

SITUACION MONETARIA

A) Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar noviembre de 1992, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 3.366.710 millones, superior en \$ 177.357 millones (5,6%) en el mes y en \$ 883.210 millones (35,6%) en año completo. La variación mensual es resultado del ascenso de \$ 126.125 millones (5,6%) en la base monetaria por cuanto el multiplicador monetario permaneció constante en 1,411.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M2) llega a \$ 10.298.581 millones en noviembre de 1992, con ascenso de \$ 187.470 millones (1,9%) en el mes. La variación mensual se origina en la variación, ya comentada, en los medios de pago y en el alza de \$ 10.113 millones (0,1%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 6.931.871 millones, constituyendo el 67,3% 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 \$ 1.387.937 millones, con baja de \$ 712 millones (0,1%) en el mes y alza de \$ 647.042 millones (87,3%) en año completo. Del total, \$ 280.466 millones (20,2%) corresponden a depósitos de ahorro a término. A partir de marzo de

CUADRO 1

Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de noviembre	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	1.861.707	9.4	26.3	3.840.926	33.0	32.8	5.702.633	24.2	30.6
1991	2.483.500	16.0	33.4	5.042.818	29.7	31.3	7.526.318	24.9	32.0
1992	3.366.710	18.5	35.6	6.931.871	32.6	37.5	10.298.581	27.6	36.8

* 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.

CUADRO 2

Cuasidineros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de noviembre	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				
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo	Año corrido	Año completo	
1990	508.992	6.9	20.3	1.282.904	34.4	37.3	1.654.891	40.2	31.1	394.139	42.4	44.8	3.840.926	33.0	32.8
1991	740.895	26.7	45.6	1.475.810	14.8	15.0	2.372.746	46.9	43.4	453.367	12.9	15.0	5.042.818	29.7	31.3
1992	1.387.937	66.3	87.3	1.741.525	14.6	18.0	3.158.500	32.0	33.1	643.909	34.5	42.0	6.931.871	32.6	37.5

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

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1992		Variación mensual	
	Octubre	Noviembre	Absoluta	%
Base monetaria (2)	2.260.789	2.386.914	126.125	5.6
A) Reservas internacionales netas	4.914.608	5.021.296	106.688	2.2
B) Crédito doméstico	(2.120.523)	(2.087.268)	33.255	1.6
1. Crédito neto tesorería	62.358	28.244	(34.114)	(54.7)
2. Crédito neto resto sector público	(265.253)	(256.489)	8.764	3.3
3. Crédito neto sistema financiero	(321.445)	(255.356)	66.089	20.6
a) Crédito neto sistema bancario	(136.055)	(183.946)	(47.891)	(35.2)
b) Crédito neto corfinancieras	179.584	180.968	1.404	0.8
c) Crédito neto a las CAV	(331.336)	(288.582)	42.754	12.9
d) Crédito neto otros intermediarios	(33.638)	36.184	69.822	207.6
4. Pasivos sector privado	1.729.299	1.768.063	38.764	2.2
5. Otros activos netos	133.116	164.396	31.280	23.5
C) Obligaciones externas a largo plazo	391.725	393.608	1.883	0.5
D) Resultados cuenta especial de cambios	185.501	198.832	13.331	7.2
1. Cuenta especial de cambios	(62.204)	(48.872)	13.332	21.4
2. Fondo estabilización cambiaria	224.100	224.100	0	0.0
3. Fondo inversiones públicas	23.605	23.605	0	0.0
E) Moneda de tesorería	43.930	45.326	1.396	3.2

(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.

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 \$ 3.158.500 millones, con descenso de \$ 29.429 millones (0,9%) en el mes y alza de \$ 785.754 millones (33,1%) con respecto al mismo período del año anterior.

Los CDT de bancos (incluyen la Caja Social de Ahorros) y corporaciones financieras llegan a \$ 1.741.525 millones, saldo superior en \$ 15.868 millones (0,9%) en el mes y en \$ 265.715 millones (18,0%) en año completo.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial alcanzan un saldo de \$ 643.909 millones, superior en \$ 24.385 millones (3,9%) en el mes y en \$ 190.542 millones (42,0%) en año completo.

