

SITUACION MONETARIA

A) Oferta monetaria

Oferta monetaria ampliada

Medios de pago

Al finalizar agosto de 1992, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 3.024.074 millones, inferior en \$ 19.195 millones (0,6%) en el mes y superior en \$ 902.006 millones (42,5%) en año completo. La variación mensual es resultado del descenso en el multiplicador monetario al pasar de 1,445 a 1,378 y del aumento de \$ 87.249 millones (4,1%) en la base monetaria.

La oferta monetaria ampliada (M2) llega a \$ 9.419.376 millones en agosto de 1992, con descenso de \$ 14.980 millones (0,2%) en el mes. La variación mensual se origina en la variación, ya comentada, en los medios de pago y en el alza de \$ 4.215 millones (0,1%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 6.395.302 millones, constituyendo el 67,9% de M2.

A partir de enero de 1992, dentro de los sustitutos próximos al dine-

ro, 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 \$ 1.186.034 millones, con alzas de \$ 80.831 millones (7,3%) en el mes y de \$ 591.576 millones (99,5%) en año completo. Del total, \$ 210.649 millones (17,8%) 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 agosto	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	1.722.669	1.2	28.9	3.600.841	24.7	27.0	5.323.510	16.0	27.6
1991	2.122.068	-0.9	23.2	4.301.223	10.7	19.5	6.423.291	6.6	20.7
1992	3.024.074	6.4	42.5	6.395.302	22.4	48.7	9.419.376	16.7	46.6

* 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.

CUADRO 2

Cuasidineros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de agosto	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	482.331	1.3	21.3	1.242.302	30.2	34.6	1.505.508	-27.5	19.0	370.700	34.0	48.2	3.600.841	24.7	27.0
1991	594.458	1.7	23.2	1.232.029	-2.9	-0.8	2.080.884	28.8	38.2	393.852	-1.9	6.3	4.301.223	10.7	19.5
1992	1.186.034	42.1	99.5	1.612.194	6.1	30.9	3.056.377	27.7	46.9	540.697	13.0	37.3	6.395.302	22.4	48.7

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

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1992		Variación mensual	
	Julio	Agosto	Absoluta	%
Base monetaria (2)	2.106.864	2.194.113	87.249	4.1
A) Reservas internacionales netas	4.781.609	4.795.851	14.242	0.3
B) Crédito doméstico	(2.131.775)	(2.043.705)	88.070	4.1
1. Crédito neto tesorería	411.543	307.951	(103.592)	(25.2)
2. Crédito neto resto sector público	(195.071)	(255.207)	(60.136)	(30.8)
3. Crédito neto sistema financiero	(216.377)	(48.285)	168.092	77.7
a) Crédito neto sistema bancario	(116.152)	(36.262)	79.890	68.8
b) Crédito neto corfinancieras	185.502	182.843	(2.659)	(1.4)
c) Crédito neto a las CAV	(301.072)	(219.914)	81.158	27.0
d) Crédito neto otros intermedios	15.345	25.048	9.703	63.2
4. Pasivos sector privado	2.214.250	2.106.676	(107.574)	(4.9)
5. Otros activos netos	82.380	58.512	(23.868)	(29.0)
C) Obligaciones externas a largo plazo	408.658	410.169	1.511	0.4
D) Resultados cuenta especial de cambios	173.342	168.225	14.883	8.6
1. Cuenta especial de cambios	(74.363)	(59.480)	14.883	20.0
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	39.030	40.361	1.331	3.4

(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 \$ 3.056.377 millones, con descenso de \$ 94.122 millones (3,0%) en el mes y ascenso de \$ 975.493 millones (46,9%) con respecto al mismo período del año anterior.

Los CDT de bancos (incluyen la Caja Social de Ahorros) y corporaciones financieras llegan a \$ 1.612.194 millones, saldo superior en \$ 7.173 millones (0,4%) en el mes y en \$ 380.165 millones (30,9%) en año completo.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial alcanzan un saldo de \$ 540.697 millones, superior en \$ 10.332 millones (1,9%) en el mes y en \$ 146.844 millones (37,3%) en año completo.

