

# SITUACION MONETARIA

## A) Oferta monetaria

### Medios de pago

Al finalizar noviembre de 1993, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 4.514.194 millones, superior en \$ 229.782 millones (5,4%) al saldo del mes de octubre y en \$ 1.147.484 millones (34,1%) al saldo de un año atrás. La variación mensual se explica por el incremento de \$ 112.314 millones (3,6%) en la base monetaria y de 1,362 a 1,386 (1,8%) en el multiplicador monetario.

### Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M2) llega a \$ 14.805.396 millones en noviembre de 1993, con incremento de \$ 645.705 millones (4,6%) en el mes. Tal evolución es producto del aumento de \$ 415.923 millones en los cuasidineros, que alcanzan un valor de \$ 10.291.202 millones y constituyen el 69,5% de M2, y del crecimiento en los medios de pago ya comentado.

A partir de enero de 1992, los sustitutos próximos al dinero inclu-

yen las captaciones de las compañías de financiamiento comercial y se redefine la serie de la oferta monetaria ampliada.

Dentro de los cuasidineros, los depósitos de ahorro en el sistema bancario alcanzan un monto de \$ 2.112.278 millones, con alzas de \$ 95.993 millones (4,8%) en el mes y de \$ 724.341 millones (52,2%) en año completo. De estos, \$ 426.474 millones (20,2%) corresponden a depósitos de ahorro a término. A partir de marzo de 1992, los depósitos de ahorro del sistema bancario incluyen los de los organismos cooperativos que pasaron a ser bancos.

CUADRO 1

### Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de noviembre	Medios de pago (M1)			Cuasidineros (CD)*			Oferta monetaria ampliada (M2)**		
	Saldo	Variación		Saldo	Variación		Saldo	Variación	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1991	2.483.500	16.0	33.4	5.042.818	29.7	31.3	7.526.318	24.9	32.0
1992	3.366.710	18.5	35.6	6.931.871	32.6	37.5	10.298.581	27.6	36.8
1993	4.514.194	12.5	34.1	10.291.202	43.9	48.5	14.805.396	32.6	43.8

\* Incluye depósitos de ahorro, certificados de depósito, depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda y captaciones de las compañías de financiamiento comercial. \*\* Incluye M1 más cuasidineros. Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Estudios Económicos.

CUADRO 2

Cuasidíneros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de noviembre	Depósitos de ahorro		Certificados de depósitos a término		Depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda		Captación compañías de financiamiento comercial		Total cuasidíneros						
	Saldo	Variación	Saldo	Variación	Saldo	Variación	Saldo	Variación	Saldo	Variación					
	Año corrido completo		Año corrido completo		Año corrido completo		Año corrido completo		Año corrido completo						
	Año corrido	Año completo	Año corrido	Año completo	Año corrido	Año completo	Año corrido	Año completo	Año corrido	Año completo					
1991	740.895	26.7	45.8	1.475.810	14.8	15.0	2.372.746	46.9	43.4	453.366	12.9	15.0	5.042.818	29.7	31.3
1992	1.387.937	66.3	87.3	1.741.525	14.6	18.0	3.158.500	32.0	33.1	643.909	34.5	42.0	6.931.871	32.6	37.5
1993	2.112.278	37.4	52.2	2.680.482	54.7	53.9	4.518.782	41.5	43.1	979.660	44.2	52.1	10.291.202	43.9	48.5

Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Estudios Económicos.

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1993		Variación mensual	
	Octubre	Noviembre	Absoluta	%
Base monetaria (2)	3.144.802	3.257.116	112.314	3.6
A) Reservas internacionales netas	6.423.623	6.365.883	(57.740)	(0.9)
B) Crédito doméstico	(2.821.523)	(2.648.040)	173.483	6.1
1. Crédito neto Tesorería	628.750	528.128	(100.622)	(16.0)
2. Crédito neto resto sector público	(419.264)	(355.892)	63.372	15.1
3. Crédito neto sistema financiero	(267.635)	(341.038)	(73.403)	(27.4)
a) Crédito neto sistema bancario	(104.417)	(202.824)	(98.407)	(94.2)
b) Crédito neto corfinancieras	196.144	199.543	3.399	1.7
c) Crédito neto a las CAV	(338.101)	(340.475)	(2.374)	(0.7)
d) Crédito neto otros intermediarios	(21.261)	2.718	23.979	112.8
4. Pasivos sector privado	1.939.005	1.727.923	(211.082)	(10.9)
5. Otros activos netos	(624.369)	(751.315)	(126.946)	(20.3)
C) Obligaciones externas a largo plazo	309.332	315.416	6.084	2.0
D) Resultados cuenta especial de cambios	213.827	213.827	0	0.0
1. Cuenta especial de cambios	(14.486)	(14.486)	0	0.0
2. Fondo de estabilización cambiaria	204.693	204.693	0	0.0
3. Fondo de inversiones públicas	23.620	23.620	0	0.0
E) Moneda de Tesorería	65.861	68.516	2.655	4.0

(1) Las cuentas en moneda extranjera se contabilizan a la tasa de cambio representativa de mercado. (2) Corresponde a efectivo + reserva bancaria, de la cual se excluye el encaje monetario sobre depósitos fiduciarios. Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Estudios Económicos.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 4.518.782 millones, con crecimiento de \$ 169.559 millones (3,9%) en el mes y de \$ 1.360.282 millones (43,1%) con respecto al mismo período del año anterior.

