

SITUACION MONETARIA

A) Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar octubre de 1992, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 3.189.353 millones, superior en \$ 131.501 millones (4,3%) en el mes y en \$ 856.411 millones (36,7%) en año completo. La variación mensual es resultado del ascenso de \$ 159.919 millones (7,6%) en la base monetaria y del descenso en el multiplicador monetario al pasar de 1,456 a 1,411.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M2) llega a \$ 10.111.111 millones en octubre de 1992, con ascenso de \$ 434.441 millones (4,5%) en el mes. La variación mensual se origina en la variación, ya comentada, en los medios de pago y en el alza de \$ 302.940 millones (4,6%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 6.921.758 millones, constituyendo el 68,5% 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 \$ 1.388.648 millones, con alzas de \$ 108.737 millones (8,5%) en el mes y de \$ 684.009 millones (97,1%) en año completo. Del total, \$ 287.169 millones (20,7%) 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 octubre	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	1.792.875	5.3	31.3	3.833.324	32.7	32.6	5.626.199	22.6	32.2
1991	2.332.942	9.0	30.1	4.878.933	25.5	27.3	7.211.875	19.6	28.2
1992	3.189.353	12.2	36.7	6.921.758	32.4	41.9	10.111.111	25.3	40.2

* 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)

	Depósitos de ahorro		Certificados de depósito a término		Depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda			Captación compañías de financiamiento comercial			Total cuasidineros				
Fin de octubre	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	508.008	6.7	20.7	1.290.579	35.2	36.5	1.646.288	39.4	32.3	388.449	40.4	44.6	3.833.324	32.7	32.6
1991	704.640	20.5	38.7	1.400.565	9.0	8.5	2.331.061	44.3	41.6	442.667	10.3	14.0	4.878.933	25.5	27.3
1992	1.388.648	66.4	97.1	1.725.657	13.5	23.2	3.187.929	33.2	36.8	619.524	29.4	40.0	6.921.758	32.4	41.9

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

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1992		Variación mensual	
	Septiembre	Octubre	Absoluta	%
Base monetaria (2)	2.100.870	2.260.789	159.919	7.6
A) Reservas internacionales netas	4.839.841	4.914.608	74.767	1.5
B) Crédito doméstico	(2.202.306)	(2.120.523)	81.783	3.7
1. Crédito neto tesorería	74.451	62.358	(12.093)	(16.2)
2. Crédito neto resto sector público	(232.340)	(265.253)	(32.913)	(14.2)
3. Crédito neto sistema financiero	(194.155)	(321.445)	(127.290)	(65.6)
a) Crédito neto sistema bancario	(90.637)	(136.055)	(45.418)	(50.1)
b) Crédito neto corfinancieras	179.342	179.584	242	0.1
c) Crédito neto a las CAV	(308.925)	(331.336)	(22.411)	(7.3)
d) Crédito neto otros intermediarios	26.065	(33.638)	(59.703)	(229.1)
4. Pasivos sector privado	1.924.041	1.729.299	(194.742)	(10.1)
5. Otros activos netos	73.779	133.116	59.337	80.4
C) Obligaciones externas a largo plazo	391.008	391.725	717	0.2
D) Resultados cuenta especial de cambios	188.021	185.501	(2.520)	(1.3)
1. Cuenta especial de cambios	(59.684)	(62.204)	(2.520)	(4.2)
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	42.364	43.930	1.566	3.7

(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.

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 \$ 3.187.929 millones, con ascensos de \$ 99.617 millones (3,2%) en el mes y de \$ 856.867 millones (36,8%) con respecto al mismo período del año anterior.

Los CDT de bancos (incluyen la Caja Social de Ahorros) y corporaciones financieras llegan a \$ 1.725.657 millones, saldo superior en \$ 51.084 millones (3,1%) en el mes y en \$ 325.092 millones (23,2%) en año completo.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial alcanzan un saldo de \$ 619.524 millones, superior en \$ 43.503 millones (7,6%) en el mes y en \$ 176.857 millones (40,0%) en año completo.

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 2.260.789 millones, superior en \$ 159.919 millones (7,6%) respecto al saldo del mes anterior. Este cambio se explica principalmente por los ascensos de \$ 81.783 millones (3,7%) en el crédito doméstico, de \$ 74.767 millones (1,5%) en las reservas internacionales y la baja de \$ 2.520 millones (1,3%) en los resultados de la Cuenta Especial de Cambios.

