

SITUACION MONETARIA

A) Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar julio de 1992, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 3.043.269 millones, inferior en \$ 88.377 millones (2,8%) en el mes y superior en \$ 923.400 millones (43,6%) en año completo. La variación mensual es resultado del descenso de \$ 82.707 millones (3,8%) en la base monetaria y del aumento en el multiplicador monetario al pasar de 1,430 a 1,445.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M2) llega a \$ 9.434.356 millones en julio de 1992, con descenso de \$ 139.376 millones (1,5%) en el mes. La variación mensual se origina en la variación, ya comentada, en los medios de pago y en la baja de \$ 50.999 millones (0,8%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 6.391.087 millones, constituyendo el 67,7% 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 \$ 1.105.203 millones, con alzas de \$ 30.463 millones (2,8%) en el mes y de \$ 511.075 millones (86,0%) en año completo. Del total, \$ 137.202 millones (12,4%) 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 Julio	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	1.761.904	-1.8	26.1	3.547.193	22.8	27.6	5.309.097	13.7	27.1
1991	2.119.869	-1.0	20.3	4.287.624	10.3	20.9	6.407.493	6.3	20.7
1992	3.043.269	7.1	43.6	6.391.087	22.3	49.1	9.434.356	16.9	47.2

* 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)

Fin de julio	Depósitos de ahorro		Certificados de depósito a término		Depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda			Captación compañías de financiamiento comercial		Total cuasidíneros					
	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	484.864	1.8	22.3	1.199.643	27.0	34.2	1.514.223	28.3	21.4	348.463	25.9	47.0	3.547.193	22.8	27.6
1991	594.128	1.6	22.5	1.243.913	-2.0	3.7	2.040.285	26.3	34.7	409.298	2.0	17.5	4.287.624	10.3	20.9
1992	1.105.203	32.5	86.0	1.605.021	7.1	29.0	3.150.499	31.6	54.4	530.364	10.8	29.6	6.391.087	22.3	49.1

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

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1992		Variación mensual	
	Junio	Julio	Absoluta	%
Base monetaria (2)	2.189.571	2.106.864	(82.707)	(3.8)
A) Reservas internacionales netas	4.726.996	4.781.609	54.613	1.2
B) Crédito doméstico	(1.996.843)	(2.131.775)	(134.932)	(6.8)
1. Crédito neto tesorería	459.868	411.543	(48.323)	(10.5)
2. Crédito neto resto sector público	(186.356)	(195.071)	(8.715)	(4.7)
3. Crédito neto sistema financiero	(260.713)	(216.377)	44.336	17.0
a) Crédito neto sistema bancario	(126.828)	(116.152)	10.676	8.4
b) Crédito neto corfinancieras	179.674	185.502	5.828	3.2
c) Crédito neto a las CAV	(328.047)	(301.072)	26.975	8.2
d) Crédito neto otros intermediarios	14.488	15.345	857	5.9
4. Pasivos sector privado	2.086.555	2.214.250	127.695	6.1
5. Otros activos netos	76.915	82.380	5.465	7.1
C) Obligaciones externas a largo plazo	407.896	408.658	762	0.2
D) Resultados cuenta especial de cambios	171.254	173.342	2.088	1.2
1. Cuenta especial de cambios	(76.451)	(74.363)	2.088	2.7
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	38.568	39.030	462	1.2

(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.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 3.150.499 millones, con descenso de \$ 21.343 millones (0,7%) en el mes y ascenso de \$ 1.110.214 millones (54,4%) con respecto al mismo período del año anterior.

Los CDT de bancos (incluyen la Caja Social de Ahorros) y corporaciones financieras llegan a \$ 1.605.021 millones, saldo inferior en \$ 54.855 millones (3,3%) en el mes y superior en \$ 361.108 millones (29,0%) en año completo.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial alcanzan un saldo de \$ 530.364 millones, inferior en \$ 5.264 millones (1,0%) en el mes y superior en \$ 121.067 millones (29,6%) en año completo.

