

SITUACION MONETARIA

A) Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar febrero de 1993, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 3.550.563 millones, inferior en \$ 91.098 millones (2,5%) al saldo de enero, y superior en \$ 939.079 millones (36,0%) en año completo. La variación durante el mes es resultado del descenso en el multiplicador monetario que pasa de 1,445 a 1,400, frente al incremento de \$ 15.390 millones (0,6%) en la base monetaria.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M2) llega a \$ 11.136.611 millones en febrero de 1993, con incremento de \$ 60.759 millones (0,5%) en el mes. La variación mensual se origina en la disminución ya comentada de los medios de pago y en el alza de \$ 151.857 millones (2,0%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 7.586.048 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 \$ 1.568.773 millones, con alzas de \$ 62.703 millones (4,2%) en el mes y de \$ 681.355 millones (76,8%) en año completo. Del total, \$ 349.688 millones (22,3%) 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 febrero | 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 | 1.936.811 | (9.5) | 22.3 | 4.075.863 | 4.9 | 26.0 | 6.012.674 | (0.2) | 26.1 |
| 1992 | 2.611.484 | (8.1) | 34.8 | 5.853.508 | 12.0 | 43.6 | 8.464.992 | 4.9 | 40.8 |
| 1993 | 3.550.563 | (11.5) | 36.0 | 7.586.048 | 6.0 | 29.6 | 11.136.611 | (0.3) | 31.6 |

* 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 febrero | Depósitos de ahorro | | Certificados de depósito 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 | | |
| 1991 | 545.509 | (7.2) | 25.0 | 1.245.601 | (3.2) | 18.8 | 1.884.929 | 16.7 | 39.0 | 399.824 | (0.4) | 27.0 | 4.075.863 | 4.9 | 28.0 |
| 1992 | 887.418 | 6.4 | 62.7 | 1.715.633 | 15.6 | 37.7 | 2.739.042 | 14.4 | 45.3 | 511.415 | 6.8 | 27.9 | 5.853.508 | 12.0 | 43.6 |
| 1993 | 1.568.773 | 2.1 | 76.8 | 1.844.784 | 6.5 | 7.5 | 3.434.402 | 7.5 | 25.4 | 738.089 | 8.6 | 44.3 | 7.586.048 | 6.0 | 29.6 |

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

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

| | 1993 | | Variación mensual | |
|---|--------------------|--------------------|-------------------|---------------|
| | Enero | Febrero | Absoluta | % |
| Base monetaria (2) | 2.519.938 | 2.535.328 | 15.390 | 0.6 |
| A) Reservas internacionales netas | 5.943.617 | 5.842.070 | (101.577) | (1.7) |
| B) Crédito doméstico | (2.734.007) | (2.683.930) | 50.077 | 1.8 |
| 1. Crédito neto Tesorería | 423.976 | 294.730 | (129.246) | (30.5) |
| 2. Crédito neto resto sector público | (355.832) | (72.639) | 283.193 | 79.6 |
| 3. Crédito neto sistema financiero | (362.326) | (297.527) | 64.799 | 17.9 |
| a) Crédito neto sistema bancario | (197.759) | (161.924) | 35.835 | 18.1 |
| b) Crédito neto corfinancieras | 188.964 | 170.958 | (18.006) | (9.5) |
| c) Crédito neto a las CAV | (337.679) | (340.494) | (2.815) | (0.8) |
| d) Crédito neto otros intermediarios | (15.852) | 33.933 | 49.785 | 314.1 |
| 4. Pasivos sector privado | 1.884.798 | 2.161.139 | 276.343 | 14.7 |
| 5. Otros activos netos | (555.029) | (447.355) | 107.674 | 19.4 |
| C) Obligaciones externas a largo plazo | 514.110 | 457.567 | (56.543) | (11.0) |
| D) Resultados cuenta especial de cambios | 222.852 | 213.827 | (9.025) | (4.0) |
| 1. Cuenta especial de cambios | (5.461) | (14.486) | (9.025) | ... |
| 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 | 47.290 | 48.582 | 1.292 | 2.7 |

(1) Las cuentas en moneda extranjera se contabilizan a la tasa de cambio promedio de compra y venta de divisas. (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 \$ 3.434.402 millones, con incrementos de \$ 38.137 millones (1,1%) en el mes y de \$ 695.360 millones (25,4%) con respecto al mismo período del año anterior.

