

SITUACION MONETARIA

A) Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar abril de 1993, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 3.833.763 millones, superior en \$ 246.937 millones (6,9%) al saldo del mes de marzo, y en \$ 902.377 millones (30,8%) en año completo. La variación durante el mes es resultado de los incrementos de \$ 166.820 millones (6,4%) en la base monetaria y de 1,384 a 1,390 en el multiplicador monetario.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M2) llega a \$ 11.979.998 millones en abril de 1993, con incremento de \$ 507.571 millones (4,4%) en el mes. La variación mensual se origina en el incremento ya comentado de los medios de pago y en el alza de \$ 260.634 millones (3,3%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 8.146.235 millones, constituyendo el 68,0% de M2.

A partir de enero de 1992, dentro de los sustitutos próximos al dine-

ro, 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 \$ 1.707.512 millones, con alzas de \$ 69.400 millones (4,2%) en el mes y de \$ 666.723 millones (64,1%) en año completo. Del total, \$ 389.132 millones (22,8%) 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 abril	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	2.003.109	(6.4)	22.5	4.226.165	8.7	26.9	6.229.274	3.3	25.5
1992	2.931.386	3.1	46.3	6.224.798	19.1	47.3	9.156.184	13.5	47.0
1993	3.833.763	(4.5)	30.8	8.146.235	13.9	30.9	11.979.998	7.3	30.8

* 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 abril	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	577.804	(1.2)	19.8	1.276.826	(0.7)	14.7	1.968.947	21.9	39.7	402.588	0.3	23.9	4.226.165	8.7	26.9
1992	1.040.789	24.7	80.1	1.714.739	12.8	34.3	2.959.958	23.7	50.3	509.312	6.4	26.5	6.224.798	19.1	47.3
1993	1.707.512	11.1	64.1	2.087.641	20.5	21.7	3.656.606	14.5	23.5	694.476	2.2	36.4	8.146.235	13.9	30.9

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

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1993		Variación mensual	
	Marzo	Abril	Absoluta	%
Base monetaria (2)	2.591.355	2.758.175	166.820	6.4
A) Reservas internacionales netas	5.950.206	6.024.245	74.039	1.2
B) Crédito doméstico	(2.733.059)	(2.632.003)	101.056	3.7
1. Crédito neto Tesorería	296.125	166.997	(129.128)	(43.6)
2. Crédito neto resto sector público	(335.940)	(374.415)	(38.475)	(11.5)
3. Crédito neto sistema financiero	(322.447)	(260.603)	61.844	19.2
a) Crédito neto sistema bancario	(203.023)	(119.057)	83.966	41.4
b) Crédito neto corfinancieras	176.473	178.835	2.362	1.3
c) Crédito neto a las CAV	(328.813)	(318.940)	9.873	3.0
d) Crédito neto otros intermediarios	32.916	(1.441)	(34.357)	(104.4)
4. Pasivos sector privado	1.809.184	1.617.888	(191.296)	(10.6)
5. Otros activos netos	(561.613)	(546.094)	15.519	2.8
C) Obligaciones externas a largo plazo	462.092	471.976	9.884	2.1
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	50.127	51.736	1.609	3.2

(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.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 3.656.606 millones, con incrementos de \$ 125.004 millones (3,5%) en el mes y de \$ 696.648 millones (23,5%) con respecto al mismo período del año anterior.

Los CDT de bancos (incluye la Caja Social) y corporaciones financieras llegan a \$ 2.087.641 millones, saldo superior en \$ 47.262 millones (2,3%) al del mes anterior y en \$ 372.902 millones (21,7%) en año completo.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial alcanzan un saldo de \$ 694.476 millones, superior en \$ 18.970 millones (2,8%) al de marzo y en \$ 185.164 millones (36,4%) en año completo.

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 2.758.175 millones, superior en \$ 166.820 millones (6,4%) respecto al saldo de marzo de 1993. Este cambio se explica principalmente por los aumentos de \$ 101.056 millones (3,7%) en el crédito doméstico y de \$ 74.039 millones (1,2%) en las reservas internacionales, frente al incremento de \$ 9.884 millones (2,1%) en las obligaciones externas de largo plazo.

La variación expansionista del crédito doméstico se explica fundamentalmente por la baja de \$ 191.296 millones (10,6%) en los pasivos con el sector privado, y los incrementos de \$ 61.844 millones (19,2%) en el crédito neto al sistema financiero y

de \$ 15.519 millones (2,8%) en los otros activos netos. Las anteriores variaciones son contrarrestadas por los descensos de \$ 129.128 millones (43,6%) en el crédito neto a la Tesorería y de \$ 38.475 (11,5%) millones en el crédito neto al resto del sector público.

El descenso de los pasivos con el sector privado se origina en las redenciones de \$ 117.191 millones (11,6%) en los certificados de cambio, de \$ 71.188 millones (9,0%) en títulos de participación y de \$ 2.917 millones (41,9%) en títulos canjeables.

El incremento en el crédito neto al sistema financiero se debe a los aumentos de \$ 83.966 millones en el crédito neto al sistema bancario (principalmente por el descenso de \$ 101.489 millones en el encaje monetario sobre los depósitos fiduciarios, frente a los aumentos de \$ 14.000 millones en títulos de participación y de \$ 4.093 millones en los pasivos en moneda extranjera), de \$ 9.873 millones en el crédito neto a las corporaciones de ahorro y vivienda (redenciones de \$ 17.473 millones en títulos del encaje y de \$ 400 millones en títulos de inversiones sustitutivas, frente a la suscripción de \$ 8.000 millones en títulos de participación). Las anteriores variaciones son contrarrestadas por la baja de \$ 34.357 millones en el crédito neto a los otros intermediarios (principalmente por los aumentos de \$ 18.056 millones en la cuenta corriente de Finagro, de \$ 9.896 en los títulos de participación del BCH y de \$ 6.232 millones en los títulos de participación del Fondo de Garantías).

