

# SITUACION MONETARIA

## A) Oferta monetaria

### Oferta monetaria ampliada

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

### Medios de pago

Al finalizar agosto de 1993, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 4.093.615 millones, inferior en \$ 11.571 millones (0,3%) al saldo del mes de julio, y superior en \$ 1.069.541 millones (35,4%) en año completo. La variación durante el mes es resultado del descenso de 1,395 a 1,346 en el multiplicador monetario, frente al aumento de \$ 98.860 millones (3,4%) en la base monetaria.

La oferta monetaria ampliada (M2) llega a \$ 13.481.141 millones en agosto de 1993, con incremento de \$ 331.429 millones (2,5%) en el mes. La variación mensual se origina en el incremento de \$ 343.000 millones (3,8%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 9.387.526 millones, constituyendo el 69,6% de M2, frente a la variación en los medios de pago ya comentada.

A partir de enero de 1992, dentro de los sustitutos próximos al dinero, se incluyen las captaciones de

Dentro de los cuasidineros, se destacan los depósitos de ahorro en el sistema bancario que se elevan a \$ 1.840.130 millones, con alzas de \$ 62.790 millones (3,5%) en el mes y de \$ 654.096 millones (55,1%) en año completo. Del total, \$ 331.438 millones (18,0%) 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 agosto	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	2.122.068	(0,9)	23,2	4.301.223	10,7	19,5	6.423.291	6,6	20,7
1992	3.024.074	6,4	42,5	6.395.302	22,4	48,7	9.419.376	16,7	46,6
1993	4.093.615	2,0	35,4	9.387.526	31,2	46,8	13.481.141	20,7	43,1

\* 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 agosto	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	594.458	1,7	23,2	1.232.028	(4,1)	(0,8)	2.080.884	28,8	38,2	393.852	(1,9)	6,2	4.301.222	10,7	19,5
1992	1.186.034	42,1	99,5	1.612.194	6,1	30,9	3.056.377	27,7	46,9	540.696	13,0	37,3	6.395.301	22,4	48,7
1993	1.840.130	19,7	55,1	2.495.491	44,0	54,8	4.205.179	31,6	37,6	846.726	24,6	56,6	9.387.526	31,2	46,8

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

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1993		Variación mensual	
	Julio	Agosto	Absoluta	%
Base monetaria (2)	2.942.356	3.041.216	98.860	3,4
A) Reservas internacionales netas	6.511.148	6.683.051	171.903	2,6
B) Crédito doméstico	(2.867.112)	(2.935.431)	(68.319)	(2,4)
1. Crédito neto Tesorería	413.947	478.540	64.593	15,6
2. Crédito neto resto sector público	(403.286)	(405.354)	(2.066)	(0,5)
3. Crédito neto sistema financiero	(317.129)	(314.435)	2.694	0,8
a) Crédito neto sistema bancario	(190.042)	(125.506)	64.536	34,0
b) Crédito neto corfinancieras	185.017	188.068	3.051	1,6
c) Crédito neto a las CAV	(313.909)	(391.754)	(77.845)	(24,8)
d) Crédito neto otros intermediarios	1.805	14.757	12.952	717,6
4. Pasivos sector privado	1.874.672	1.959.452	84.780	4,5
5. Otros activos netos	(685.970)	(734.730)	(48.760)	(7,1)
C) Obligaciones externas a largo plazo	545.854	552.205	6.351	1,2
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 estabilización cambiaria	204.693	204.693	0	0,0
3. Fondo inversiones públicas	23.620	23.620	0	0,0
E) Moneda de Tesorería	58.001	59.628	1.627	2,8

(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 \$ 4.205.179 millones, con incrementos de \$ 179.623 millones (4,5%) en el mes y de \$ 1.148.802 millones (37,6%) con respecto al mismo período del año anterior.

Los CDT de bancos (incluye la Caja Social) y corporaciones financieras llegan a \$ 2.495.491 millones, saldo superior en \$ 69.738 millones (2,9%) al del mes anterior y en \$ 883.297 millones (54,8%) en año completo.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial alcanzan un saldo de \$ 846.726 millones, superior en \$ 30.850 millones (3,8%) al del mes de julio y en \$ 306.030 millones (56,6%) en año completo.

### Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 3.041.216 millones, superior en \$ 98.860 millones (3,4%) respecto al saldo del mes de julio de 1993. Este cambio se explica principalmente por el incremento de \$ 171.903 millones (2,6%) en las reservas internacionales, frente al descenso de \$ 68.319 millones (2,4%) en el crédito doméstico y al aumento de \$ 6.351 millones (1,2%) en las obligaciones externas de largo plazo.

La variación contraccionista del crédito doméstico se explica fundamentalmente por: el alza de \$ 84.780 millones (4,5%) en los pasivos con el sector privado y las bajas de \$ 48.760 millones (7,1%) en los otros activos netos y de \$ 2.066 millones (0,5%) en el crédito neto al resto del sector público. Las anteriores

variaciones son contrarrestadas por los incrementos de \$ 64.593 millones (15,6%) en el crédito neto a la Tesorería y de \$ 2.694 millones (0,8%) en el crédito neto al sistema financiero.

El incremento de los pasivos con el sector privado se origina en la suscripción de \$ 128.550 millones (9,4%) en títulos de participación, contrarrestado por las redenciones de \$ 43.718 millones (8,7%) en certificados de cambio y de \$ 52 millones (1,5%) en títulos canjeables.