Los CDT de bancos (incluyen la Caja Social de Ahorros) y corporaciones financieras llegan a \$ 1.844.783 millones, saldo superior en \$ 20.830 millones (1,1%) al del mes anterior y en \$ 129.150 millones (7,5%) en año completo.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial alcanzan un saldo de \$ 738.089 millones, superior en \$ 30.187 millones (4,3%) al del mes de enero y en \$ 226.674 millones (44,3%) en año completo.

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 2.535.328 millones, superior en \$ 15.390 millones (0,6%) respecto al saldo del mes de enero de 1993. Este cambio se explica principalmente por el ascenso de \$ 50.077 millones (1,8%) en el crédito doméstico, y las bajas de \$ 56.543 millones (11,0%) en las obligaciones externas de largo plazo y de \$ 9.025 millones (4,0%) en los resultados de la Cuenta Especial de Cambios, frente al descenso de \$ 101.547 millones (1,7%) en las reservas internacionales.

La variación expansionista en el crédito doméstico, se explica fundamentalmente por las alzas de \$ 283.193 millones (79,6%) en el

crédito neto al resto del sector público, de \$ 107.674 millones (19,4%) en los otros activos netos ajustados y de \$ 64.799 millones (17,9%) en el crédito neto al sistema financiero. Las anteriores variaciones son contrarrestadas por el alza de \$ 276.343 millones (14,7%) en los pasivos con el sector privado y por el descenso de \$ 129.246 millones (30,5%) en el crédito neto a la Tesorería.

La expansión de la base debida al crédito neto al resto del sector público se explica fundamentalmente por el descenso de \$ 285.222 millones en los títulos de participación, frente a la suscripción de \$ 3.724 millones (18,2%) en títulos canjeables.

El incremento en el crédito neto al sistema financiero se debe básicamente a los ascensos de \$ 49.785 millones en el crédito neto a los otros intermediarios (esencialmente por las bajas de \$ 30.727 millones en los títulos de participación de la FEN, de \$ 15.364 millones en los depósitos de FINAGRO y de \$ 6.806 millones en los títulos de la Resolución 57 de 1987 de la Junta Monetaria de las compañías de financiamiento comercial), y de \$ 35.835 millones en el crédito neto al sistema bancario (básicamente por los descensos de \$ 30.500 millones en los títulos de participación, de \$ 16.945 millones en el encaje monetario sobre los depósitos fiduciarios y de \$ 3.305 millones en los títulos de la Resolución 57 de 1987 de la Junta Monetaria, frente al descenso de \$ 17.683 millones en la cartera a los fondos financieros), frente al descenso de \$ 18.006 millones en

el crédito neto a las corporaciones financieras (en especial por el traslado neto de los fondos financieros al IFI).

El crecimiento de \$ 276.343 millones de los pasivos con el sector privado se debe a los incrementos de \$ 287.867 millones (42,3%) en los títulos de participación y de \$ 1.198 millones (14,1%) en los títulos canjeables, frente al descenso de \$ 12.722 millones (1,1%) en los certificados de cambio.

Finalmente, el descenso en el crédito neto a la Tesorería se origina en gran parte en la suscripción de \$ 184.052 millones en títulos de participación, frente a los descensos de \$ 28.308 millones en los depósitos en moneda nacional (incluye cajero y otros depósitos), y de \$ 32.222 millones (87,9%) en los otros pasivos en moneda extranjera.

Multiplicador monetario

En febrero de 1993, el multiplicador monetario se sitúa en 1.400, inferior al de enero de 1993 cuando era 1.445. Esta variación se debe fundamentalmente al incremento en el coeficiente de reserva que pasa de 0,5433 a 0,5763 como resultado del alza de \$ 46.904 millones (3,5%) en la reserva bancaria y de la baja de \$ 59.584 millones (2,4%) en los depósitos en cuenta corriente.

Adicionalmente, el coeficiente de efectivo disminuye de 0,4828 a

0,4817, debido al descenso de \$ 31.514 millones (2,7%) en el efectivo en poder del público, frente a la variación de los depósitos en cuenta corriente ya comentada.

B) Crédito

Crédito bancario

En febrero de 1993, las colocaciones en moneda nacional del sistema bancario totalizan \$ 4.388.910 millones, con alzas de \$ 42.232 millones (1,0%) en el mes y de \$ 1.181.259 millones (36,8%) en año completo. Del total de colocaciones, el 92,1% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 4.043.039 millones.

