

SITUACION MONETARIA

A) Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar julio de 1993, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 4.105.186 millones, inferior en \$ 54.486 millones (1,3%) al saldo del mes de junio, y superior en \$ 1.061.917 millones (34,9%) en año completo. La variación durante el mes es resultado del descenso de \$ 54.354 millones (1,8%) en la base monetaria, frente al incremento de 1,388 a 1,395 en el multiplicador monetario.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M2) llega a \$ 13.149.712 millones en julio de 1993, con incremento de \$ 279.152 millones (2,2%) en el mes. La variación mensual se origina en el descenso ya comentado de los medios de pago y en el alza de \$ 333.638 millones (3,8%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 9.044.526 millones, constituyendo el 68,8% de M2.

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

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

Dentro de los cuasidineros, se destacan los depósitos de ahorro en el sistema bancario que se elevan a \$ 1.777.340 millones, con baja de \$ 12.022 millones (0,7%) en el mes e incremento de \$ 672.137 millones (60,8%) en año completo. Del total, \$ 337.570 millones (19,0%) 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 julio	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	2.119.869	(1.0)	25.6	4.287.624	10.3	20.5	8.407.493	6.3	22.1
1992	3.043.269	7.1	43.6	6.391.087	22.3	49.1	9.434.356	16.9	47.2
1993	4.105.186	2.3	34.9	9.044.526	26.4	41.5	13.149.712	17.8	39.4

* 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, Departamento de Investigaciones Económicas.

MONEDA Y CAMBIOS

CUADRO 2

Cuasidineros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de julio	Depósitos de ahorro		Certificados de depósitos a término		Depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda		Captación compañías de financiamiento comercial		Total cuasidineros						
	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	594.128	1.8	22.5	1.243.913	(3.2)	3.7	2.040.285	26.3	34.7	409.296	2.0	17.5	4.287.622	10.3	20.5
1992	1.105.203	32.5	86.0	1.605.021	5.6	29.0	3.150.499	31.8	54.4	530.364	10.8	29.6	6.391.067	22.3	49.1
1993	1.777.340	15.6	60.8	2.425.753	40.0	51.1	4.025.556	26.0	27.8	815.877	20.1	53.8	9.044.526	26.4	41.5

Fuente: Banco de la República, Departamento de Investigaciones Económicas.

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1993		Variación mensual	
	Junio	Julio	Absoluta	%
Base monetaria (2)	2.996.710	2.942.356	(54.354)	(1.8)
A) Reservas internacionales netas	6.397.241	6.511.148	113.907	1.8
B) Crédito doméstico	(2.700.736)	(2.867.112)	(166.376)	(6.2)
1. Crédito neto Tesorería	212.843	413.947	201.104	94.5
2. Crédito neto resto sector público	(416.541)	(403.288)	13.253	3.2
3. Crédito neto sistema financiero	(212.613)	(317.129)	(104.516)	(49.2)
a) Crédito neto sistema bancario	(102.432)	(190.042)	(87.610)	(85.5)
b) Crédito neto corfinancieras	177.376	185.017	7.641	4.3
c) Crédito neto a las CAV	(309.645)	(313.909)	(4.264)	(1.4)
d) Crédito neto otros intermediarios	22.088	1.805	(20.283)	(91.8)
4. Pasivos sector privado	1.638.393	1.874.672	236.279	14.4
5. Otros activos netos	(646.032)	(685.970)	(39.938)	(6.2)
C) Obligaciones externas a largo plazo	541.438	545.854	4.416	0.8
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 estabilización cambiaria	204.693	204.693	0	0.0
3. Fondo inversiones públicas	23.620	23.620	0	0.0
E) Moneda de Tesorería	55.470	58.001	2.531	4.6

(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 elencaje monetario sobre depósitos fiduciarios. Fuente: Banco de la República, Departamento de Investigaciones Económicas.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 4.025.556 millones, con incrementos de \$ 153.244 millones (4,0%) en el mes y de \$ 875.057 millones (27,8%) con respecto al mismo período del año anterior.