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 2.106.864 millones, inferior en \$ 82.707 millones (3,8%) respecto al saldo del mes anterior. Esta variación se explica principalmente por el descenso de \$ 134.932 millones (6,8%) en el crédito doméstico y las alzas de \$ 54.613 millones (1,2%) en las reservas internacionales y de \$ 2.088 millones (1,2%) en los resultados de la Cuenta Especial de Cambios.

La variación contraccionista en el crédito doméstico se explica fundamentalmente, por los descensos de \$ 48.323 millones en el crédito neto a la Tesorería y de \$ 8.715 millones en el crédito neto al resto del sector público y por los aumentos

de \$ 127.695 millones en los pasivos con el sector privado y de \$ 44.336 millones en el crédito neto al sistema financiero.

El crédito neto a la Tesorería disminuye principalmente por las alzas de \$ 64.435 millones en los depósitos en moneda nacional, de \$ 12.880 millones en otras exigibilidades (\$ 10.127 millones de incremento en el fideicomiso de TES clase "B") y por las bajas de \$ 14.526 millones en los certificados de cambio y de \$ 15.900 millones en los depósitos en moneda extranjera.

La variación en el crédito neto al resto del sector público se debe fundamentalmente a los aumentos de \$ 10.621 millones en los títulos de participación suscritos por el ISS y de \$ 5.810 millones en los depósitos y a la redención de \$ 7.690 millones en títulos canjeables.

El ascenso en el crédito neto al sistema financiero se discrimina de la siguiente manera: alza en el crédito neto a las CAV por \$ 26.975 millones (baja en títulos de encaje por \$ 13.751 millones, redención en títulos de participación por \$ 27.400 millones y suscripción de \$ 14.176 millones en títulos de inversiones sustitutivas), ascenso en el crédito neto al sistema bancario por \$ 10.676 millones, alza en el crédito neto a las corporaciones financieras por \$ 5.828 millones y aumento de \$ 857 millones en el crédito neto a otros intermediarios. El cambio en el crédito al sistema bancario se ex-

plica principalmente por bajas de \$ 18.188 millones en los títulos nominativos del encaje, de \$ 20.009 millones en los títulos de participación y de \$ 3.287 millones en los certificados de cambio y por el aumento de \$ 46.570 millones en el encaje monetario sobre los depósitos fiduciarios.

Los pasivos con el sector privado contraen \$ 127.695 millones, resultado que se causa por la suscripción de \$ 16.221 millones en títulos de participación, por la suscripción de \$ 100.560 millones en certificados de cambio y por la variación de \$ 12.687 millones en otros pasivos.

Multiplicador monetario

En julio de 1992, el multiplicador monetario se sitúa en 1,445, superior al del mes anterior, que era de 1,430. La variación mensual obedece al menor valor del coeficiente de reserva, que pasa de 0,5588 a 0,5450, como resultado del descenso de \$ 71.750 millones (6,0%) en la reserva bancaria y de la baja de \$ 77.420 millones (3,6%) en los depósitos en cuenta corriente.

Adicionalmente, el coeficiente de efectivo aumenta de 0,4665 a 0,4787, debido a la variación de los depósitos en cuenta corriente ya comentada y al descenso de \$ 10.957 millones (1,2%) en el efectivo en poder del público.

CUADRO 4

Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de julio	Cartera			Colocaciones *		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1990	2.361.360	14.6	31.2	2.436.367	15.8	31.0
1991	2.695.488	3.2	14.1	2.814.093	4.6	15.5
1992	3.248.616	13.5	20.5	3.602.206	16.8	28.0

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

igual fecha del año anterior. Los créditos del FIP disminuyen \$ 1.992 millones (7,3%), en tanto que los del FCE disminuyen \$ 2.186 millones (23,3%) y los del FFI \$ 9.065 millones (30,6%).

