

SITUACION MONETARIA

A. Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar enero de 1992, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 2.617.549 millones, inferior en \$ 224.861 millones (7.9%) en el mes y superior en \$ 620.852 millones (31.1%) en año completo. La variación mensual es resultado de las bajas de \$ 235.460 millones (11.1%) en la base monetaria, por cuanto el multiplicador monetario asciende al pasar de 1.325 a 1.370.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M2) llega a \$ 8.239.100 millones en enero de 1992, con ascenso de \$ 212.366 millones (2.6%) en el mes. La variación mensual se origina en la disminución, ya comentada, en los medios de pago y en el alza de \$ 437.227 millones (8.4%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 5.621.551 millones, constituyendo el 68.2% 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 \$ 771.093 millones, con baja de \$ 21.033 millones (2.7%) en el mes y alza de \$ 257.464 millones (50.1%) en año completo. Del total, \$ 120.127 millones (15.6%) corresponden a depósitos de ahorro a término.

CUADRO 1

Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de enero	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	1.582.310	-7.0	27.7	3.128.900	8.3	35.4	4.711.210	2.6	31.9
1991	1.996.697	-6.7	26.2	4.097.670	6.3	31.0	6.094.367	1.6	29.4
1992	2.617.549	-7.9	31.1	5.621.551	8.4	37.2	8.239.100	2.6	35.2

* 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

Cuasidineros

(Millones de pesos y porcentajes)

	Depósitos de ahorro			Certificados de depósito a término			Depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda			Captación compañías de financiamiento comercial			Total cuasidineros		
Fin de enero	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	438.919	-7.8	17.5	1.050.909	10.1	56.4	1.329.465	12.6	25.7	309.607	11.9	65.2	3.128.900	8.3	35.4
1991	513.629	-7.4	17.0	1.288.706	0.3	22.6	1.894.633	17.3	42.5	400.702	-0.2	29.4	4.097.670	6.3	31.0
1992	771.093	-2.7	50.1	1.722.353	13.3	33.6	2.616.427	9.3	38.1	511.678	6.9	27.7	5.621.551	8.4	37.2

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

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1991	1992	Variación mensual	
	Diciembre	Enero	Absoluta	%
Base monetaria (2)	2.146.005	1.910.545	(235.460)	(11.0)
A. Reservas internacionales netas	3.936.489	4.032.498	96.009	2.4
B. Crédito doméstico	(1.199.037)	(1.524.689)	(325.652)	(27.2)
1. Crédito neto tesorería	366.435	407.667	41.232	11.3
2. Crédito neto resto sector público	(163.311)	(172.923)	(9.612)	(5.9)
3. Crédito neto sistema financiero	(83.673)	(193.203)	(109.530)	(130.9)
a. Crédito neto sistema bancario	(134.174)	(217.499)	(83.325)	(62.1)
b. Crédito neto corfinancieras	158.871	165.548	6.677	4.2
c. Crédito neto a las CAV	(150.740)	(148.188)	2.552	1.7
d. Crédito neto otros intermediarios	42.370	6.936	(35.434)	(83.6)
4. Pasivos sector privado	1.292.525	1.576.309	283.783	22.0
5. Otros activos netos	(25.963)	10.078	36.041	138.8
C. Obligaciones externas a largo plazo	379.330	378.401	(929)	(0.2)
D. Resultados cuenta especial de cambios	247.705	254.861	7.156	2.9
1. Cuenta especial de cambios	0	7.156	7.156	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	35.588	35.998	410	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.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 2.616.427 millones, con ascensos de \$ 222.932 millones (9.3%) en el mes y de \$ 721.794 millones (38.1%) con respecto al mismo período del año anterior.

Los CDT de bancos, corporaciones financieras y la Caja Social de Ahorros llegan a \$ 1.722.353 millones, saldo superior en \$ 202.311 millones (13.3%) en el mes y en \$ 433.647 millones (33.6%) en año completo.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial alcanzan un saldo de \$ 511.678 millones, superior en \$ 33.018 millones (6.9%) en el mes y en \$ 110.976 millones (27.7%) en año completo.

