

# SITUACION MONETARIA

## A. Oferta monetaria

### Medios de pago

Al finalizar mayo de 1992, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 2.944.759 millones, superior en \$ 13.373 millones (0,5%) en el mes y en \$ 832.599 millones (39,4%) en año completo. La variación mensual es resultado del alza de \$ 53.093 millones (2,5%) en la base monetaria y de la baja en el multiplicador monetario, el cual pasa de 1,366 a 1,339.

### Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M2) llega a \$ 9.227.548 millones en mayo de 1992, con ascenso de \$ 71.364 millones (0,8%) en el mes. La variación mensual se origina en el aumento, ya comentado, en los medios de pago y en el alza de \$ 57.991 millones (0,9%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 6.282.789 millones, constituyendo el 68,1% 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 \$ 1.057.338 millones, con alzas de \$ 16.549 millones (1,6%) en el mes y de \$ 465.537 millones (78,7%) en año completo. Del total, \$ 167.187 millones (15,8%) corresponden a depósitos de ahorro

CUADRO 1

### Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de mayo	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	1.620.376	-4.8	25.9	3.347.732	15.9	27.9	4.968.108	8.2	27.3
1991	2.112.160	-1.3	30.3	4.355.602	12.1	30.1	6.467.762	7.3	30.2
1992	2.944.759	3.6	39.4	6.282.789	20.2	44.2	9.227.548	14.4	42.7

\* 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 mayo	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	476.123	0.0	25.9	1.136.316	19.0	32.6	1.401.061	18.7	20.9	334.232	20.8	50.4	3.347.732	15.9	27.9
1991	591.801	1.2	24.3	1.308.370	1.8	15.1	2.048.816	26.8	46.2	406.615	1.3	21.7	4.355.602	12.1	30.1
1992	1.057.338	26.7	78.7	1.697.724	11.7	29.8	2.999.807	25.3	46.4	528.120	10.3	29.9	6.282.789	20.2	44.2

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

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1992		Variación mensual	
	Abril	Mayo	Absoluta	%
Base monetaria (2)	2.146.272	2.199.365	53.033	2.5
A) Reservas internacionales netas	4.467.190	4.626.852	15.662	3.6
B) Crédito doméstico	(1.774.330)	(1.879.464)	(105.134)	(5.9)
1. Crédito neto tesorería	443.279	530.850	87.571	19.8
2. Crédito neto resto sector público	(179.704)	(184.590)	(4.886)	(2.7)
3. Crédito neto sistema financiero	(212.930)	(178.358)	34.572	16.2
a) Crédito neto sistema bancario	(185.984)	(126.597)	39.387	21.3
b) Crédito neto corfinancieras	172.726	174.457	1.731	1.0
c) Crédito neto a las CAV	(212.934)	(209.520)	3.414	1.6
d) Crédito neto otros intermediarios	(6.738)	(16.698)	(9.960)	(147.8)
4. Pasivos sector privado	1.834.261	2.067.120	232.859	12.7
5. Otros activos netos	9.286	19.754	10.468	112.7
C) Obligaciones externas a largo plazo	397.644	401.907	4.263	1.1
D) Resultados cuenta especial de cambios	186.468	184.087	(2.381)	(1.3)
1. Cuenta especial de cambios	(61.237)	(63.618)	(2.381)	(3.9)
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	37.524	37.971	447	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, en la cual se excluye el encaje monetario sobre depósitos fiduciarios y se incluyen los depósitos del Decreto 2842 de diciembre de 1991.

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

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.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 2.999.607 millones, con ascensos de \$ 39.649 millones (1,3%) en el mes y de \$ 950.791 millones (46,4%) con respecto al mismo período del año anterior.

