

SITUACION MONETARIA

A) Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar diciembre de 1992, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 4.013.105 millones, superiores en \$ 646.395 millones (19,2%) en el mes y en \$ 1.171.085 millones (41,2%) en año completo. La variación mensual es resultado del ascenso de \$ 555.927 millones (23,3%) en la base monetaria por cuanto el multiplicador monetario desciende al pasar de 1,411 a 1,364.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M2) llega a \$ 11.166.482 millones en diciembre de 1992, con ascenso de \$ 867.901 millones (8,4%) en el mes. La variación mensual se origina en la variación, ya comentada, en los medios de pago y en el alza de \$ 221.506 millones (3,2%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 7.153.377 millones, constituyendo el 64,1% 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 \$ 1.536.941 millones, con alzas de \$ 149.004 millones (10,7%) en el mes y de \$ 702.568 millones (84,2%) en año completo. Del total, \$ 413.843 millones (26,9%) corresponden a depósitos de ahorro a término. A partir de marzo de 1992, los depósitos de ahorro del

CUADRO 1

Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de diciembre	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
1990	2.140.747	25.8	25.8	3.886.818	34.8	34.8	6.027.565	31.3	31.3
1991	2.842.020	32.8	32.8	5.226.588	34.5	34.5	8.068.608	33.9	33.9
1992	4.013.105	41.2	41.2	7.153.377	36.9	36.9	11.166.482	38.4	38.4

* 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.

CUADRO 2

Cuasidineros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de diciembre	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		Año corrido	Año completo		
1990	594.651	22.8	22.8	1.285.313	34.7	34.7	1.615.448	36.8	36.8	401.406	45.0	45.0	3.886.818	34.6	34.6
1991	834.373	42.7	42.7	1.520.061	18.3	18.3	2.393.495	48.2	48.2	478.660	33.9	19.2	5.226.589	34.5	34.5
1992	1.536.941	84.2	84.2	1.742.608	14.6	14.6	3.194.410	33.5	33.5	679.418	41.9	41.9	7.153.377	36.9	36.9

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

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1992		Variación mensual	
	Noviembre	Diciembre	Absoluta	%
Base monetaria (2)	2.386.914	2.942.841	555.927	23.3
A) Reservas internacionales netas	5.021.296	5.121.007	99.711	2.0
B) Crédito doméstico	(2.087.268)	(1.591.057)	496.211	23.8
1. Crédito neto tesorería	28.244	508.684	480.440	...
2. Crédito neto resto sector público	(258.489)	(341.654)	(83.165)	(33.2)
3. Crédito neto sistema financiero	(255.356)	(224.326)	31.030	12.2
a) Crédito neto sistema bancario	(183.946)	(161.302)	22.644	12.3
b) Crédito neto corfinancieras	180.968	187.682	6.694	3.7
c) Crédito neto a las CAV	(288.582)	(284.689)	3.893	1.3
d) Crédito neto otros intermediarios	36.184	33.983	(2.201)	(6.1)
4. Pasivos sector privado	1.768.063	1.700.586	(67.477)	(3.8)
5. Otros activos netos	164.396	166.825	2.429	1.5
C) Obligaciones externas a largo plazo	393.608	405.733	12.125	3.1
D) Resultados cuenta especial de cambios	198.832	228.313	29.481	14.8
1. Cuenta especial de cambios	(48.872)	0	48.872	100.0
2. Fondo estabilización cambiaria	224.100	204.693	(19.407)	(8.7)
3. Fondo inversiones públicas	23.605	23.620	15	0.1
E) Moneda de tesorería	45.326	46.937	1.611	3.6

(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.

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 \$ 3.194.410 millones, con aumentos de \$ 35.910 millones (1,1%) en el mes y de \$ 800.915 millones (33,5%) con respecto al mismo período del año anterior.

Los CDT de bancos (incluyen la Caja Social de Ahorros) y corporaciones financieras llegan a \$ 1.742.608 millones, saldo superior en \$ 1.083 millones (0,1%) en el mes y en \$ 222.548 millones (14,6%) en año completo.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial alcanzan un saldo de \$ 679.418 millones, superior en \$ 35.509 millones (5,5%) en el mes y en \$ 200.758 millones (41,9%) en año completo.

