

SITUACION MONETARIA

A. Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar abril de 1992, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 2.931.386 millones, superior en \$ 266.192 millones (10,0%) en el mes y en \$ 928.277 millones (46,3%) en año completo. La variación mensual es resultado del alza de \$ 162.156 millones (8,2%) en la base monetaria y en el multiplicador monetario, el cual pasa de 1,343 a 1,366.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M2) llega a \$ 9.156.184 millones en abril de 1992, con ascenso de \$ 387.283 millones (4,4%) en el mes. La variación mensual se origina en el aumento, ya comentado, en los medios de pago y en el alza de \$ 121.091 millones (2,0%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 6.224.798 millones, constituyendo el 68,0% 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 \$ 1.040.789 millones, con alzas de \$ 61.433 millones (6,3%) en el mes y de \$ 462.985 millones (80,1%) en año completo. Del total, \$ 174.539 millones (16,8%) corresponden a depósitos de ahorro a término. A partir de marzo de

CUADRO 1

Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de abril	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	1.633.728	-4.0	29.0	3.316.617	14.8	29.2	4.950.345	7.8	29.2
1991	2.003.109	-6.4	22.6	4.226.165	8.7	27.4	6.229.274	3.3	25.8
1992	2.931.386	3.1	46.3	6.224.798	19.1	47.3	9.156.184	13.5	47.0

* 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

Cuasidóneros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de abril	Depósitos de ahorro		Certificados de depósito a término		Depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda		Captación compañías de financiamiento comercial		Total cuasidóneros						
	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	468.550	-1.6	26.5	1.113.439	16.6	35.8	1.409.718	19.4	24.9	324.910	17.4	51.2	3.316.617	14.8	29.2
1991	577.804	-1.2	23.3	1.276.826	-0.7	14.7	1.968.947	21.9	39.7	402.588	0.3	23.9	4.226.165	8.7	27.4
1992	1.040.789	24.7	80.1	1.714.739	12.8	34.3	2.959.958	23.7	50.3	509.312	6.4	26.5	6.224.798	19.1	47.3

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

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1992		Variación mensual	
	Marzo	Abril	Absoluta	%
Base monetaria (2)	1.984.116	2.146.272	162.156	8.2
A. Reservas internacionales netas	4.312.373	4.467.190	154.817	3.6
B. Crédito doméstico	(1.736.167)	(1.774.330)	(38.163)	(2.2)
1. Crédito neto tesorería	392.835	443.279	50.444	12.8
2. Crédito neto resto sector público	(165.517)	(179.704)	(14.187)	(8.6)
3. Crédito neto sistema financiero	(273.294)	(212.930)	60.364	22.1
a. Crédito neto sistema bancario	(199.925)	(165.984)	(33.941)	17.0
b. Crédito neto cofinancieras	170.179	172.726	2.547	1.5
c. Crédito neto a las CAV	(245.727)	(212.934)	32.793	13.3
d. Crédito neto otros intermediarios	2.179	(6.738)	(8.917)	(409.2)
4. Pasivos sector privado	1.686.599	1.834.261	147.662	8.8
5. Otros activos netos	(3.592)	9.286	12.878	358.5
C. Obligaciones externas a largo plazo	394.096	397.644	3.548	0.9
D. Resultados cuenta especial de cambios	234.812	186.468	(48.344)	(20.6)
1. Cuenta especial de cambios	(12.893)	(61.237)	(48.344)	(375.0)
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	36.818	37.524	706	1.9

(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 2842 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 \$ 2.959.958 millones, con ascensos de \$ 98.022 millones (3,4%) en el mes y de \$ 991.011 millones (50,3%) con respecto al mismo período del año anterior.

Los CDT de bancos (incluyen la Caja Social de Ahorros) y corporaciones financieras llegan a \$ 1.714.739 millones, saldo inferior en \$ 41.908 millones (2,4%) en el mes y superior en \$ 437.913 millones (34,3%) en año completo.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial alcanzan un saldo de \$ 509.312 millones, superior en \$ 3.544 millones (0,7%) en el mes y en \$ 106.724 millones (26,5%) en año completo.