Los CDT de bancos (incluye la Caja Social) y corporaciones financieras llegan a \$ 2.680.482 millones, saldo superior en \$ 91.725 millones (3,5%) al del mes anterior y en \$ 938.957 millones (53,9%) al del año precedente.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial presentan un saldo de \$ 979.660 millones, con un avance mensual de \$ 58.647 millones (6,4%) y de \$ 335.751 millones (52,1%) en el año completo.

### Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 3.257.116 millones, superior en \$ 112.314 millones (3,6%) respecto al saldo del mes de octubre de 1993. Este cambio se explica principalmente por la ampliación de \$ 173.483 millones (6,1%) en el crédito doméstico y la caída de \$ 57.740 millones en las reservas internacionales netas.

La variación expansionista del crédito doméstico se explica, fundamentalmente, por la baja de \$ 211.082 millones (10,9%) en los pasivos con el sector privado y el alza de \$ 63.372 millones (15,1%) en el crédito neto al resto del sector público y de \$ 73.054 millones (8,9%) en los otros activos netos. En parte, neutralizada por la re-

ducción de \$ 100.622 millones (16,0%) en el crédito neto a la Tesorería y de \$ 73.403 millones (27,4%) en el crédito neto al sistema financiero.

El menor monto de los pasivos con el sector privado se deriva, básicamente, de la redención de \$ 153.753 millones (9,7%) en títulos de participación y de \$ 57.587 millones (16,3%) en certificados de cambio.

El crecimiento de la base causado por el crédito neto al resto del sector público se explica, en primer término, por la redención de \$ 34.929 millones (9,9%) en títulos de participación y de \$ 8.322 millones (25,8%) en títulos canjeables en dólares, en segundo término, por la disminución de \$ 17.925 millones (55,2%) en depósitos en moneda nacional y de \$ 2.096 millones en depósitos en moneda extranjera.

El efecto contraccionista originado en el crédito neto a la Tesorería obedece, principalmente, al aumento de \$ 97.329 millones en depósitos en moneda nacional, de \$ 7.511 millones en otros pasivos en moneda extranjera y a la suscripción de \$ 6.443 millones en certificados de cambio; este comportamiento es disminuido por el alza de \$ 5.571 millones en otros activos (\$ 5.747 millones en Agencias de Compra de Oro) y por la reducción de \$ 4.664 millones en otras exigibilidades.

La contracción del crédito al sistema financiero la determina el descenso de \$ 98.407 millones (94,2%) en el crédito neto al sistema bancario y de \$ 2.374 millones (0,7%) en el crédito neto a las CAV. En el pri-

mer caso, gracias al incremento de \$ 96.985 millones (69,8%) en el encaje monetario sobre depósitos fiduciarios y la suscripción de \$ 2.909 millones (57,3%) en certificados de cambio, frente a la baja de \$ 3.013 millones (30,7%) en los pasivos en moneda extranjera; en el segundo caso, debido a la suscripción de \$ 2.374 millones en títulos de encaje. Por su parte, actúan como elementos expansionistas en el sistema financiero el aumento de \$ 23.979 millones en el crédito neto a otros intermediarios financieros y de \$ 3.399 millones en el crédito neto a las corporaciones financieras. El mayor crédito a los otros intermediarios financieros lo ocasiona la baja de \$ 25.639 millones en la cuenta corriente de FINAGRO, frente a la suscripción de \$ 1.311 millones en títulos de participación de FOGAFIN; en lo correspondiente a las corporaciones financieras, por el aumento de \$ 3.130 millones en los otros préstamos y descuentos.

### Multiplicador monetario

En noviembre de 1993, el multiplicador monetario se sitúa en 1.386, mayor al de octubre de 1993 cuando era de 1.362. Esta variación se debe, de un lado, a la baja en el coeficiente de efectivo de 0,4682 a 0,4321, como resultado de la caída de \$ 4.210 millones (0,3%) en el efectivo en poder del público y el aumento de \$ 233.992 millones (8,0%) en los depósitos en cuenta corriente, y de otro lado, al descenso del coeficiente de reserva de 0,6095 a 0,6012, causado por el

aumento de \$ 116.524 millones (6,6%) en la reserva bancaria, monto que es proporcionalmente menor al incremento de los depósitos en cuenta corriente ya comentado.

