
Revista del Banco de la República

Número ♦ ♦ ♦ 1 0 5 7

V O L U M E N L X X X V I I I

n o v i e m b r e d e 2 0 1 5

♦ *Bogotá, D. C. (Colombia)* ♦

Junta Directiva

Mauricio Cárdenas Santamaría
Ministro de Hacienda y Crédito
Público

José Darío Uribe Escobar
Gerente General

Carlos Gustavo Cano Sanz
Ana Fernanda Maiguashca
Adolfo Meisel Roca
César Vallejo Mejía
Juan Pablo Zárate Perdomo

Alberto Boada Ortiz
Secretario de la Junta Directiva

Gerencia Técnica

Hernando Vargas Herrera
Gerente Técnico

Jorge Hernán Toro Córdoba
Subgerente de Estudios
Económicos

Pamela Cardozo Ortiz
Subgerenta Monetaria y
de Reservas

Gerencia Ejecutiva

José Tolosa Buitrago
Gerente Ejecutivo

Joaquín Bernal Ramírez
Subgerente de Sistemas de Pago y
Operación Bancaria

Néstor Plazas Bonilla
Subgerente Industrial y de Tesorería

Rocío Villegas Trujillo
Subgerenta de Gestión de Riesgo
Operativo

Ángela María Pérez Mejía
Subgerenta Cultural

Subgerencia General de Servicios Corporativos

Francisco Rivas Dueñas
Subgerente General de Servicios
Corporativos

Auditoría General
Luis José Orjuela Rodríguez
Auditor General



Revista

Núm. 1057
Volumen LXXXVIII
Noviembre 2015
Bogotá, D. C. (Colombia)
Suramérica
ISSN 0005-4828

Director

José Darío Uribe
Gerente General

Editora

María Teresa Ramírez Giraldo

Los artículos firmados son de la exclusiva responsabilidad de sus autores y no comprometen en forma alguna al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

Las estadísticas publicadas en esta edición son las más recientes disponibles en el propio Banco o en la entidad que las emite.

Diseño:

Banco de la República

Coordinación editorial y diagramación:

Asesores Culturales
Beatriz Helena Delgado Aranza

Impresión:

Editorial Nomos S. A.

contenido

5	Nota editorial
17	Informalidad laboral y calidad del empleo en el Pacífico colombiano por: Luis Armando Galvis-Aponte, Gerson Javier Pérez-Valbuena
53	Actualidad
77	Legislación económica
81	Estadísticas
83	1. Estadísticas monetarias y del Banco de la República
91	2. Intermediarios financieros
93	3. Tasas de interés
99	4. Sector externo
107	5. Tasa de cambio
111	6. Precios
117	7. Finanzas públicas
119	8. Producción, salarios y empleo
123	Estados financieros



◆ Los retos del Pacífico colombiano

El Pacífico colombiano es una de las zonas de mayor diversidad y riqueza ecológica, hidrográfica, forestal y minera del país. Asimismo, se caracteriza por presentar grandes retos sociales, como reducción de pobreza, inseguridad, presencia de cultivos ilícitos, minería ilegal, desnutrición, calidad de vida y, en general, aspectos que condicionan de manera negativa el desarrollo económico.

El Banco de la República viene adelantando una agenda de estudios del Pacífico colombiano, que surge como respuesta a la necesidad de profundizar en los grandes retos de la región. Investigadores del Centro de Estudios Económicos Regionales (CEER) realizan los trabajos, y ponen de relieve cuáles son los temas susceptibles de intervención para superar las trampas de la pobreza. Es decir, cómo superar las condiciones de persistencia que se generan cuando una región se queda rezagada y no logra crear mecanismos para incentivar la formación de capital humano, mejorar sus condiciones de salud, promover las fuentes de trabajo y dinamizar la generación de producto y riqueza material. Es en estos puntos donde se debe centrar la atención para romper el círculo vicioso de la pobreza.

Esta nota editorial tiene como objetivo presentar una breve reseña de los trabajos de la agenda que están dedicados a estudiar aspectos socioeconómicos como: 1) pobreza; 2) población; 3) movilidad social; 4) nutrición y 5) informalidad laboral y calidad del empleo. A continuación se resaltan los principales mensajes de cada uno de esos trabajos.

◆ I. Baja generación de ingresos

De acuerdo con la división regional que tradicionalmente se ha utilizado para caracterizar el país, al Pacífico lo componen los departamentos de Chocó, Cauca, Nariño y Valle del Cauca. Según esta regionalización, en 2014 el Pacífico aglomeraba un 17,1% de la población y participaba con un 13,27% del producto interno bruto (PIB) nacional. Sin embargo, hay que tener en cuenta que gran parte del Valle del Cauca tiene una dinámica diferente a la que experimentan los demás departamentos del Pacífico. Al excluir aquel territorio, el Pacífico solo participa con un 3,45% de la

generación de producto y reúne el 7,5% de la población. Esto implica que el PIB per cápita de la región está muy por debajo del registro nacional. En efecto, si en el país se generan COP 100 de PIB por persona, en el Pacífico (sin el Valle) esa cifra solo alcanza COP 45,8 (Cuadro 1). Esa baja generación de producto está asociada con el alto grado de incidencia de la pobreza. Cuando se compara el porcentaje de personas por debajo de la línea de pobreza¹ de los departamentos del Pacífico con el del resto del país, se encuentra que Chocó y Cauca presentan las mayores cifras (Gráfico 1)². Le siguen La Guajira, Magdalena, Córdoba y Sucre, que son los de mayor pobreza de la región Caribe.

Sobre el Chocó se ha argumentado que su economía es muy débil, en parte por su alta dependencia de la minería, sumada a las condiciones geográficas desfavorables, como la alta pluviosidad y la poca fertilidad de sus suelos. Además, existe baja capacitación del recurso humano y un aislamiento del resto de la economía nacional (Bonet, 2007).

Cuadro 1
Población, producto interno bruto total y por habitante del Pacífico, 2014
(precios constantes de 2005)

Departamentos	PIB departamental 2014		Población		PIB per cápita 2014	
	Miles de millones de pesos	Participación porcentual	Habitantes	Participación porcentual	Miles de pesos	Como porcentaje del promedio nacional
Cauca	8.304	1,61	1.366.937	2,87	6.074,90	56,04
Chocó	1.722	0,33	495.171	1,04	3.477,60	32,08
Nariño	7.803	1,51	1.722.999	3,62	4.528,70	41,78
Valle del Cauca	50.710	9,82	4.566.593	9,58	11.104,60	102,45
Pacífico con Valle del Cauca	68.539	13,27	8.151.700	17,1	8.407,90	77,57
Pacífico sin Valle del Cauca	17.829	3,45	3.585.107	7,52	4.973,10	45,88
Resto del país	448.080	86,73	39.509.668	82,9	11.341,00	104,63
Total nacional	516.619	100	47.661.368	100	10.839,40	100

Fuente: DANE (cuentas departamentales y proyecciones de población); cálculos del Banco de la República.

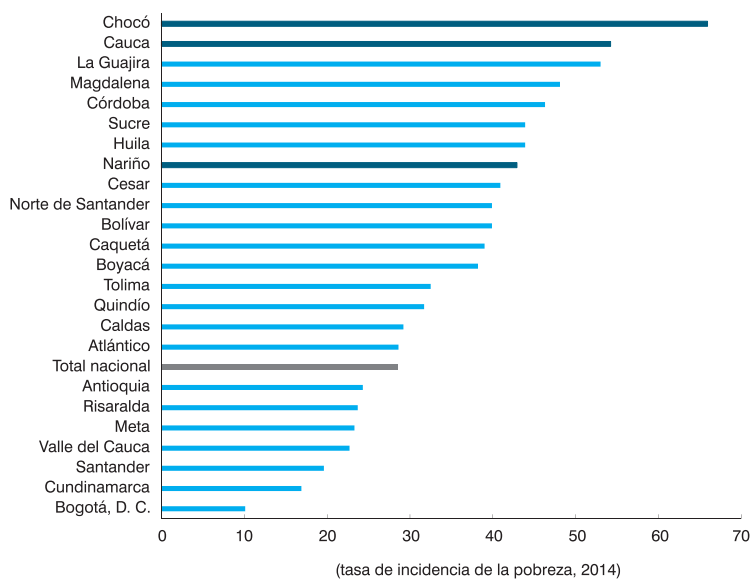
◆ II. Alta incidencia de la pobreza multidimensional

Más allá de la simple generación de ingresos, para tener en cuenta las capacidades y oportunidades, se puede considerar el índice de pobreza multidimensional (IPM). De acuerdo con este, los factores asociados con el capital humano y con el saneamiento básico son los que explican los altos índices de pobreza en el litoral Pacífico (Gráfico 2). Particularmente, en orden de importancia, se encuentran:

¹ La incidencia de la pobreza se calcula como el porcentaje de personas con ingresos mensuales por debajo de COP 211.807 en el año 2014.

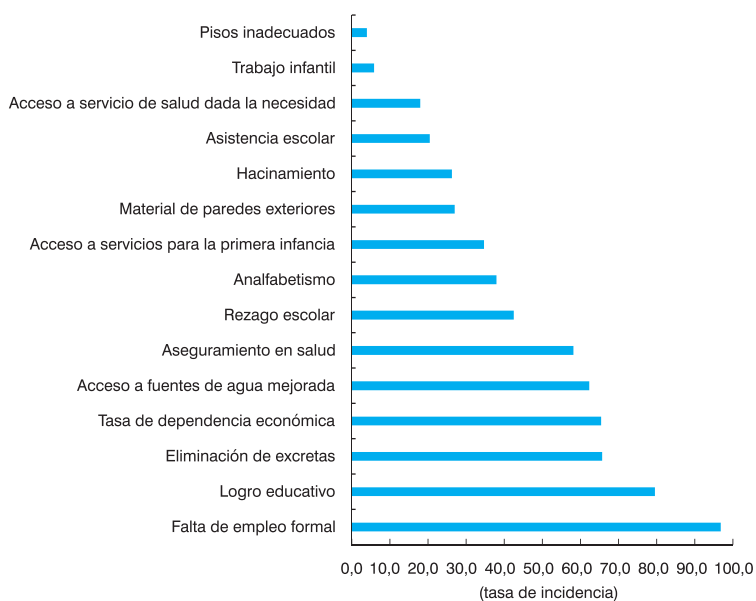
² El gráfico presenta solamente los llamados *antiguos departamentos*, para los cuales existe información en la *Gran encuesta integrada de hogares* (DANE).

Gráfico 1
Porcentaje de personas por debajo de la línea de pobreza, 2014



Fuente: DANE (GEIH); cálculos del Banco de la República.

Gráfico 2
Tasa de incidencia de la pobreza en el litoral Pacífico, según el IPM, 2005



Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República.

- 1) La falta de empleo formal, con una tasa de incidencia del 97%, lo que indica que el porcentaje de la población económicamente activa que está ocupada no está afiliada al sistema de pensiones.
- 2) Las menores tasas de logro educativo, que señalan carencias en la escolaridad promedio de las personas de 15 años y más, las cuales afectan al 80% de la población.
- 3) Las inadecuadas formas de eliminación de excretas, donde en particular un 66% de los individuos carece de un servicio público de alcantarillado en las áreas urbanas; o en las áreas rurales, de servicio sanitario.
- 4) La tasa de dependencia económica, con una incidencia del 65%, que hace referencia al porcentaje de hogares en los cuales el número de personas totales en relación con el número de los que aportan económicamente para el sostenimiento de la familia está por encima de 3.
- 5) La falta de acceso a fuentes de agua potable, que alcanza una incidencia del 62%, y se refiere al porcentaje de hogares con déficit en este aspecto. En el área urbana corresponde a aquellos que no tienen disponibilidad de acueducto; y en el área rural, a los hogares que toman el agua para consumo humano de pozos o aguas lluvias y otras fuentes de agua no tratadas.

El análisis por regiones muestra que el Pacífico tiene uno de los mayores índices de pobreza, después del Caribe y la Orinoquia-Amazonia (Cuadro 2). Más aún, cuando el análisis se concentra en el litoral Pacífico (Mapa 1), es decir, si se excluyen los municipios que están sobre las cordilleras y las capitales departamentales, se puede concluir que el litoral es el que tiene el mayor grado de pobreza³.

Esta división territorial se hace con el fin de resaltar la heterogeneidad que existe incluso dentro de la región. Es claro que prevalece una situación precaria en gran parte de los municipios del Pacífico, pero las condiciones son mucho más críticas en los municipios que hacen parte del litoral, en especial las tierras bajas de Chocó, Valle y Nariño.

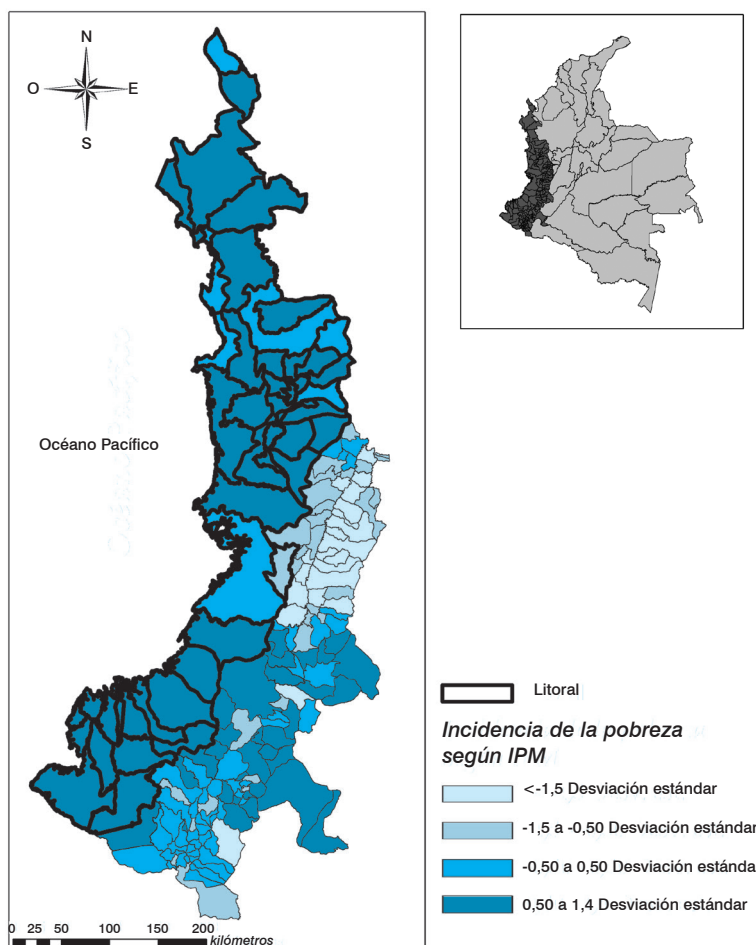
Cuadro 2
Tasa de incidencia de la pobreza según el IPM por región, 2005

Región	Población pobre por el IPM	Participación del número de pobres en el total nacional (porcentaje)	Población total	Porcentaje de personas pobres
Caribe	5.926.443	27,87	9.091.023	65,19
Central	9.849.661	46,32	24.036.526	40,98
Orinoquia-Amazonia	1.507.351	7,09	2.323.512	64,87
Pacífico	3.981.756	18,72	7.426.045	53,62
Litoral	987.990	4,65	1.210.317	81,63
Pacífico resto	2.993.766	14,08	6.215.728	48,16

Fuente: DANE (censo nacional de población de 2005 y resultados del índice de pobreza multidimensional); cálculos del Banco de la República.