\$ 109.530 millones en el crédito neto al sistema financiero y de \$ 9.612 millones en el crédito neto al resto del sector público y al aumento de \$ 283.783 millones en los pasivos con el sector privado. Contrarrestan estas variaciones las alzas de \$ 41.232 millones en el crédito neto a la Tesorería y de \$ 36.041 millones en otros activos netos ajustados.

El descenso anotado en el crédito neto al sistema financiero se discrimina de la siguiente manera: bajas de \$ 83.325 millones al sistema bancario y de \$ 35.434 millones a otros intermediarios y alzas de \$ 2.552 millones a las corporaciones de ahorro y vivienda y de \$ 6.677 millones a las corporaciones financieras. La baja en el crédito al sistema bancario se explica principalmente por los ascensos de \$ 28.934 millones en el

encaje monetario sobre depósitos fiduciarios, de \$ 43.763 millones en los títulos nominativos del encaje y de \$ 6.771 millones en los certificados de cambio. Por su parte, el descenso en el crédito a otros intermediarios es causado fundamentalmente por la suscripción en títulos de participación por parte del B.C.H., \$ 18.896 millones y por parte del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras \$ 18.339 millones.

La disminución en el crédito neto al resto del sector público se justifica por el aumento de \$ 7.607 millones en los depósitos en moneda nacional y por la suscripción del ISS de \$ 2.831 millones en títulos de participación.

El alza en el crédito neto a la Tesorería se origina primordialmente en el aumento de \$ 5.142 millones

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 1.910.545 millones, inferior en \$ 235.460 millones (11.0%) respecto al saldo del mes anterior. Esta variación se explica principalmente por la disminución de \$ 325.652 millones (27.2%) en el crédito doméstico y las alzas de \$ 7.156 millones (2.9%) en los resultados de la Cuenta Especial de Cambios y de \$ 96.009 millones (2.4%) en las reservas internacionales netas.

El comportamiento contraccionista en el crédito doméstico se debe, principalmente, a los descensos de

CUADRO 4
Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de enero	Cartera			Colocaciones *		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1990	2.030.670	0.9	34.1	2.076.907	0.9	31.0
1991	2.438.824	-3.1	20.0	2.532.221	-2.4	21.9
1992	2.813.820	0.0	15.4	3.067.304	3.7	21.1

* Incluye cartera y deudores varios.

(1) Cifras provisionales.

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

en la cuenta Gobierno Nacional Administración Agencias de Compra de Oro y por las bajas de \$ 59.183 millones en los títulos canjeables de la Resolución 3 de 1988 de la Junta Monetaria y de \$ 22.172 millones en la cuenta Cajero. Contrarrestan estas variaciones los incrementos de \$ 34.254 millones en el Fideicomiso de TES clase "B" y de \$ 18.382 millones en el recaudo de impuestos a la gasolina.

En cuanto al aumento de \$ 283.783 millones en los pasivos con el sector privado se debe en buena parte a la suscripción de \$ 293.501 millones en títulos de participación y a la redención de \$ 10.265 millones en títulos canjeables de la Resolución 66 de 1986 de la Junta Monetaria.

Multiplicador Monetario

En enero de 1992, el multiplicador monetario se sitúa en 1.370, superior al del mes anterior, que era de 1.325. La variación mensual obedece al menor valor del coeficiente de reserva, que pasa de 0.6050 a 0.5933, como resultado del descenso en la reserva bancaria de \$ 35.278 millones (3.3%) y de la baja en los depósitos en cuenta corriente de \$ 24.679 millones (1.4%).

Adicionalmente, el coeficiente de efectivo disminuye de 0.6123 a 0.5059, debido al descenso de

\$ 200.182 millones (18.5%) en el efectivo en poder del público y a la variación de los depósitos en cuenta corriente ya comentada.

