

SITUACION MONETARIA

A) Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar el mes de septiembre de 1993, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 4.201.211 millones, superior en \$ 107.596 millones (2,6%) al saldo del mes de agosto y en \$ 1.143.359 millones (37,4%) en año completo. La variación durante el mes es resultado del aumento de 1,346 a 1,427 en el multiplicador monetario, frente al descenso de \$ 96.288 millones (3,2%) en la base monetaria.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M2) llega a \$ 13.609.965 millones en septiembre de 1993, con incremento de \$ 128.824 millones (1,0%) en el mes. Ello es producto del aumento de \$ 21.228 millones en los cuasidineros, que alcanzan un valor de \$ 9.408.754 millones y constituyen el 69,1% 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 \$ 1.887.460 millones, con alzas de \$ 47.330 millones (2,6%) en el mes y de \$ 607.548 millones (47,5%) en año completo. De éstos, \$ 326.766 millones (17,3%) 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 septiembre | 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 | 2.239.981 | 4.6 | 29.2 | 4.499.558 | 15.8 | 20.6 | 6.739.539 | 11.8 | 23.3 |
| 1992 | 3.057.852 | 7.6 | 36.5 | 6.618.818 | 26.6 | 47.1 | 9.676.870 | 19.9 | 43.6 |
| 1993 | 4.201.211 | 4.7 | 37.4 | 9.408.754 | 31.5 | 42.2 | 13.609.965 | 21.9 | 40.6 |

* 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 septiembre | 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 | 615.402 | 5.3 | 22.2 | 1.303.589 | 1.4 | 1.4 | 2.155.674 | 33.4 | 38.2 | 424.891 | 5.9 | 13.7 | 4.499.556 | 15.8 | 20.6 |
| 1992 | 1.279.912 | 53.4 | 108.0 | 1.674.572 | 10.2 | 28.5 | 3.088.312 | 29.0 | 43.3 | 576.021 | 20.3 | 35.6 | 6.618.817 | 26.6 | 47.1 |
| 1993 | 1.887.460 | 22.8 | 47.5 | 2.461.814 | 43.2 | 48.2 | 4.167.302 | 30.5 | 34.9 | 872.177 | 28.4 | 51.4 | 9.408.754 | 31.5 | 42.2 |

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

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

| | 1993 | | Variación mensual | |
|------------------------------------------|-------------|-------------|-------------------|--------|
| | Agosto | Septiembre | Absoluta | % |
| Base monetaria (2) | 3.041.216 | 2.944.928 | (96.288) | (3.2) |
| A) Reservas internacionales netas | 6.683.051 | 6.684.871 | 1.820 | 0.0 |
| B) Crédito doméstico | (2.935.431) | (3.048.834) | (113.403) | (3.9) |
| 1. Crédito neto Tesorería | 478.540 | 580.550 | 102.010 | 21.3 |
| 2. Crédito neto resto sector público | (405.354) | (422.375) | (17.021) | (4.2) |
| 3. Crédito neto sistema financiero | (314.435) | (286.382) | 28.053 | 8.9 |
| a) Crédito neto sistema bancario | (125.506) | (175.783) | (50.277) | (40.1) |
| b) Crédito neto corfinancieras | 188.068 | 188.177 | 109 | 0.1 |
| c) Crédito neto a las CAV | (391.754) | (309.828) | 81.926 | 20.9 |
| d) Crédito neto otros intermediarios | 14.757 | 11.052 | (3.705) | (25.1) |
| 4. Pasivos sector privado | 1.959.452 | 2.147.467 | 188.015 | 9.6 |
| 5. Otros activos netos | (734.730) | (773.160) | (38.430) | (5.2) |
| C) Obligaciones externas a largo plazo | 552.205 | 540.465 | (11.740) | (2.1) |
| D) Resultados cuenta especial de cambios | 213.827 | 213.827 | 0 | 0.0 |
| 1. Cuenta especial de cambios | (14.488) | (14.488) | 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 | 59.628 | 63.183 | 3.555 | 6.0 |

(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 \$ 4.167.302 millones, con disminución de \$ 37.877 millones (0,9%) en el mes e incremento de \$ 1.078.990 millones (34,9%) con respecto al mismo período del año anterior.