³ La división territorial se realiza siguiendo la delimitación de la fundación Manos Visibles en el primer taller regional "El Pacífico y sus desafíos para la gobernabilidad"; Quibdó, 17 y 18 de julio de 2013.

Mapa 1
Distribución espacial de la pobreza, según IPM



Fuente: DANE; elaboración del Banco de la República.

El departamento del Cauca presenta altas tasas de pobreza en casi todo su territorio (Mapa 1), lo cual coincide con los resultados presentados sobre las líneas de pobreza donde Chocó y Cauca eran los departamentos con mayor incidencia (Gráfico 1). Esto permite concluir que estos dos departamentos son los de mayores deficiencias en condiciones materiales y generación de ingresos.

◆ III. Baja movilidad social

El Pacífico es una región de gran diversidad étnica y racial. El 80% de la población se reconoce como afrocolombiana, además de la presencia de varias etnias indígenas. El Chocó es donde existen más afrocolombianos y donde hay más limitaciones en cuanto a la inclusión efectiva de esta población. Esa poca inclusión se manifiesta

en varios aspectos, especialmente en: 1) las limitadas oportunidades de los individuos para ascender en la escala social, y 2) las dificultades para superar las carencias propias del ambiente donde crecieron. Se trata de una condición que no es exclusiva del Chocó, pues se ha documentado que los habitantes del Pacífico son los que tienen la menor movilidad social entre todas las regiones del país (Galvis y Meisel, 2014; Ayala, 2015). Esto significa que si una familia tiene bajos niveles educativos, su descendencia va a permanecer en condiciones similares. Asimismo, otros estudios de movilidad social han mostrado que los afrocolombianos registran una movilidad más baja (Viáfara *et al.*, 2010).

La baja movilidad social puede profundizar las trampas de pobreza generacionales, las cuales no permiten que se logre formar el capital humano requerido para aumentar los ingresos y ofrecer una mejor condición de vida a las generaciones futuras. Esto resulta crítico para el Pacífico, pues todos sus departamentos tienen una movilidad social que es menor a la del promedio nacional (Ayala, 2015).

En la región Pacífica, Chocó es el departamento que muestra un mayor índice de movilidad social y Cauca el menor (Ayala, 2015). Aunque este resultado sugiere que en Chocó existe mayor movilidad frente a los demás departamentos de la región, las oportunidades no son igual de favorables para sus habitantes. Por otro lado, para el Cauca se ha identificado persistencia de la pobreza y la ruralidad (Gamarra, 2007). De hecho, para 2015 la población que habitaba por fuera de las cabeceras municipales alcanzaba un 60,3%, situación que no es muy diferente de la de finales del siglo XX: en el año 2000 esta cifra era del 62,8%. El promedio colombiano tan solo es del 23,6%.

◆ IV. Lenta transición demográfica

Las condiciones de la población, en especial la transición demográfica, los avances en la salubridad y en la reducción de la mortalidad, son aspectos que también son un reto para el desarrollo del Pacífico. Esto obedece a que, comparada con otras regiones, su transición demográfica ha sido tardía. La región alcanzó una edad mediana de la población de 23 años en 2005, mientras que Bogotá lo había hecho en 1985. En este sentido, existe un rezago de casi dos décadas entre el Pacífico y Bogotá. Esto ha implicado una mayor razón de dependencia demográfica, debido a que hay menos personas en edades productivas en relación con las que están por fuera de los rangos de la edad de trabajar, ya sea porque son infantes o porque son adultos mayores que no están vinculados al mercado de trabajo (Romero, 2015).

Por otro lado, al examinar la dependencia económica efectiva, se encuentra que al Pacífico tampoco le ha ido bien, en parte, porque su población ocupada es mayoritariamente masculina. Cuando esto ocurre se generan disparidades de género que reducen las posibilidades de que una mayor fracción de la población participe en el mercado laboral, en especial las mujeres. Si hubiese mayor equidad de género en este aspecto, la proporción de población ocupada podría ser más alta, así como los ingresos del hogar (Romero, 2015).

◆ V. Malnutrición y bajo logro educativo

Relacionado con el ámbito de la salud, que tiene incidencia directa sobre los índices de mortalidad (en especial la infantil), la nutrición es otro de los retos para superar

los problemas del Pacífico colombiano. Aunada a la seguridad alimentaria, hay que anotar que, de la región Pacífica, Chocó y Cauca son los departamentos más críticos en estos aspectos. No es coincidencia que también sean los de mayor incidencia de la pobreza. Además, presentan los mayores índices de prevalencia de anemia: específicamente, Chocó tiene índices del 37,2%, una cifra que es 2,5 veces comparada con un departamento en mejores condiciones de desarrollo, como Santander (Acosta, 2015).

El estado nutricional de los niños es un factor que afecta el logro escolar y, a largo plazo, la movilidad social. Sobre este último la región presenta una situación preocupante, ya que, además de sus bajos índices de movilidad intergeneracional en educación, sus habitantes no alcanzan un logro educativo que sea acorde con las necesidades de su población para mejorar las condiciones de vida. Así, la región muestra un rezago en términos del número promedio de años de educación alcanzados por sus habitantes en relación con las demás regiones del país. Comparada con Bogotá, que alcanza un promedio educativo de 10,2 años, la región está por debajo de esa cifra en 3,7 años promedio (Cuadro 3). Asimismo, si se analizan los índices de analfabetismo, la región presenta una tasa que es doce veces la que registra Bogotá, solamente superada por el Caribe.

Se puede afirmar, entonces, que la malnutrición también está relacionada con la profundización de trampas de pobreza por deficiencias en la alimentación, en la medida en que estas pueden afectar de manera negativa el rendimiento de los niños en el sistema escolar. Esto se evidencia en el logro educativo o en las tasas de retención. A su vez, el menor rendimiento escolar limita las posibilidades de éxito futuro de los adolescentes, y por esta vía su desempeño en el mercado laboral.

Cuadro 3
Tasa de analfabetismo y años promedio de educación alcanzados por región, 2014

Región	Tasa de analfabetismo	Años de escolaridad promedio
Caribe	11,8	7,6
Oriental	5,5	7,7
Central	7,4	7,1
Pacífica (sin Valle)	10,1	6,5
Bogotá	0,8	10,2
Antioquia	6,4	7,8
Valle del Cauca	4,7	8,9
Orinoquia-Amazonia	4,5	8,4

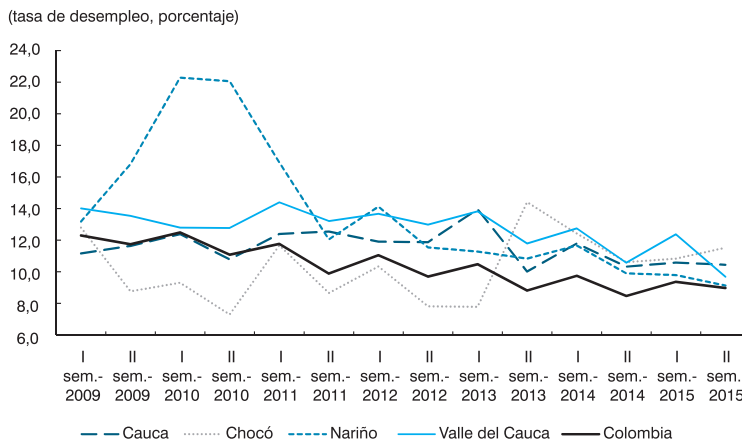
Fuente: DANE (*Encuesta de calidad de vida*); cálculos del Banco de la República.

◆ VI. Alto desempleo e informalidad

El posible éxito de los individuos en el mercado laboral se puede medir por el acceso a un trabajo, en especial formal. Un indicador que muestra la falta de acceso a un trabajo es el de la tasa de desempleo, ya sea porque las personas han quedado cesantes o porque están aspirando a un trabajo y no han logrado emplearse. Desde esta perspectiva, la falta de acceso a un trabajo es bastante volátil en el Pacífico, si se analizan

los últimos años en que se dispone de tasas de desempleo. Nariño, por ejemplo, tuvo tasas récord hacia 2009 y 2010. Chocó, por su parte, mostró tasas que estaban por debajo del promedio nacional durante 2009 a 2013. Sin embargo, entre 2014 y 2015 las tasas de desempleo de los departamentos del Pacífico han estado por encima de ese promedio (Gráfico 3).

Gráfico 3
Tasa de desempleo en los departamentos del Pacífico



Fuente: DANE (GEIH); cálculos del Banco de la República.

Esta situación es más preocupante si se considera que en el Pacífico los índices de informalidad y de baja calidad del empleo son críticos (Galvis y Pérez, 2015). Específicamente, la región tiene un bajo grado de afiliación a pensiones, en especial para las mujeres y los trabajadores con bajo nivel educativo.

Mejorar las condiciones laborales de sus habitantes se convierte en una necesidad, porque las características de los individuos de estas generaciones impactarían las posibilidades de éxito de su descendencia. La informalidad es uno de los problemas que también puede limitar esas posibilidades, lo que la convierte en un aspecto que merece la atención de los formuladores de política. Según los cálculos del IPM, la informalidad es el factor que más incide en las condiciones de pobreza de los habitantes del Pacífico (Gráfico 2).

VII. Persistencia de las condiciones materiales deficientes

Aunque los cálculos mencionados sobre el IPM son válidos para el último año censal (2005), las condiciones de pobreza de la región no son coyunturales. Esto se debe a la persistencia de la pobreza en el país, y en especial en la región Pacífica (Galvis y Meisel, 2010). Este fenómeno se puede evidenciar con la correlación que existe entre los índices de necesidades básicas insatisfechas (NBI) de los últimos años en el

Pacífico. En efecto, se encuentran cifras que son relativamente altas y estadísticamente significativas, inclusive si se observa tres décadas atrás.

Los coeficientes de correlación son en la mayoría de los casos más altos para el Pacífico que para el resto del país (Cuadro 4). Esto sugiere que, dado que en el resto del país los porcentajes de personas con NBI son menores que en el Pacífico, en el resto se mantienen condiciones de prosperidad, mientras que en el Pacífico ocurre lo contrario: precariedad en la calidad de vida de la población.

Cuadro 4
Coeficientes de correlación entre los índices de NBI de los últimos censos

A. Municipios del Pacífico				
	NBI 1973	NBI 1985	NBI 1993	NBI 2005
NBI 1973	1			
NBI 1985	0,8769*	1		
NBI 1993	0,7857*	0,8901*	1	
NBI 2005	0,7775*	0,8273*	0,8107*	1
B. Municipios del resto del país				
	NBI 1973	NBI 1985	NBI 1993	NBI 2005
NBI 1973	1			
NBI 1985	0,8885*	1		
NBI 1993	0,7439*	0,8087*	1	
NBI 2005	0,6940*	0,7505*	0,8560*	1

* significativo al 1%.

Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República.

◆ VIII. Altos esfuerzos para cerrar las brechas

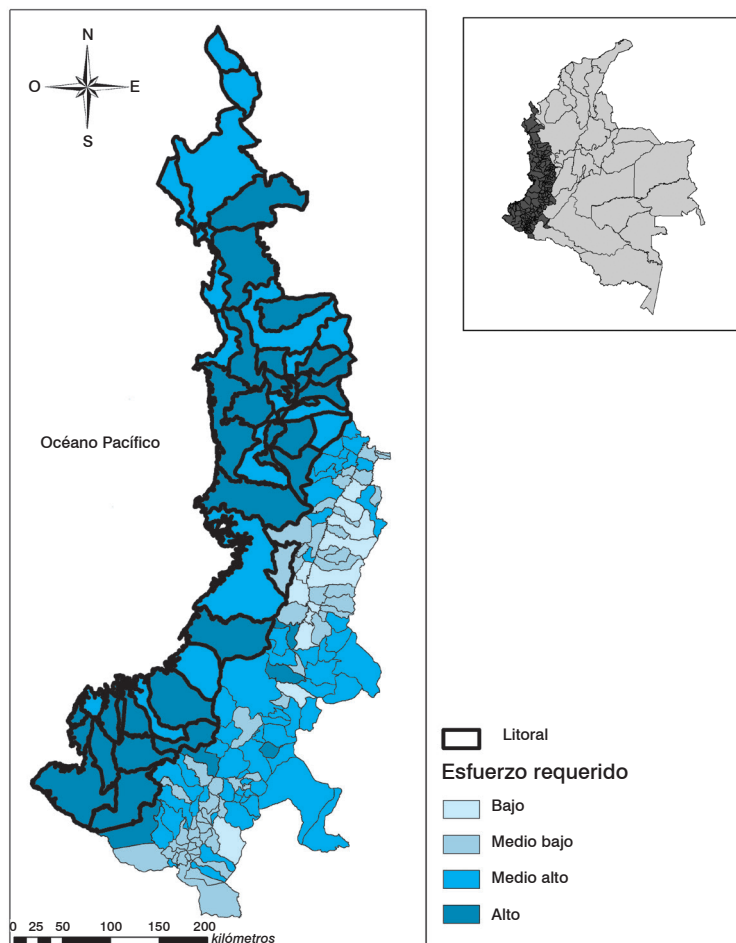
Empleando otro indicador que se obtiene de los cálculos de los esfuerzos requeridos para reducir las brechas sociales, se concluye que gran parte del territorio de la región Pacífica tiene condiciones de rezago (Mapa 2)⁴.

El indicador del esfuerzo incluye para su cálculo las brechas existentes entre la situación de cada uno de los municipios y la meta que deberían alcanzar, según el buen desempeño de otras entidades territoriales en una serie de indicadores sociales. Estos últimos constan de diez variables que incluyen: cobertura en educación media neta, resultados en las pruebas Saber 11 en matemáticas, tasa de analfabetismo, tasa de mortalidad infantil, tasa de cobertura de vacunación, cobertura de acueducto, déficit cualitativo de vivienda, déficit cuantitativo de vivienda, ingresos tributarios sobre el ingreso total y los ingresos tributarios per cápita.

Si se resumen las brechas en un indicador de esfuerzo integral, se encuentra que los municipios que requieren hacer esfuerzos altos para reducir las brechas en las variables mencionadas se concentran principalmente en el litoral Pacífico. También, se puede observar que Cauca y Chocó tienen más municipios que requieren esfuerzos altos y medio altos para cerrar las brechas sociales.

⁴ Estas estadísticas son construidas por la Dirección de Desarrollo Territorial Sostenible (DDTS) del Departamento Nacional de Planeación.

Mapa 2
Indicador de esfuerzo requerido para cerrar las brechas sociales



Fuente: DANE; elaboración del Banco de la República.