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 2.194.113 millones, superior en \$ 87.249 millones (4,1%) respecto al saldo del mes anterior. Este cambio se explica principalmente por los ascensos de \$ 88.070 millones (4,1%) en el crédito doméstico y de \$ 14.242 millones en las reservas internacionales. Estas variaciones se ven parcialmente contrarrestadas por las alzas de \$ 1.511 millones (0,4%) en las obligaciones externas a largo plazo y de \$ 14.883 millones en los resultados de la Cuenta Especial de Cambios.

La variación expansionista en el crédito doméstico se explica funda-

mentalmente, por el ascenso de \$ 168.092 millones en el crédito neto al sistema financiero y la baja de \$ 107.574 millones en los pasivos con el sector privado. Estos cambios expansionistas se anulan parcialmente por las bajas de \$ 103.592 millones en el crédito neto a la Tesorería, de \$ 60.136 millones en el crédito neto al resto del sector público y de \$ 23.868 millones en otros activos netos.

El ascenso en el crédito neto al sistema financiero se discrimina de la siguiente manera: aumento en el crédito neto al sistema bancario por \$ 79.890 millones, alza en el crédito neto a las CAV por \$ 81.158 millones (financiamiento FAVI por \$ 83.281 millones, redención de \$ 5.127 millones en títulos de inversiones sustitutivas, suscripción de \$ 7.949 millones en títulos de encaje y baja de \$ 699 millones en títulos de reforma urbana), incremento de \$ 9.703 millones en el crédito neto a otros intermediarios y descenso de \$ 2.659 millones en

el crédito neto a las corporaciones financieras.

Los pasivos con el sector privado expanden \$ 107.574 millones, resultado debido principalmente a la redención de \$ 82.546 millones en títulos de participación y a la variación de \$ 24.375 millones en otros pasivos.

El crédito neto a la Tesorería disminuye principalmente por el ascenso de \$ 197.743 millones en la cuenta Otros Depósitos en Moneda Nacional que corresponden en buena parte a la captación de Bonos para el Desarrollo Social y Seguridad Interna, BDSI, y por los aumentos de \$ 6.013 millones en los certificados de cambio y de \$ 19.677 millones en otras exigibilidades (de las cuales \$ 9.895 millones corresponden a fideicomiso TES clase B y \$ 6.497 millones a otros pasivos Casa de Moneda). Por su parte, los depósitos en moneda nacional (cuenta Cajero) desciende en \$ 108.832 millones.

CUADRO 4

Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de agosto	Cartera			Colocaciones *		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1990	2.406.682	16.8	30.7	2.457.681	16.6	28.2
1991	2.662.067	1.9	10.6	2.784.193	3.5	13.3
1992	3.334.629	13.7	25.3	3.623.837	17.5	30.2

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

La variación en el crédito neto al resto del sector público se debe fundamentalmente al incremento de \$ 60.626 millones en los depósitos en moneda nacional, a la suscripción de \$ 1.509 millones en títulos de participación del ISS y a la redención de \$ 1.109 millones en títulos canjeables.

Multiplicador monetario

En agosto de 1992, el multiplicador monetario se sitúa en 1.378, superior al del mes anterior, que era de 1,445. La variación mensual obedece al mayor valor del coeficiente de reserva, que pasa de 0,5450 a 0,5963, como resultado del ascenso de \$ 104.437 millones (9,3%) en la reserva bancaria y de la baja de \$ 2.007 millones (0,1%) en los depósitos en cuenta corriente.

Adicionalmente, el coeficiente de efectivo disminuye de 0,4787 a 0,4709, debido a la variación de los depósitos en cuenta corriente ya comentada y al descenso de \$ 17.188 millones (1,7%) en el efectivo en poder del público.

