

SITUACION MONETARIA

A) Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar junio de 1992, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 3.131.646 millones, superior en \$ 186.887 millones (6,3%) en el mes y en \$ 970.953 millones (44,9%) en año completo. La variación mensual es resultado del alza en el multiplicador monetario, el cual pasa de 1,339 a 1,430, y de la baja de \$ 9.794 millones (0,4%) en la base monetaria.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M2) llega a \$ 9.573.732 millones en junio de 1992, con ascenso de \$ 346.184 millones (3,8%) en el mes. La variación mensual se origina en el aumento, ya comentado, en los medios de pago y en el alza de \$ 159.297 millones (2,5%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 6.442.086 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 \$ 1.074.740 millones, con alzas de \$ 17.402 millones (1,6%) en el mes y de \$ 472.963 millones (78,6%) en año completo. Del total, \$ 146.573 millones (13,6%) corresponden a depósitos de ahorro a término. A partir de marzo de

CUADRO 1

Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de junio	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	1.710.882	0.5	25.9	3.428.030	18.7	28.4	5.138.912	11.9	27.5
1991	2.160.693	0.9	26.3	4.330.249	11.4	26.3	6.490.942	7.7	26.3
1992	3.131.646	10.2	44.9	6.442.086	23.3	48.8	9.573.732	18.7	47.5

* 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 julio	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	490.630	3.0	22.8	1.153.816	22.2	32.1	1.443.412	22.3	24.2	340.172	22.9	48.1	3.426.030	18.7	28.4
1991	601.777	2.9	22.7	1.297.903	2.3	12.5	2.014.706	24.7	39.6	415.863	3.5	22.3	4.330.249	11.4	26.3
1992	1.074.740	28.8	78.6	1.659.876	10.8	27.9	3.171.842	32.5	57.4	535.628	11.9	28.8	6.442.086	23.2	48.8

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

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1992		Variación mensual	
	Mayo	Junio	Absoluta	%
Base monetaria (2)	2.199.365	2.189.571	(9.794)	(0.4)
A) Reservas internacionales netas	4.626.852	4.726.996	100.144	2.2
B) Crédito doméstico	(1.879.464)	(1.996.843)	(117.379)	(6.2)
1. Crédito neto tesorería	530.650	459.866	(70.984)	(13.4)
2. Crédito neto resto sector público	(184.590)	(186.356)	(1.766)	(1.0)
3. Crédito neto sistema financiero	(178.358)	(260.713)	(82.355)	(46.2)
a) Crédito neto sistema bancario	(126.597)	(126.828)	(231)	(0.2)
b) Crédito neto corfinancieras	174.457	179.674	5.217	3.0
c) Crédito neto a las CAV	(209.520)	(328.047)	(118.527)	(56.6)
d) Crédito neto otros intermediarios	(16.698)	14.488	31.186	186.8
4. Pasivos sector privado	2.067.120	2.086.555	19.435	0.9
5. Otros activos netos	19.754	76.915	57.161	289.4
C) Obligaciones externas a largo plazo	401.907	407.896	5.989	1.5
D) Resultados cuenta especial de cambios	184.087	171.254	(12.833)	(7.0)
1. Cuenta especial de cambios	(63.618)	(76.451)	(12.833)	(20.2)
2. Fondo de estabilización cambiaria	224.100	224.100	0	0.0
3. Fondo de inversiones públicas	23.605	23.605	0	0.0
E) Moneda de tesorería	37.971	38.568	597	1.6

(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 y se incluyen los depósitos del Decreto 2642 de diciembre de 1991.

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 \$ 3.171.842 millones, con ascensos de \$ 172.235 millones (5,7%) en el mes y de \$ 1.157.136 millones (57,4%) con respecto al mismo período del año anterior.

Los CDT de bancos (incluyen la Caja Social de Ahorros) y corporaciones financieras llegan a \$ 1.659.876 millones, saldo inferior en \$ 37.848 millones (2,2%) en el mes y superior en \$ 361.973 millones (27,9%) en año completo.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial alcanzan un saldo de \$ 535.628 millones, superior en \$ 7.508 millones (1,4%) en el mes y en \$ 119.765 millones (28,8%) en año completo.