En resumen, la región Pacífica enfrenta una serie de limitaciones que no le han permitido desarrollarse en la misma forma como lo han hecho otros departamentos y municipios del país. Estos resultados coinciden con diversos estudios que concluyen que hay problemas críticos en términos de condiciones materiales de vida de su población, de salud y de acceso a un trabajo digno y formal, entre otros. 🏠

♦ José Darío Uribe Escobar ♦
Gerente general*

* Esta nota editorial fue preparada con la colaboración de Luis Armando Galvis. Las opiniones son de exclusiva responsabilidad del gerente general y no comprometen a la Junta Directiva del Banco de la República.

◆ Referencias

Acosta, K. (2015). “Nutrición y desarrollo en el Pacífico colombiano”, Documentos de Trabajo sobre Economía Regional, núm. 221, Banco de la República.

Ayala, J. (2015). “Movilidad social en el Pacífico colombiano”, Documentos de Trabajo sobre Economía Regional, núm. 226, Banco de la República.

Bonet, J. (2007). “¿Por qué es pobre el Chocó?”, Documentos de Trabajo sobre Economía Regional, núm. 90, Banco de la República.

Galvis, L.; Meisel, A. (2014). “Aspectos regionales de la movilidad social y la igualdad de oportunidades en Colombia”, *Revista de Economía del Rosario*, vol. 17, núm. 2, pp. 257-297.

Galvis, L.; Meisel, A. (2010). “Persistencia de las desigualdades regionales en Colombia: un análisis espacial”, Documentos de Trabajo sobre Economía Regional, núm. 120, Banco de la República.

Galvis, L.; Pérez, J. (2015). “Informalidad laboral y calidad del empleo en la región Pacífica colombiana”, Documentos de Trabajo sobre Economía Regional, núm. 221, Banco de la República.

Gamarra, J. (2007). “La economía del departamento del Cauca: concentración de tierras y pobreza”, Documentos de Trabajo sobre Economía Regional, núm. 95, Banco de la República.

Romero, J. (2015). “Población y desarrollo en el Pacífico colombiano”, Documentos de Trabajo sobre Economía Regional, núm. 232, Banco de la República.

Viáfara, C.; Estacio, A.; González, L. (2010). “Condición étnico-racial, género y movilidad social en Bogotá, Cali y el agregado de las trece áreas metropolitanas en Colombia: un análisis descriptivo y econométrico”, *Revista Sociedad y Economía*, núm. 18, pp. 113-136.



Informalidad laboral y calidad del empleo en el Pacífico colombiano

◆ Luis Armando Galvis - Aponte ◆
◆ Gerson Javier Pérez - Valbuena* ◆

El objetivo del presente artículo es diagnosticar la informalidad laboral y su relación con la calidad del empleo en el Pacífico colombiano. Los resultados muestran que en el Pacífico dos de cada tres empleados se ubican en el sector informal, lo que afecta la calidad del empleo y el bienestar de la población. En efecto, el Pacífico presenta baja calidad del empleo, la cual es más crítica para los individuos con bajos niveles educativos, los empleados domésticos y, por ubicación geográfica, para los habitantes del departamento de Nariño.

En Colombia es conocida la estructura regional de desarrollo centro-periferia, donde los departamentos del interior del país son los que cuentan con el mayor desarrollo y los mejores indicadores socioeconómicos. Mientras tanto, las regiones periféricas (Pacífica, Caribe y los nuevos departamentos) enfrentan un menor desarrollo relativo, reflejado en altos niveles de pobreza y desigualdad, baja cobertura en los servicios básicos y pocas oportunidades laborales. De estas tres regiones la Caribe es, sin duda, la más estudiada, ya que instituciones como el Banco de la República, en cabeza del Centro de Estudios Económicos Regionales (CEER), el Observatorio del Caribe Colombiano (Ocaribe) y Fundesarrollo, por solo nombrar algunas, han dedicado sus esfuerzos por dar a conocer diagnósticos de sus principales dificultades y plantear recomendaciones de política.

Con el fin de llenar algunos vacíos, y como parte de una serie de estudios realizados por el CEER, este trabajo contribuye con el análisis de la parte del mercado laboral del Pacífico, y en particular las condiciones laborales de los trabajadores¹.

* Los autores son investigadores del CEER del Banco de la República en Cartagena. Se agradecen los comentarios y sugerencias de Jaime Bonet, gerente del Banco de la República sucursal Cartagena, Luz Adriana Flórez, investigadora del grupo Gamma, y de los investigadores del Centro de Estudios Regionales (CEER) Iván Higuera y Julio Romero, a una versión preliminar de este documento. También se agradece la colaboración de Andrés Carreño y Alí Arrieta, estudiantes en práctica del CEER.

¹ Es importante mencionar que el Pacífico había sido estudiado por el Banco de la República, a través del CEER, con el libro *Economías del Pacífico colombiano*, editado por Joaquín Viloria. Aquel análisis empleó los perfiles departamentales, mientras que el actual proyecto se enfoca en sectores específicos y se incluyen dimensiones no abordadas en el pasado.

Esto está claramente relacionado con la baja calidad de vida, la pobreza, la desigualdad, la falta de oportunidades y los bajos alcances educativos, que hacen que los individuos de la región Pacífica entren al mercado laboral en desventaja relativa. En el Anexo 1 se muestra cómo, haciendo uso del índice de pobreza multidimensional (IPM) para esta región, la falta de empleo formal de los trabajadores participa con más del 95% del porcentaje de privación que enfrenta la población, la más alta de todas las dimensiones consideradas dentro del indicador. Le sigue la educación, con un porcentaje de privación de 77,4%.

En la literatura sobre mercado laboral existen dos conceptos que, a pesar de estar estrechamente relacionados, no siempre han sido estudiados simultáneamente. El más conocido, sobre el que tal vez existe una mayor literatura teórica y empírica, es la informalidad. Desde hace varias décadas hay un marcado interés por entender este fenómeno, que va desde su definición, pasando por los modelos teóricos que buscan establecer sus causas y consecuencias sobre el resto del mercado laboral, hasta estudios empíricos que evalúan su relación con otras variables laborales y socioeconómicas. El segundo concepto, que es menos estudiado, es la calidad del empleo. Este ha suscitado durante los últimos años un mayor interés por parte de los economistas laborales, debido a su asociación con el bienestar y la calidad de vida de los trabajadores. Analizar estos dos indicadores para la región Pacífica, una de las más rezagadas del país, es crucial, toda vez que las condiciones laborales están íntimamente relacionadas con la calidad de vida de los trabajadores y con la productividad de las firmas.

Este artículo busca establecer un diagnóstico regional para Colombia frente al fenómeno de la informalidad y la calidad del empleo, enfocándolo en la fuerza laboral del Pacífico. Para tal fin se calculan las medidas de informalidad definidas por la Organización Internacional del Trabajo (OIT) y utilizadas por el Departamento Administrativo Nacional de Estadísticas (DANE). También, se calcula

un índice multidimensional de calidad del empleo (IMCE), propuesto por Gómez *et al.* (2015), quienes siguen la metodología de conjuntos difusos (*fuzzy sets*).

Es importante mencionar que indicadores como el subempleo, que han sido frecuentemente utilizados para aproximar la buena o mala calidad del empleo, son incompletos, por cuanto solo capturan una porción limitada de las dimensiones que en la práctica determinan si un empleo es realmente de calidad. Es por esto que los indicadores multidimensionales, como el empleado en este documento, son relevantes y contribuyen a entender mejor los factores relacionados con las condicionales laborales.

La informalidad y la calidad del empleo han sido estudiadas en forma separada, para el total nacional o por áreas metropolitanas. Así, una primera contribución será el análisis conjunto de los dos fenómenos en el ámbito regional, con énfasis en el Pacífico, desde los perfiles individuales de los trabajadores. Una segunda contribución es utilizar, por primera vez en lo regional y temporal para Colombia, la metodología de conjuntos difusos, con el fin de encontrar una medida relativa de calidad del empleo que considere conjuntamente información objetiva y subjetiva de las condiciones laborales de los trabajadores. En tercer lugar, para establecer si existen patrones de concentración espacial, se describe la distribución espacial de los indicadores de informalidad y calidad del empleo en cada uno de los centros urbanos más importantes de la región Pacífica: Quibdó, Popayán y Pasto². Para ello se usa la información de la *Gran encuesta integrada de hogares* (GEIH) del DANE.

Los resultados muestran que los trabajadores del Pacífico presentan las mayores desventajas en términos de tasas de informalidad y calidad del empleo, cuando se comparan con el promedio nacional. Por género, mientras

² Buenaventura, que siendo parte natural del Pacífico a pesar de pertenecer al Valle del Cauca, no se incluye en este último ejercicio, ya que no existe suficiente información para este nivel de desagregación.

que las mujeres están en desventaja frente a los hombres en cuanto a informalidad, en calidad del empleo tienen mayores ventajas. En general, desde 2009 se han registrado cambios favorables en las condiciones laborales, con reducciones en la informalidad y aumentos en la calidad del empleo en los departamentos del Pacífico. Sin embargo, es importante anotar que recientemente parece haber una desaceleración.

El artículo está organizado de la siguiente manera: la primera sección está dedicada a revisar el estado del arte sobre informalidad y calidad del empleo y sus metodologías de cálculo; la segunda detalla la información utilizada para calcular las dos medidas; la tercera sección presenta la metodología de conjuntos difusos que es aplicada para estimar el indicador de calidad del empleo; la cuarta sección presenta los principales resultados, y en la última se plantean algunas conclusiones.

1. Revisión de literatura

Los dos conceptos objeto de este estudio están estrechamente relacionados y han sido ampliamente estudiados en la literatura. Sobre la informalidad, por ejemplo, existen varios estudios nacionales e internacionales que analizan teórica y empíricamente este fenómeno. Los análisis se remontan a la década de los cincuenta, con los trabajos de Boeke (1953) y de Lewis (1954), momento en el que aún no se hablaba de economías informales, sino de economías atrasadas.

Fue solo después de la década de los setenta cuando empieza a usarse en la literatura el término *informalidad* para referirse a las condiciones laborales de ciertos trabajadores. En particular, se destacan los trabajos de Harris y Todaro (1970), Hirschman (1970), la Organización Internacional del Trabajo (OIT, 1972) y Hart (1970 y 1973). Desde enfoques y objetivos distintos, estos autores abrieron una discusión aún vigente sobre la definición de informalidad. Sin embargo, en general, y con sus propias variaciones, en cada caso el término

estaba relacionado con el tamaño de las firmas, el carácter de cuenta propia de los trabajadores y toda actividad que conduce a evadir impuestos. La etapa moderna del concepto empieza a partir de la década de los noventa, impulsada por el trabajo de De Soto (1989), y desarrollada en un inicio por Rauch (1991) y Maloney (1998 y 1999).

Colombia no es ajena a este proceso del concepto y de las definiciones susceptibles de implementarse empíricamente. Para ello fue fundamental el inicio de la recolección de las encuestas de hogares en el país que, a partir de las décadas de los setenta y ochenta, hizo posible comprobar algunos de los planteamientos teóricos del mercado laboral. Acerca de la definición del concepto de *informalidad*, el DANE sigue de cerca las recomendaciones de la OIT y de los comités técnicos internacionales. De acuerdo con el DANE (2009), el primer módulo sobre economía informal en el país, implementado en la *Encuesta nacional de hogares* (ENH), se realizó en junio de 1989 para las siete principales áreas metropolitanas.

Dentro de los desarrollos más recientes en el país sobre informalidad se pueden mencionar: Flórez (2002), Núñez (2002), Ribero (2003), Cárdenas y Mejía (2007), Mejía y Posada (2007), Bernal (2009), García (2009), Guataquí *et al.* (2010), Mondragón y Peña (2010), Galvis (2012) y Posada y Mejía (2012). Los puntos coincidentes de toda la literatura tienen que ver con el estado de vulnerabilidad de la mayoría de trabajadores clasificados como informales, al no estar cubiertos por la seguridad social, tener en promedio bajos niveles educativos y menores ingresos.

Los desarrollos teóricos más recientes, en especial para países de ingreso medio, tienen que ver con modelos de búsqueda y emparejamiento en presencia de un sector informal (Flórez, 2014a, 2014b y 2014c). En general, los resultados muestran que las políticas que adopte el Gobierno, tales como indemnizaciones por despido, subsidios de desempleo o subsidios a la creación de nuevos empleos, van a cambiar la composición del mercado laboral, en particular, el balance

entre empleados formales e informales en la economía.

Otro concepto más reciente del mercado laboral es el de la calidad del empleo. El trabajo inicial más representativo es el de Freeman (1978), quien parte del concepto de lo que sería tener un buen trabajo. Desde sus inicios, la discusión sobre la definición e implementación empírica del concepto ha girado en torno a qué tipo de información utilizar, objetiva o subjetiva, y cuáles son las más adecuadas para capturar el concepto de calidad del empleo. Para las primeras, Dahl *et al.* (2009) consideran variables como salarios, el puesto de trabajo y horarios laborales, entre otros³. Por otro lado, dentro de las variables subjetivas, por lo general se han utilizado encuestas de percepción, las cuales preguntan a los trabajadores qué tan satisfechos se sienten con su trabajo, el clima organizacional y, en general, la calidad de su trabajo. Las investigaciones más representativas de esta corriente son las de Jencks *et al.* (1988), Gruenberg (1980), Clark (1996, 2005), Ritter (2005) y Kalleberg y Marsden (2012).

Otros autores han venido utilizando aproximaciones de indicadores de calidad de trabajo teniendo en cuenta medidas objetivas y subjetivas (Royuela *et al.*, 2008; Royuela *et al.*, 2009; Iglesias *et al.* 2011 y Royuela y Suriñach, 2012), y más recientemente para Colombia: Pineda y Acosta (2011), Lasso y Frasser (2015), y Gómez *et al.* (2015). Agovino y Parodi (2014) argumentan la ambigüedad que se puede enfrentar al incluir estos dos tipos de variables.

En términos metodológicos, aunque la literatura ha venido en aumento, aún no se ha logrado un consenso sobre cuál es la mejor forma de aproximarse a este concepto (Antón *et al.*, 2012). En general, son dos los puntos de discordia metodológica que ha abordado la literatura: las variables a utilizar

y las ponderaciones de cada una de ellas en la construcción del indicador de la calidad del empleo.

Un primer grupo de trabajos se enfocó más en las variables y le dio poca importancia a la ponderación, ya sea asignando la misma para todas las variables o utilizando criterios *ad hoc* a criterio del investigador, como es el caso de Farné (2003), Ortiz *et al.* (2007), Bustamante y Arroyo (2008), Posso (2010) y Mora y Ulloa (2011) para Colombia. Luego, el interés estuvo centrado en las ponderaciones de las variables incluidas en el cálculo del indicador. Las primeras contribuciones para el caso colombiano fueron los trabajos de Pineda y Acosta (2011) y Farné *et al.* (2011). El Anexo 2 sintetiza los principales trabajos para Colombia, y describe la metodología, las variables y las dimensiones que abarca.