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 9.285.886 millones en febrero de 1993, saldo superior en \$ 2.208.617 millones (31,2%) 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 62,3%, 127,4%, y 76,8% presentando saldos de \$ 203.551 millones, de \$ 195.081 millones y \$ 1.568.773

millones, respectivamente. Por otra parte, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda se incrementan 25,4% en año completo alcanzando un saldo de \$ 3.434.402 millones, los certificados de depósitos de los bancos (que incluyen los de la Caja Social de Ahorros) en 4,5% con un saldo de \$ 1.328.728 millones y las captaciones de las compañías de financiamiento comercial en 44,3% con un saldo de \$ 738.089 millones.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 2.542.354 millones en febrero de 1993, con alza anual de 29,5%. Los títulos de participación bajan 12,5%, en tanto que los títulos canjeables disminuyen 25,7%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 1.330.193 millones y

CUADRO 4

Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

| Fin de febrero | Cartera | | | Colocaciones * | | |
|----------------|-----------|-------------|--------------|----------------|-------------|--------------|
| | Saldo | Variación | | Saldo | Variación | |
| | | Año corrido | Año completo | | Año corrido | Año completo |
| 1991 | 2.553.750 | (2.2) | 19.2 | 2.672.194 | (0.7) | 21.4 |
| 1992 | 2.958.877 | 0.9 | 15.9 | 3.207.651 | 4.0 | 20.0 |
| 1993 | 4.043.039 | 3.4 | 36.6 | 4.388.910 | 2.4 | 36.8 |

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

MONEDA Y CAMBIOS

\$ 7.481 millones. Por su parte, los certificados de cambio en circulación aumentan \$ 771.634 millones en año completo, con lo que su saldo se sitúa en \$ 1.204.680 millones.

CUADRO 5
Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

| | 1993 | | Variación % | |
|---|------------|------------|-------------|--------------|
| | Ene. | Feb. | Año corrido | Año completo |
| Cuasidíneros | 7.434.190 | 7.586.047 | 2.0 | 29.6 |
| Depósitos de ahorro | 1.506.070 | 1.568.773 | 4.2 | 76.8 |
| Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda | 3.396.265 | 3.434.402 | 1.1 | 25.4 |
| CDT bancos | 1.298.417 | 1.328.728 | 2.3 | 4.5 |
| CDT corfinancieras | 525.536 | 516.055 | (1.8) | 16.1 |
| Captación compañías de financiamiento comercial (2) | 707.902 | 738.089 | 4.3 | 44.3 |
| Otros activos del sistema financiero | 1.421.808 | 1.699.839 | 19.6 | 38.9 |
| Captación organismos cooperativos de orden superior | 82.731 | 89.557 | 8.3 | 110.2 |
| Acreedores fiduciarios | 443.723 | 670.647 | 51.1 | 98.6 |
| Aceptaciones bancarias en circulación | 180.727 | 184.403 | 2.0 | (18.8) |
| Certificados Eléctricos Valorizables (CEV) | 8.084 | 22.698 | 180.8 | (90.5) |
| Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER) | 214.101 | 203.551 | (4.9) | 62.3 |
| Títulos de Ahorro Nacional (TAN) | 6.907 | 6.898 | (0.1) | (90.3) |
| T.E.S. | 307.426 | 327.004 | 6.4 | 242.1 |
| Bonos en circulación de Corfinancieras | 178.109 | 195.081 | 9.5 | 127.4 |
| SUBTOTAL (I) | 8.855.998 | 9.285.886 | 4.9 | 31.2 |
| Certificados de cambio (3) | 1.208.213 | 1.204.680 | (0.3) | 178.2 |
| Títulos canjeables (4) | 6.291 | 7.481 | 18.9 | (25.7) |
| Títulos de participación | 1.224.057 | 1.330.193 | 8.7 | (12.5) |
| SUBTOTAL (II) | 2.438.561 | 2.542.354 | 4.3 | 29.5 |
| TOTAL (I + II) | 11.294.559 | 11.828.240 | 4.7 | 30.8 |

(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. A partir del 30 de diciembre de 1986 se incluyen Dinero, Crecer y Mazdacredito. (3) Equivale a US\$ 1.620.7 millones para enero de 1993 y a US\$ 1.599.7 millones para febrero de 1993. (4) Incluye sólo la Resolución 66 de 1986 de la Junta Monetaria.

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