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 2.189.571 millones, inferior en \$ 9.794 millones (0,4%) respecto al saldo del mes anterior. Esta variación se explica principalmente por el descenso de \$ 117.379 millones (6,2%) en el crédito doméstico y el alza de \$ 5.989 millones (1,5%) en las obligaciones externas a largo plazo, frente al aumento de \$ 100.144 millones (2,2%) en las

reservas internacionales y a la disminución de \$ 12.833 millones (7,0%) en los resultados de la Cuenta Especial de Cambios.

La variación contraccionista en el crédito doméstico se explica fundamentalmente, por los descensos de \$ 70.984 millones en el crédito neto a la Tesorería y de \$ 82.355 millones en el crédito neto al sistema financiero y por el aumento de \$ 19.435 millones en los pasivos con el sector privado. Contrarrestan el efecto de estas variaciones, el incremento de \$ 57.161 millones en los Otros Activos Netos Ajustados.

El crédito neto a la Tesorería disminuye principalmente por las alzas de \$ 31.520 millones en los depósitos en moneda nacional, de \$ 6.926 millones en otras exigibilidades (\$ 15.635 millones de incremento en el fideicomiso de TES clase "B" y de los descensos de \$ 9.394 millones en la colocación de bonos Ley 55 de 1985), de \$ 18.173 millones en los certificados de cambio y de \$ 13.651 millones en los depósitos en moneda extranjera.

El descenso en el crédito neto al sistema financiero se discrimina de la siguiente manera: baja en el crédito neto a las CAV por \$ 118.527 millones (alza en títulos de encaje por \$ 120.527 millones, redención en títulos de participación por \$ 2.000 millones), descenso en el crédito neto al sistema bancario por \$ 231 millones, alza en el crédito neto a las corporaciones financieras por \$ 5.217 millones y aumento de \$ 31.186 millo-

nes en el crédito neto a otros intermediarios. Este último cambio se explica principalmente por baja de \$ 22.236 millones de depósitos de FINAGRO en el Emisor y por la redención de \$ 7.548 millones en títulos de participación del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras.

Los pasivos con el sector privado contraen \$ 19.435 millones, resultado que se causa por la redención de \$ 96.924 millones en títulos de participación, por la suscripción de \$ 66.627 millones en certificados de cambio y por la variación de \$ 50.106 millones en otros pasivos.

Durante el mes que se comenta, la tasa histórica promedio (THP) pasó de \$ 632,50 a \$ 634,62 y a su vez, la tasa de balance, que es la tasa de cambio representativa de mercado (TCRM) del último día del mes anterior, pasó de \$ 660,99 (TCRM de fin de mayo) a \$ 697,57 (TCRM de fin de junio). El movimiento en la TCRM incrementa el pasivo del Banco con el sector privado por concepto de certificados de cambio. Al convertir el balance a THP dicho efecto desaparece. Sin embargo, puesto que se quiere reflejar el hecho de que la mayor tasa de cambio en efecto incrementa el pasivo con el sector privado se hace un ajuste cambiario para reflejar las mayores obligaciones. Puesto que el incremento en el pasivo no ha traído consigo una contracción monetaria efectiva, contablemente se registra una expansión monetaria en el rubro *Otros Activos Netos Ajustados*, en este caso por \$ 57.161 millones.

Multiplicador monetario

En junio de 1992, el multiplicador monetario se sitúa en 1.430, superior al del mes anterior, que era de 1,339. La variación mensual obedece al menor valor del coeficiente de reserva, que pasa de 0,6263 a 0,5588, como resultado del descenso de \$ 55.725 millones (4,5%) en la reserva bancaria y del alza de \$ 140.956 millones (7,1%) en los depósitos en cuenta corriente.

Adicionalmente, el coeficiente de efectivo disminuye de 0,4765 a 0,4665, debido a la variación de los depósitos en cuenta corriente ya comentada y al incremento de \$ 45.931 millones (4,8%) en el efectivo en poder del público.

B) Crédito

Crédito bancario

En el mes de junio de 1992, las colocaciones en moneda nacional del sistema bancario totalizan \$ 3.545.248 millones, con alzas de \$ 115.631 millones (3,4%) en el mes y de \$ 724.840 millones (25,7%) en año completo. Del total de colocaciones, el 89,0% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 3.154.097 millones, de los cuales \$ 881.710 millones (28,0%) constituyen recursos provenientes de las líneas especiales de crédito del Banco de la República y de los fondos financieros que éste administra.