## B) Crédito

### Crédito bancario

En noviembre de 1993, las colocaciones en moneda nacional del sistema bancario totalizan \$ 6.175.323 millones, con alzas de \$ 347.580 millones (6,0%) en el mes y de \$ 2.126.188 millones (52,5%) en año completo. Del total de colocaciones, el 93,0% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 5.743.001 millones.

### Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 12.783.417 millones en noviembre de 1993, saldo superior en \$ 4.398.765 millones (52,5%) al registrado un año atrás.

Dentro de los instrumentos que estimulan el ahorro se destacan los títulos energéticos de rentabilidad creciente, TER, que descienden a una tasa anual de 33,1% con un saldo de \$ 152.009 millones, los bonos de las corporaciones financieras y los depósitos de ahorro del sistema bancario (incluyen los de los organismos cooperativos que

pasaron a ser bancos) que avanza a tasas anuales de 106,4% y 52,2%, presentando saldos de \$ 319.069 millones y de \$ 2.112.278 millones, respectivamente.

Por otra parte, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda se incrementan 43,1% en año completo alcanzando un saldo de \$ 4.518.782 millones, los certificados de depósitos de los bancos (que incluyen los de la Caja Social) en 67,8% con un saldo de \$ 2.061.807 millones y las captaciones de las compañías de financiamiento comercial en 52,1% con un saldo de \$ 979.660 millones.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 2.186.687 millones en

CUADRO 4

Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de noviembre	Cartera *			Colocaciones **		
	Saldo	Variación		Saldo	Variación	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1991	2.856.318	9.4	10.6	3.013.685	12.0	13.4
1992	3.738.983	27.5	30.9	4.049.135	31.3	34.4
1993	5.743.001	46.9	53.6	6.175.323	44.1	52.5

\* Incluye cartera y deudores varios. \*\* Incluye cartera, deudores varios e inversiones voluntarias. (1) Cifras provisionales. Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Estudios Económicos.

noviembre de 1993, con alza anual de 10,6%. Los títulos de participación aumentan 126,8%, en tanto que los títulos canjeables disminu-

yen 68,2%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 1.863.810 millones y \$ 1.495 millones. Por su parte, los certificados de cambio en

circulación descienden \$ 829.234 millones en año completo, con lo cual su saldo se sitúa en \$ 321.382 millones.

CUADRO 5  
Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1993		Variación %	
	Octubre	Noviembre	Año corrido	Año completo
<b>Cuasidineros</b>	9.875.279	10.291.202	43.9	48.5
Depósitos de ahorro	2.016.285	2.112.278	37.4	52.2
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	4.349.223	4.518.782	41.5	43.1
CDT bancos	2.020.993	2.061.807	69.2	67.8
CDT corfinancieras	567.765	618.675	18.0	20.7
Captación compañías de financiamiento comercial (2)	921.013	979.660	44.2	52.1
<b>Otros activos del sistema financiero</b>	2.124.270	2.492.214	104.0	71.5
Captación organismos cooperativos de orden superior	119.941	117.609	48.7	58.3
Acreedores fiduciarios	360.720	597.270	130.8	22.0
Aceptaciones bancarias en circulación	201.031	204.225	4.5	6.8
Certificados Eléctricos Valorizables (CEV)	79.756	115.573	1.325.1	539.2
Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER)	171.439	152.009	(32.6)	(33.1)
Títulos de Ahorro Nacional (TAN)	3.041	2.995	(58.3)	(68.9)
T.E.S.	877.963	983.464	239.4	241.3
Bonos en circulación de Corfinancieras	310.379	319.069	102.1	106.4
<b>SUBTOTAL (I)</b>	11.999.549	12.783.417	52.6	52.5
Certificados de cambio (3)	370.397	321.382	(70.6)	(72.1)
Títulos canjeables (4)	1.490	1.495	(77.2)	(68.2)
Títulos de participación	2.050.549	1.863.810	98.9	126.8
<b>SUBTOTAL (II)</b>	2.422.436	2.186.687	7.4	10.6
<b>TOTAL (I + II)</b>	14.421.985	14.970.104	43.8	44.5

(1) Las cuentas en moneda extranjera se contabilizan a la tasa de cambio promedio de compra y venta de divisas en diciembre de 1992 y a la tasa representativa de mercado a partir de enero de 1993. (2) De las compañías de financiamiento comercial se excluyen las intervenidas por la Superintendencia Bancaria y las que han cesado operaciones. (3) Equivale a US\$ 452.2 millones para octubre de 1993 y a US\$ 395.8 millones para noviembre del mismo año. (4) Incluye sólo la Resolución 66 de 1986 de la Junta Monetaria. Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Estudios Económicos.