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 2.386.914 millones, superior en \$ 126.125 millones (5,6%) respecto al saldo del mes anterior. Este cambio se explica principalmente por los ascensos de \$ 33.258 millones (1,6%) en el crédito doméstico, de \$ 106.686 millones (2,2%) en las reservas internacionales y de \$ 13.331 millones (7,2%) en los resultados de la Cuenta Especial de Cambios.

La variación expansionista en el crédito doméstico, se explica fun-

damentalmente por los incrementos de \$ 66.089' en el crédito al sistema financiero, de \$ 31.280' en los otros activos netos ajustados y de \$ 8.764' en el crédito neto al resto del sector público. Las anteriores variaciones son contrarrestadas por la disminución de \$ 34.114' en el crédito neto a la Tesorería y el incremento de \$ 38.764' en los pasivos con el sector privado.

La expansión de la base por parte del crédito al sistema financiero se discrimina de la siguiente manera: expansiones de \$ 69.822 millones en el crédito neto a los otros intermediarios (básicamente por la reducción de \$ 63.500 millones en títulos de participación del B.C.H., Bancoldex y la FEN), de \$ 42.754 millones en el crédito neto a las CAV (bajas de \$ 33.654' en las disponibilidades y de \$ 9.200 millones en los títulos de participación frente a la reducción de \$ 100 millones en el financiamiento) y de \$ 1.404 millones en el crédito neto a las corporaciones financieras, frente al descenso de \$ 47.891 millones en el crédito neto al sistema bancario (principalmente por el incremento de \$ 97.425 millones en el encaje monetario sobre los fiduciarios frente a la redención de \$ 49.498 millones a los títulos de participación).

La expansión de \$ 8.764' por parte del resto del sector público se debe fundamentalmente a las redenciones de títulos de participación por valor de \$ 12.166 millones por parte del Seguro Social y de \$ 7.100 millones de la Federación Nacional de Cafeteros frente al incremento de \$ 10.198 millones en los depósitos en moneda nacional.

El crecimiento de \$ 38.764 millones de los pasivos con el sector privado se debe a los incrementos de \$ 53.002 millones en los certificados de cambio, y de \$ 13.521 millones en los otros pasivos, frente a los descensos de \$ 26.105 millones en los títulos de participación y de \$ 1.654 millones en los títulos canjeables.

Finalmente, la baja de \$ 34.114 millones en el crédito neto a la Tesorería se debe en muy buena parte a los incrementos de \$ 45.530 millones en las otras exigibilidades, y de \$ 29.577 millones en los depósitos en moneda nacional (incluye cajero y otros depósitos), frente a los descensos de \$ 18.457 millones en los otros pasivos en moneda extranjera y de \$ 16.954 millones en los certificados de cambio.

Multiplicador monetario

En noviembre de 1992, el multiplicador monetario se sitúa en 1.411, similar al del mes anterior. Este multiplicador obedece, sin embargo, a coeficientes diferentes pues el coeficiente de efectivo disminuye al pasar de 0,4822 a 0,4771 como resultado del incremento de \$ 127.446 millones (5,9%) en los depósitos en cuenta corriente, frente al incremento de \$ 49.911 millones (4,8%) en el efectivo en poder del público.

Adicionalmente, el coeficiente de reserva aumenta de 0,5685 a 0,5701, debido al ascenso de \$ 76.214 millones (6,2%) en la reserva bancaria, frente a la variación de los depósitos en cuenta corriente ya comentada.

CUADRO 4

Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de noviembre	Cartera			Colocaciones *		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1990	2.582.225	25.3	29.3	2.657.008	26.1	29.9
1991	2.856.318	9.4	10.6	3.013.685	12.0	13.4
1992	3.738.983	27.5	30.9	4.049.135	31.3	34.4

(1) Cifras provisionales.

* Incluye cartera y deudores varios.

