

SITUACION MONETARIA

A) Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar marzo de 1993, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 3.586.826 millones, superior en \$ 36.264 millones (1,0%) al saldo del mes de febrero, y en \$ 886.866 millones (32,8%) en año completo. La variación durante el mes es resultado del incremento de \$ 56.028 millones (2,2%) en la base monetaria, frente al descenso de 1,400 a 1,384 en el multiplicador monetario.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M2) llega a \$ 11.472.427 millones en marzo de 1993, con incremento de \$ 335.817 millones (3,0%) en el mes. La variación mensual se origina en el incremento ya comentado de los medios de pago y en el alza de \$ 299.553 millones (3,9%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 7.885.601 millones, constituyendo el 68,7% 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 \$ 1.638.112 millones, con alzas de \$ 69.339 millones (4,4%) en el mes y de \$ 638.131 millones (63,8%) en año completo. Del total, \$ 393.872 millones (24,0%) 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 marzo	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	1.975.843	(7.7)	25.0	4.116.643	5.9	26.8	6.092.486	1.1	26.2
1992	2.699.960	(5.0)	36.6	6.108.998	15.9	48.4	8.808.958	9.2	44.6
1993	3.586.826	(10.6)	32.8	7.885.601	10.2	29.1	11.472.427	2.7	30.2

* 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.

CUADRO 2

Cuasidíneros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de mes	Depósitos de ahorro		Certificados de depósito 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	572.862	(2.0)	21.2	1.245.146	(3.1)	14.5	1.901.687	17.7	39.1	396.948	(1.1)	24.7	4.116.643	5.9	26.8
1992	999.981	19.8	74.6	1.721.298	13.2	38.2	2.882.081	20.4	51.6	505.638	5.6	27.4	6.108.998	16.9	48.4
1993	1.638.112	6.6	63.8	2.040.380	17.8	18.5	3.531.602	10.6	22.5	675.507	(0.6)	33.6	7.885.601	10.2	29.1

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

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1993		Variación mensual	
	Febrero	Marzo	Absoluta	%
Base monetaria (2)	2.535.328	2.591.355	56.027	2.2
A) Reservas internacionales netas	5.842.070	5.950.206	108.136	1.9
B) Crédito doméstico	(2.683.930)	(2.733.059)	(49.129)	(1.8)
1. Crédito neto Tesorería	243.633	296.125	52.492	21.5
2. Crédito neto resto sector público	(300.952)	(335.940)	(34.988)	(11.6)
3. Crédito neto sistema financiero	(297.527)	(322.447)	(24.920)	(8.4)
a) Crédito neto sistema bancario	(161.924)	(203.023)	(41.099)	(25.4)
b) Crédito neto cofinancieras	170.958	176.473	5.515	3.2
c) Crédito neto a las CAV	(340.494)	(328.813)	11.681	3.4
d) Crédito neto otros intermediarios	33.933	32.916	(1.017)	(3.0)
4. Pasivos sector privado	1.881.729	1.809.184	(72.545)	(3.9)
5. Otros activos netos	(447.355)	(561.613)	(114.258)	(25.5)
C) Obligaciones externas a largo plazo	457.567	462.092	4.525	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	...
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	48.582	50.127	1.545	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 \$ 3.531.602 millones, con incrementos de \$ 97.200 millones (2,8%) en el mes y de \$ 649.521 millones (22,5%) con respecto al mismo período del año anterior.

Los CDT de bancos (incluyen la Caja Social de Ahorros) y corporaciones financieras llegan a \$ 2.040.380 millones, saldo superior en \$ 195.596 millones (10,6%) al del mes anterior y en \$ 319.081 millones (18,5%) en año completo.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial alcanzan un saldo de \$ 675.507 millones, inferior en \$ 62.583 millones (8,5%) al del mes de febrero y superior en \$ 169.869 millones (33,6%) en año completo.

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 2.591.355 millones, superior en \$ 56.027 millones (2,2%) respecto al saldo del mes de febrero de 1993. Este cambio se explica principalmente por el ascenso de \$ 108.136 millones (1,9%) en las reservas internacionales y de \$ 4.525 millones (1,0%) en las obligaciones externas de largo plazo, frente al descenso de \$ 49.129 millones (1,8%) en el crédito doméstico.

La variación contraccionista del crédito doméstico se explica fundamentalmente por las bajas de \$ 114.258 millones (25,5%) en los otros activos netos, de \$ 34.988 millones (11,6%) en el crédito

neto al resto del sector público y de \$ 24.920 millones (8,4%) en el crédito neto al sistema financiero. Las anteriores variaciones son contrarrestadas por el incremento de \$ 52.492 millones (21,5%) en el crédito neto a la Tesorería y por el descenso de \$ 72.545 millones en los pasivos con el sector privado.

La expansión de la base debida al crédito neto a la Tesorería se explica fundamentalmente por los descensos de \$ 67.988 millones (22,4%) en títulos de participación y de \$ 14.587 millones en los depósitos en moneda nacional (Cajero y otros depósitos), frente a los incrementos de \$ 11.797 millones (265,8%) en los otros pasivos en moneda extranjera, de \$ 7.088 millones (97,0%) en los certificados de cambio y de \$ 6.935 millones en títulos canjeables.

La disminución en los pasivos con el sector privado se origina en las redenciones de \$ 168.759 millones (14,3%) en los certificados de cambio y de \$ 2.699 millones (27,9%) en títulos canjeables, frente a la suscripción de \$ 98.913 millones (14,3%) en títulos de participación.