Los CDT de bancos (incluye la Caja Social) y corporaciones financieras llegan a \$ 2.425.753 millones, saldo superior en \$ 164.733 millones (7,3%) al del mes anterior y en \$ 820.732 millones (51,1%) en año completo.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial alcanzan un saldo de \$ 815.877 millones, superior en \$ 27.684 millones (3,5%) al del mes de junio y en \$ 285.513 millones (53,8%) en año completo.

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 2.942.356 millones, inferior en \$ 54.354 millones (1,8%) respecto al saldo de junio de 1993. Este cambio se explica principalmente por el descenso de \$ 166.376 millones (6,2%) en el crédito doméstico y el aumento de \$ 4.416 millones (0,8%) en las obligaciones externas de largo plazo, frente al incremento de \$ 113.907 millones (1,8%) en las reservas internacionales.

La variación contraccionista del crédito doméstico se explica fundamentalmente por: el incremento de \$ 236.279 millones (14,4%) en los pasivos con el sector privado y por las bajas de \$ 104.516 millones (49,2%) en el crédito neto al sistema financiero y de \$ 39.938 millones (6,2%) en los otros activos

netos. Las anteriores variaciones son contrarrestadas por las alzas de \$ 201.104 millones (94,5%) en el crédito neto a la Tesorería y de \$ 13.253 millones en el crédito neto al resto del sector público.

El incremento de los pasivos con el sector privado se origina en las suscripciones de \$ 312.994 millones (29,6%) en títulos de participación y de \$ 28 millones (0,8%) en títulos canjeables, contrarrestado por la redención de \$ 76.743 millones (13,3%) en certificados de cambio. La variación contraccionista de la base originada en el crédito neto al sistema financiero se explica por los descensos de \$ 87.610 millones en el crédito neto al sistema bancario (principalmente por los aumentos de \$ 81.546 millones en el encaje monetario sobre depósitos fiduciarios y de \$ 10.001 millones en títulos de participación, frente al alza de \$ 5.554 millones en el crédito neto de la Resolución 33 de 1984 de la Junta Monetaria), de \$ 20.283 millones en el crédito neto a los otros intermediarios financieros (fundamentalmente por los incrementos de \$ 7.858 millones en la cuenta corriente de FINAGRO, de \$ 5.700 los títulos de participación de la FEN y de \$ 6.798 millones en títulos de participación de FOGAFIN) y de \$ 4.264 millones en el crédito neto a las CAV (redenciones de \$ 2.570 millones en los títulos de inversiones sustitutivas y de \$ 166 millones en títulos del encaje, frente a la suscripción de \$ 7.000 millones en títulos de participación), frente al incremento de \$ 7.641 millones en el crédito neto a las corporaciones financieras (básicamente por los incrementos de \$ 4.546 millones en

el crédito en moneda extranjera y de \$ 2.214 millones en los otros préstamos y descuentos).

El incremento en el crédito neto a la Tesorería se debe en especial a los descensos de \$ 187.300 millones en los depósitos en moneda nacional (Cajero y otros depósitos), de \$ 16.581 millones (54,5%) en los otros pasivos en moneda extranjera, frente al incremento de \$ 2.629 millones (6,2%) en las otras exigibilidades.

Finalmente, el alza en el crédito neto al resto del sector público se origina principalmente en la baja de \$ 64.129 millones (71,5%) en los depósitos en moneda nacional, frente al incremento de \$ 51.026 millones (16,7%) en títulos de participación.

Multiplicador monetario

En julio de 1993, el multiplicador monetario se sitúa en 1.395, superior al de junio de 1993 cuando era de 1.388. Esta variación se debe fundamentalmente al descenso en el coeficiente de efectivo de 0,4892 a 0,4627 como resultado de la baja de \$ 67.825 millones (5,0%) en el efectivo en poder del público y del aumento de \$ 13.339 millones (0,5%) en los depósitos en cuenta corriente.

De otra parte, el coeficiente de reserva aumenta de 0,5837 a 0,5857, debido al incremento de \$ 13.471 millones (0,8%) en la reserva banca-

ria, frente a la variación de los depósitos en cuenta corriente ya comentada.