Fin de junio	Cartera				Colocaciones *	
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1990	2.314.625	12.3	34.4	2.385.270	13.3	33.7
1991	2.662.480	1.9	15.0	2.820.408	4.8	18.2
1992	3.154.097	7.5	18.5	3.545.248	15.0	25.7

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

Crédito de fomento

Al finalizar junio de 1992, la cartera de los fondos financieros alcanza \$ 55.225 millones, inferior en \$ 9.805 millones (15,1%) a la de igual fecha del año anterior. Los créditos del FIP aumentan \$ 612 millones (2,4%), en tanto que los del FCE disminuyen \$ 2.018 millones (21,4%) y los del FFI \$8.399 millones (28,1%).

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 7.692.415 millones en junio de 1992, saldo superior en \$ 2.199.692 millones (40,0%) al registrado un año atrás. Dentro de los instrumentos que estimulan el ahorro se destacan los títulos energéticos de rentabilidad creciente,

	1991	1992	Variaciones %
	Cartera junio	Cartera junio	Cartera junio
FFI	29.878	21.479	-28.1
FCE	9.440	7.422	-21.4
FIP	25.712	26.324	2.4
TOTAL	65.030	55.225	-15.1

Fuente: Banco de la República.

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 279,5%, 168,0%, y 78,6% presentando saldos de \$ 217.331 millones, de \$ 118.680 millones y \$ 1.074.740 millones, respectivamente. Por otra parte, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda se

incrementan en 57,4% en año completo alcanzando un saldo de \$ 3.171.842 millones y los certificados de depósitos de los bancos (que incluyen los de la Caja Social de ahorros) en 31,3% con un saldo de \$ 1.217.541 millones.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 2.352.677 millones en junio de 1992, con alza anual de

128,8%. Los títulos de participación aumentan 67,6%, en tanto que los títulos canjeables disminuyen 92,5%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 1.424.705 millones y \$ 7.210 millones. Por su parte, los certificados de cambio en circulación aumentan \$ 838.970 millones en año completo, con lo que su saldo se sitúa en \$ 920.762 millones.

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

	1992		Variación %	
	Mayo	Junio	Año corrido	Año completo
Cuasidineros	6.282.789	6.442.086	23.3	46.8
Depósitos de ahorro	1.057.338	1.074.740	28.8	78.6
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	2.999.607	3.171.842	32.5	57.4
CDT bancos	1.258.598	1.217.541	11.5	31.3
CDT corfinancieras	439.126	442.335	3.4	19.5
Captación compañías de financiamiento comercial (2)	528.120	535.628	11.9	28.8
Otros activos del sistema financiero	1.299.201	1.250.329	31.1	7.6
Captación organismos cooperativos de orden superior	53.510	58.989	65.8	120.9
Acreedores fiduciarios	391.787	307.426	50.0	(4.8)
Aceptaciones bancarias en circulación	214.341	213.708	(13.1)	(23.1)
Certificados Eléctricos Valorizables (CEV)	102.245	96.596	(63.3)	(41.5)
Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER)	198.291	217.331	132.6	279.5
Títulos de Ahorro Nacional (TAN)	27.188	18.455	(83.2)	(93.1)
T.E.S.	192.458	219.144
Bonos en circulación de Corfinancieras	119.381	118.680	47.5	168.0
SUBTOTAL (I)	7.581.990	7.692.415	24.5	40.0
Certificados de cambio (3)	830.752	920.762	147.0	...
Títulos canjeables (4)	7.584	7.210	(71.7)	(92.5)
Títulos de participación	1.514.722	1.424.705	15.0	67.6
SUBTOTAL (II)	2.353.058	2.352.677	43.7	128.8
TOTAL (I + II)	9.935.048	10.045.092	28.5	54.0

(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\$ 1.313 millones para mayo de 1992 y a US\$ 1.450.8 millones para junio de 1992. (4) Incluye sólo la Resolución 66 de 1986 de la Junta Monetaria. Fuente: Banco de la República, Departamento de Investigaciones Económicas.