Más recientemente, los estudios de Lasso y Frasser (2015) y Gómez *et al.* (2015) han cambiado el enfoque tradicional con el que se aborda la medición de la calidad del trabajo. En el primero los autores utilizan un modelo teórico del consumidor y escalas de equivalencia, con el fin de establecer cómo se ve afectado su bienestar a causa de las características ocupacionales e individuales; así, se establece el número de empleos equivalentes de calidad en el país. Por otro lado, Gómez *et al.* (2015) usan los planteamientos de Sen (1998) sobre funcionamientos y capacidades para determinar las variables que idealmente deberían hacer parte del cálculo de un indicador de calidad del empleo. Posteriormente, con el método de conjuntos difusos, se determina la “membresía” de cada empleado al conjunto de características de un trabajo de buena calidad. Es importante anotar que, por sus características, esta aproximación permite determinar la calidad del empleo, bien sea para trabajadores formales como informales.

2. Metodología

Para obtener el IMCE se parte de los métodos empleados en el cálculo de los índices

³ Para el caso de la calidad del puesto de trabajo, que se refiere más a las condiciones físicas del entorno laboral, una distinción al respecto puede verse en Infante y Vega-Centeno (1999), y Barros y Mendoza (1999).

multidimensionales de pobreza. Gran parte de ellos se fundamentan en la definición del enfoque de realizaciones y capacidades de Sen (1998), teniendo en cuenta lo que el individuo es y puede hacer con sus atributos y dotaciones, así como de sus características personales y el entorno que lo rodea. También, se tiene en cuenta el conjunto de todos los posibles funcionamientos que el individuo es capaz de alcanzar, como las oportunidades reales y las posibilidades de opción para elegir.

Este tipo de enfoques permiten hacer comparaciones interpersonales, ya que se construyen patrones comunes donde se evalúan las condiciones laborales de cada individuo, dando diferentes ponderaciones a los componentes de esos patrones de acuerdo con la importancia relativa de cada uno. En este sentido, el IMCE resulta ser una medida más fiel a las condiciones de la calidad del empleo que otros índices que usan ponderaciones equiproporcionales (Marrul, 2009; Sehnbruch, 2009), pues quienes no cuentan con seguridad social son contados como individuos con baja calidad del empleo, de la misma manera que los que presentan deficiencias en la calidad, debido a que no recibieron capacitación.

El IMCE pondera las dimensiones consideradas para catalogar al individuo como aquel con calidad de empleo deficiente, según lo que es la norma en el contexto laboral o regional analizado. De acuerdo con lo anterior, en una ciudad muy extensa, el tener trabajos que no sean compatibles con el hogar porque los desplazamientos son muy largos, al ser la norma, no lleva a categorizar a un individuo con baja calidad del empleo.

Para aplicar el punto de vista de Sen (1998) sobre capacidades, es necesario identificar el conjunto de dimensiones consideradas como primordiales para las condiciones laborales. En el caso del IMCE, el conjunto de dimensiones identificadas corresponde a las variables relacionadas con: el lugar de trabajo, la jornada laboral y la remuneración, entre otras.

Las dimensiones incluidas (Cuadro 1) siguen el trabajo realizado para medir la calidad del empleo en Chile y su relación con los

desplazamientos de larga distancia a los sitios de trabajo o *commuting* (Gómez *et al.*, 2013) y, más recientemente, el análisis de la calidad del empleo en Colombia según Gómez *et al.* (2015).

Una vez se identifican las dimensiones primordiales, se procede a calcular el índice agregado. Para ello es necesario definir las ponderaciones de las categorías dentro de cada dimensión⁴ y definir ponderaciones para cada una de las dimensiones. El método estadístico empleado para calcular el IMCE es el de los conjuntos difusos o *fuzzy sets* (Lelli, 2001), que se detalla a continuación, siguiendo la exposición de Gómez *et al.* (2015).

Formalmente, A es un conjunto dado para el cual se define un subconjunto difuso de este como $B = \{a, \mu_B(a) \mid a \in A \wedge \mu_B(a): A \rightarrow [0, 1]\}$, y también se define $\mu_B(a)$ como la función que mide el grado de pertenencia de a al conjunto B . En el IMCE, por ejemplo, A puede representar un conjunto de n individuos y B el subconjunto difuso de la población que trabaja en condiciones de riesgo por contaminación en el lugar de trabajo. El grado de pertenencia a un conjunto es una función que puede tomar valores entre cero y uno. La función de pertenencia viene definida como:

$\mu_B(a) = 0$ si un individuo a no pertenece al subconjunto B .

$\mu_B(a) \in (0, 1)$ si el individuo a pertenece de manera parcial al subconjunto B .

$\mu_B(a) = 1$ si el individuo a pertenece totalmente al subconjunto B .

La especificación de la función de pertenencia empleada sigue lo propuesto por Cheli y Lemmi (1995). Según aquella, el grado de pertenencia de un individuo es definido de acuerdo con su posición en la población. De este modo, la función de pertenencia vendría dada por:

⁴ Esto es, se debe obtener una ponderación para cada una de las opciones presentes en, por ejemplo, la seguridad social, que señala si el individuo está afiliado a pensión, salud y a una administradora de riesgos laborales (ARL).

Cuadro 1
Variables incluidas en el cálculo de la calidad del empleo

Dimensión	Variable
Condiciones laborales	Horas trabajadas
	Lugar de trabajo
	Horas extra remuneradas
Ingresos	Ingreso (con relación al salario mínimo por hora)
	Subsidios
Protección social	Cotización a pensión
	Cotización a salud
	Afiliación a ARL
	Derecho a cesantías
Estabilidad laboral	Afiliación a sindicato
	Antigüedad laboral
	Término y tipo de contrato
Percepción sobre el empleo	Satisfacción laboral
	Compatibilidad trabajo-familia
	Estabilidad en el empleo
Subempleo	Segundo trabajo
	Subempleo

Fuente: Gómez *et al.* (2015).

$$\mu_B(a) = \begin{cases} 0 & \text{si } a = a^{(1)}; k = 1 \\ \mu_B(a^{(k-1)}) + \frac{F(a^{(k)}) - F(a^{(k-1)})}{1 - F(a^{(1)})} & \\ \text{si } a = a^{(k)}; k > 1 \\ 1 & \text{si } a = a^{(k)}; k = K \end{cases} \quad (1)$$

Donde $F(\cdot)$ es la distribución acumulada de a . Asimismo, k está asociado con el riesgo de privación, el cual se encuentra ordenado de tal manera que $k = 1, \dots, K$, siendo 1 el nivel más alto de privación y K el más bajo.

Finalmente, se define W_j como la ponderación de las funciones que miden el grado de pertenencia a cada dimensión j , tal que:

$$W_j = -\ln \left(\frac{\sum_{a=1}^n \mu_j(a)}{n} \right) \quad (2)$$

Teniendo los pesos de las dimensiones consideradas, el puntaje del IMCE se calcula como la suma ponderada de todas las dimensiones T , para cada individuo i .

$$IMCE_i = \frac{\sum_{j=1}^T \mu_j(a) W_j}{\sum_{j=1}^T W_j} \quad (3)$$

3. Datos

Este artículo utiliza la *Gran encuesta integrada de hogares* (GEIH) del DANE, la cual reúne el más completo conjunto de variables necesarias para diagnosticar los indicadores de informalidad y calidad del empleo, e incluye información de gran parte de la población del Pacífico. Para el análisis se utilizará información desde 2009 hasta el segundo trimestre de 2015.

El cálculo de la informalidad tiene en cuenta el criterio establecido por el DANE (2009), según el cual un empleo se define como informal si se cumple alguna de las siguientes características⁵:

- Empleados particulares y obreros que laboran en establecimientos, negocios o

⁵ Es importante anotar que esta definición está lejos de ser la ideal, y que puede estar incluyendo individuos definidos como formales según otra definición, o puede estar dejando por fuera a otros que, con un criterio distinto, serían informales. Sin embargo, se utiliza por ser la oficial del DANE para Colombia, lo cual permite su comparación.

empresas que tengan hasta cinco empleados en todas sus sucursales, incluyendo al patrono o socio.

- Trabajadores familiares sin remuneración.
- Trabajadores sin remuneración en empresas o negocios de otros hogares.
- Empleados domésticos.
- Jornaleros o peones.
- Trabajadores cuenta propia que laboran en establecimientos con hasta cinco personas, excepto los independientes que son profesionales.
- Patronos o empleadores en empresas de hasta cinco trabajadores.
- No se incluyen los obreros o empleados del Gobierno.

Así, el porcentaje de informalidad se calcula como el cociente entre el total de trabajadores informales y el número total de personas ocupadas. Para el caso del cálculo del indicador de calidad del empleo, se incluyen las mismas variables utilizadas por Gómez *et al.* (2015), que se resumen en el Cuadro 1.

Adicionalmente, con el fin de tener un panorama general por municipio para todo el país de la afiliación de los trabajadores al sistema pensional y de salud, se utiliza la información del censo poblacional de 2005 del DANE.

Un aspecto que vale la pena mencionar es el de las definiciones territoriales que existen para la región Pacífica. Una de ellas es la utilizada usualmente por la Corporación Manos Visibles, que corresponde a todos los municipios de los departamentos del Chocó, Cauca, Valle y Nariño que se encuentran localizados en el costado occidental de la cordillera Occidental colombiana. La segunda es aquella donde la región la conforman todos los municipios de los departamentos de Chocó, Cauca y Nariño, y únicamente el municipio de Buenaventura del Valle. Debido a que los principales análisis están basados en la GEIH, la cual agrega los departamentos, en el presente artículo se muestran los resultados para cada uno de los departamentos de la región Pacífica, incluido el Valle del Cauca —para entender las diferencias territoriales de las dos definiciones mencionadas véase el Anexo 3—.

4. Resultados

En la presente sección se introducen los principales indicadores del mercado laboral, haciendo énfasis en las dos medidas que son objeto del presente estudio: la informalidad y la calidad del empleo del Pacífico colombiano.

Con el fin de establecer, primero, el comportamiento de la oferta y la demanda laboral en la región Pacífica, el Gráfico 1 presenta la evolución de la tasa de desempleo (panel A), la tasa global de participación (panel B) y la tasa de ocupación (panel C). Con la TD es posible determinar el desbalance que existe entre la oferta (TGP) y la demanda (TO) en el mercado de trabajo⁶.

Lo que muestran los resultados es que Cauca, Nariño y Valle han presentado, sistemáticamente durante los últimos años, tasas de desempleo superiores al promedio nacional. Chocó ha presentado la misma situación, pero solo a partir del segundo semestre de 2013. Antes de este momento la más baja oferta relativa en Chocó permitió que esto se viera reflejado en tasas de desempleo por debajo del promedio nacional. Luego, esta situación cambiaría llevando el desempleo del Chocó a tasas similares a las de sus vecinos de la región Pacífica. Para el primer semestre de 2015 el desempleo para estos departamentos era: Nariño 9,7; Cauca 10,5; Chocó 10,8 y Valle 12,3, mientras que el agregado nacional estaba cerca del 9,4.

4.1. Informalidad

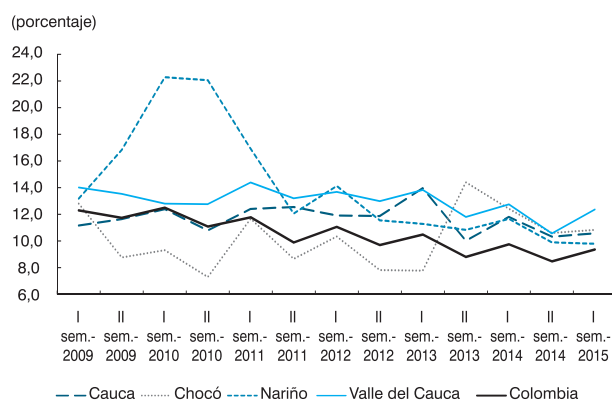
Para obtener un primer indicio acerca del fenómeno de la informalidad municipal se emplea la información sobre afiliación a la seguridad social en salud y pensión del censo poblacional de 2005⁷. Cálculos posteriores

⁶ La TO es el resultado del cociente entre la población ocupada (PO) y la población en edad de trabajar (PET). Por su parte, la TGP surge de dividir la población económicamente activa (PEA) entre la población en edad de trabajar (PET).

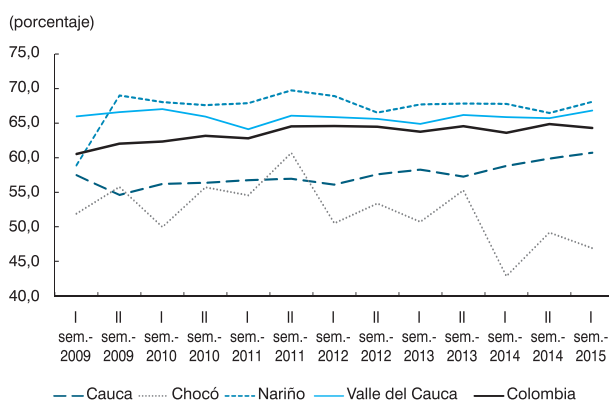
⁷ Recuérdese que la GEIH, que es la base de datos con la que el DANE calcula el indicador oficial, y que se utiliza como fuente principal en este documento, por sus características

Gráfico 1
Indicadores semestrales del mercado laboral, 2009-2015
(primer semestre)

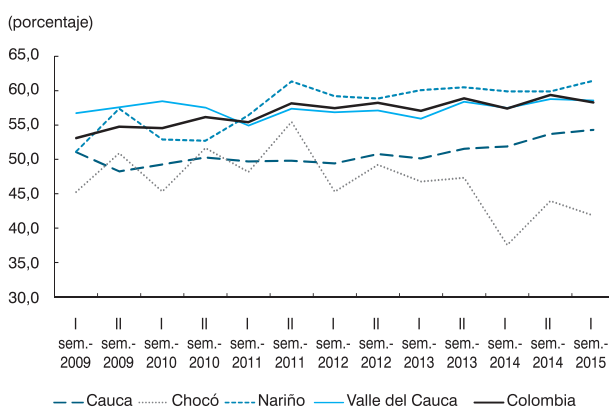
A. Tasa de desempleo (TD)



B. Tasa global de participación (TGP)



C. Tasa de ocupación (TO)



Fuente: DANE (GEIH).

utilizarán la GEIH y la definición de informalidad utilizada por el DANE, por lo que mediante este primer ejercicio se quiere tener un panorama nacional de la distribución municipal de quienes no están afiliados a salud o pensión, criterio que en muchos casos ha sido utilizado como *proxy* para determinar la informalidad de la población ocupada. El Mapa 1 muestra este fenómeno para todos los municipios del país.

Los resultados muestran algunas características preliminares. La primera es que claramente existe una mayor proporción de personas ocupadas afiliadas al servicio de salud, comparado con el caso de la pensión. Cuando se hace el cálculo para todo el país, solamente el 13,7% de los ocupados no se encuentra afiliado a salud, mientras que alcanza el 71,7% en cuanto a la pensión⁸. En otras palabras, la informalidad como cobertura de la seguridad social es mucho mayor cuando se considera la afiliación a pensión que cuando se observa para la salud. Dentro de las razones de la alta afiliación a salud están las políticas encaminadas a alcanzar su cobertura universal⁹.

Una segunda característica es que cuando se compara la distribución espacial, los más altos porcentajes de no afiliación en el caso de la salud están concentrados en la periferia: costa Caribe, región Pacífica y nuevos departamentos. La afiliación a pensión no parece mostrar agrupaciones municipales específicas.