B) Crédito

Crédito bancario

En julio de 1993, las colocaciones en moneda nacional del sistema bancario totalizan \$ 5.416.956 millones, con alzas de \$ 201.128 millones (3,9%) en el mes y de \$ 1.814.750 millones (50,4%) en año completo. Del total de colocaciones, el 90,1% representa cartera (incluye deudores varios), estos, \$ 4.882.239 millones.

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 11.075.533 millones en julio de 1993, saldo superior en \$ 3.313.624 millones (42,7%) 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 20,7% con un saldo de \$ 186.174 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 138,0% y 60,8% presentando saldos de \$ 293.225 millones y de \$ 1.777.340 millones, respectivamente. Por otra parte, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda se incrementan 27,8% en año completo alcanzando un saldo de \$ 4.025.556 millones, los certificados de depósitos de los bancos (que incluyen los de la Caja Social) en 59,4% con un saldo de \$ 1.872.327 millones y las captaciones de las compañías de financiamiento comercial en 53,8% con un saldo de \$ 815.877 millones.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 2.378.925 millones en julio de 1993, con baja anual de 1,0%. Los títulos de participación

CUADRO 4

Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de julio	Cartera			Colocaciones *		
	Saldo	Variación		Saldo	Variación	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1991	2.695.468	3.2	14.1	2.814.093	4.6	15.5
1992	3.248.816	10.8	20.5	3.602.206	16.8	28.0
1993	4.882.239	24.9	50.3	5.416.956	26.4	50.4

* Incluye cartera y deudores varios. (1) Cifras provisionales.

Fuente: Banco de la República, Departamento de Investigaciones Económicas.

aumentan 33,0%, en tanto que los títulos canjeables disminuyen 55,4%. Los saldos, en ese mismo

orden, llegan a \$ 1.860.060 millones y \$ 1.577 millones. Por su parte, los certificados de cambio en circu-

lación descienden \$ 483.912 millones en año completo, con lo cual su saldo se sitúa en \$ 517.288 millones.

CUADRO 5
Principales activos financieros (1)
(Millones de pesos y porcentajes)

	1993		Variación %	
	Junio	Julio	Año corrido	Año completo
Cuasidineros	8.710.887	9.044.526	26.4	41.5
Depósitos de ahorro	1.789.362	1.777.340	15.8	60.8
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	3.872.312	4.025.556	26.0	27.8
CDT bancos	1.727.965	1.872.327	53.7	59.4
CDT corfinancieras	533.055	553.426	5.6	28.6
Captación compañías de financiamiento comercial (2)	788.193	815.877	20.1	53.8
Otros activos del sistema financiero	1.757.974	2.031.007	66.2	48.2
Captación organismos cooperativos de orden superior	108.272	110.060	39.2	64.7
Acreedores fiduciarios	331.974	530.867	105.1	26.1
Aceptaciones bancarias en circulación	195.671	175.734	(10.1)	(16.2)
Certificados Eléctricos Valorizables (CEV)	36.459	36.522	350.3	(45.1)
Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER)	187.670	186.174	(17.4)	(20.7)
Títulos de Ahorro Nacional (TAN)	3.496	3.398	(52.7)	(75.6)
T.E.S.	621.724	695.027	139.9	195.8
Bonos en circulación de Corfinancieras	272.708	293.225	85.7	138.0
SUBTOTAL (I)	10.468.861	11.075.533	32.2	42.7
Certificados de cambio (3)	596.437	517.288	(52.6)	(48.3)
Títulos canjeables (4)	1.644	1.577	(75.9)	(55.4)
Títulos de participación	1.465.989	1.860.060	98.5	33.0
SUBTOTAL (II)	2.064.070	2.378.925	16.9	(1.0)
TOTAL (I + II)	12.532.931	13.454.458	29.2	32.4

(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\$ 757.4 millones para junio de 1993 y a US\$ 646.7 millones para julio de 1993. (4) Incluye sólo la Resolución 66 de 1986 de la Junta Monetaria.

Fuente: Banco de la República, Departamento de Investigaciones Económicas.