

SITUACION MONETARIA

A) Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar mayo de 1993, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 3.872.462 millones, superior en \$ 38.699 millones (1,0%) al saldo del mes de abril, y en \$ 927.703 millones (31,5%) en año completo. La variación durante el mes es resultado del incremento de \$ 53.991 millones (2,0%) en la base monetaria, frente a la baja de 1,390 a 1,377 en el multiplicador monetario.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M2) llega a \$ 12.124.521 millones en mayo de 1993, con incremento de \$ 144.523 millones (1,2%) en el mes. La variación mensual se origina en el incremento ya comentado de los medios de pago y en el alza de \$ 105.824 millones (1,3%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 8.252.059 millones, constituyendo el 68,1% 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 \$ 1.664.191 millones, con descenso de \$ 43.321 millones (2,5%) en el mes y alza de \$ 606.853 millones (57,4%) en año completo. Del total, \$ 367.650 millones (22,1%) corresponden a depósitos de ahorro a término. A partir de marzo de

CUADRO 1

Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de mayo	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	2.112.160	(1.3)	30.3	4.355.602	12.1	30.1	6.467.762	7.3	30.2
1992	2.944.759	3.6	39.4	6.282.789	20.2	44.2	9.227.548	14.4	42.7
1993	3.872.462	(3.5)	31.5	8.252.059	15.4	31.3	12.124.521	8.6	31.4

* 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

Cuasidíneros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de mayo	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	591.801	1.2	22.7	1.308.371	1.8	17.5	2.048.816	26.8	45.3	406.614	1.3	25.1	4.355.602	12.1	30.1
1992	1.057.338	26.7	78.7	1.697.723	11.7	29.8	2.999.607	25.3	46.4	528.121	10.3	29.9	6.282.789	20.2	44.2
1993	1.664.191	8.3	57.4	2.177.417	25.7	28.3	3.673.537	15.0	22.5	736.914	8.5	39.5	8.252.059	15.4	31.3

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

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1993		Variación mensual	
	Abril	Mayo	Absoluta	%
Base monetaria (2)	2.758.175	2.812.166	53.991	2.0
A) Reservas internacionales netas	6.024.245	6.243.987	219.742	3.6
B) Crédito doméstico	(2.632.003)	(2.734.911)	(102.908)	(3.9)
1. Crédito neto Tesorería	166.997	203.159	36.162	21.7
2. Crédito neto resto sector público	(374.415)	(344.126)	30.289	8.1
3. Crédito neto sistema financiero	(260.603)	(257.718)	2.885	1.1
a) Crédito neto sistema bancario	(119.057)	(148.878)	(29.821)	(25.0)
b) Crédito neto corfinancieras	178.635	180.373	1.538	0.9
c) Crédito neto a las CAV	(318.940)	(315.148)	3.792	1.2
d) Crédito neto otros intermediarios	(1.441)	25.935	27.376	...
4. Pasivos sector privado	1.617.888	1.745.775	127.887	7.9
5. Otros activos netos	(546.094)	(590.451)	(44.357)	(8.1)
C) Obligaciones externas a largo plazo	471.976	536.341	64.365	13.6
D) Resultados cuenta especial de cambios	213.827	213.827	0	0.0
1. Cuenta especial de cambios	(14.486)	(14.486)	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	51.736	53.258	1.522	2.9

(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 \$ 3.673.537 millones, con incrementos de \$ 16.931 millones (0,5%) en el mes y de \$ 673.930 millones (22,5%) con respecto al mismo período del año anterior.

Los CDT de bancos (incluye la Caja Social) y corporaciones financieras llegan a \$ 2.177.417 millones, saldo superior en \$ 89.776 millones (4,3%) al del mes anterior y en \$ 479.694 millones (28,3%) en año completo.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial alcanzan un saldo de \$ 736.914 millones, superior en \$ 42.437 millones (6,1%) al del mes de abril y en \$ 208.794 millones (39,5%) en año completo.

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 2.812.166 millones, superior en \$ 53.991 millones (2,0%) respecto al saldo del mes de abril de 1993. Este cambio se explica principalmente por el aumento de \$ 219.742 millones (3,6%) en las reservas internacionales, frente al descenso de \$ 102.908 millones en el crédito doméstico y al incremento de \$ 64.365 millones (13,6%) en las obligaciones externas de largo plazo.

La variación contraccionista del crédito doméstico se explica funda-

mentalmente por el incremento de \$ 127.887 millones (7,9%) en los pasivos con el sector privado, y el descenso de \$ 44.357 millones (8,1%) en los otros activos netos. Las anteriores variaciones son contrarrestadas por las alzas de \$ 36.162 millones (21,7%) en el crédito neto a la Tesorería, de \$ 30.289 millones (8,1%) en el crédito neto al resto del sector público y de \$ 2.885 millones en el crédito neto al sistema financiero.

El incremento de los pasivos con el sector privado se origina en la suscripción de \$ 306.653 millones (42,8%) en títulos de participación, contrarrestado por las redenciones de \$ 178.555 millones (19,9%) en los certificados de cambio y de \$ 211 millones (5,2%) en títulos canjeables.

La expansión de la base originada en el crédito neto a la Tesorería se explica fundamentalmente por los descensos de \$ 39.120 millones en los depósitos en moneda nacional (Cajero y otros depósitos) y de \$ 33.468 millones (56,6%) en las otras exigibilidades en moneda nacional, frente a la suscripción de \$ 33.462 millones (8,9%) en títulos de participación.