Cuando se calcula la distribución de no afiliación a estos dos regímenes por área de residencia (Anexo 5), lo que se puede observar es que en salud, si bien hay una mayor concentración en los residentes de las cabeceras municipales, no hay una diferencia

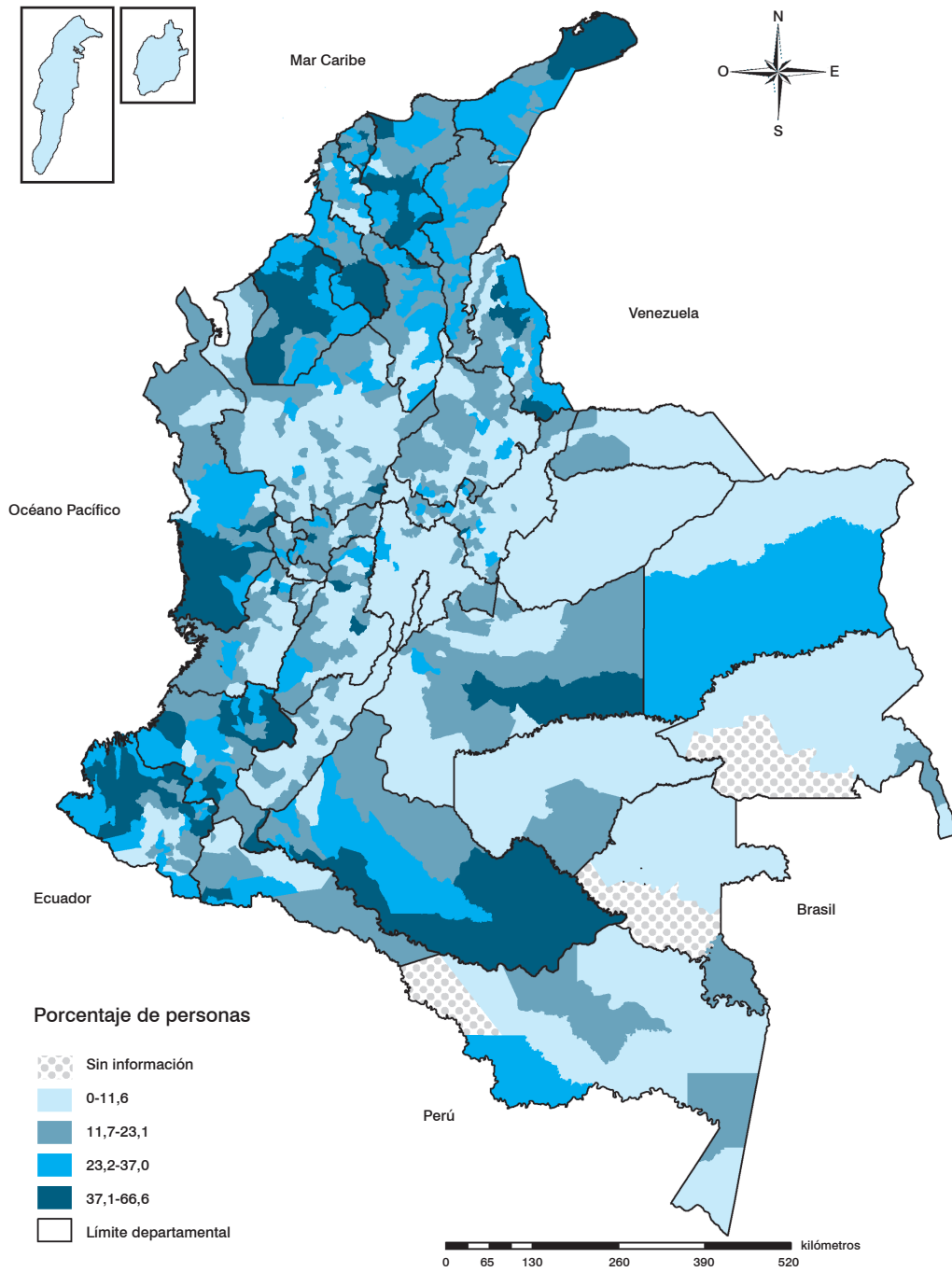
no permite calcular todos los municipios del país. Sin embargo, tiene la ventaja de ofrecer información completa para un análisis detallado del mercado laboral.

⁸ En el Anexo 4 se presentan los gráficos de la distribución del porcentaje de personas no afiliadas a salud (panel A) y no afiliadas a pensión (panel B).

⁹ Es importante anotar que en la pregunta disponible en el censo sobre afiliación a salud se considera dentro de un solo grupo a los aportantes, beneficiarios o cotizantes.

Mapa 1
Porcentaje de trabajadores no afiliados a la seguridad social en salud y pensión, censo 2005

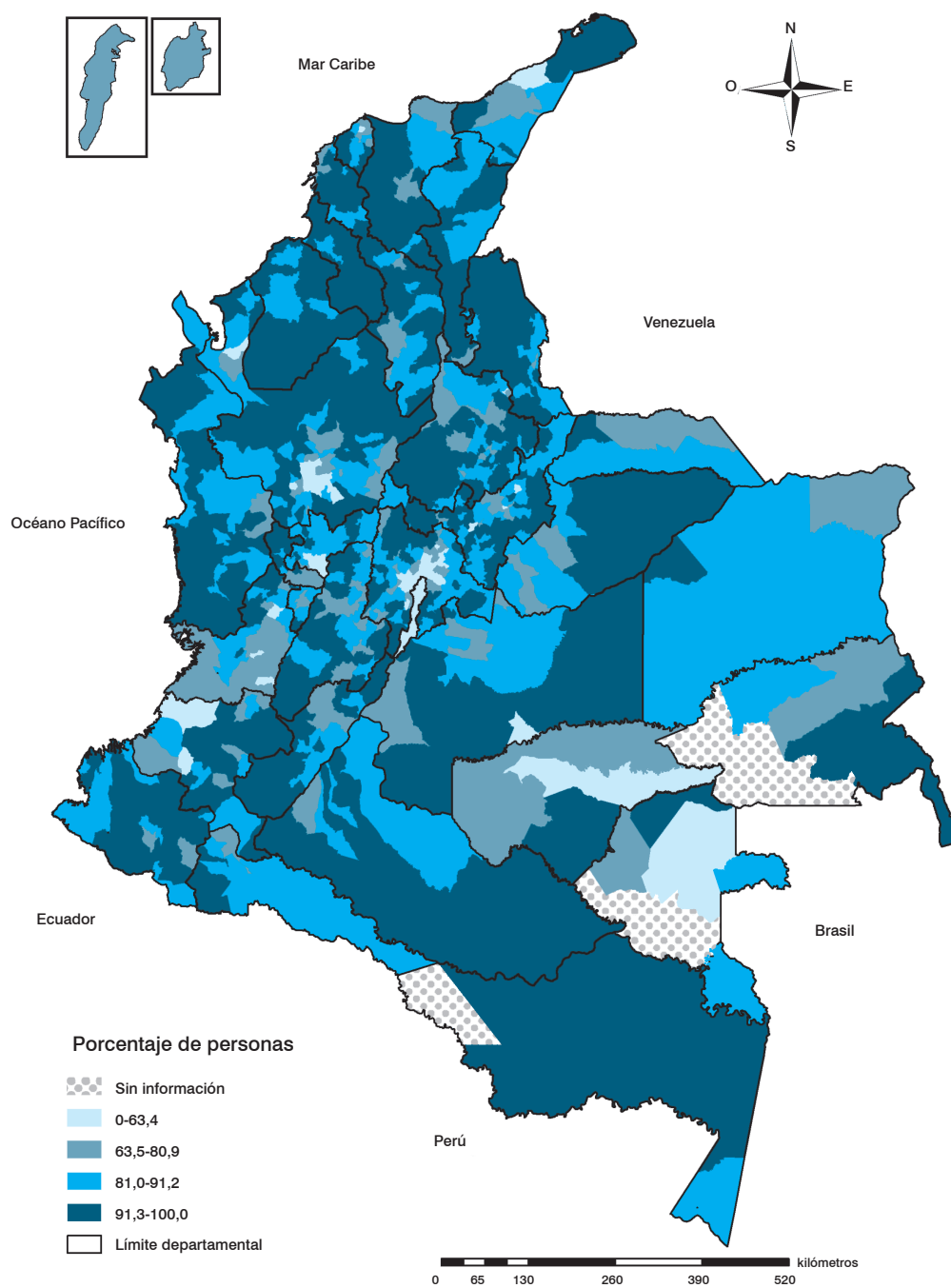
A. Salud



Fuente: DANE (censo poblacional 2005); elaboración de los autores.

Mapa 1 (continuación)
Porcentaje de trabajadores no afiliados a la seguridad social en salud y pensión, censo 2005

B. Pensión



Fuente: DANE (censo poblacional 2005); elaboración de los autores.

significativa frente a los no afiliados en las áreas rurales (panel A). Además, en el caso de los no afiliados a pensión, se percibe una diferencia marcada en contra de aquellos trabajadores de las áreas rurales, para quienes no solamente el indicador de no afiliación es más alto que en las cabeceras municipales, sino que presenta una mayor concentración en estos valores. El Mapa 2 y el Anexo 6 muestran la distribución de estos indicadores para el caso de la región Pacífica.

Lo que se puede observar es que el patrón se repite en cuanto a la baja afiliación al sistema de pensiones, en comparación con la salud. Por otro lado, Buenaventura, que es el

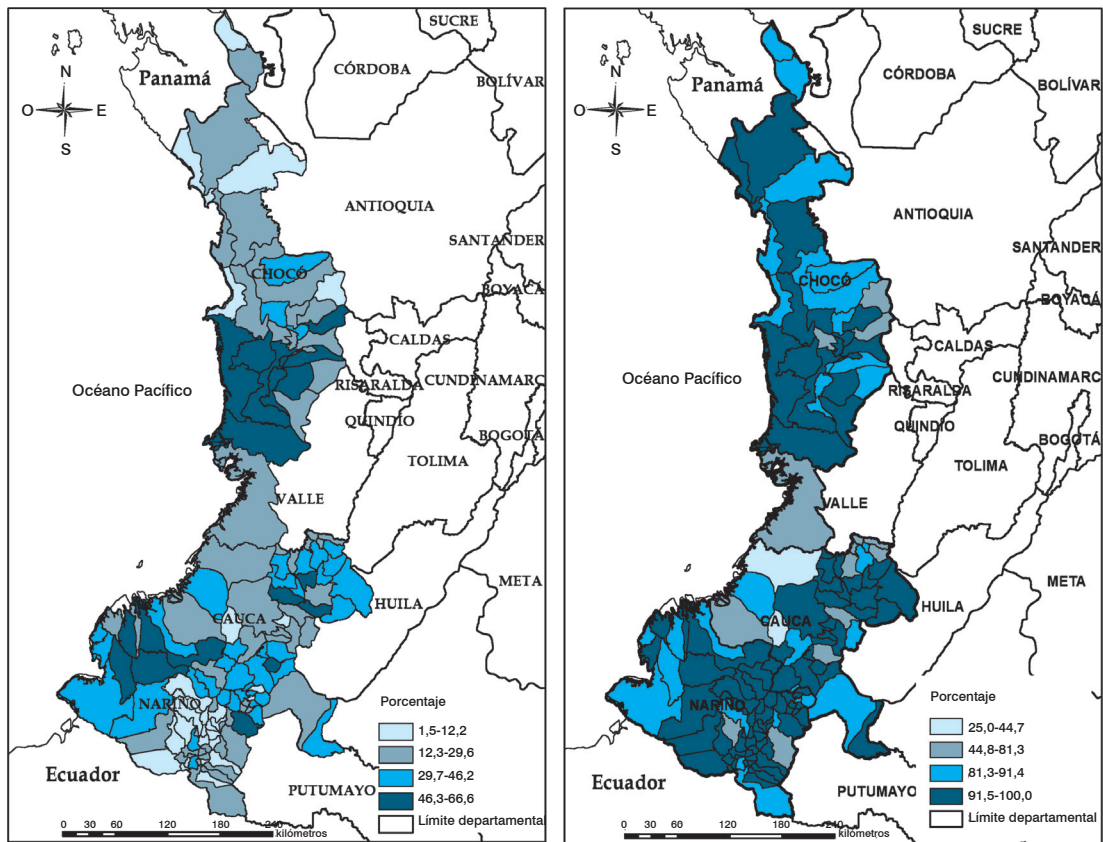
único municipio del Valle del Cauca que hace parte de la región Pacífica, muestra mayor afiliación relativa en ambos sistemas. Esto llama la atención sobre las precarias condiciones laborales de los trabajadores de Chocó, Cauca y Nariño, más aún cuando Buenaventura es uno de los municipios más rezagados y con peores condiciones socioeconómicas del Valle del Cauca.

El siguiente ejercicio consiste en calcular la tasa de informalidad según el criterio del DANE. El Gráfico 2 muestra, para cada uno de los departamentos y para el promedio nacional, la dinámica temporal de este indicador a partir del primer semestre de 2009.

Mapa 2
Porcentaje de trabajadores no afiliados a la seguridad social en salud y pensión, censo 2005

A. Salud

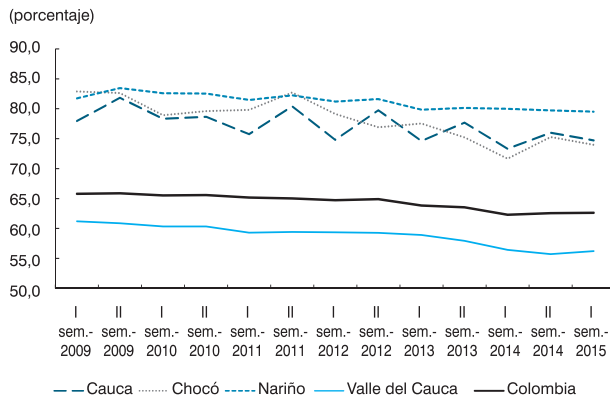
B. Pensión



Fuente: DANE (censo poblacional 2005); elaboración de los autores.

La primera observación es que el Valle del Cauca es el que tiene la menor tasa de informalidad dentro del grupo de departamentos del Pacífico, e incluso por debajo

Gráfico 2
Evolución de la tasa de informalidad para los departamentos de la región Pacífica, 2009-2015 (primer semestre)



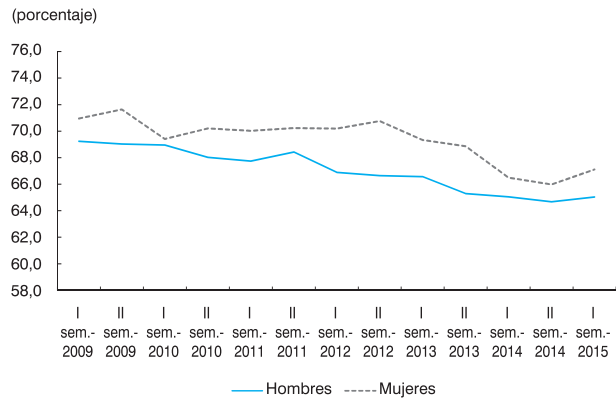
Fuente: DANE (GEIH); cálculos de los autores.

del promedio nacional. Aunque los demás departamentos parecen estar agrupados en valores superiores, Nariño es el que aparece sistemáticamente con la mayor informalidad en la región.