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 7.761.909 millones en julio de 1992, saldo superior en \$ 2.366.189 millones (43,9%) 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 317,7%, 168,5%, y 86,0% presentando saldos de \$ 234.679 millones, de \$ 123.210 millones y

B) Crédito

Crédito bancario

En julio de 1992, las colocaciones en moneda nacional del sistema bancario totalizan \$ 3.602.206 millones, con alzas de \$ 56.958 millones (1,6%) en el mes y de \$ 788.113 millones (28,0%) en año completo. Del total de colocaciones, el 90,2% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 3.248.616 millones, de los cuales \$ 895.548 millones (27,6%) 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 julio de 1992, la cartera de los fondos financieros alcanza \$ 53.043 millones, inferior en \$ 13.243 millones (20,0%) a la de

CUADRO 5

Fondos financieros - Cartera

(Millones de pesos y porcentajes)

	1991	1992	Variaciones %
	Cartera julio	Cartera julio	Cartera julio
FFI	29.605	20.540	-30.6
FCE	9.396	7.210	-23.3
FIP	27.285	25.293	-7.3
TOTAL	66.286	53.043	-20.0

Fuente: Banco de la República.

\$ 1.105.203 millones, respectivamente. Por otra parte, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda se incrementan en 54,4% en año completo alcanzando un saldo de \$ 3.150.499 millones y los certificados de depósitos de los bancos (que incluyen los de la Caja Social de Ahorros) en 33,3% con un saldo de \$ 1.174.799 millones.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 2.404.771 millones en julio de 1992, con alza anual de 81,4%. Los títulos de participación aumentan 38,9%, en tanto que los títulos canjeables disminuyen 93,8%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 1.398.134 millones y \$ 5.437 millones. Por su

parte, los certificados de cambio en circulación aumentan \$ 768.729 millones en año completo, con lo que su saldo se sitúa en \$1.001.200 millones.

CUADRO 6
Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1992		Variación %	
	Junio	Julio	Año corrido	Año completo
Cuasi dinerarios	6.442.086	6.391.087	22.3	49.1
Depósitos de ahorro	1.074.740	1.105.203	32.5	86.0
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	3.171.842	3.150.499	31.6	54.4
CDT bancos	1.217.541	1.174.799	7.6	33.3
CDT corfinancieras	442.335	430.222	0.5	18.6
Captación compañías de financiamiento comercial (2)	535.628	530.364	10.8	29.6
Otros activos del sistema financiero	1.250.329	1.370.822	43.8	23.7
Captación organismos cooperativos de orden superior	58.989	66.832	87.8	147.0
Acreedores fiduciarios	307.426	421.013	105.4	34.9
Aceptaciones bancarias en circulación	213.708	209.619	(14.8)	(20.0)
Certificados Eléctricos Valorizables (CEV)	96.596	66.572	(74.7)	(64.5)
Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER)	217.331	234.679	151.2	317.7
Títulos de Ahorro Nacional (TAN)	18.455	13.921	(87.3)	(93.6)
T.E.S.	219.144	234.976
Bonos en circulación de Corfinancieras	118.680	123.210	53.2	168.5
SUBTOTAL (I)	7.692.415	7.761.909	25.6	43.9
Certificados de cambio (3)	920.762	1.001.200	168.6	...
Títulos canjeables (4)	7.210	5.437	(78.7)	(93.8)
Títulos de participación	1.424.705	1.398.134	12.8	38.9
SUBTOTAL (II)	2.352.677	2.404.771	46.9	61.4
TOTAL (I + II)	10.045.092	10.166.680	30.1	51.3

(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 Mazdacrédito. (3) Equivale a US\$ 1.450.8 millones para junio de 1992 y a US\$ 1.564.7 millones para julio de 1992. (4) Incluye sólo la Resolución 66 de 1986 de la Junta Monetaria.
Fuente: Banco de la República, Departamento de Investigaciones Económicas.