La variación expansionista de la base originada en el crédito neto al sistema financiero se explica por los aumentos de \$ 64.536 millones en el crédito neto al sistema bancario, principalmente por los descensos de \$ 55.333 millones en el encaje monetario sobre depósitos fiduciarios y de \$ 10.000 millones en títulos de participación, de \$ 12.952 millones en el crédito neto a los intermediarios financieros (fundamentalmente por los descensos de \$ 7.858 millones en la cuenta corriente de Finagro y de \$ 5.700 millones en los títulos de participación de la FEN) y de \$ 3.051 millones en el crédito neto a las corporaciones financieras (básicamente por los aumentos de \$ 2.800 millones en el crédito en moneda extranjera y de \$ 753 millones en los otros préstamos y descuentos), frente al descenso de \$ 77.845 millones en el crédito neto a las CAV (aumento de \$ 84.845 millones en los títulos del encaje, frente a la redención de \$ 7.000 millones en títulos de participación).

Finalmente, la baja en el crédito neto al resto del sector público se

origina principalmente en el alza de \$ 26.792 millones en otras exigibilidades, frente a los descensos de \$ 17.210 millones (4,8%) en títulos de participación y de \$ 6.102 millones (23,9%) en los depósitos en moneda nacional.

## Multiplicador monetario

En agosto de 1993, el multiplicador monetario se sitúa en 1.346, inferior al de julio de 1993 cuando era de 1.395. Esta variación se debe fundamentalmente al aumento en el coeficiente de reserva de 0,5857 a 0,6292 como resultado del alza de \$ 142.392 millones (8,7%) en la reserva bancaria, frente al incremento de \$ 31.961 millones (1,1%) en los depósitos en cuenta corriente.

De otra parte, el coeficiente de efectivo disminuye de 0,4627 a 0,4422, debido al descenso de \$ 43.532 millones (3,4%) en el efectivo en poder del público y a la variación de los depósitos en cuenta corriente ya comentada.

## B) Crédito

### Crédito bancario

En agosto de 1993, las colocaciones en moneda nacional del sistema bancario totalizan \$ 5.474.954 millones, con alzas de \$ 57.997 millones (1,1%) en el mes y de \$ 1.851.117 millones (51,1%) en año completo. Del total de colocaciones, el 91,7%

representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 5.023.144 millones.

### Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 11.382.626 millones en agosto de 1993, saldo superior en \$ 3.739.733 millones (48,9%) al registrado un año atrás. Dentro de los instrumentos que estimulan el ahorro se des-

tafan los títulos energéticos de rentabilidad creciente, TER, que descienden a una tasa anual de 21,0% con un saldo de \$ 184.913 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 138,5% y 55,1% presentando saldos de \$ 300.568 millones y de \$ 1.840.130 millones, respectivamente. Por otra parte, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda se incrementan 37,6% en año completo alcanzando un saldo de \$ 4.205.179 millones, los certificados de depósitos de los bancos (que incluyen los de la Caja So-

cial) en 64,9% con un saldo de \$ 1.937.304 millones y las captaciones de las compañías de financiamiento comercial en 56,6% con un saldo de \$ 846.726 millones.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 2.420.291 millones en agosto de 1993, con alza anual de 4,0%. Los títulos de participación aumentan 47,9%, en tanto que los títulos canjeables disminuyen 55,6%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 1.949.925 millones y \$ 1.513 millones. Por su parte, los certificados de cambio en circulación descienden \$ 536.858 millones en año completo, con lo cual su saldo se sitúa en \$ 468.853 millones.

CUADRO 4

Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de agosto	Cartera			Colocaciones *		
	Saldo	Variación		Saldo	Variación	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1991	2.662.087	1.9	10.6	2.784.193	3.5	13.3
1992	3.334.629	13.7	25.3	3.623.837	17.5	30.2
1993	5.023.144	28.5	50.8	5.474.954	27.7	51.1

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

CUADRO 5

**Principales activos financieros (1)**

(Millones de pesos y porcentajes)

	1993		Variación %	
	Julio	Agosto	Año corrido	Año completo
<b>Cuasidineros</b>	9.044.526	9.387.526	31.2	46.8
Depósitos de ahorro	1.777.340	1.840.130	19.7	55.1
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	4.025.556	4.205.179	31.6	37.6
CDT bancos	1.872.327	1.937.304	59.0	64.9
CDT corfinancieras	553.426	558.187	6.5	27.6
Captación compañías de financiamiento comercial (2)	815.877	846.726	24.6	56.6
<b>Otros activos del sistema financiero</b>	2.031.007	1.995.099	63.3	59.9
Captación organismos cooperativos de orden superior	110.060	113.737	43.8	61.7
Acreedores fiduciarios	530.867	395.910	53.0	54.8
Aceptaciones bancarias en circulación	175.734	193.234	(1.1)	(4.2)
Certificados Eléctricos Valorizables (CEV)	36.522	44.888	453.5	(55.6)
Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER)	186.174	184.913	(18.0)	(21.0)
Títulos de Ahorro Nacional (TAN)	3.398	3.148	(56.2)	(77.3)
T.E.S.	695.027	758.701	161.8	209.7
Bonos en circulación de Corfinancieras	293.225	300.568	90.4	138.5
<b>SUBTOTAL (I)</b>	11.075.533	11.382.625	35.9	48.9
Certificados de cambio (3)	517.288	468.853	(57.1)	(53.4)
Títulos canjeables (4)	1.577	1.513	(76.9)	(55.6)
Títulos de participación	1.860.060	1.949.925	108.0	47.9
<b>SUBTOTAL (II)</b>	2.378.925	2.420.291	18.9	4.0
<b>TOTAL (I + II)</b>	13.454.458	13.802.916	32.6	38.4

(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\$ 646.7 millones para julio de 1993 y a US\$ 580.6 millones para agosto del mismo año. (4) Incluye sólo la Resolución 66 de 1986 de la Junta Monetaria.

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