En segundo lugar, se destaca que la reducción en las tasas de informalidad es muy leve en todos los casos. Por ejemplo, en el promedio nacional pasó del 66% en el primer semestre de 2009 a 63% en el segundo semestre de 2015. Cuando se realizan los cálculos por género la tendencia general se mantiene (Gráfico 3).

Aunque hubo una tendencia decreciente durante todo el período, se puede observar que desde finales de 2014 y principios de 2015 esta se estancó, e incluso se reversó, al mostrar aumentos en la tasa de informalidad para hombres y mujeres en los departamentos de la región Pacífica. Un segundo aspecto es que la informalidad para el grupo de las mujeres es sistemáticamente más alta que para los hombres, lo que indica una desventaja para ellas en el mercado de trabajo.

Gráfico 3
Evolución de la tasa de informalidad por género para el promedio de los ocupados de la región Pacífica, 2009-2015 (primer semestre)



Fuente: DANE (GEIH); cálculos de los autores.

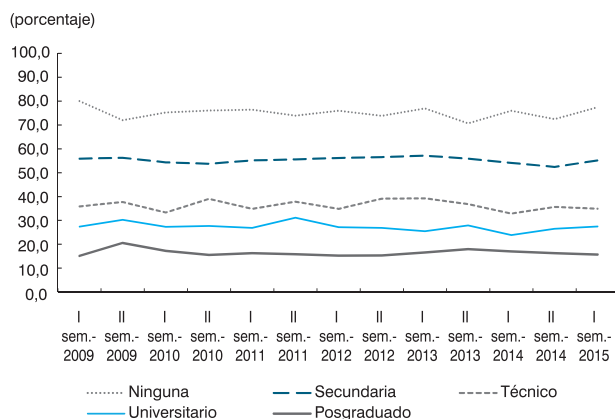
El otro elemento sobre el cual vale la pena analizar la informalidad es la educación. Lo que se espera es que los trabajadores con mayor educación sean menos propensos a ubicarse en trabajos informales. Con el fin de indagar esta dinámica, el Gráfico 4 presenta los cálculos según los diferentes alcances educativos.

Aquí hay varios aspectos a resaltar. El primero, y más evidente, es que en efecto existen brechas definidas según nivel educativo: quienes invierten tiempo o recursos en estudios de posgrado van a ser los menos propensos a entrar a la informalidad. La segunda característica es que las diferencias tienden a mantenerse; es decir, según el nivel educativo no se presentan cambios significativos que impliquen oportunidad o incentivos adicionales de hacer parte del mercado laboral formal.

Un tercer aspecto tiene que ver con la magnitud de las brechas, donde se podría hablar de los “clubes de informalidad”. El primero estaría conformado por quienes manifestaron no tener ningún tipo de educación, el otro por aquellos que solamente alcanzaron estudios secundarios, y el tercer grupo, al que pertenecen quienes realizaron estudios superiores (técnicos, universitarios o de posgrado), para quienes la diferencia es pequeña,

Gráfico 4

Evolución de la tasa de informalidad por nivel educativo para el promedio de los ocupados de la región Pacífica, 2009-2015 (primer semestre)



Fuente: DANE (GEIH); cálculos de los autores.

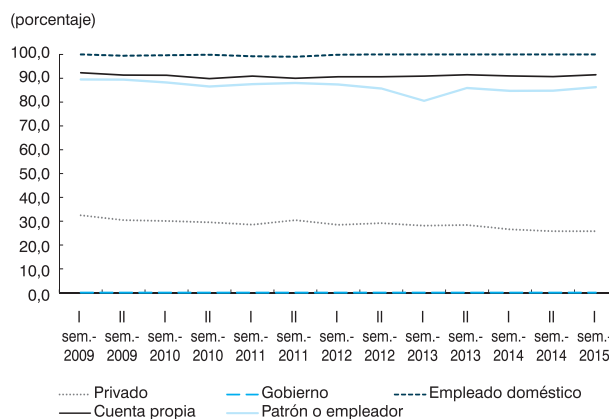
en comparación con los otros dos grupos de trabajadores. Así, mientras que la brecha entre trabajadores sin educación y aquellos con estudios secundarios, y entre estos últimos y los trabajadores con estudios técnicos es de cerca de 20 puntos porcentuales (pp), dentro del último grupo es de menos de 10 pp.

El sector económico es otro de los aspectos estrechamente relacionados con el hecho de ser trabajador formal o informal (Gráfico 5). Con tal fin se calcula la tasa de informalidad para los siguientes grupos: empleados domésticos, trabajadores cuenta propia, patrones o empleadores, trabajadores del Gobierno y trabajadores que laboran en el sector privado. Recordemos que, por definición, los dos grupos de trabajadores en los extremos de la distribución de la informalidad son los del servicio doméstico y los empleados públicos, tal como se observa en los resultados.

Los tres grupos de trabajadores restantes pueden dividirse en dos, según la magnitud de la informalidad y sus brechas. El primero está conformado por los trabajadores del sector privado, quienes después de los empleados públicos son los que enfrentan menores tasas de informalidad (alrededor del 30%). En el segundo están los patrones o empleadores y los

Gráfico 5

Evolución de la tasa de informalidad por sector económico para el promedio de los ocupados de la región Pacífica, 2009-2015 (primer semestre)



Fuente: DANE (GEIH); cálculos de los autores.

trabajadores por cuenta propia, quienes, de acuerdo con la definición empleada, presentan niveles de informalidad cercanos al 90%.

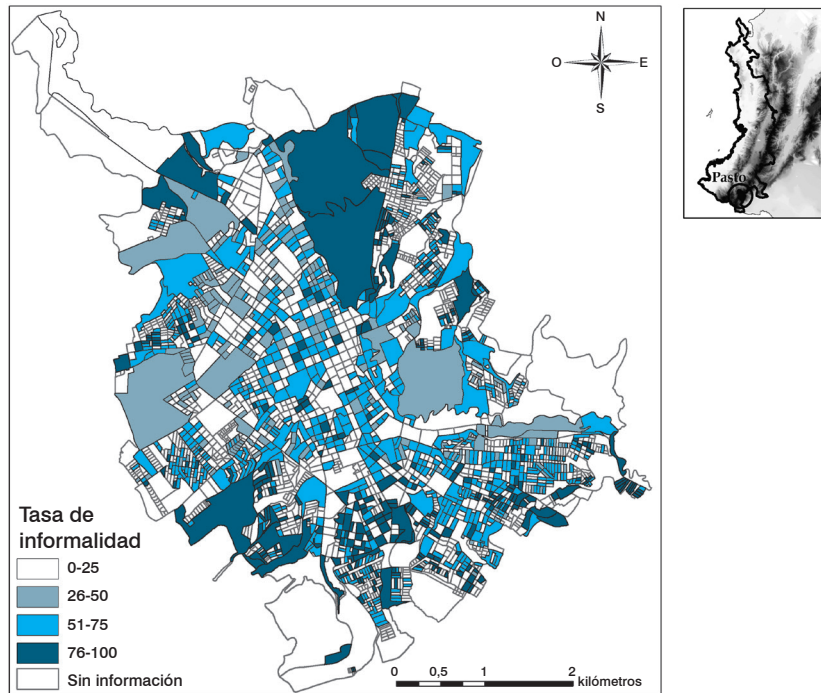
Luego de analizar los resultados agregados por departamentos y para la región Pacífica como un todo, y con el fin de observar más específicamente el comportamiento de la informalidad en las capitales de los departamentos del Pacífico (Pasto, Quibdó y Popayán), el Mapa 3 muestra la distribución espacial del indicador luego de calcular el promedio por manzanas en el período 2007-2014. Lo que se observa es, en primer lugar, una alta prevalencia de la informalidad en cada una de ellas, resultados que coinciden claramente con las tendencias anteriores para cada uno de los departamentos a los que pertenecen.

La otra característica se refiere a los indicios de una distribución centro-periferia, donde la población de los barrios perimetrales es la que más parece enfrentar el fenómeno de la informalidad. Esta particularidad no es generalizada en todas las ciudades, por ejemplo, cálculos previos para dos de las más importantes ciudades de la región Caribe, Cartagena y Barranquilla, muestran resultados diferenciales al respecto. Mientras que en Barranquilla la informalidad es más evidente

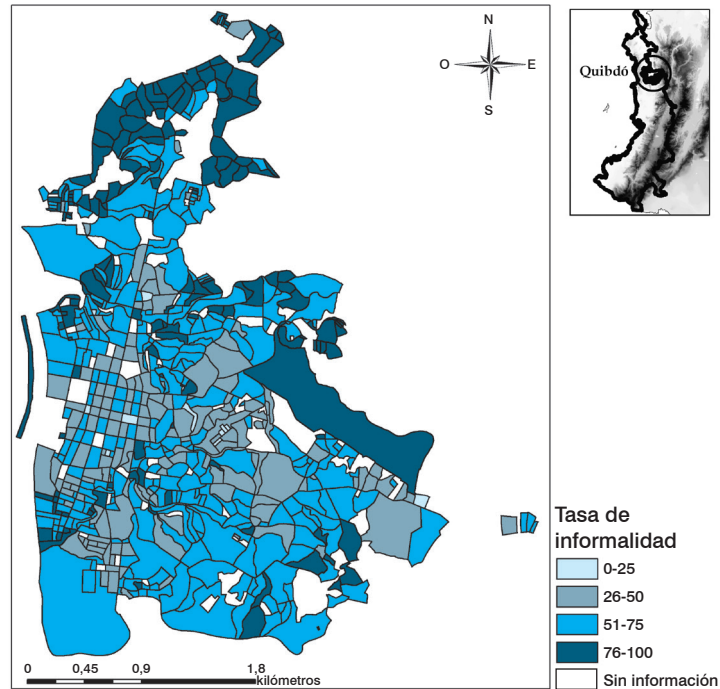
Mapa 3

Distribución espacial de las tasas de informalidad en las ciudades capitales de la región Pacífica, 2007-2014

A. Pasto



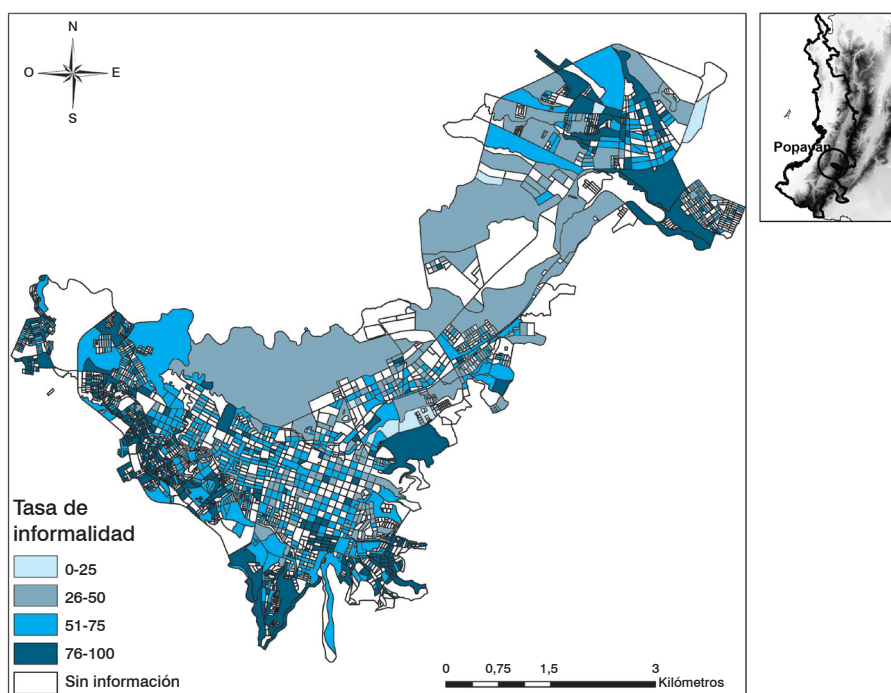
B. Quibdó



Mapa 3 (continuación)

Distribución espacial de las tasas de informalidad en las ciudades capitales de la región Pacífica, 2007-2014

C. Popayán



Nota: Los cálculos corresponden a la información recolectada durante el período 2007-2014. Para el caso en el que se tenía información de varios periodos para una misma manzana se tomó el valor promedio del indicador.

Fuente: DANE (GEIH); cálculos de los autores.

en los barrios de la periferia, especialmente en la localidad suroccidente (Cepeda, 2013), en Cartagena no se encontraron evidencias de concentración de trabajadores informales en alguna localidad en particular (Pérez y Salazar, 2007).

4.2 Calidad del empleo

El siguiente aspecto del mercado laboral analizado es el de la calidad del empleo. Por lo común, en los diferentes estudios se utilizan los datos de subempleo para aproximar las condiciones en las cuales los trabajadores realizan sus labores. De acuerdo con el DANE, el subempleo se refiere a la situación donde un

individuo ocupado tiene una jornada menor a las 48 horas semanales y que quiere y está disponible a trabajar más horas o en otras condiciones.

Claramente esta simple medida está afectada por la percepción del individuo, lo cual le introduce un componente subjetivo. Sin embargo, la información de la GEIH permite construir una medida objetiva, que resulta de establecer si el individuo que se siente subempleado ha tomado acciones para cambiar esa situación como, por ejemplo, el haber hecho diligencias para buscar otro empleo.

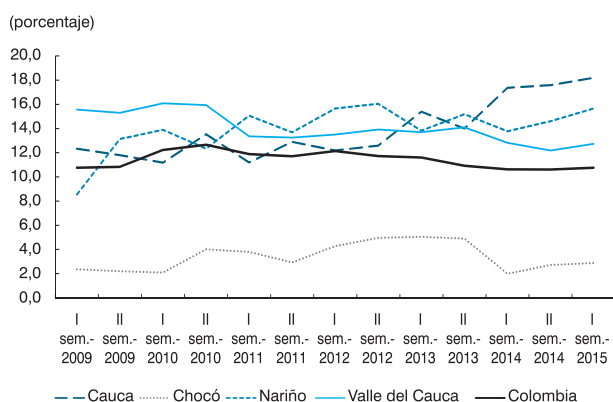
En particular, la condición de subempleo para un trabajador se define en tres dimensiones: por ingresos (cuando el trabajador

quisiera aumentar sus ingresos), por insuficiencia de horas (cuando, trabajando menos de las 48 horas legales, el trabajador quisiera trabajar más horas) y por competencias (cuando el trabajador manifiesta que quisiera hacer mejor uso de sus competencias). Todo esto se puede determinar tanto para el subempleo subjetivo como para el objetivo. El Gráfico 6 presenta los resultados del cálculo de las dos medidas de subempleo¹⁰.