El incremento en el crédito neto al resto del sector público se origina principalmente en la redención de \$ 36.889 millones en títulos de participación, frente a la suscripción de \$ 6.326 millones (27,3%) en títulos canjeables.

Finalmente, el incremento en el crédito neto al sistema financiero se debe a los ascensos de \$ 27.376 millones en el crédito neto a los

otros intermediarios (principalmente por las bajas de \$ 18.056 millones en la cuenta corriente de Finagro y de \$ 9.999 en los títulos de participación del BCH), de \$ 3.792 millones en el crédito neto a las corporaciones de ahorro y vivienda (redención de \$ 12.000 millones en títulos de participación, frente a la suscripción de \$ 8.208 millones en títulos del encaje) y de \$ 1.538 millones en el crédito neto a las corporaciones financieras. Las anteriores variaciones son contrarrestadas por el descenso de \$ 29.821 millones en el crédito neto al sistema bancario (principalmente por el incremento de \$ 90.800 millones en el encaje monetario sobre los depósitos fiduciarios, frente a la redención de \$ 22.000 millones en títulos de participación y a la utilización de \$ 38.128 millones en el crédito a través de operaciones REPO).

Multiplicador monetario

En mayo de 1993, el multiplicador monetario se sitúa en 1.377, inferior al del mes de abril de 1993 cuando era 1.390. Esta variación se debe fundamentalmente al incremento en el coeficiente de reserva de 0,5889 a 0,6021 como resultado del alza de \$ 63.461 millones (4,1%) en la reserva bancaria, frente al incremento de \$ 48.169 millones en los depósitos en cuenta corriente.

De otra parte, el coeficiente de efectivo desciende de 0,4653 a

0,4533, debido a la baja de \$ 9.470 millones (0,8%) 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 mayo de 1993, las colocaciones en moneda nacional del sistema bancario totalizan \$ 4.977.981 millones, con alzas de \$ 218.631 millones (4,6%) en el mes y de \$ 1.548.364 millones (45,1%) en año completo. Del total de colocaciones, el 92,6% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 4.611.270 millones.

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 10.100.908 millones en mayo de 1993, saldo superior en \$ 2.520.320 millones (33,2%) 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 3,4% con un saldo de \$ 191.552 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 112,6%, y 57,4%

presentando saldos de \$ 250.774 millones y de \$ 1.664.191 millones, respectivamente. Por otra parte, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda se incrementan 22,5% en año completo alcanzando un saldo de \$ 3.673.537 millones, los certificados de depósitos de los bancos (que incluyen los de la Caja Social) en 31,6% con un saldo de \$ 1.656.052 millones y las captaciones de las compañías de financiamiento comercial en 39,5% con un saldo de \$ 736.914 millones.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 2.524.710 millones en mayo de 1993, con alza anual de 7,4%. Los títulos de participación aumentan 17,9%, en tanto que los títulos canjeables disminuyen 57,9%.

CUADRO 4

Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de mayo	Cartera				Colocaciones *	
	Saldo	Variación		Saldo	Variación	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1991	2.640.592	1.1	14.0	2.819.328	4.8	19.1
1992	3.103.066	5.8	17.5	3.429.617	11.2	21.6
1993	4.611.270	18.0	48.6	4.977.981	16.2	45.1

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

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

MONEDA Y CAMBIOS

Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 1.785.768 millones y \$ 1.996 millones. Por su parte,

los certificados de cambio en circulación descienden \$ 93.806 millones en año completo, con lo

que su saldo se sitúa en \$ 736.946 millones.

CUADRO 5
Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1993		Variación %	
	Abril	Mayo	Año corrido	Año completo
Cuasidineros	8.146.235	8.252.059	15.4	31.3
Depósitos de ahorro	1.707.512	1.664.191	8.3	57.4
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	3.658.606	3.673.537	15.0	22.5
CDT bancos	1.585.105	1.656.052	35.9	31.6
CDT corfinancieras	522.536	521.365	(0.5)	18.7
Captación compañías de financiamiento comercial (2)	694.476	736.914	8.5	39.5
Otros activos del sistema financiero	1.565.403	1.848.849	51.3	42.5
Captación organismos cooperativos de orden superior	100.642	102.723	29.9	92.0
Acreedores fiduciarios	318.969	534.643	106.6	36.5
Acepciones bancarias en circulación	185.555	193.006	(1.2)	(10.0)
Certificados Eléctricos Valorizables (CEV)	36.510	36.462	349.6	(84.3)
Titulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER)	192.326	191.552	(15.0)	(3.4)
Titulos de Ahorro Nacional (TAN)	6.350	6.342	(11.7)	(76.7)
T.E.S.	482.270	533.347	84.1	177.1
Bonos en circulación de Corfinancieras	242.781	250.774	58.8	112.6
- SUBTOTAL (I)	9.711.638	10.100.908	20.6	33.2
Certificados de cambio (3)	912.514	736.946	(32.5)	(11.3)
Titulos canjeables (4)	2.156	1.996	(69.5)	(57.9)
Titulos de participación	1.525.955	1.785.768	90.5	17.9
SUBTOTAL (II)	2.440.625	2.524.710	24.0	7.4
TOTAL (I + II)	12.152.263	12.625.618	21.3	27.1

(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\$ 1.177.8 millones para abril de 1993 y a US\$ 943.9 millones para mayo de 1993. (4) Incluye sólo la Resolución 66 de 1986 de la Junta Monetaria.

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