

# SITUACION MONETARIA

## A. Oferta monetaria

### Medios de pago

Al finalizar febrero de 1992, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 2.611.840 millones, inferior en \$ 5.709 millones (0,2%) en el mes y superior en \$ 674.725 millones (34,8%) en año completo. La variación mensual es resultado de la baja en el multiplicador monetario al pasar de 1,370 a 1,359, por cuanto la base monetaria aumenta en \$ 10.703 millones (0,6%).

### Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M2) llega a \$ 8.418.721 millones en febrero de 1992, con ascenso de \$ 179.621 millones (2,2%) en el mes. La variación mensual se origina en el descenso, ya comentado, en los medios de pago y en el alza de \$ 185.330 millones (3,3%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 5.806.881 millones, constituyendo el 69,0% 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 \$ 840.807 millones, con alzas de \$ 69.714 millones (9,0%) en el mes y de \$ 323.934 millones (62,7%) en año completo. Del total, \$ 108.372 millones (12,9%) corresponden a depósitos de ahorro a término.

CUADRO 1

### Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de febrero	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	1.583.231	-7.0	27.8	3.185.194	10.3	32.2	4.768.425	3.9	30.7
1991	1.937.115	-9.5	22.4	4.047.198	4.9	27.1	5.984.313	-0.2	25.5
1992	2.611.840	-8.1	34.8	5.806.881	12.0	43.5	8.418.721	4.9	40.7

\* 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

Cuasidíneros

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de febrero	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	436.371	-8.4	21.5	1.077.999	12.9	43.5	1.355.956	14.9	25.5	314.867	13.8	56.6	3.185.194	10.3	32.2
1991	516.873	-6.8	18.4	1.245.572	-3.1	15.5	1.884.929	16.7	39.0	399.824	-0.4	27.0	4.047.198	4.9	27.1
1992	840.807	6.1	62.7	1.715.617	12.9	37.7	2.739.042	14.4	45.3	511.415	6.8	27.9	5.806.881	12.0	43.5

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

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1992		Variación mensual	
	Enero	Febrero	Absoluta	%
Base monetaria (2)	1.910.545	1.921.248	10.703	0.6
A. Reservas internacionales netas	4.032.498	4.157.964	125.466	3.1
B. Crédito doméstico	(1.524.689)	(1.636.553)	(111.864)	(7.3)
1. Crédito neto tesorería	407.667	401.503	(6.164)	(1.5)
2. Crédito neto resto sector público	(172.923)	(175.028)	(2.105)	(1.2)
3. Crédito neto sistema financiero	(193.203)	(308.843)	(115.640)	(59.9)
a. Crédito neto sistema bancario	(217.499)	(245.125)	(27.626)	(12.7)
b. Crédito neto corfinancieras	165.548	166.709	1.161	0.7
c. Crédito neto a las CAV	(148.188)	(238.411)	(90.223)	(60.9)
d. Crédito neto otros intermediarios	6.936	7.984	1.048	15.1
4. Pasivos sector privado	1.576.308	1.546.233	(30.075)	(1.9)
5. Otros activos netos	10.078	(7.952)	(18.030)	(178.9)
C. Obligaciones externas a largo plazo	378.401	384.273	5.872	1.6
D. Resultados cuenta especial de cambios	254.861	252.279	(2.582)	(1.0)
1. Cuenta especial de cambios	7.156	4.574	(2.582)	(36.1)
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	35.998	36.389	391	1.1

(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.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 2.739.042 millones, con ascensos de \$ 122.615 millones (4,7%) en el mes y de \$ 854.113 millones (45,3%) con respecto al mismo período del año anterior.

Los CDT de bancos, corporaciones financieras y la Caja Social de Ahorros llegan a \$ 1.715.617 millones, saldo inferior en \$ 6.735 millones (0,4%) en el mes y superior en \$ 470.045 millones (37,7%) en año completo.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial alcanzan un saldo de \$511.415 millones, inferior en \$263 millones (0,1%) en el mes y superior en \$ 111.591 millones (27,9%) en año completo.

### Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$1.921.248 millones, superior en \$ 10.703 millones (0,6%) respecto al saldo del mes anterior. Esta variación se explica principalmente por el aumento de \$ 125.466 millones (3,1%) en las reservas internacionales netas y por la baja de \$ 2.582 millones en los resultados de la Cuenta Especial de Cambios. Estas variaciones son contrarrestadas por la baja de \$111.864 millones (7,3%) en el crédito doméstico y por el ascenso de \$ 5.872 millones (1,6%) en las obligaciones externas a largo plazo.

El comportamiento contraccionista en el crédito doméstico se debe, fundamentalmente, a los descensos de \$ 90.223 millones en el crédito

neto a las corporaciones de ahorro y vivienda, de \$ 27.626 millones en el crédito neto al sistema bancario, de \$ 6.164 millones en el crédito neto a la Tesorería y de \$ 18.030 millones en otros activos netos ajustados; por otra parte, y dentro del mismo crédito doméstico disminuyen en \$ 30.075 millones los pasivos con el sector privado.

El descenso anotado en el crédito neto a las corporaciones de ahorro y vivienda se explica fundamentalmente por la suscripción de \$ 104.424 millones en títulos de encaje y por la redención de \$ 13.000 millones en títulos de participación. La baja en el crédito al sistema bancario se debe principalmente a los aumentos de \$ 10.838 millones en el encaje monetario sobre depósitos fiduciarios, de \$ 41.776 millones en los títulos nominativos del encaje y a las bajas de \$ 9.250 millones en títulos de participación y

de \$ 4.872 millones en los certificados de cambio.

La disminución en el crédito neto a la Tesorería se justifica por el descenso de \$ 23.402 millones en los depósitos en moneda nacional y por la suscripción de \$ 18.055 millones en certificados de cambio.

En cuanto a la disminución de \$ 30.075 millones en los pasivos con el sector privado se debe en buena parte a la redención de \$58.449 millones en títulos de participación y a la suscripción de \$ 34.741 millones en certificados de cambio.

### Multiplicador monetario

En febrero de 1992, el multiplicador monetario se sitúa en 1.359, inferior al del mes anterior, que era de 1,370. La variación mensual

CUADRO 4

**Crédito bancario (1)**

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de febrero	Cartera			Colocaciones *		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1990	2.092.617	4.0	33.5	2.152.492	4.5	31.2
1991	2.461.461	-2.2	17.6	2.577.190	-0.6	19.7
1992	2.832.953	0.7	15.1	3.077.341	4.0	19.4

\* Incluye cartera y deudores varios.

(1) Cifras provisionales.

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

obedece al menor valor del coeficiente de efectivo, que pasa de 0,5059 a 0,4817, como resultado del descenso en el efectivo en poder del público de \$ 30.201 millones (3,4%) y del alza en los depósitos en cuenta corriente de \$ 24.492 millones (1,4%).

Adicionalmente, el coeficiente de reserva aumenta de 0,5933 a 0,6082, debido al descenso de \$40.904 millones (4,0%) en la reserva bancaria y a la variación de los depósitos en cuenta corriente ya comentada.

## B. Crédito

### Crédito bancario

En el mes de febrero de 1992, las colocaciones en moneda nacional del sistema bancario totalizan \$3.077.341 millones, con alzas de \$ 10.037 millones (0,3%) en el mes y de \$ 500.191 millones (19,4%) en año completo. Del total de colocaciones, el 92,1% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 2.832.953 millones, de los cuales \$ 862.024 millones (30,4%) constituyen recursos provenientes de las líneas especiales de crédito del Banco de la República y de los fondos financieros que este administra.

### Crédito de fomento

Al finalizar febrero de 1992, la cartera de los fondos financieros alcanza \$ 61.282 millones, inferior

en \$ 1.709 millones (2,7%) la de igual fecha del año anterior. Los créditos del FIP aumentan \$ 4.710 millones (20,0%), en tanto que los del FCE disminuyen \$ 1.814 millones (17,8%) y los del FFI caen en \$ 4.605 millones (15,7%).

### Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 6.991.465 millones en febrero de 1992, saldo superior en \$ 2.024.059 millones (40,7%) al registrado un año atrás. Dentro de los instrumentos que estimulan el ahorro se destacan los títulos energéticos de rentabilidad creciente - TER, los depósitos de ahorro del sistema bancario y CDT de la Caja Social de Ahorros que avanzan a tasas anuales de 179,1%, 62,7% y 52,4%, presen-

tando saldos de \$ 125.406 millones, de \$ 840.807 millones y \$22.515 millones, respectivamente. Por otra parte, las captaciones de los organismos cooperativos de orden superior se incrementan en 72,6% en año completo alcanzando un saldo de \$ 89.222 millones y los certificados eléctricos valorizables en 303,2% con un saldo de \$ 238.825 millones.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 1.967.043 millones en febrero de 1992, con alza anual de 162,2%. Los títulos de participación aumentan 146,7%, en tanto que disminuyen los títulos agroindustriales 99,9% y los títulos canjeables 80,3%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$1.519.602 millones, \$ 2 millones y \$ 14.395 millones. Por su parte, los certificados de cambio en circulación aumentan \$ 374.437 millones en año completo, con lo que su saldo se sitúa en \$ 433.044 millones.

CUADRO 5

#### Fondos Financieros - Cartera

(Millones de pesos y porcentajes)

	1991	1992	Variaciones %
	Cartera febrero	Cartera febrero	Cartera febrero
FFI	29.242	24.637	-15.7
FCE	10.182	8.368	-17.8
FIP	23.567	28.277	20.0
<b>TOTAL</b>	<b>62.991</b>	<b>61.282</b>	<b>-2.7</b>

Fuente: Banco de la República.

CUADRO 6

Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1991	1992	Variación año corrido	% año completo
	Enero	Febrero		
<b>Cuasidíneros</b>	<b>5.621.551</b>	<b>5.806.881</b>	<b>12.0</b>	<b>43.5</b>
Depósitos de ahorro	771.093	840.807	6.1	62.7
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	2.616.427	2.739.042	14.4	45.3
CDT bancos	1.252.149	1.248.672	16.7	44.2
CDT Corfinancieras	447.027	444.430	3.8	21.7
CDT Caja Social de Ahorros	23.177	22.515	1.8	52.4
Captación compañías de financiamiento comercial (2)	511.678	511.415	6.8	27.9
<b>Otros activos del sistema financiero</b>	<b>1.177.172</b>	<b>1.184.584</b>	<b>19.0</b>	<b>28.7</b>
Captación organismos cooperativos de orden superior	82.602	89.222	14.6	72.6
Acreedores fiduciarios	341.969	337.678	64.8	29.8
Aceptaciones bancarias en circulación	235.100	227.086	(7.7)	(3.7)
Certificados Eléctricos Valorizables (CEV)	245.796	238.825	(9.4)	303.2
Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER)	123.121	125.406	34.2	179.1
Títulos de Ahorro Nacional (TAN)	93.927	70.781	(35.7)	(73.6)
T. E. S.	54.657	95.586	...	...
<b>SUBTOTAL (I)</b>	<b>6.798.723</b>	<b>6.991.465</b>	<b>13.1</b>	<b>40.7</b>
Certificados de cambio (3)	386.092	433.044	16.2	638.9
Títulos canjeables (4)	14.777	14.395	(43.5)	(80.3)
Títulos de participación	1.582.366	1.519.602	22.6	146.7
Títulos Agroindustriales	2	2	0.0	(99.9)
<b>SUBTOTAL (II)</b>	<b>1.983.237</b>	<b>1.967.043</b>	<b>20.1</b>	<b>162.2</b>
<b>TOTAL (I + II)</b>	<b>8.781.960</b>	<b>8.958.508</b>	<b>14.6</b>	<b>56.7</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) En 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\$ 624.0 millones para enero de 1992 y a US\$ 697.8 millones para febrero de 1992. (4) Incluye sólo la Resolución 66 de 1986 de la Junta Monetaria. Fuente: Banco de la República, Departamento de Investigaciones Económicas.