La variación expansionista en el crédito doméstico, se explica

fundamentalmente por la baja de \$ 194.742 millones en los pasivos con el sector privado y el aumento de \$ 59.337 millones en otros activos netos ajustados. Las anteriores variaciones son contrarrestadas por las disminuciones de \$ 12.093 millones en el crédito neto a la Tesorería, de \$ 127.290 millones en el crédito neto al sistema financiero y de \$ 32.913 millones en el crédito neto al resto del sector público.

La expansión de la base por parte de los pasivos con el sector privado se originan fundamentalmente en la reducción de \$ 253.777 millones en títulos de participación y en el alza de \$ 38.067 millones en los certificados de cambio.

La disminución de \$ 12.093 millones en el crédito neto a la Tesorería se explica principalmente por las alzas de \$ 39.825 millones en los pasivos en moneda extranjera y de \$ 2.252 millones en los depósitos en moneda nacional frente a las bajas de \$ 19.268 millones en otras exigibilidades (\$ 10.473 millones de colocación bonos Ley 55 de 1985 y \$ 9.405 millones en fideicomiso TES clase B), de \$ 3.093 millones en títulos canjeables y de \$ 6.710 millones en certificados de cambio.

La contracción en el crédito neto al resto del sector público por \$ 32.913 millones se debe en muy buena parte a las suscripciones de \$ 32.130 millones en títulos de participación por la Federación Nacional de Cafeteros, de \$ 4.408 millones por el ISS y de \$ 4.000 millones por Telecom; estas variaciones son reducidas por la disminución de \$ 6.428 millones en

los depósitos en moneda nacional en el Banco de la República.

Finalmente, la baja de \$ 127.290 millones en el crédito neto al sistema financiero se justifica sustancialmente de la siguiente forma: el crédito al sistema bancario contrae \$ 45.418 millones, el crédito neto a las CAV decrece \$ 22.411 millones y el crédito neto a otros intermediarios disminuye \$ 59.703 millones.

La baja en el crédito neto al sistema bancario se debe fundamentalmente al aumento de \$ 73.898 millones en títulos de participación, al ascenso de \$ 31.442 millones en otros pasivos y a la baja de \$ 52.029 millones en el encaje monetario sobre depósitos fiduciarios. Por su parte, la disminución en el crédito a las CAV se debió a la suscripción de \$ 14.000 millones en títulos de participación y a la reducción de \$ 8.400 millones en el financiamiento a las Corporaciones de Ahorro y Vivienda.

El descenso en el crédito neto a otros intermediarios se explica principalmente por las suscripciones de títulos de participación de la siguiente manera: \$ 40.272 millones por la FEN, \$ 13.280 millones por BANCOLDEX y \$ 4.342 millones por FOGAFIN.

Multiplicador monetario

En octubre de 1992, el multiplicador monetario se sitúa en 1,411, inferior al del mes anterior, que era de 1,456. La variación mensual

obedece al menor valor del coeficiente de efectivo, que pasa de 0,4987 a 0,4822, como resultado del ascenso de \$ 111.478 millones (5,5%) en los depósitos en cuenta corriente y del aumento de \$ 20.023 millones (2,0%) en el efectivo en poder del público.

Adicionalmente, el coeficiente de reserva aumenta de 0,5310 a 0,5685, debido a la variación de los depósitos en cuenta corriente ya comentada, y al ascenso de \$ 139.896 millones (2,9%) en la reserva bancaria.

B) Crédito

Crédito bancario

En el mes de octubre de 1992, las colocaciones en moneda nacional del sistema bancario totalizan \$ 3.894.176 millones, con alzas de \$ 84.775 millones (2,2%) en el mes y de \$ 941.075 millones (31,9%) en año completo. Del total de colocaciones, el 91,0% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 3.542.324 millones, de los cuales \$ 949.095 millones (26,8%) constituyen recursos provenientes de las líneas especiales de crédito del Banco de la República y de los fondos financieros que éste administra.