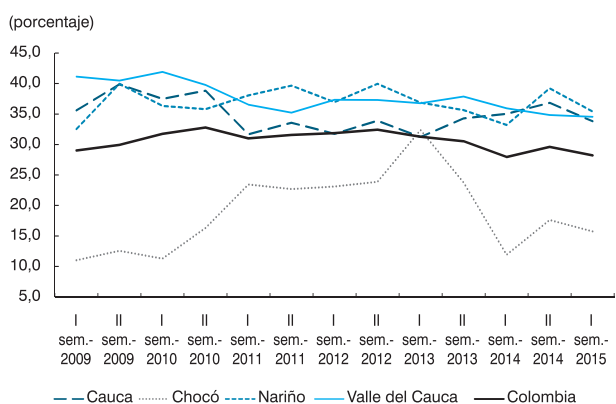
Gráfico 6

Subempleo en los departamentos de la región Pacífica, 2009-2015 (primer semestre)

A. Subempleo objetivo



B. Subempleo subjetivo



Fuente: DANE (GEIH); cálculos de los autores.

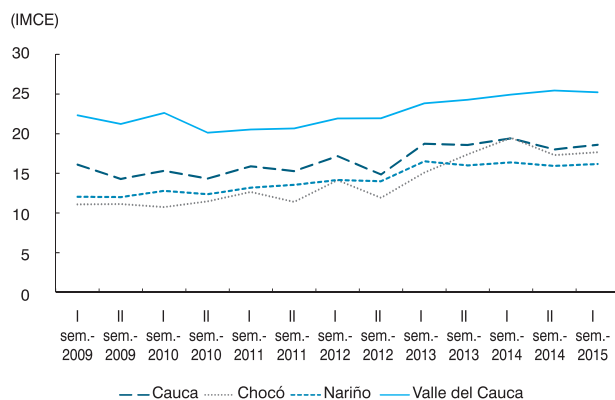
¹⁰ La tasa de subempleo se calcula como el cociente entre el número de personas subempleadas y la fuerza laboral o PEA.

Los resultados muestran varios aspectos interesantes. El primero, que es característico de este tipo de comparaciones, es que el subempleo subjetivo (panel B) es superior al objetivo (panel A). Esto se debe a que muchos trabajadores pueden manifestar no estar satisfechos con sus condiciones laborales, pero son menos los que realmente realizan acciones para tratar de cambiar tal situación. En segundo lugar se destaca el bajo subempleo en el departamento del Chocó, no solamente por debajo de sus vecinos sino del promedio nacional. Esto se podría asociar a dos situaciones hipotéticas, una coyuntural con una economía en recesión, y la otra estructural con una economía subdesarrollada, en la que, dadas las condiciones de la economía en general y los trabajos disponibles, los trabajadores no perciben sus empleos como de baja calidad relativa.

Una tercera característica es que los demás departamentos presentan subempleo subjetivo similar para el último periodo, mientras que según el objetivo el Cauca es el que tiene la más alta tasa (18,1%), seguido por Nariño (15,6%) y el Valle del Cauca (12,7%). Aunque la medida de subempleo se sigue utilizando para aproximar las condiciones en las que se desempeñan los trabajadores, lo cierto es que este indicador es muy limitado y no alcanza a capturar todas las dimensiones bajo las cuales se podría establecer que un trabajador tiene o no condiciones adecuadas para realizar sus actividades. Por tal motivo, en este documento se utiliza una medida multidimensional, el IMCE, el cual se encuentra acotado entre 0 y 100 puntos.

Tal como se mencionó en la sección 3, el IMCE implica la confluencia de múltiples dimensiones de las características de los ocupados como: condiciones de trabajo, seguridad social, ingreso, estabilidad, percepción sobre la labor realizada y subempleo. Luego de aplicar la metodología de conjuntos difusos para el cálculo del IMCE descrita en la sección 4, esta sección está dedicada a presentar los resultados para la región Pacífica. El Gráfico 7 muestra los resultados del IMCE para

Gráfico 7
Evolución del IMCE para los departamentos de la región
Pacífica, 2009-2015 (primer semestre)



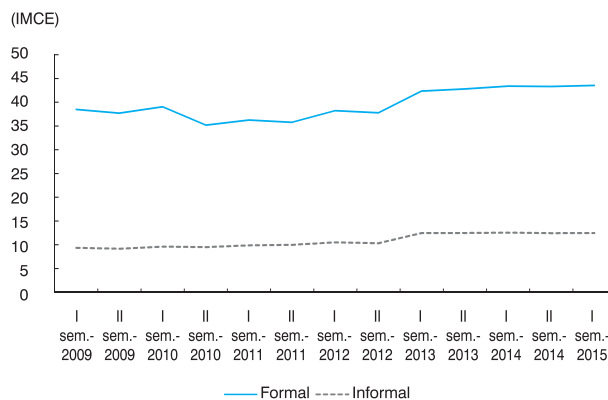
Fuente: DANE (GEIH); cálculos de los autores.

cada uno de los cuatro departamentos de esta región.

Lo que se observa es una tendencia creciente del indicador para todos los departamentos. Consistente con los resultados sobre informalidad, el Valle del Cauca sobresale con la mayor calidad de empleo dentro del grupo de departamentos del Pacífico. Sin embargo, cuando se compara con el promedio nacional (el cual pasa de 27 a 30 puntos en el mismo período), es evidente que en todos los departamentos del Pacífico los indicadores de calidad son inferiores, incluso para el Valle del Cauca. Si se toma el dato del IMCE en el primer semestre de 2015, las diferencias de la calidad del empleo entre los departamentos de la región Pacífica y el promedio nacional varían entre los 5 puntos (con Valle del Cauca) y los 15 puntos (con Nariño). Esto indica una desventaja significativa de los trabajadores de esta región con respecto al promedio nacional. Además, un aspecto positivo es que los indicadores promedio de calidad del empleo han mostrado, hasta ahora, una tendencia creciente y sostenida.

Si se analiza la calidad del empleo para los empleados formales e informales (Gráfico 8) el resultado es similar, con aumentos en la calidad del empleo para los dos tipos de

Gráfico 8
IMCE según clasificación entre formales e informales,
2009-2015 (primer semestre)



Fuente: DANE (GEIH); cálculos de los autores.

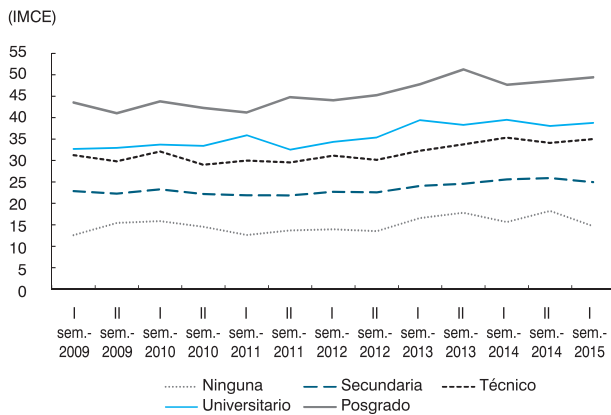
trabajadores. Un resultado crítico es el tamaño de la brecha entre los dos grupos, que es de cerca de 30 puntos en el IMCE. De modo que los empleados formales tienen índices de calidad del empleo cuatro veces mayores que los de los empleados informales, con brechas que parecen mantenerse en el tiempo.

Al igual que en el caso de la informalidad, el capital humano es un factor que explicaría la calidad de empleo que es capaz de conseguir un individuo en el mercado laboral. Con el fin de verificarlo, el Gráfico 9 presenta el IMCE por nivel educativo. Se muestra de manera consistente que quienes alcanzan mayor dotación de capital humano logran acceder a trabajos de mejor calidad. También, que la calidad del empleo de los trabajadores con ningún nivel educativo o con solamente secundaria ha permanecido estancada. Los de nivel técnico o más han presentado mejoras en el IMCE a lo largo del tiempo.

En este caso, y al igual que con la informalidad, la calidad del empleo está estrechamente relacionada con el capital humano, de modo que a mayor nivel educativo mayor es el IMCE. Sin embargo, contrario a lo que se observó en el caso de la informalidad, en calidad del empleo las brechas, según los diferentes niveles educativos, parecen ser equidistantes,

Gráfico 9

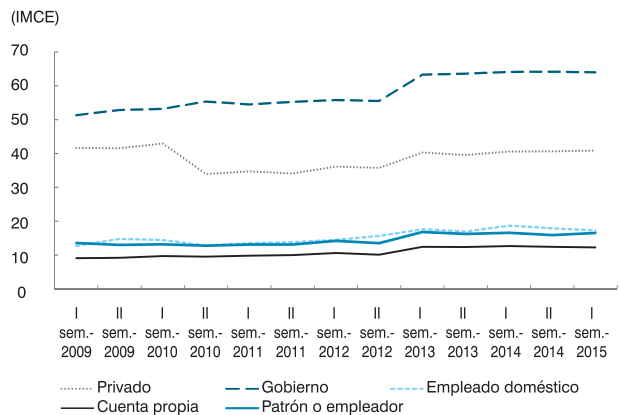
Evolución del IMCE por nivel educativo para el promedio de los ocupados de la región Pacífica, 2009-2015 (primer semestre)



Fuente: DANE (GEIH); cálculos de los autores.

Gráfico 10

Evolución del IMCE por tipo de ocupación para el promedio de los ocupados de la región Pacífica, 2009-2015 (primer semestre)



Fuente: DANE (GEIH); cálculos de los autores.

excepto tal vez en el caso de los trabajadores con educación técnica y universitaria, quienes parecen tener niveles de calidad del empleo similares. Por ejemplo, en el último período analizado, la diferencia entre estos dos grupos es de menos de 4 pp, mientras que entre los demás grupos es de cerca de 10 pp.

Por tipos de ocupación (Gráfico 10), y a lo largo del tiempo, también se observan resultados interesantes. Si se comparan con los de la tasa de informalidad, habría ciertas coincidencias. Así, por ejemplo, por un lado, con la más baja calidad de empleo (mayor informalidad) están los trabajadores por cuenta propia, los empleados domésticos y los patrones o empleadores, mientras que con la mayor calidad (menor informalidad) se encuentran los empleados del Gobierno. De igual forma, el grupo de trabajadores del sector privado está en una posición intermedia y equidistante a los dos grupos extremos de trabajadores¹¹.

Una dimensión adicional que no se ha abordado es la del género. Recordemos que

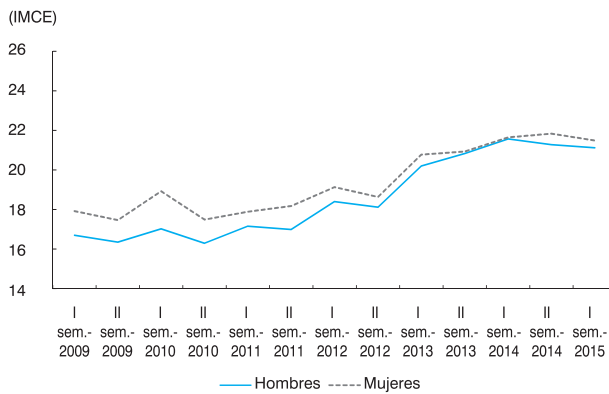
para el caso de la informalidad se observó una brecha constante en el tiempo a favor de los hombres. Con el fin de determinar si esta relación se mantiene también en el caso de la calidad del empleo, el Gráfico 11 presenta los cálculos correspondientes.

Algunos de estos resultados son destacables. En primer lugar porque, aunque existe una brecha, esta es a favor de las mujeres, para quienes el IMCE es ligeramente mayor. La segunda característica es que la diferencia en calidad del empleo entre hombres y mujeres se ha venido cerrando en el tiempo, en particular desde el segundo semestre de 2012, momento a partir del cual no existen diferencias apreciables en el IMCE de hombres y mujeres. Un tercer aspecto es la tendencia creciente del indicador, el cual aumentó, en promedio, cerca de cinco puntos desde 2009. Sin embargo, al inicio de 2014 la tendencia parece haberse estancado, lo cual coincide con la dinámica observada en la informalidad, que detuvo su reducción a partir del mismo período.

Hasta el momento la calidad del empleo se ha calculado por departamentos o agregados para la región Pacífica. Sin embargo, con el fin de tener una perspectiva más detallada según las capitales de los departamentos de

¹¹ Un ejercicio similar se realizó a lo largo de la distribución del tamaño de las empresas a las que pertenecen los trabajadores (Anexo 7). Como era de esperarse, la calidad del empleo es creciente en número de trabajadores.

Gráfico 11
IMCE por género para el promedio de los ocupados
de la región Pacífica, 2009-2015
(primer semestre)



Fuente: DANE (GEIH); cálculos de los autores.

esta región, el Mapa 4 presenta la distribución espacial del IMCE en cada una de las tres ciudades¹².

La primera observación que se deriva de estos cálculos es la prevalencia de trabajadores con baja calidad de empleo en todas las ciudades. Por otro lado, se observa que existe una aparente prevalencia (posibles clústeres) de trabajadores con baja calidad del empleo en la periferia de las ciudades, en especial en la zona norte y la sur. Si se compara esta distribución espacial con la de los trabajadores informales, es posible distinguir un patrón entre informalidad y baja calidad del empleo. Lo que están indicando estos resultados es que, a pesar de ser indicadores que pueden tener implicaciones distintas (Pineda, 2008), guardan una cercana relación no solo en lo sectorial sino, como muestran estos resultados, en su distribución espacial.

¹² Es importante mencionar que la región Pacífica incluye a Buenaventura como el único municipio del Valle del Cauca. Sin embargo, por falta de información para esta ciudad, no se reportan sus resultados.

5. Conclusiones

En este documento se analizaron dos problemáticas relacionadas y de gran relevancia para el mercado laboral del Pacífico colombiano: la informalidad y la calidad del empleo. Esta región, por ser una de las más rezagadas del país, con alta pobreza y desigualdad, baja cobertura de servicios básicos y baja calidad de la educación, merece la mayor atención por parte de la autoridad local y nacional.

Con el fin de determinar el comportamiento de la informalidad y la calidad del empleo en el Pacífico se utilizó la definición del DANE para el primero, y el método de conjuntos difusos para el segundo. Las implicaciones más importantes derivadas de este análisis se centran en la identificación de los grupos de trabajadores con mayor vulnerabilidad a enfrentar eventos de informalidad y empleos de baja calidad. Así, para los habitantes de la región Pacífica, ser mujer, ser trabajador doméstico o por cuenta propia y tener baja escolaridad implica una alta desventaja, que se refleja en el riesgo de terminar en informalidad o tener un trabajo de baja calidad.