Los CDT de bancos (incluyen la Caja Social de Ahorros) y corporaciones financieras llegan a \$ 1.697.724 millones, saldo inferior en \$ 17.015 millones (1,0%) en el mes y superior en \$ 389.354 millones (29,8%) en año completo.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial alcanzan un saldo de \$ 528.120 millones, superior en \$ 18.808 millones (3,7%) en el mes y en \$ 121.505 millones (29,9%) en año completo.

## Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 2.199.365 millones, superior en \$ 53.093 millones (2,5%) respecto al saldo del mes anterior. Esta variación se explica principalmente por el aumento de \$ 159.662 millones (3,6%) en las reservas internacionales netas y por las bajas de \$ 105.134 millones (5,9%) en el crédito doméstico y de \$ 2.381 millones (1,3%) en la Cuenta Especial de Cambios.

El comportamiento contraccionista en el crédito doméstico se debe, principalmente, al ascenso de \$ 232.859 millones en los pasivos con el sector privado y a los aumentos de \$ 87.571 millones en el crédito neto a la Tesorería, de \$ 34.572 millones en el crédito neto al sistema financiero y de \$ 10.468 millones en otros activos netos ajustados.

El ascenso en los pasivos con el sector privado obedece, primordialmente, a la suscripción de \$ 226.538 millones (39,3%) en los certificados de cambio en circulación y a la redención de \$ 6.339 millones en títulos de participación.

El crédito neto a la Tesorería aumenta fundamentalmente por el descenso de \$ 119.951 millones en títulos canjeables y de \$ 11.056 millones en los depósitos en mone-

da extranjera en el Emisor y por los aumentos de \$ 26.939 millones en los depósitos en moneda nacional, de \$ 9.400 millones en la colocación de bonos Ley 55 de 1985 y de \$ 5.410 millones en el fideicomiso de TES clase "B".

El aumento en el crédito neto al sistema financiero se explica principalmente por el aumento de \$ 39.387 millones en el crédito neto al sistema bancario, el cual se debe principalmente a los descensos de \$ 10.081 millones en el encaje monetario sobre depósitos fiduciarios, de \$ 17.870 millones en los títulos nominativos del encaje y de \$ 5.588 millones en los certificados de cambio. Así mismo, contribuye a la variación en el crédito neto al sistema financiero el alza de \$ 3.414 millones en el crédito neto a las CAV el cual se origina en la redención de esa misma suma en títulos de encaje.

CUADRO 4

### Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de mayo	Cartera			Colocaciones *		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1990	2.316.065	12.4	35.8	2.367.861	12.4	33.9
1991	2.640.592	1.1	14.0	2.819.328	4.8	19.1
1992	3.103.066	5.8	17.5	3.429.617	11.2	21.6

\* Incluye cartera y deudores varios.

(1) Cifras provisionales.

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

## Multiplicador monetario

En mayo de 1992, el multiplicador monetario se sitúa en 1.339, inferior al del mes anterior, que era de 1,366. La variación mensual obedece al mayor valor del coeficiente de reserva, que pasa de 0,6108 a 0,6263, como resultado del aumento de \$ 17.180 millones (1,4%) en la reserva bancaria y del descenso de \$ 22.540 millones (1,1%) en los depósitos en cuenta corriente.

Adicionalmente, el coeficiente de efectivo aumenta de 0,4533 a 0,4765, debido al ascenso de \$ 35.913 millones (3,9%) en el efectivo en poder del público y a la variación de los depósitos en cuenta corriente ya comentada.

## B. Crédito

### Crédito bancario

En mayo de 1992, las colocaciones en moneda nacional del sistema bancario totalizan \$ 3.429.617 millones, con alzas de \$ 87.863 millones (2,6%) en el mes y de \$ 610.289 millones (21,6%) en año completo. Del total de colocaciones, el 90,5% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 3.103.066 millones, de los cuales \$ 877.229 millones (28,3%) 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 mayo de 1992, la cartera de los fondos financieros alcanza \$ 56.594 millones, inferior en \$ 7.312 millones (11,4%) la de igual fecha del año anterior. Los créditos del FIP aumentan \$ 2.346 millones (9,8%), en tanto que los del FCE disminuyen \$ 1.947 millones (20,3%) y los del FFI \$ 7.711 millones (25,5%).

## Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 7.462.609 millones en mayo de 1992, saldo superior en \$ 1.985.225 millones (36,2%) al registrado un año atrás. Dentro de

los instrumentos que estimulan el ahorro se destacan los títulos energéticos de rentabilidad creciente - TER, las captaciones de los organismos cooperativos de orden superior 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 228,7%, 111,0%, y 78,7% presentando saldos de \$ 198.291 millones, de \$ 53.510 millones y \$ 1.057.338 millones, respectivamente. Por otra parte, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda se incrementan en 46,4% en año completo alcanzando un saldo de \$ 2.999.607 millones y los certificados de depósitos de los bancos (que incluyen los de la Caja Social de Ahorros) en 34,7% con un saldo de \$ 1.258.598 millones.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 2.353.058 millones en

CUADRO 5

### Fondos Financieros - Cartera

(Millones de pesos y porcentajes)

	1991	1992	Variaciones %
	Cartera mayo	Cartera mayo	Cartera mayo
FFI	30.245	22.534	-25.5
FCE	9.606	7.659	-20.3
FIP	24.055	26.401	9.8
<b>TOTAL</b>	<b>63.906</b>	<b>56.594</b>	<b>-11.4</b>

Fuente: Banco de la República.

mayo de 1992, con alza anual de 134,3%. Los títulos de participación aumentan 76,7%, en tanto que los títulos canjeables disminuyen

93,5%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 1.514.722 millones y \$ 7.584 millones. Por su parte, los certificados de cambio

en circulación aumentan \$ 800.837 millones en año completo, con lo que su saldo se sitúa en \$ 830.752 millones.

CUADRO 6

Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1992		Variación %	
	Abril	Mayo	Año corrido	Año completo
Cuasidineros	6.224.798	6.282.789	20.2	44.2
Depósitos de ahorro	1.040.789	1.057.338	26.7	78.7
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	2.959.958	2.999.607	25.3	46.4
CDT bancos	1.280.262	1.258.598	15.2	34.7
CDT corfinancieras	434.477	439.126	2.6	17.3
Captación compañías de financiamiento comercial (2)	509.312	528.120	10.3	29.9
<b>Otros activos del sistema financiero</b>	<b>1.046.913</b>	<b>1.179.820</b>	<b>23.8</b>	<b>5.2</b>
Captación organismos cooperativos de orden superior	50.067	53.510	50.4	111.0
Acreedores fiduciarios	246.364	391.787	91.2	49.4
Aceptaciones bancarias en circulación	206.973	214.341	(12.9)	(24.9)
Certificados Eléctricos Valorizables (CEV)	156.346	102.245	(61.2)	(53.2)
Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER)	176.524	198.291	112.3	228.7
Títulos de Ahorro Nacional (TAN)	41.325	27.188	(75.3)	(89.9)
T.E.S.	189.314	192.458	...	...
<b>SUBTOTAL (I)</b>	<b>7.271.711</b>	<b>7.462.609</b>	<b>20.8</b>	<b>36.2</b>
Certificados de cambio (3)	602.295	830.752	122.9	...
Títulos canjeables (4)	8.376	7.584	(70.2)	(93.5)
Títulos de participación	1.516.787	1.514.722	22.3	76.7
<b>SUBTOTAL (II)</b>	<b>2.127.458</b>	<b>2.353.058</b>	<b>43.7</b>	<b>134.3</b>
<b>TOTAL (I + II)</b>	<b>9.399.169</b>	<b>9.815.667</b>	<b>25.6</b>	<b>51.4</b>

(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\$ 957.5 millones para abril de 1992 y a US\$ 1.313 millones para mayo de 1992. (4) Incluye sólo la Resolución 66 de 1986 de la Junta Monetaria.

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