

SITUACION MONETARIA

A) Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar junio de 1993, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 4.159.672 millones, superior en \$ 287.210 millones (7,4%) al saldo del mes de mayo, y en \$ 1.028.026 millones (32,8%) en año completo. La variación durante el mes es resultado de los incrementos de \$ 184.544 millones (6,6%) en la base monetaria y de 1,377 a 1,388 en el multiplicador monetario.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M2) llega a \$ 12.870.560 millones en junio de 1993, con incremento de \$ 746.039 millones (6,2%) en el mes. La variación mensual se origina en el incremento ya comentado de los medios de pago y en el alza de \$ 458.829 millones (5,6%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 8.710.888 millones, constituyendo el 67,7% 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 \$ 1.789.362 millones, con aumentos de \$ 125.171 millones (7,5%) en el mes y de \$ 714.622 millones (66,5%) en año completo. Del total, \$ 380.585 millones (21,3%) corresponden a depósitos de ahorro a término. A partir de marzo de

CUADRO 1

Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de junio	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	2.180.893	0.9	26.3	4.330.249	11.4	26.3	6.490.942	7.7	26.3
1992	3.131.646	10.2	44.9	6.442.086	29.3	48.8	9.573.732	18.7	47.5
1993	4.159.672	3.7	32.8	8.710.888	21.8	35.2	12.870.560	15.3	34.4

* 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 junio	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	Saldo	Variación					
	Año corrido	Año completo	Año corrido	Año completo	Año corrido	Año completo	Año corrido	Año completo	Año corrido	Año completo					
1991	601.777	2.9	22.7	1.297.902	1.0	12.5	2.014.706	24.7	39.6	415.864	3.6	22.3	4.330.249	11.4	26.3
1992	1.074.740	28.8	78.6	1.659.876	9.2	27.9	3.171.842	32.5	57.4	535.629	11.9	28.8	6.442.087	23.3	48.8
1993	1.789.362	16.4	66.5	2.281.020	30.5	36.2	3.872.312	21.2	22.1	788.194	16.0	47.2	8.710.888	21.8	35.2

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

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1993		Variación mensual	
	Mayo	Junio	Absoluta	%
Base monetaria (2)	2.812.166	2.996.710	184.544	6.6
A) Reservas internacionales netas	6.243.987	6.397.241	153.254	2.5
B) Crédito doméstico	(2.734.911)	(2.700.736)	34.175	1.2
1. Crédito neto Tesorería	203.159	212.843	9.684	4.8
2. Crédito neto resto sector público	(344.126)	(416.541)	(72.415)	(21.0)
3. Crédito neto sistema financiero	(257.718)	(212.613)	45.105	17.5
a) Crédito neto sistema bancario	(148.878)	(102.432)	46.446	31.2
b) Crédito neto corfinancieras	180.373	177.376	(2.997)	(1.7)
c) Crédito neto a las CAV	(315.148)	(309.645)	5.503	1.7
d) Crédito neto otros intermediarios	25.935	22.088	(3.847)	(14.8)
4. Pasivos sector privado	1.745.775	1.638.393	(107.382)	(6.2)
5. Otros activos netos	(590.451)	(646.032)	(55.581)	(9.4)
C) Obligaciones externas a largo plazo	536.341	541.438	5.097	1.0
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 estabilización cambiaria	204.693	204.693	0	0.0
3. Fondo inversiones públicas	23.620	23.620	0	0.0
E) Moneda de Tesorería	53.258	55.470	2.212	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, Departamento de Investigaciones Económicas.

1992, los depósitos de ahorro del sistema bancario incluyen los de los organismos cooperativos que pasaron a ser bancos.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 3.872.312 millones, con incrementos de \$ 198.775 millones (5,4%) en el mes y de \$ 700.470 millones (22,1%) con respecto al mismo período del año anterior.