Crédito de fomento

Al finalizar octubre de 1992, la cartera de los fondos financieros alcanza \$ 48.455 millones, inferior en \$ 16.281 millones (25,1%) a la de

CUADRO 4						
Crédito bancario (1)						
(Millones de pesos y porcentajes)						
Fin de octubre	Cartera			Colocaciones *		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1990	2.502.322	21.5	27.1	2.583.227	22.6	28.7
1991	2.799.707	7.2	11.9	2.953.101	9.7	14.3
1992	3.542.324	20.8	26.5	3.894.176	26.3	31.9

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

igual fecha del año anterior. Los créditos del FIP disminuyen \$ 5.113 millones (17,9%), los del FCE \$ 2.464 millones (27,1%) y los del FFI \$ 8.704 millones (32,2%).

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a

\$ 8.181.529 millones en octubre de 1992, saldo superior en \$ 2.317.911 millones (39,5%) 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 253,7%, 127,1% y 97,1% presentando saldos de \$ 228.542 millones, de \$ 144.549

CUADRO 5			
Fondos financieros - Cartera			
(Millones de pesos y porcentajes)			
	1991	1992	Variaciones %
	Cartera octubre	Cartera octubre	Cartera octubre
FFI	27.008	18.304	-32.2
FCE	9.104	6.640	-27.1
FIP	28.624	23.511	-17.9
TOTAL	64.736	48.455	-25.1

Fuente: Banco de la República.

millones y \$ 1.388.649 millones, respectivamente. Por otra parte, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda se incrementan 36,8% en año completo alcanzando un saldo de \$ 3.187.929 millones, los certificados de depósitos de los bancos (que incluyen los de la Caja Social de Ahorros) en 23,1% con un saldo de \$ 1.219.062 millones y las

captaciones de las compañías de financiamiento comercial en 40,0% con un saldo de \$ 619.524 millones.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 2.133.381 millones en octubre de 1992, con alza anual de 16,0%. Los títulos de participación

bajan 15,2%, en tanto que los títulos canjeables disminuyen 66,7%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 1.009.886 millones y \$ 8.794 millones. Por su parte, los certificados de cambio en circulación aumentan \$ 492.159 millones en año completo, con lo que su saldo se sitúa en \$ 1.114.701 millones.

CUADRO 6
Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1992		Variación %	
	Septiembre	Octubre	Año corrido	Año completo
Cuasidineros	6.618.817	6.921.759	32.4	41.9
Depósitos de ahorro	1.279.912	1.388.649	66.4	97.1
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	3.088.312	3.187.929	33.2	36.8
CDT bancos	1.200.747	1.219.062	11.6	23.1
CDT corfinancieras	473.825	506.595	18.4	23.4
Captación compañías de financiamiento comercial (2)	576.021	619.524	29.4	40.0
Otros activos del sistema financiero	1.394.343	1.259.770	32.1	27.9
Captación organismos cooperativos de orden superior	72.671	73.260	105.9	150.4
Acreedores fiduciarios	378.778	251.879	22.9	27.7
Aceptaciones bancarias en circulación	203.145	199.744	(18.8)	(20.3)
Certificados Eléctricos Valorizables (CEV)	93.239	85.466	(67.6)	(63.5)
Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER)	231.006	228.542	144.6	253.7
Títulos de Ahorro Nacional (TAN)	13.622	9.822	(91.1)	(93.2)
T.E.S.	270.191	266.508	...	...
Bonos en circulación de Corfinancieras	131.691	144.549	79.7	127.1
SUBTOTAL (I)	8.013.160	8.181.529	32.4	39.5
Certificados de cambio (3)	1.084.812	1.114.701	199.0	...
Títulos canjeables (4)	8.641	8.794	(65.5)	(66.7)
Títulos de participación	1.084.966	1.009.886	(18.5)	(15.2)
SUBTOTAL (II)	2.178.419	2.133.381	30.3	16.0
TOTAL (I + II)	10.191.579	10.314.910	32.0	33.9

(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 Dineros, Crecer y Mazdacrédito. (3) Equivale a US\$ 1.579.8 millones para septiembre de 1992 y a US\$ 1.716.4 millones para octubre de 1992. (4) Incluye sólo la Resolución 66 de 1986 de la Junta Monetaria.
Fuente: Banco de la República, Departamento de Investigaciones Económicas.