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 2.942.841 millones, superior en \$ 555.927 millones (23,3%) respecto al saldo del mes anterior. Este cambio se explica principalmente por los ascensos de \$ 496.211 millones (23,8%) en el crédito doméstico, de \$ 99.711 millones (2,0%) en las reservas internacionales y de \$ 29.481 millones (14,8%) en los resultados de la Cuenta Especial de Cambios.

La variación expansionista en el crédito doméstico, se explica fundamentalmente por los incrementos de \$ 480.440 millones en el crédito

neto a la Tesorería, de \$ 31.030 millones en el crédito al sistema financiero y de \$ 2.429 millones en los otros activos netos ajustados y por la baja de \$ 67.477 millones en los pasivos con el sector privado. Las anteriores variaciones son contrarrestadas por el descenso de \$ 85.165 millones en el crédito neto al resto del sector público.

El incremento de \$ 480.440 millones en el crédito neto a la Tesorería se debe en muy buena parte a los descensos de \$ 311.011 millones en los depósitos en moneda nacional (incluye cajero y otros depósitos), de \$ 114.443 millones en el fideicomiso de recursos captados con TES clase B, de \$ 25.436 millones en los depósitos producto de colocación de bonos Ley 55 de 1985, de \$ 16.125 millones en los pasivos en moneda extranjera y de \$ 9.114 millones en los certificados de cambio.

La expansión de la base por parte del crédito al sistema financiero se discrimina de la siguiente manera: expansiones de \$ 22.644 millones en el crédito neto al sistema bancario (debido principalmente al descenso de \$ 93.157 millones en el encaje monetario sobre los depósitos fiduciarios, frente a los incrementos de \$ 44.208 millones en títulos de participación y de \$ 25.294 millones en depósitos en moneda extranjera), de \$ 6.694 millones en el crédito neto a las corporaciones financieras y de \$ 3.893 millones en el crédito neto a las CAV (baja de \$ 10.293 millones en las disponibilidades, frente al incremento de \$ 6.400 millones en los títulos de participación).

La baja de \$ 67.477 millones de los pasivos con el sector privado se debe a los descensos de \$ 50.525 millones en los certificados de cambio y de \$ 21.137 millones en los títulos de participación, frente a los incrementos de \$ 2.612 millones en los otros pasivos y de \$ 1.573 millones en los títulos canjeables.

La contracción de \$ 85.165 millones por parte del resto del sector público se debe fundamentalmente a la suscripción de títulos de participación en cuantía de \$ 91.833 millones por parte del Seguro Social, frente a las redenciones de \$ 2.000 millones de TELECOM y de \$ 2.400 millones de la Federación Nacional de Cafeteros.

Multiplicador monetario

En diciembre de 1992, el multiplicador monetario se sitúa en 1.364, inferior al del mes anterior que era de 1,411. La variación mensual obedece al incremento en el coeficiente de efectivo que pasa de 0,4771 a 0,5829 como resultado del incremento de \$ 390.318 millones (35,9%) en el efectivo en poder del público, frente al alza de \$ 256.077 millones (11,2%) en los depósitos en cuenta corriente.

Adicionalmente, el coeficiente de reserva aumenta de 0,5711 a 0,5779, debido al ascenso de \$ 165.609 millones (12,7%) en la reserva bancaria, frente a la variación de los depósitos en cuenta corriente ya comentada.

B) Crédito

Crédito bancario

En el mes de diciembre de 1992, las colocaciones en moneda nacional del sistema bancario totalizan \$ 4.285.698 millones, con alzas de \$ 236.563 millones (5,8%) en el mes y de \$ 1.202.015 millones (39,0%) en año completo. Del total de colocaciones, el 91,2% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 3.908.694 millones.

Crédito de fomento

Al finalizar diciembre de 1992, la cartera de los fondos financieros alcanza \$ 45.265 millones, inferior en \$ 17.749 millones (28,2%) a la de igual fecha del año anterior. Los créditos del FIP disminuyen \$ 6.487 millones (22,5%), los del FCE \$ 2.074 millones (24,8%) y los del FFI \$ 9.188 millones (35,5%).