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 2.146.272 millones, superior en \$ 162.156 millones (8,2%) respecto al saldo del mes anterior. Esta variación se explica principalmente por el aumento de \$ 154.817 millones (3,6%) en las reservas internacionales netas y por las bajas de \$ 38.163 millones (2,2%) en el crédito doméstico y de \$ 48.344 millones (20,6%) en la Cuenta Especial de Cambios.

El comportamiento contraccionista en el crédito doméstico se debe, principalmente, al ascenso de \$ 147.662 millones en los pasivos con el sector privado y a la disminución de \$ 14.187 millones en el crédito neto al resto del sector público y a los aumentos de \$ 50.444 millones en el crédito neto a la Tesorería, de \$ 60.364 millones en el crédito neto al sistema financiero y de \$ 12.878 millones en otros activos netos ajustados.

El ascenso en los pasivos con el sector privado obedece, primordialmente, a la suscripción de \$ 146.192 millones (34,0%) en los certificados de cambio en circulación.

La variación en el crédito neto al resto del sector público se explica principalmente por los aumentos de \$ 3.723 millones en los depósitos en moneda nacional en el Emisor, de \$ 4.553 millones en títulos canjeables y de \$ 5.872 millones en títulos de participación.

El crédito neto a la Tesorería aumenta por las bajas de \$ 29.835 millones en los depósitos en moneda nacional, de \$ 10.426 millones en títulos canjeables, de \$ 1.378 millones en certificados de cambio y de \$ 15.353 millones en las disponibilidades de divisas, contrarresta a estas variaciones el aumento de \$ 5.621 millones en las disponibilidades por concepto del recaudo del impuesto al valor CIF de las importaciones para atender el servicio de la deuda de la nación, según el artículo 7 de la Ley 48 de 1990.

El ascenso en el crédito neto al sistema financiero se debe fundamentalmente, al aumento de \$ 33.941 millones al sistema bancario, de \$ 2.547 millones a las corporaciones financieras, de \$ 32.793 millones a las corporaciones de ahorro y vivienda y a la disminución de \$ 8.917 millones en el crédito neto a otros intermediarios. El incremento en el crédito neto al sistema bancario asume los descensos de \$ 5.242 millones en el encaje monetario sobre depósitos fiduciarios, de \$ 9.293 millones en los títulos nominativos del encaje, de \$ 3.435 millones en los certificados de cambio y de \$ 6.605 millones en títulos de participación. La variación en el crédito a las CAV se causa por la redención de \$ 57.900 millones en títulos de participación y los aumentos de \$ 18.522 en títulos de encaje y de \$ 6.410 millones en títulos de inversiones sustitutivas. Por último, la baja en el crédito neto a otros intermediarios se explica por \$ 5.715 millones en mayores depósitos de FINAGRO en el Emisor y por la suscripción de \$ 4.001 millones en títulos de participación por parte del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras.

Multiplicador monetario

En abril de 1992, el multiplicador monetario se sitúa en 1.366, superior al del mes anterior, que era de 1,349. La variación mensual obedece al menor valor del coeficiente de reserva, que pasa de 0,6267 a 0,6108, como resultado del ascenso

CUADRO 4
Crédito bancario (1)
(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de abril	Cartera			Colocaciones *		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1990	2.258.584	9,6	36,0	2.366.019	12,3	38,1
1991	2.594.385	-0,7	14,9	2.756.916	2,4	16,5
1992	3.080.975	5,0	18,8	3.341.754	8,4	21,2

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

en los depósitos en cuenta corriente de \$ 192.540 millones (10,6%) y del aumento de \$ 88.504 millones (7,7%) en la reserva bancaria.

Adicionalmente, el coeficiente de efectivo disminuye de 0,4608 a 0,4533, debido al ascenso de \$ 73.652 millones (8,8%) en el efectivo en poder del público y a la variación de los depósitos en cuenta corriente ya comentada.