La baja en el crédito neto al sistema financiero se debe a los descensos de \$ 41.099 millones en el crédito neto al sistema bancario (principalmente por el incremento de \$ 59.585 millones en el encaje monetario sobre los depósitos fiduciarios, frente a las bajas de \$ 14.448 millones en los pasivos en moneda extranjera y de \$ 3.187 millones en los certificados de cambio) y de \$ 1.017 millones en el crédito neto a los otros intermediarios. Las anteriores variacio-

nes son contrarrestadas por los incrementos de \$ 11.681 millones en el crédito neto a las corporaciones de ahorro y vivienda (redenciones de \$ 9.681 millones en títulos del encaje y de \$ 2.000 millones en títulos de participación) y de \$ 5.515 millones en el crédito neto a las corporaciones financieras.

Finalmente, el descenso en el crédito neto al resto del sector público se origina principalmente en los incrementos de \$ 32.416 millones en títulos de participación y de \$ 5.990 millones (60,9%) en los depósitos en moneda nacional, frente al descenso de \$ 3.498 millones (14,4%) en títulos canjeables.

Multiplicador monetario

En marzo de 1993, el multiplicador monetario se sitúa en 1.384, inferior al del mes de febrero de 1993 cuando era de 1.400. Esta variación se debe fundamentalmente al incremento en el coeficiente de efectivo que pasa de 0,4817 a 0,5362 como resultado del alza de \$ 97.754 millones (8,5%) en el efectivo en poder del público y de la baja de \$ 61.490 millones (2,6%) en los depósitos en cuenta corriente.

Adicionalmente, el coeficiente de reserva disminuye de 0,5763 a 0,5736, debido al descenso de \$ 41.726 millones (3,0%) en la reserva bancaria, frente a la variación de los depósitos en cuenta corriente ya comentada.

B) Crédito

Crédito bancario

En el mes de marzo de 1993, las colocaciones en moneda nacional del sistema bancario totalizan \$ 4.687.754 millones, con alzas de \$ 298.845 millones (6,8%) en el mes y de \$ 1.381.880 millones (41,8%) en año completo. Del total de colocaciones, el 92,3% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 4.328.113 millones.

Principales activos financieros

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

ros del mercado institucionalizado llega a \$ 9.599.918 millones en marzo de 1993, saldo superior en \$ 2.239.374 millones (30,4%) 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 31,6%, 103,6%, y 63,8% presentando saldos de \$ 195.502 millones, de \$ 205.446 millones y \$ 1.638.112 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 \$ 3.531.602 millones, los certificados de depósitos de los bancos (que incluyen

los de la Caja Social de Ahorros) en 18,6% con un saldo de \$ 1.519.943 millones y las captaciones de las compañías de financiamiento comercial en 33,6% con un saldo de \$ 675.507 millones.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 2.438.108 millones en marzo de 1993, con alza anual de 16,7%. Los títulos de participación bajan 11,2%, en tanto que los títulos canjeables disminuyen 39,6%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 1.393.300 millones y \$ 5.071 millones. Por su parte, los certificados de cambio en circulación aumentan \$ 528.303 millones en año completo, con lo que su saldo se sitúa en \$ 1.039.737 millones.

CUADRO 4

Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de marzo	Cartera			Colocaciones *		
	Saldo	Variación		Saldo	Variación	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1991	2.574.658	(1.4)	16.6	2.711.771	0.8	19.9
1992	3.023.837	3.1	17.4	3.305.874	7.2	21.9
1993	4.328.113	10.7	43.1	4.687.754	9.4	41.8

* Incluye cartera y deudores varios. (1) Cifras provisionales.
Fuente: Banco de la República, Departamento de Investigaciones Económicas.

CUADRO 5

Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1993		Variación %	
	Feb.	Mar.	Año corrido	Año completo
Cuasidineros	7.586.047	7.885.601	10.2	29.1
Depósitos de ahorro	1.568.773	1.638.112	6.6	63.8
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	3.434.402	3.531.602	10.6	22.5
CDT bancos	1.328.728	1.519.943	24.7	18.6
CDT corfinancieras	516.055	520.437	(0.7)	18.5
Captación compañías de financiamiento comercial (2)	738.089	675.507	(0.6)	33.6
Otros activos del sistema financiero	1.699.839	1.714.317	40.3	37.0
Captación organismos cooperativos de orden superior	89.557	96.793	22.4	103.3
Acreedores fiduciarios	670.647	538.199	107.9	64.5
Aceptaciones bancarias en circulación	184.403	188.832	(3.4)	(13.5)
Certificados Eléctricos Valorizables (CEV)	22.698	22.202	173.8	(89.5)
Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER)	203.551	195.502	(13.3)	31.6
Títulos de Ahorro Nacional (TAN)	6.898	6.555	(8.7)	(88.8)
T.E.S.	327.004	460.788	59.0	232.9
Bonos en circulación de Corfinancieras	195.081	205.446	30.1	103.6
SUBTOTAL (I)	9.285.886	9.599.918	14.6	30.4
Certificados de cambio (3)	1.204.680	1.039.737	(4.8)	103.3
Títulos canjeables (4)	7.481	5.071	(22.6)	(39.6)
Títulos de participación	1.330.193	1.393.300	48.7	(11.2)
SUBTOTAL (II)	2.542.354	2.438.108	19.8	16.7
TOTAL (I + II)	11.828.240	12.038.026	15.6	27.4

(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. A partir del 30 de diciembre de 1986 se incluyen Dinero, Crecer y Mazdacredito. (3) Equivale a US\$ 1.599.7 millones para febrero de 1993 y a US\$ 1.353.9 millones para marzo de 1993. (4) Incluye sólo la Resolución 66 de 1986 de la Junta Monetaria.

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