

SITUACION MONETARIA

A) Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar octubre de 1993, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 4.284.412 millones, superior en \$ 83.201 millones (2,0%) al saldo del mes de septiembre y en \$ 1.095.059 millones (34,3%) al saldo de un año atrás. La variación mensual se explica por el incremento de \$ 199.874 millones (6,8%) en la base monetaria y el descenso de 1,427 a 1,362 (4,6%) en el multiplicador monetario.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M2) llega a \$ 14.159.691 millones en octubre de 1993, con incremento de \$ 549.726 millones (4,0%) en el mes. Tal evolución es producto del aumento de \$ 466.525 millones en los cuasidineros, que alcanzan un valor de \$ 9.875.279 millones y constituyen el 69,7% 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 \$ 2.016.285 millones, con alzas de \$ 128.825 millones (6,8%) en el mes y de \$ 627.636 millones (45,2%) en año completo. De éstos, \$ 421.287 millones (20,9%) 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 octubre	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	2.332.942	9.0	30.1	4.878.933	25.5	27.3	7.211.875	19.6	28.2
1992	3.189.353	12.2	36.7	6.921.758	32.4	41.9	10.111.111	25.3	40.2
1993	4.284.412	6.8	34.3	9.875.279	38.1	42.7	14.159.691	26.8	40.0

* 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 octubre	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				
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo	Año corrido	Año completo	
1991	704.640	20.5	39.9	1.400.564	9.0	9.0	2.331.062	44.3	49.5	442.666	10.3	18.4	4.878.933	25.5	27.3
1992	1.388.649	68.4	97.1	1.725.657	13.5	23.2	3.187.929	33.2	36.8	619.523	29.4	40.0	6.921.758	32.4	41.9
1993	2.016.285	31.2	45.2	2.588.758	49.4	50.0	4.349.223	36.2	36.4	921.013	35.6	48.7	9.875.279	38.1	42.7

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

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1993		Variación mensual	
	Septiembre	Octubre	Absoluta	%
Base monetaria (2)	2.944.928	3.144.802	199.874	6.8
A) Reservas internacionales netas	6.584.871	6.423.623	(261.248)	(3.9)
B) Crédito doméstico	(3.048.834)	(2.821.523)	227.311	7.5
1. Crédito neto Tesorería	580.550	628.750	48.200	8.3
2. Crédito neto resto sector público	(422.375)	(419.264)	3.111	0.7
3. Crédito neto sistema financiero	(286.382)	(267.635)	18.747	6.5
a) Crédito neto sistema bancario	(175.783)	(104.417)	71.366	40.6
b) Crédito neto corfinancieras	188.177	198.144	7.967	4.2
c) Crédito neto a las CAV	(309.828)	(338.101)	(28.273)	(9.1)
d) Crédito neto otros intermediarios	11.052	(21.261)	(32.313)	(292.4)
4. Pasivos sector privado	2.147.467	1.939.005	(208.462)	(9.7)
5. Otros activos netos	(773.160)	(624.369)	(51.209)	(6.6)
C) Obligaciones externas a largo plazo	540.465	309.332	(231.133)	(42.8)
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	63.183	65.861	2.678	4.2

(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 \$ 4.349.223 millones, con crecimiento de \$ 181.921 millones (4,4%) en el mes y de \$ 1.161.294 millones (36,4%) con respecto al mismo período del año anterior.

Los CDT de bancos (incluye la Caja Social) y corporaciones financieras llegan a \$ 2.588.758 millones, saldo superior en \$ 106.943 millones (4,3%) al del mes anterior y en \$ 863.101 millones (50,0%) al del año precedente.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial presentan un saldo de \$ 921.013 millones, con un avance mensual de \$ 48.836 millones (5,6%) y de \$ 301.490 millones (48,7%) en el año completo.