Los CDT de bancos (incluye la Caja Social) y corporaciones financieras llegan a \$ 2.261.020 millones, saldo superior en \$ 83.603 millones (3,8%) al del mes anterior y en \$ 601.144 millones (36,2%) en año completo.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial alcanzan un saldo de \$ 788.193 millones, superior en \$ 51.279 millones (7,0%) al del mes de mayo y en \$ 252.565 millones (47,2%) en año completo.

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 2.996.710 millones, superior en \$ 184.544 millones (6,6%) respecto al saldo del mes de mayo de 1993. Este cambio se explica principalmente por los aumentos de \$ 153.254 millones (2,5%) en las reservas internacionales y de \$ 34.175 millones (1,2%) en el crédito doméstico, frente al incremento de \$ 5.097 millones (1,0%) en las obligaciones externas de largo plazo.

La variación expansionista del crédito doméstico se explica fundamentalmente por el descenso de \$ 107.382 millones (6,2%) en los pasivos con el sector privado, y por las alzas de \$ 45.105 millones (17,5%) en el crédito neto al sistema financiero y de \$ 9.684 millones (4,8%) en el crédito neto a la Tesorería. Las anteriores variaciones son contrarrestadas por las bajas de \$ 72.415 millones (21,0%) en el crédito neto al resto del sector público y de \$ 55.581 millones (9,4%) en los otros activos netos.

El descenso de los pasivos con el sector privado se origina en las redenciones de \$ 141.188 millones (19,7%) en certificados de cambio y de \$ 345 millones (9,0%) en títulos canjeables, contrarrestado por la suscripción de \$ 34.151 millones (3,3%) en títulos de participación.

La variación expansionista de la base originada en el crédito neto al sistema financiero se explica en los incrementos de \$ 46.446 millones en el crédito neto al sistema bancario (principalmente por la redención de \$ 83.094 millones en el encaje monetario sobre depósitos fiduciarios, frente a la cancelación de \$ 38.128 millones en el crédito a través de operaciones REPO) y de \$ 5.503 millones en el crédito neto a las CAV (redención por igual valor de títulos del encaje), frente a los descensos de \$ 3.847 millones en el crédito neto a los otros intermediarios (fundamentalmente por las bajas de \$ 1.334 millones en el crédito a Finagro, de \$ 1.487 millones en el crédito al Fondo de Garantías y de \$ 730 millones en el crédito bruto al

BCH) y de \$ 2.997 millones en el crédito neto a las corporaciones financieras (básicamente por el descenso de \$ 2.434 millones en el crédito bruto).

El incremento en el crédito neto a la Tesorería se debe en especial a la redención de \$ 374.165 millones (91,0%) en títulos de participación, frente a los incrementos de \$ 335.133 millones en los depósitos en moneda nacional (Cajero y otros depósitos), de \$ 16.739 millones (65,2%) en las otras exigibilidades y de \$ 14.445 millones (90,6%) en los otros pasivos en moneda extranjera.

Finalmente, la baja en el crédito neto al resto del sector público se origina principalmente en los incrementos de \$ 61.552 millones (218,9%) en los depósitos en moneda nacional y de \$ 25.481 millones (9,1%) en títulos de participación, frente a los descensos de \$ 9.197 millones (31,2%) en títulos canjeables y de \$ 5.374 millones (93,9%) en las operaciones con la Federación Nacional de Cafeteros.

Multiplicador monetario

En junio de 1993, el multiplicador monetario se sitúa en 1.388, superior al del mes de mayo de 1993 cuando era de 1.377. Esta variación se debe fundamentalmente al descenso en el coeficiente de reserva de 0,6021 a 0,5837 como resultado del alza de \$ 128.675 millones (4,8%) en los depósitos en cuenta corriente, frente al incremento de

\$ 26.009 millones (1,6%) en la reserva bancaria.

De otra parte, el coeficiente de efectivo aumenta de 0,4533 a 0,4892, debido al incremento de \$ 158.535 millones (13,1%) en el efectivo en poder del público, frente a la variación de los depósitos en cuenta corriente ya comentada.