La contracción de la base debida al crédito neto a la Tesorería se explica fundamentalmente por la suscripción de \$ 141.832 millones (60,1%) en títulos de participación, frente a los descensos de \$ 8.922 millones (62,0%) en los certificados de cambio, de \$ 4.899 millones (7,6%) en las otras exigibilidades en moneda nacional y de \$ 2.988 millones en los depósitos en moneda nacional (Cajero y otros depósitos).

Finalmente, el descenso en el crédito neto al resto del sector público se origina principalmente en los incrementos de \$ 23.883 millones en títulos de participación, de \$ 12.170 millones (76,9%) en los depósitos en moneda nacional y de \$ 2.450 millones (11,8%) en títulos canjeables.

Multiplicador monetario

En abril de 1993, el multiplicador monetario se sitúa en 1.390, superior al del mes de marzo de 1993 cuando era de 1.384. Esta variación se debe fundamentalmente al descenso en el coeficiente de efectivo de 0,5362 a 0,4653 como resultado del alza de \$ 281.555 millones (12,1%) en los depósitos en cuenta corriente y de la baja de \$ 34.618 millones (2,8%) en el efectivo en poder del público.

De otra parte, el coeficiente de reserva aumenta de 0,5736 a 0,5889, debido al incremento de \$ 201.438 millones (15,0%) en la reserva bancaria, frente a la variación de los

depósitos en cuenta corriente ya comentada.

B) Crédito

Crédito bancario

En abril de 1993, las colocaciones en moneda nacional del sistema bancario totalizan \$ 4.759.350 millones, con alzas de \$ 71.596 millones (1,5%) en el mes y de \$ 1.417.596 millones (42,4%) en año completo. Del total de colocaciones, el 92,6% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 4.408.418 millones.

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financie-

ros del mercado institucionalizado llega a \$ 9.711.638 millones en abril de 1993, saldo superior en \$ 2.329.543 millones (31,6%) al registrado un año atrás. Dentro de los instrumentos que estimulan el ahorro se destacan los títulos energéticos de rentabilidad creciente, TER, 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 9,0%, 119,9%, y 64,1% presentando saldos de \$ 192.326 millones, de \$ 242.781 millones y \$ 1.707.512 millones, respectivamente. Por otra parte, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda se incrementan 23,5% en año completo alcanzando un saldo de \$ 3.656.606 millones, los certificados de depósitos de los bancos (que incluyen los de la Caja

Social) en 22,2% con un saldo de \$ 1.565.105 millones y las captaciones de las compañías de financiamiento comercial en 36,4% con un saldo de \$ 694.476 millones.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 2.440.625 millones en abril de 1993, con alza anual de 14,9%. Los títulos de participación aumentan 0,6%, en tanto que los títulos canjeables disminuyen 57,0%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 1.525.955 millones y \$ 2.156 millones. Por su parte, los certificados de cambio en circulación aumentan \$ 310.222 millones en año completo, con lo que su saldo se sitúa en \$ 912.514 millones.

CUADRO 4

Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de abril	Cartera			Colocaciones *		
	Saldo	Variación		Saldo	Variación	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1991	2.594.385	(0.7)	14.9	2.756.916	2.4	16.5
1992	3.060.975	5.0	18.8	3.341.754	8.4	21.2
1993	4.408.418	12.8	43.1	4.759.350	11.1	42.4

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

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

MONEDA Y CAMBIOS

CUADRO 5

Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1993		Variación %	
	Mar.	Abr.	Año corrido	Año completo
Cuasidineros	7.885.601	8.146.235	13.9	30.9
Depósitos de ahorro	1.638.112	1.707.512	11.1	64.1
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	3.531.602	3.656.606	14.5	23.5
CDT bancos	1.519.943	1.565.105	28.5	22.2
CDT corfinancieras	520.437	522.536	(0.3)	20.3
Captación compañías de financiamiento comercial (2)	675.507	694.476	2.2	36.4
Otros activos del sistema financiero	1.714.317	1.565.403	28.1	35.3
Captación organismos cooperativos de orden superior	96.793	100.642	27.3	101.0
Acreedores fiduciarios	538.199	318.969	23.2	29.5
Aceptaciones bancarias en circulación	188.832	185.555	(5.0)	(10.3)
Certificados Eléctricos Valorizables (CEV)	22.202	36.510	350.2	(76.6)
Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER)	195.502	192.326	(14.7)	9.0
Títulos de Ahorro Nacional (TAN)	6.555	6.350	(11.6)	(84.6)
T.E.S.	460.788	482.270	66.4	184.8
Bonos en circulación de Corfinancieras	205.446	242.781	53.8	119.9
SUBTOTAL (I)	9.599.918	9.711.638	16.0	31.6
Certificados de cambio (3)	1.039.737	912.514	(16.4)	51.5
Títulos canjeables (4)	5.071	2.156	67.1	(57.0)
Títulos de participación	1.393.300	1.525.955	62.8	0.6
SUBTOTAL (II)	2.438.108	2.440.625	19.9	14.9
TOTAL (I + II)	12.038.026	12.152.263	16.7	27.8

(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\$ 1.353.9 millones para marzo de 1993 y a US\$ 1.177.8 millones para abril de 1993. (4) Incluye sólo la Resolución 66 de 1986 de la Junta Monetaria.

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