B. Crédito

Crédito Bancario

En el mes de enero de 1992, las colocaciones en moneda nacional del sistema bancario totalizan \$ 3.067.304 millones, con alzas de \$ 108.913 millones (3.7%) en el mes y de \$ 535.083 millones (21.1%) en año completo. Del total de colocaciones, el 91.7% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 2.813.820 millones, de los cuales \$ 856.774 millones (30.4%) 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 enero de 1992, la cartera de los fondos financieros alcanza \$ 62.386 millones, superando en \$ 915 millones (1.5%) la de igual fecha del año anterior. Los créditos del FIP aumentan \$ 5.457 millones (23.7%), en tanto que los del FCE disminuyen \$ 1.503 millones (14.9%) y los del FFI caen en \$ 3.039 millones (10.7%).

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financieros del mercado institucionalizado llega a \$ 6.798.723 millones en enero de 1992, saldo superior en \$ 1.986.724 millones (41.3%) 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 221.9%, 50.1% y 45.2%, presentando saldos de \$ 123.121 millones, de \$ 771.093 millones y \$ 23.177 millones, respectivamente. Por otra parte, las captaciones de los organismos cooperativos de orden superior se incrementan en 61.1% en año completo alcanzando un saldo de \$ 82.602 millones y los acreedores fiduciarios en 191.6% con un saldo de \$ 341.969 millones.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 1.983.237 millones en enero de 1992, con alza anual de 197.0%. Los títulos de participación aumentan 211.9%, en tanto que disminuyen los títulos agroindustriales 99.9% y los títulos canjeables 82.3%. Los saldos, en ese mismo orden, llegan a \$ 1.582.366 millones, \$ 2 millones y \$ 14.777 millones. Por su parte, los certificados de cambio en circulación aumentan \$ 311.703 millones en año completo, con lo que su saldo se sitúa en \$ 386.092 millones.

CUADRO 5

Fondos financieros - Cartera

(Millones de pesos y porcentajes)

	1991	1992	Variaciones %
	Cartera enero	Cartera enero	Cartera enero
FFI	28.293	25.254	-10.7
FCE	10.105	8.602	-14.9
FIP	23.073	28.530	23.7
TOTAL	61.471	62.386	1.5

Fuente: Banco de la República.

CUADRO 6

Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1991	1992	Variación %	
	Diciembre	Enero	Año corrido	Año completo
Cuasidíneros	5.184.323	5.621.551	8.4	37.2
Depósitos de ahorro	792.126	771.093	(2.7)	50.1
Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda	2.393.495	2.616.427	9.3	38.1
CDT bancos	1.069.947	1.252.149	17.0	39.6
CDT Corfinancieras	427.987	447.027	4.4	19.0
CDT Caja Social de Ahorros	22.108	23.177	4.8	45.2
Captación Compañías de Financiamiento Comercial (2)	478.660	511.678	6.9	27.7
Otros activos del sistema financiero	995.648	1.177.172	18.2	64.8
Captación Organismos Cooperativos de orden superior	77.850	82.602	6.1	61.1
Acreedores fiduciarios	204.925	341.969	66.9	191.6
Aceptaciones bancarias en circulación	245.985	235.100	(4.4)	17.9
Certificados Eléctricos Valorizables (CEV)	263.473	245.796	(6.7)	337.4
Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER)	93.416	123.121	31.8	221.9
Títulos de Ahorro Nacional (TAN)	109.999	93.927	(14.6)	(62.7)
T.E.S.	0	54.657	...	...
SUBTOTAL (I)	6.179.971	6.798.723	10.0	41.3
Certificados de cambio (3)	372.774	386.092	3.6	419.0
Títulos canjeables (4)	25.470	14.777	(42.0)	(82.3)
Títulos de participación	1.239.035	1.582.366	27.7	211.9
Títulos Agroindustriales	2	2	0.0	(99.9)
SUBTOTAL (II)	1.637.281	1.983.237	21.1	197.0
TOTAL (I + II)	7.817.252	8.781.960	12.3	60.3

(1) Las cuentas en moneda extranjera se contabilizan a la tasa de cambio promedio de compra y venta de divisas en cada fecha. (2) 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 Mazdacredito. (3) Equivale a US\$ 608.0 millones para diciembre de 1991 y US\$ 624 millones para enero de 1992. (4) Incluye sólo la Resolución 86 de 1986 de la Junta Monetaria.
Fuente: Banco de la República, Departamento de Investigaciones Económicas.