Los CDT de bancos (incluye la Caja Social) y corporaciones financieras llegan a \$ 2.481.814 millones, saldo menor en \$ 13.677 millones (0,5%) al del mes anterior y mayor en \$ 807.242 millones (48,2%) en año completo.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial presentan un saldo de \$ 872.177 millones, superior en \$ 25.451 millones (3,0%) al del mes de agosto y en \$ 296.156 millones (51,4%) en año completo.

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 2.944.928 millones, inferior en \$ 96.288 millones (3,2%) respecto al saldo del mes de agosto de 1993. Este cambio se explica principalmente por las reducciones de \$ 113.403 millones (3,9%) del crédito doméstico y de \$ 11.740 millones (2,1%) en las obligaciones externas de largo plazo, frente al aumento de \$ 1.820 millones en las reservas internacionales netas.

La variación contraccionista del crédito doméstico se explica, fundamentalmente, por el alza de \$ 188.015 millones (9,6%) en los pasivos con el sector privado y las bajas de \$ 38.430 millones (5,2%) en los otros activos netos y de

\$ 17.021 millones (4,2%) en el crédito neto al resto del sector público, en parte neutralizadas por los incrementos de \$ 102.010 millones (21,3%) en el crédito neto a la Tesorería y de \$ 28.053 millones (8,9%) en el crédito neto al sistema financiero.

El incremento de los pasivos con el sector privado se deriva, básicamente, de la suscripción de \$ 247.545 millones (16,5%) en títulos de participación, frente a la redención de \$ 59.589 millones (13,1%) en certificados de cambio.

La variación expansionista de la base causada por el crédito neto al sistema financiero se explica por el aumento de \$ 81.926 millones en el crédito a las CAV, resultado de la cancelación de \$ 57.816 millones de inversiones del encaje y de \$ 2.560 millones de títulos de participación e incremento de \$ 21.550 millones de crédito al FAVI.

Tal variación es contrarrestada parcialmente, en primer lugar, por el descenso de \$ 50.277 millones en el crédito neto al sistema bancario, producto, principalmente, de los aumentos de \$ 54.666 millones en el encaje monetario sobre depósitos fiduciarios y de \$ 1.382 millones en suscripción de certificados de cambio, frente a los descensos de \$ 5.129 millones en pasivos en moneda extranjera. Y en segundo lugar, por la disminución de \$ 3.705 millones en el crédito neto a los intermediarios financieros, derivado de la baja de \$ 6.506 millones en el crédito al Fondo de Garantías, contra la redención de \$ 2.912 millones de títulos de participación del mismo fondo.

Finalmente, la baja en el crédito neto al resto del sector público se motiva principalmente por las suscripciones de \$ 38.193 millones (11,3%) en títulos de participación y de \$ 12.331 millones (68,4%) en títulos canjeables en dólares, en parte compensados por la caída de \$ 26.792 millones (100,0%) en otras exigibilidades en moneda extranjera.

Multiplicador monetario

En septiembre de 1993, el multiplicador monetario se sitúa en 1.427, mayor al del mes de agosto de 1993 cuando era de 1.346. Esta variación se debe fundamentalmente a la baja en el coeficiente de reserva de 0,6292 a 0,5601 como resultado de la caída de \$ 186.691 millones (10,5%) en la reserva bancaria y aumento de \$ 17.193 millones (0,6%) en los depósitos en cuenta corriente.

De otra parte, el coeficiente de efectivo aumenta de 0,4422 a 0,4712, debido al ascenso de \$ 90.403 millones (7,2%) 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 septiembre de 1993, las colocaciones en moneda nacional del sistema bancario

totalizan \$ 5.721.844 millones, con alzas de \$ 246.891 millones (4,5%) en el mes y de \$ 1.912.443 millones (50,2%) en año completo. Del total de colocaciones, el 91,3% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 5.221.900 millones.