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

B) Crédito

Crédito bancario

En el mes de noviembre de 1992, las colocaciones en moneda nacional del sistema bancario totalizan \$ 4.049.135 millones, con alzas de \$ 154.959 millones (4,0%) en el mes y de \$ 1.035.450 millones (34,4%) en año completo. Del total de colocaciones, el 92,3% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 3.738.983 millones.

Crédito de fomento

Al finalizar noviembre de 1992, la cartera de los fondos financieros alcanza \$ 47.070 millones, inferior en \$ 17.083 millones (26,6%) a la de igual fecha del año anterior. Los

créditos del FIP disminuyen \$ 5.592 millones (19,5%), los del FCE \$ 2.352 millones (26,7%) y los del FFI \$ 9.139 millones (34,3%).

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros

del mercado institucionalizado llega a \$ 8.384.652 millones en noviembre de 1992, saldo superior en \$ 2.222.265 millones (36,1%) 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 204,7%, 120,2%, y 87,3% presentando saldos de \$ 227.333 millones, de \$ 154.616 millones y \$ 1.387.937 millones, respectivamente. Por otra parte, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda se incrementan 33,1% en año completo alcanzando un saldo de \$ 3.158.500 millones, los certificados de depósitos de los bancos (que incluyen los de la Caja Social de Ahorros) en 16,4% con un saldo de \$ 1.228.807 millones y las captaciones de las compañías de financiamiento comercial en 42,0% con un saldo de \$ 643.909 millones.

CUADRO 5

Fondos financieros - Cartera

(Millones de pesos y porcentajes)

	1991	1992	Variaciones %
	Cartera noviembre	Cartera noviembre	Cartera noviembre
FFI	26.643	17.504	-34.3
FCE	8.802	6.450	-26.7
FIP	28.708	23.116	-19.5
TOTAL	64.153	47.070	-26.6

Fuente: Banco de la República.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 1.977.235 millones en noviembre de 1992, con alza anual de 14,6%. Los títulos de partici-

pación bajan 33,3%, en tanto que los títulos canjeables disminuyen 77,3%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 821.913 millones y \$ 4.707 millones. Por su parte,

los certificados de cambio en circulación aumentan \$ 678.580 millones en año completo, con lo que su saldo se sitúa en \$ 1.150.615 millones.

CUADRO 6
Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1992		Variación %	
	Octubre	Noviembre	Año corrido	Año completo
Cuasidineros	6.921.759	6.931.871	32.6	37.5
Depósitos de ahorro	1.388.649	1.387.937	66.3	87.3
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	3.187.929	3.158.500	32.0	33.1
CDT bancos	1.219.062	1.228.807	12.5	16.4
CDT corfinancieras	506.595	512.718	19.8	22.1
Captación compañías de financiamiento comercial (2)	619.524	643.909	34.5	42.0
Otros activos del sistema financiero	1.259.770	1.452.782	40.5	29.8
Captación organismos cooperativos de orden superior	73.260	74.274	108.7	145.9
Acreedores fiduciarios	251.879	489.500	138.9	59.3
Aceptaciones bancarias en circulación	199.744	191.178	(22.3)	(21.9)
Certificados Eléctricos Valorizables (CEV)	85.466	18.081	(93.1)	(93.1)
Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER)	228.542	227.333	143.4	204.7
Títulos de Ahorro Nacional (TAN)	9.822	9.619	(91.3)	(92.6)
T.E.S.	266.508	288.181
Bonos en circulación de Corfinancieras	144.549	154.616	92.2	120.2
SUBTOTAL (I)	8.181.529	8.384.653	33.9	36.1
Certificados de cambio (3)	1.114.701	1.150.615	208.7	143.8
Títulos canjeables (4)	6.262	4.707	(77.2)	(77.3)
Títulos de participación	1.009.886	821.913	(33.7)	(33.3)
SUBTOTAL (II)	2.130.849	1.977.235	21.1	14.6
TOTAL (I + II)	10.312.378	10.361.888	31.3	31.4

(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\$ 1.716.4 millones para octubre de 1992 y a US\$ 1.762.6 millones para noviembre de 1992. (4) Incluye sólo la Resolución 66 de 1986 de la Junta Monetaria.

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