B) Crédito

Crédito bancario

En el mes de agosto de 1992, las colocaciones en moneda nacional del sistema bancario totalizan \$ 3.623.837 millones, con alzas de \$ 21.631 millones (0,6%) en el mes y de \$ 839.644 millones

(30,2%) en año completo. Del total de colocaciones, el 92,0% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 3.334.629 millones, de los cuales \$ 918.382 millones (27,5%) 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 agosto de 1992, la cartera de los fondos financieros alcanza \$ 51.470 millones, inferior en \$ 14.650 millones (22,2%) a la de igual fecha del año anterior. Los créditos del FIP disminuyen \$ 3.146 millones (11,3%), en tanto que los del FCE disminuyen \$ 2.334 millones (25,0%) y los del FFI \$ 9.170 millones (31,7%).

Principales activos financieros

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

ros del mercado institucionalizado llega a \$ 7.641.059 millones en agosto de 1992, saldo superior en \$ 2.306.100 millones (43,2%) 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 322,0%, 157,7%, y 99,5% presentando saldos de \$ 233.940 millones, de \$ 126.011 millones y \$ 1.186.034 millones, respectivamente. Por otra parte, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda se incrementan 46,9% en año completo alcanzando un saldo de \$ 3.056.377 millones y los certificados de depósitos de los bancos (que incluyen los de la Caja Social de Ahorros) en 35,1% con un saldo de \$ 1.174.590 millones.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 2.329.589 millones en

CUADRO 5
Fondos financieros - Cartera
(Millones de pesos y porcentajes)

	1991	1992	Variaciones %
	Cartera agosto	Cartera agosto	Cartera agosto
FFI	28.951	19.781	-31.7
FCE	9.325	6.991	-25.0
FIP	27.844	24.698	-11.3
TOTAL	66.120	51.470	-22.2

Fuente: Banco de la República.

agosto de 1992, con alza anual de 63,5%. Los títulos de participación aumentan 43,5%, en tanto que los títulos canjeables disminuyen 93,6%.

Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 1.318.554 millones y \$ 5.326 millones. Por su parte, los certificados de cambio en circu-

lación aumentan \$ 582.255 millones en año completo, con lo que su saldo se sitúa en \$ 1.005.709 millones.

CUADRO 6
Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1992		Variación %	
	Julio	Agosto	Año corrido	Año completo
Cuasidineros	6.391.087	6.395.302	22.4	48.7
Depósitos de ahorro	1.105.203	1.186.034	42.1	99.5
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	3.150.499	3.056.377	27.7	46.9
CDT bancos	1.174.799	1.174.590	7.6	35.1
CDT corfinancieras	430.222	437.604	2.2	20.7
Captación compañías de financiamiento comercial (2)	530.364	540.697	13.0	37.3
Otros activos del sistema financiero	1.370.822	1.245.757	30.7	20.5
Captación organismos cooperativos de orden superior	66.832	70.321	97.6	159.8
Acreedores fiduciarios	421.013	255.706	24.8	0.8
Aceptaciones bancarias en circulación	209.619	201.733	(18.0)	(21.4)
Certificados Eléctricos Valorizables (CEV)	66.572	101.075	(61.6)	(50.6)
Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER)	234.679	233.940	150.4	322.0
Títulos de Ahorro Nacional (TAN)	13.921	13.866	(87.4)	(92.6)
T.E.S.	234.976	243.105
Bonos en circulación de Corfinancieras	123.210	126.011	56.7	157.7
SUBTOTAL (I)	7.761.909	7.641.059	23.6	43.2
Certificados de cambio (3)	1.001.200	1.005.709	169.8	...
Títulos canjeables (4)	5.437	5.326	(79.1)	(93.6)
Títulos de participación	1.398.134	1.318.554	6.4	43.5
SUBTOTAL (II)	2.404.771	2.329.589	42.3	63.5
TOTAL (I + II)	10.166.680	9.970.648	27.5	47.5

(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 Mazdacredito. (3) Equivale a US\$ 1.564.7 millones para julio de 1992 y a US\$ 1.565.8 millones para agosto de 1992. (4) Incluye sólo la Resolución 66 de 1986 de la Junta Monetaria.
Fuente: Banco de la República, Departamento de Investigaciones Económicas.