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 3.144.802 millones, superior en \$ 199.874 millones (6,8%) respecto al saldo del mes de septiembre de 1993. Este cambio se explica principalmente por la ampliación de \$ 227.311 millones (7,5%) en el crédito doméstico y la reducción de \$ 231.133 millones (42,8%) en las obligaciones externas de largo plazo, efectos disminuidos por la caída de \$ 261.248 millones en las reservas internacionales netas.

La variación expansionista del crédito doméstico se explica, fundamentalmente, por la baja de \$ 208.462 millones (9,7%) en los pasivos con el sector privado y las alzas de \$ 48.200 millones (8,3%)

en el crédito neto a la Tesorería, de \$ 18.747 millones (6,5%) en el crédito neto al sistema financiero y de \$ 3.111 millones (0,7%) en el crédito neto al resto del sector público, en parte, neutralizadas por la reducción de \$ 51.209 millones (6,6%) en los otros activos netos.

El menor monto de los pasivos con el sector privado se deriva, básicamente, de la redención de \$ 165.618 millones (9,5%) en títulos de participación y de \$ 42.807 millones (10,8%) en certificados de cambio.

El crecimiento de la base causado por el crédito neto a la Tesorería se explica, en primer término, por la redención de \$ 47.891 millones (100,0%) en títulos canjeables y, en segundo término, por la disminución de \$ 6.954 millones en depósitos en moneda nacional (Cajero y otros depósitos) y de \$ 3.814 millones en otros pasivos en moneda extranjera, efectos mermados parcialmente por la suscripción de \$ 6.600 millones en certificados de cambio, y por los incrementos de \$ 2.855 millones en empréstitos externos por utilizar y de \$ 1.420 millones en otras exigibilidades.

El mayor crédito al sistema financiero se origina en el crecimiento de \$ 71.366 millones (40,6%) en el crédito neto al sistema bancario y de \$ 7.967 millones (4,2%) en el crédito neto a las corporaciones financieras. En el primer caso, gracias a la caída de \$ 69.093 millones (33,2%) en el encaje monetario sobre depósitos fiduciarios y la redención de \$ 3.288 millones (39,3%) en certificados de cambio; en el segundo caso, debido al

aumento de \$ 8.379 millones en el crédito en moneda extranjera y la baja de \$ 1.004 millones (7,3%) en los pasivos en moneda extranjera, impacto reducido por la baja de \$ 1.398 millones en préstamos y descuentos.

Tal crecimiento, en parte, es contrarrestado por la disminución de \$ 32.313 millones en el crédito neto a otros intermediarios financieros y de \$ 28.273 millones en el crédito neto a las CAV. El menor crédito a los otros intermediarios financieros se ocasiona por el alza de \$ 25.639 millones en la cuenta corriente de FINAGRO y la suscripción de \$ 6.688 millones en títulos de participación de FOGAFIN. En lo correspondiente a las CAV, el crédito cae por la cancelación de \$ 21.550 millones en el financiamiento al FAVI y la suscripción de \$ 6.723 millones en títulos de encaje.

Finalmente, la expansión por el mayor crédito neto al resto del sector público se motiva principalmente por la redención de \$ 24.692 millones (6,6%) en títulos de participación, frente al aumento de \$ 19.946 millones en depósitos en moneda nacional y la suscripción de \$ 1.909 millones en títulos canjeables en dólares.

Multiplicador monetario

En octubre de 1993, el multiplicador monetario se sitúa en 1.362, menor al del mes de septiembre de 1993 cuando era de 1.427. Esta variación

se debe fundamentalmente al alza en el coeficiente de reserva de 0,5601 a 0,6095 como resultado del crecimiento de \$ 179.012 millones (11,2%) en la reserva bancaria, proporcionalmente mayor al aumento de \$ 62.339 millones (2,2%) en los depósitos en cuenta corriente.

De otra parte, el coeficiente de efectivo disminuye de 0,4712 a 0,4682, debido al aumento de \$ 20.862 millones (1,6%) en el efectivo en poder del público y a la variación de los depósitos en cuenta corriente ya comentada.