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 8.376.036 millones en diciembre de 1992, saldo superior en \$ 2.115.636 millones (33,8%) al registrado un año atrás. Dentro de los instrumentos que estimulan el

CUADRO 4						
Crédito bancario (1)						
(Millones de pesos y porcentajes)						
Fin de diciembre	Cartera			Colocaciones *		
	Saldo	Variación		Saldo	Variación	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1990	2.611.964	26.8	26.8	2.691.304	27.7	27.7
1991	2.932.993	12.3	12.3	3.083.683	14.6	14.6
1992	3.908.694	33.3	33.3	4.285.698	39.0	39.0

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

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

CUADRO 5			
Fondos financieros - Cartera			
(Millones de pesos y porcentajes)			
	1991	1992	Variaciones
	Cartera diciembre	Cartera diciembre	Cartera diciembre
FFI	25.881	16.693	-35.5
FCE	8.347	6.273	-24.8
FIP	28.786	22.299	-22.5
TOTAL	63.014	45.265	-28.2

Fuente: Banco de la República.

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 141,4%, 96,3%, y 84,2% presentando saldos de \$ 225.474 millones, de \$ 157.893 millones y

\$ 1.536.941 millones, respectivamente. Por otra parte, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda se incrementan 33,5% en año completo alcanzando un saldo de \$ 3.194.410 millones, los certificados de depósitos de los bancos (que incluyen los de la Caja Social de Ahorros) en 11,6% con un saldo de \$ 1.218.446 millones y las captaciones de las compañías de finan-

MONEDA Y CAMBIOS

ciamiento comercial en 41,9% con un saldo de \$ 679.418 millones.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 2.035.828 millones en

diciembre de 1992, con alza anual de 24,7%. Los títulos de participación bajan 24,4%, en tanto que los títulos canjeables disminuyen 68,3%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 937.279 millones

y \$ 6.548 millones. Por su parte, los certificados de cambio en circulación aumentan \$ 719.227 millones en año completo, con lo que su saldo se sitúa en \$ 1.092.001 millones.

CUADRO 6
Principales activos financieros (1)
(Millones de pesos y porcentajes)

	1992		Variación %	
	Nov.	Dic.	Año corrido	Año completo
Cuasidineros	6.931.871	7.153.377	36.9	36.9
Depósitos de ahorro	1.387.937	1.536.941	84.2	84.2
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	3.158.500	3.194.410	33.5	33.5
CDT bancos	1.228.807	1.218.446	11.6	11.6
CDT corfinancieras	512.718	524.162	22.5	22.5
Captación compañías de financiamiento comercial (2)	643.909	679.418	41.9	41.9
Otros activos del sistema financiero	1.452.782	1.222.659	18.3	18.3
Captación organismos cooperativos de orden superior	74.274	79.084	122.2	122.2
Acreedores fiduciarios	489.500	259.749	26.8	26.8
Aceptaciones bancarias en circulación	191.178	195.412	(20.6)	(20.6)
Certificados Eléctricos Valorizables (CEV)	18.081	8.110	(96.9)	(96.9)
Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER)	227.333	225.474	141.4	141.4
Títulos de Ahorro Nacional (TAN)	9.619	7.183	(93.5)	(93.5)
T.E.S.	288.181	289.754	...	...
Bonos en circulación de Corfinancieras	154.616	157.893	96.3	96.3
SUBTOTAL (I)	8.384.653	8.376.036	33.8	33.8
Certificados de cambio (3)	1.150.615	1.092.001	192.9	192.9
Títulos canjeables (4)	4.707	6.548	(68.3)	(68.3)
Títulos de participación	821.913	937.279	(24.4)	(24.4)
SUBTOTAL (II)	1.977.235	2.035.828	24.7	24.7
TOTAL (I + II)	10.361.888	10.411.864	31.9	31.9

(1) Las cuentas en moneda extranjera se contabilizan a la tasa de cambio promedio de compra y venta de divisas en cada fecha. (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 Diners, Crecer y Mazdacredito. (3) Equivale a US\$ 1.762.6 millones para noviembre de 1992 y a US\$ 1.656.3 millones para diciembre de 1992. (4) Incluye sólo la Resolución 66 de 1986 de la Junta Monetaria.
Fuente: Banco de la República, Departamento de Investigaciones Económicas.