B. Crédito

Crédito bancario

En abril de 1992, las colocaciones en moneda nacional del sistema bancario totalizan \$ 3.341.754 millones, con alzas de \$ 45.259 millones (1,4%) en el mes y de \$ 584.838 millones (21,2%) en año completo. Del total de colocaciones, el 92,2% repre-

senta cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 3.080.975 millones, de los cuales, \$ 864.876 millones (28,1%) 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 abril de 1992, la cartera de los fondos financieros alcanza

\$ 57.797 millones, inferior en \$ 7.796 millones (11,9%) al de igual fecha del año anterior. Los créditos del FIP aumentan \$ 2.362 millones (9,7%), en tanto que los del FCE disminuyen \$ 2.212 millones (21,9%) y los del FFI caen en \$ 7.946 millones (25,5%).

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 7.271.711 millones en abril de 1992, saldo superior en \$ 1.875.078 millones (34,7%) 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 191,8%, 105,2%, y 80,1% presentando saldos de \$ 176.524 millones, de \$ 50.067 millones y \$ 1.040.789 millones, respectivamente. Por otra

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

	1991	1992	Variaciones %
	Cartera abril	Cartera abril	Cartera abril
FFI	31.132	23.186	-25,5
FCE	10.093	7.881	-21,9
FIP	24.368	26.730	9,7
TOTAL	65.593	57.797	-11,9

Fuente: Banco de la República.

parte, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda se incrementan en 50,3% en año completo alcanzando un saldo de \$ 2.959.958 millones y los certificados de depósitos de los bancos (que incluyen los de la Caja Social de Ahorros) en 42,0% con un saldo de \$ 1.280.262 millones.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 2.127.458 millones en abril de 1992, con alza anual de 151,9%. Los títulos de participación aumentan 117,5%, en tanto que disminuyen los títulos canjeables 92,9%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 1.516.787 millones

y \$ 8.376 millones. Por su parte, los certificados de cambio en circulación aumentan \$ 572.263 millones en año completo, con lo que su saldo se sitúa en \$ 602.295 millones.

CUADRO 6

Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1992		Variación %	
	Marzo	Abril	Año corrido	Año completo
Cuasidíneros	6.103.707	6.224.798	19.1	47.3
Depósitos de ahorro	979.356	1.040.789	24.7	80.1
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	2.861.936	2.959.958	23.7	50.3
CDT bancos	1.315.821	1.280.262	17.2	42.0
CDT Corfinancieras	440.826	434.477	1.5	15.8
Captación Compañías de Financiamiento Comercial (2)	505.768	509.312	6.4	26.5
Otros activos del sistema financiero	1.167.397	1.046.913	9.8	(10.6)
Captación Organismos Cooperativos de orden superior	46.224	50.067	40.7	105.2
Acreedores fiduciarios	345.536	246.364	20.2	(29.7)
Aceptaciones bancarias en circulación	218.638	206.973	(15.9)	(26.7)
Certificados Eléctricos Valorizables (CEV)	214.082	156.346	(40.7)	(19.9)
Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER)	147.375	176.524	89.0	191.8
Títulos de Ahorro Nacional (TAN)	62.895	41.325	(62.4)	(83.9)
T.E.S.	132.647	169.314
SUBTOTAL (I)	7.271.104	7.271.711	17.7	34.7
Certificados de cambio (3)	460.386	602.295	61.6	...
Títulos canjeables (4)	12.619	8.376	(67.1)	(92.9)
Títulos de participación	1.581.098	1.516.787	22.4	117.5
SUBTOTAL (II)	2.054.103	2.127.458	29.9	151.9
TOTAL (I + II)	9.325.207	9.399.169	20.2	50.6

(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, Greer y Mazdacredito. (3) Equivale a US\$ 737.9 millones para marzo de 1992 y a US\$ 957.5 millones para abril de 1992. (4) Incluye sólo la Resolución 66 de 1986 de la Junta Monetaria. Fuente: Banco de la República, Departamento de Investigaciones Económicas.