B) Crédito

Crédito bancario

En el mes de octubre de 1993, las colocaciones en moneda nacio-

nal del sistema bancario totalizan \$ 5.827.742 millones, con alzas de \$ 105.898 millones (1,9%) en el mes y de \$ 1.933.566 millones (49,7%) en año completo. Del total de colocaciones, el 93,1% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 5.424.142 millones.

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 11.999.549 millones en octubre de 1993, saldo superior en \$ 3.818.024 millones (46,7%) 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 25,0% con un

saldo de \$ 171.439 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 avanzan a tasas anuales de 114,7% y 45,2%, presentando saldos de \$ 310.379 millones y de \$ 2.016.285 millones, respectivamente.

Por otra parte, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda se incrementan 36,4% en año completo alcanzando un saldo de \$ 4.349.223 millones, los certificados de depósitos de los bancos (que incluyen los de la Caja Social) en 65,8% con un saldo de \$ 2.020.993 millones y las captaciones de las compañías de financiamiento comercial en 48,7% con un saldo de \$ 921.013 millones.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se

CUADRO 4

Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de octubre	Cartera *			Colocaciones **		
	Saldo	Variación		Saldo	Variación	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1991	2.799.707	7.2	13.1	2.953.101	9.7	15.3
1992	3.542.324	20.8	26.5	3.894.176	26.3	31.9
1993	5.424.142	38.8	53.1	5.827.742	36.0	49.7

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

sitúa en \$ 2.422.436 millones en octubre de 1993, con alza anual de 13,7%. Los títulos de participación aumentan 103,0%, en tanto que los títulos canjeables disminuyen

76,2%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 2.050.549 millones y \$ 1.490 millones. Por su parte, los certificados de cambio en circulación descienden \$ 744.303

millones en año completo, con lo cual su saldo se sitúa en \$ 370.397 millones.

CUADRO 5
Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1993		Variación %	
	Septiembre	Octubre	Año corrido	Año completo
Cuasidíneros	9.408.754	9.875.279	38.1	42.7
Depósitos de ahorro	1.887.460	2.016.285	31.2	45.2
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	4.167.302	4.349.223	36.2	36.4
CDT bancos	1.937.787	2.020.993	65.9	65.8
CDT corfinancieras	544.027	567.765	8.3	12.1
Captación compañías de financiamiento comercial (2)	872.177	921.013	35.6	48.7
Otros activos del sistema financiero	2.221.557	2.124.270	73.9	71.0
Captación organismos cooperativos de orden superior	119.033	119.941	51.7	63.7
Acreedores fiduciarios	529.239	360.720	39.4	43.2
Aceptaciones bancarias en circulación	194.135	201.031	2.9	0.6
Certificados Eléctricos Valorizables (CEV)	58.017	79.756	883.4	7.7
Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER)	181.401	171.439	(24.0)	(25.0)
Títulos de Ahorro Nacional (TAN)	3.132	3.041	(57.7)	(20.4)
T.E.S.	836.266	877.963	203.0	229.4
Bonos en circulación de Corfinancieras	302.334	310.379	96.6	114.7
SUBTOTAL (I)	11.630.311	11.999.549	43.3	47.0
Certificados de cambio (3)	409.082	370.397	(66.1)	(66.8)
Títulos canjeables (4)	1.490	1.490	(77.2)	(76.2)
Títulos de participación	2.233.412	2.050.549	118.8	103.0
SUBTOTAL (II)	2.643.984	2.422.436	19.0	13.7
TOTAL (I + II)	14.274.295	14.421.985	38.5	40.1

(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\$ 580.6 millones para agosto de 1993 y a US\$ 504.2 millones para septiembre del mismo año. (4) Incluye sólo la Resolución 66 de 1986 de la Junta Monetaria. Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Estudios Económicos.