B) Crédito

Crédito bancario

En el mes de junio de 1993, las colocaciones en moneda nacional del sistema bancario totalizan \$ 5.215.828 millones, con alzas de \$ 237.848 millones (4,8%) en el mes y de \$ 1.670.580 millones (47,1%) en año completo. Del total de colocaciones, el 91,4% re-

presenta cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 4.769.073 millones.

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 10.468.861 millones en junio de 1993, saldo superior en \$ 2.776.448 millones (36,1%) 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 13,6% con un saldo de \$ 187.670 millones, los bonos de las corporaciones financieras y los depósitos de ahorro del sistema bancario (incluyen los de los orga-

nismos cooperativos que pasaron a ser bancos) que avanzan a tasas anuales de 129,8%, y 66,5% presentando saldos de \$ 272.708 millones y de \$ 1.789.362 millones, respectivamente. Por otra parte, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda se incrementan 22,1% en año completo alcanzando un saldo de \$ 3.872.312 millones, los certificados de depósitos de los bancos (que incluyen los de la Caja Social) en 41,9% con un saldo de \$ 1.727.965 millones y las captaciones de las compañías de financiamiento comercial en 47,2% con un saldo de \$ 788.193 millones.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 2.064.070 millones en junio de 1993, con baja anual de 12,2%. Los títulos de participación aumentan 2,9%, en tanto que los títulos canjeables disminuyen 65,7%. Los saldos, en ese mismo orden,

CUADRO 4

Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de junio	Cartera			Colocaciones *		
	Saldo	Variación		Saldo	Variación	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1991	2.662.480	1.9	15.0	2.820.408	4.8	18.2
1992	3.154.097	7.5	18.5	3.545.248	15.0	25.7
1993	4.769.073	22.0	51.2	5.215.828	21.7	47.1

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

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

llegan a \$ 1.465.989 millones y certificados de cambio en circulación año completo, con lo que su saldo \$ 1.644 millones. Por su parte, los descenden \$ 324.325 millones en se sitúa en \$ 596.437 millones.

CUADRO 5
Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1993		Variación %	
	Mayo	Junio	Año corrido	Año completo
Cuasidíneros	8.252.059	8.710.887	21.8	35.2
Depósitos de ahorro	1.664.191	1.789.362	16.4	66.5
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	3.673.537	3.872.312	21.2	22.1
CDT bancos	1.856.052	1.727.965	41.8	41.9
CDT corfinancieras	521.365	533.055	1.7	20.5
Captación compañías de financiamiento comercial (2)	736.914	788.193	16.0	47.2
Otros activos del sistema financiero	1.848.849	1.757.974	43.9	40.6
Captación organismos cooperativos de orden superior	102.723	108.272	36.9	83.5
Acreedores fiduciarios	534.643	331.974	28.3	8.0
Aceptaciones bancarias en circulación	193.006	195.671	0.1	(8.4)
Certificados Eléctricos Valorizables (CEV)	36.462	36.459	349.6	(92.3)
Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER)	191.552	187.670	(16.8)	(13.6)
Títulos de Ahorro Nacional (TAN)	6.342	3.496	(51.3)	(81.1)
T.E.S.	533.347	621.724	114.6	183.7
Bonos en circulación de Corfinancieras	250.774	272.708	72.7	129.8
SUBTOTAL (I)	10.100.908	10.468.861	25.0	36.1
Certificados de cambio (3)	736.946	596.437	(45.4)	(35.2)
Títulos canjeables (4)	1.996	1.644	(74.9)	(65.7)
Títulos de participación	1.785.768	1.465.989	56.4	2.9
SUBTOTAL (II)	2.524.710	2.064.070	1.4	(12.2)
TOTAL (I + II)	12.625.618	12.532.931	20.4	24.8

(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\$ 943.9 millones para mayo de 1993 y a US\$ 757.4 millones para junio de 1993. (4) Incluye sólo la Resolución 66 de 1986 de la Junta Monetaria.

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