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 11.630.311 millones en septiembre de 1993, saldo superior en \$ 3.617.150 millones (45,1%) 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 21,5% con un saldo de \$ 181.401 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 129,6% y 47,5%, presentando saldos de \$ 302.334 millones y de \$ 1.887.460 millones, respectivamente.

Por otra parte, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda se incrementan 34,9% en

año completo alcanzando un saldo de \$ 4.167.302 millones, los certificados de depósitos de los bancos (que incluyen los de la Caja Social) en 61,4% con un saldo de \$ 1.937.787 millones y las captaciones de las compañías de financiamiento comercial en 51,4% con un saldo de \$ 872.177 millones.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 2.643.984 millones en septiembre de 1993, con alza anual de 21,5%. Los títulos de participación aumentan 105,9%, en tanto que los títulos canjeables disminuyen 75,7%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 2.233.412

CUADRO 4

Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

| Fin de septiembre | Cartera * | | | Colocaciones ** | | |
|----------------------|-----------|----------------|-----------------|-----------------|----------------|-----------------|
| | Saldo | Variación | | Saldo | Variación | |
| | | Año corrido | Año completo | | Año corrido | Año completo |
| 1991 | 2.732.082 | 4.6 | 10.4 | 2.961.419 | 10.0 | 15.6 |
| 1992 | 3.479.028 | 18.6 | 27.3 | 3.809.401 | 23.5 | 28.6 |
| 1993 | 5.221.900 | 33.6 | 50.1 | 5.721.844 | 33.5 | 50.2 |

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

millones y \$ 1.490 millones. Por su parte, los certificados de cambio en circulación descienden \$ 675.730 millones en año completo, con lo cual su saldo se sitúa en \$ 409.082 millones.

CUADRO 5

Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

| | 1993 | | Variación % | |
|-----------------------------------------------------|------------|------------|-------------|--------------|
| | Agosto | Septiembre | Año corrido | Año completo |
| Cuasidineros | 9.387.526 | 9.408.754 | 31.5 | 42.2 |
| Depósitos de ahorro | 1.840.130 | 1.887.460 | 22.8 | 47.5 |
| Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda | 4.205.179 | 4.167.302 | 30.5 | 34.9 |
| CDT bancos | 1.937.304 | 1.937.787 | 59.0 | 61.4 |
| CDT corfinancieras | 558.187 | 544.027 | 3.8 | 14.8 |
| Captación compañías de financiamiento comercial (2) | 846.726 | 872.177 | 28.4 | 51.4 |
| Otros activos del sistema financiero | 1.995.099 | 2.221.557 | 81.8 | 59.3 |
| Captación organismos cooperativos de orden superior | 113.737 | 119.033 | 50.5 | 63.8 |
| Acreedores fiduciarios | 395.910 | 529.239 | 104.5 | 39.7 |
| Aceptaciones bancarias en circulación | 193.234 | 194.135 | (0.7) | (4.4) |
| Certificados Eléctricos Valorizables (CEV) | 44.888 | 56.017 | 590.7 | (39.9) |
| Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER) | 184.913 | 181.401 | (19.5) | (21.5) |
| Títulos de Ahorro Nacional (TAN) | 3.148 | 3.132 | (56.4) | (77.0) |
| T.E.S. | 758.701 | 836.266 | 188.6 | 209.5 |
| Bonos en circulación de Corfinancieras | 300.568 | 302.334 | 91.5 | 129.6 |
| SUBTOTAL (I) | 11.382.625 | 11.630.311 | 38.9 | 45.1 |
| Certificados de cambio (3) | 468.853 | 409.082 | (62.5) | (62.3) |
| Títulos canjeables (4) | 1.513 | 1.490 | (77.2) | (75.7) |
| Títulos de participación | 1.949.925 | 2.233.412 | 138.3 | 105.9 |
| SUBTOTAL (II) | 2.420.291 | 2.643.984 | 29.9 | 21.5 |
| TOTAL (I + II) | 13.802.916 | 14.274.295 | 37.1 | 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.