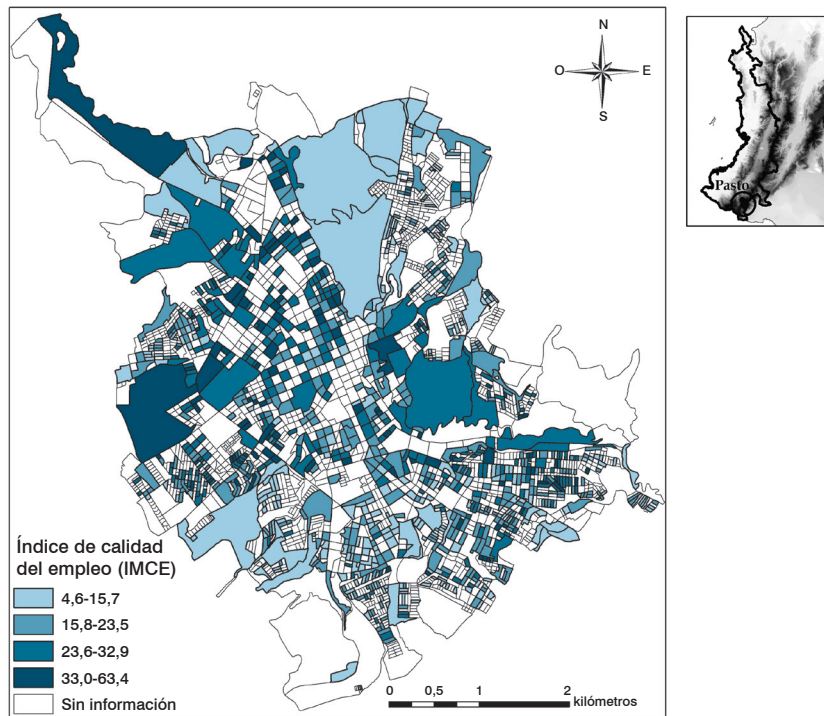
Al estudiar el capital humano y la informalidad, un resultado derivado del presente trabajo es la existencia de grupos o “clubes” de informalidad en la región Pacífica: superar la educación secundaria y adelantar al menos estudios técnicos hace la diferencia para reducir las probabilidades de terminar en trabajos informales. Aquí el mensaje es claro: lograr obtener estudios técnicos o universitarios reduce sustancialmente la brecha de la informalidad y calidad del empleo de los individuos que solo alcanzan estudios secundarios.

Aunque la tendencia general de los últimos años ha sido positiva para los indicadores del mercado laboral en todo el país, incluidas las reducciones en la informalidad y aumentos en la calidad del empleo, el presente trabajo muestra una desaceleración de estas tendencias en los últimos trimestres. Este fenómeno es nacional, y los departamentos de la región Pacífica no son la excepción, de modo que

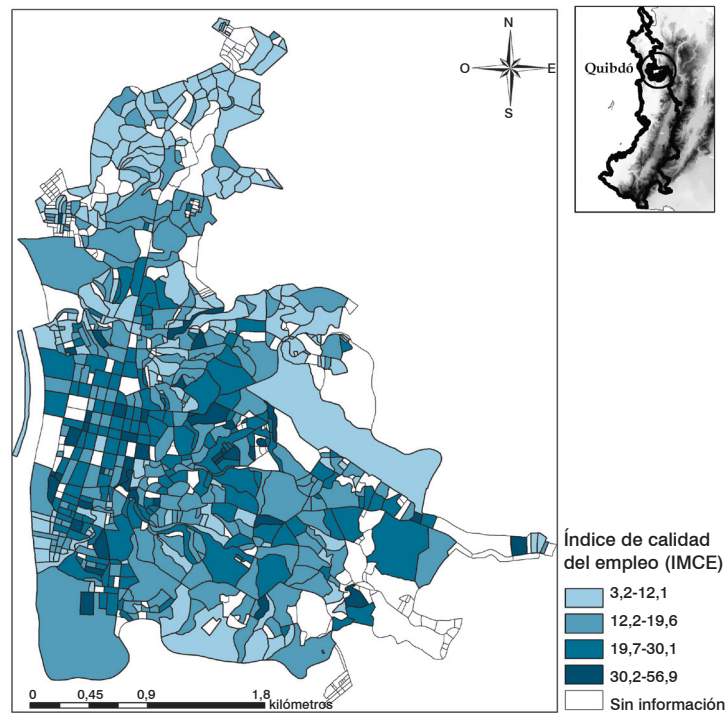
Mapa 4

Distribución espacial de los índices de calidad del empleo en las ciudades capitales de la región Pacífica, 2007-2014

A. Pasto



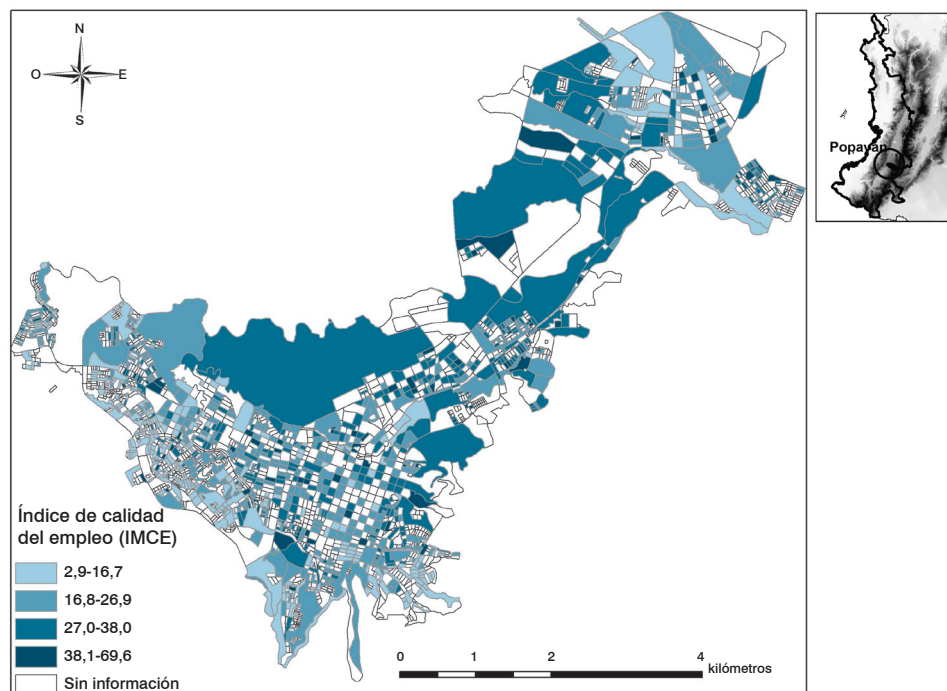
B. Quibdó



Mapa 4 (continuación)


Distribución espacial de los índices de calidad del empleo en las ciudades capitales de la región Pacífica, 2007-2014

C. Popayán



Nota: los cálculos corresponden a la información recolectada durante el período 2007-2014. Para el caso en el que se tenía información de varios periodos para una misma manzana se tomó el valor promedio del indicador.

Fuente: DANE; cálculos de los autores.

debe ser un signo de alerta para que se adopten medidas que eviten la posibilidad de un deterioro de los logros alcanzados hasta ahora en materia laboral. 

Referencias

Agovino, M.; Parodi, G. (2014). "Identifying the Quality of Work by Fuzzy Sets Theory: A Comparison between Disabled and Non-disabled Workers", *Social Indicators Research*, vol. 119, núm. 3, pp. 1627-1648.

Antón, J.; Fernández-Macías, E.; Muñoz-de-Bustillo, R. (2012). "Identifying Bad Quality Jobs Across Europe", en C. Warhurst,

F. Carré, P. Findlay y C. Tilly (eds.), *Are Bad Jobs Inevitable?*, London: Palgrave Macmillan.

Barros, R.; Mendoza, R. (1999). "Una evaluación de la calidad del empleo en Brasil, 1982-1996", en R. Infante (ed.), *La calidad del empleo. La experiencia de los países latinoamericanos y de los Estados Unidos*, Lima: Organización Internacional del Trabajo (OIT), p. 264.

Bernal, R. (2009). "The Informal Labor Market in Colombia: Identification and Characterization", *Desarrollo y Sociedad*, núm. 63, pp. 145-208.

Boeke, J. (1953). *Economics and Economic Policy of dual Societies as Exemplified by Indonesia*, New York: International Secretariat, Institute of Pacific Relations, p. 324.

Bustamante, C.; Arroyo, S. (2008). “La raza como determinante del acceso a un empleo de calidad: un estudio para Cali”, *Revista Ensayos sobre Política Económica*, vol. 26, núm. 57, pp. 130-175.

Cárdenas, M.; Mejía, C. (2007). “La informalidad en Colombia: nueva evidencia”, *Documentos de Trabajo*, núm. 35, Fedesarrollo.

Cepeda, L. (2013). “Los sures de Barranquilla: la distribución especial de la pobreza”, en L. Cepeda (ed.), *La economía de Barranquilla a comienzos del siglo XXI*, Bogotá: Banco de la República, p. 272.

Clark, A. E. (1996). “Job Satisfaction in Britain”, *British Journal of Industrial Relations*, vol. 34, núm. 2, pp. 189-217.

Clark, A. E. (2005). “Your Money or Your Life: Changing Job Quality in OECD Countries”, *British Journal of Industrial Relations*, vol. 43, núm. 3, pp. 377-400.

Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) (2009). “Metodología informalidad *Gran encuesta integrada de hogares*”, https://www.dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/ech/ech_informalidad/metodologia_informalidad.pdf, consultado el 7 de septiembre de 2015.

De Soto, H. (1989). *The Other Path: The Invisible Revolution in the Third World*, London: Basic Books, p. 352.

Farné, S. (2003). “Estudio sobre la calidad del empleo en Colombia”, *Estudios de economía laboral en países andinos*, núm. 5, Organización Internacional del Trabajo (OIT).

Farné, S.; Vergara, C.; Baquero, N. (2011). “La calidad del empleo en medio de la flexibilización laboral. Colombia, 2002-2010”, *Observatorio del mercado de trabajo y la seguridad social*, Universidad Externado de Colombia.

Flórez, C. (2002). “The Function of the Urban informal Sector”, *Documentos CEDE*, núm. 4, Universidad de los Andes.

Flórez, L. A. (2014a). “The Search and Matching Equilibrium in an Economy with an Informal Sector: A positive Analysis of

Labor market Policies”, *Borradores de Economía*, núm. 831, Banco de la República.

Flórez, L. A. (2014b). “The Efficiency of the Informal Sector on the Search and Matching Framework”, *Borradores de Economía*, núm. 832, Banco de la República.

Flórez, L. A. (2014c). “Optimal Policy with Informal Sector and Endogenous Savings”, *Borradores de Economía*, núm. 833, Banco de la República.

Freeman, R. (1978). “Job Satisfaction as an Economic Variable”, *The American Economic Review*, vol. 68, núm. 2, pp. 135-141.

Galvis, L. (2012). “Informalidad laboral en las áreas urbanas de Colombia”, *Coyuntura Económica: Investigación Económica y Social*, vol. XLII, núm. 1, pp. 15-51.

García, G. “Evolución de la informalidad laboral en Colombia: determinantes macro y efectos locales”, *Archivos de Economía*, núm. 360, Departamento Nacional de Planeación (DNP).

Gómez, M.; Galvis, L. A.; Aroca, P. (2013). “Conmutación de larga distancia en Chile: el efecto de la calidad del empleo sobre la distancia y la probabilidad de conmutar” (mimeo), Universidad Católica del Norte, Antofagasta-Chile.

Gómez, M.; Galvis, L. A.; Royuela, V. (2015). “Calidad de vida laboral en Colombia: un índice multidimensional difuso”, *Documentos de Trabajo sobre Economía Regional*, núm. 230, Banco de la República, Centro de Estudios Económicos Regionales (CEER).

Gruenberg, B. (1980). “The Happy Worker: an Analysis of Educational and Occupational Differences in Determinants of Jobs Satisfaction”, *American Journal of Sociology*, vol. 86, núm. 2, pp. 247-271.

Guataquí, J.; García, A.; Rodríguez, M. (2010). “El perfil de la informalidad laboral en Colombia”, *Perfil de Coyuntura Económica*, núm. 16, pp. 91-115.

Hart, K. (1970). “Small Scale Entrepreneurs in Ghana and Development Planning”, *Journal of Development Studies*, vol. 6, pp. 104-120.

- Hart, K. (1973). "Informal Income Opportunities and Urban Employment in Ghana", *Journal of Modern African Studies*, vol. 11, pp. 61-89.
- Hirschman, A. (1970). *Exit, Voice, and Loyalty: Responses to Decline in Firms, Organizations, and States*, Cambridge: Harvard University Press, p. 176.
- Iglesias, C.; Llorente, R.; Dueñas, D. (2011). "Calidad del empleo y satisfacción laboral en las regiones españolas. Un estudio con especial referencia a la Comunidad de Madrid", *Investigaciones Regionales*, vol. 19, pp. 25-49.
- Infante, R.; Vega-Centeno, M. (1999). "La calidad del empleo: lecciones y tareas", en R. Infante (ed.), *La calidad del empleo. La experiencia de los países latinoamericanos y de los Estados Unidos*, Lima: Organización Internacional del Trabajo (OIT), p. 264.
- Jencks, C.; Pearlman, L.; Rainwater, L. (1988). "What is a Good Job? A New Measure of Labor Market Success", *American Journal of Sociology*, vol. 93, núm. 6, pp. 1322-1357.
- Kalleberg, A.; Marsden, P. (2012). "Changing Work Values in the United States, 1973-2006", *Social Science Research*, <http://dx.doi.org/10.1016/j.ssresearch.2012.09.012>
- Lasso, F.; Frasser, C. (2015). "Calidad del empleo y bienestar: un análisis con escalas de equivalencia", *Ensayos sobre Política Económica*, vol. 33, núm. 77, pp. 117-132.
- Lelli, S. (2001). "Factor Analysis vs. Fuzzy Sets Theory: Assessing the influence of Different Techniques on Sen's Functioning Approach", *Discussions Paper Series*, Department of Economics, Katholieke Universiteit Leuven.
- Lewis, W. (1954). "Economic Development with Unlimited Supplies of Labour", *Manchester School*, vol. 22, pp. 139-191.
- Maloney, W. (1998). "Are Labor Markets in Developing Countries Dualistic?", *Policy Research Working Paper*, núm. 1941, World Bank.
- Maloney, W. (1999). "Does Informality Imply Segmentation in Urban Labor Markets? Evidence from Sectoral Transitions in Mexico", *World Bank Economic Review*, vol. 13, pp. 275-302.
- Mejía, D.; Posada, C. (2007). "Informalidad: teoría e implicaciones de política", *Borradores de Economía*, núm. 455, Banco de la República.
- Mondragón, C.; Peña, X. (2010). "Labor Market Rigidities and Informality in Colombia", *Economía The Journal of Lacea*, vol. 11, núm. 1.
- Mora, J.; Ulloa, M. (2011). "Calidad del empleo en las principales ciudades colombianas y endogeneidad de la educación", *Revista de Economía Institucional*, vol. 13, núm. 25, pp. 163-177.
- Núñez, J. (2002). "Empleo informal y evasión fiscal en Colombia", *Archivos de Economía*, núm. 210, Departamento Nacional de Planeación.
- Organización Mundial del Trabajo (1972). *Employment, Income and Equality: A Strategy for Increasing Productivity in Kenya*, Ginebra: OIT, p. 600.
- Ortiz, C.; Uribe, J.; Posso, C.; García, G. (2007). *Exclusión social en el mercado laboral del Valle del Cauca: desempleo y calidad del empleo 2001-2006*, informe final para el PNUD (Desarrollo Humano para el Valle del Cauca).
- Pérez, G. J.; Salazar, I. (2007). "La pobreza en Cartagena: un análisis por barrios", *Documentos de Trabajo sobre Economía Regional*, núm. 94, Banco de la República, Centro de Estudios Económicos Regionales (CEER).
- Pineda, J. (2008). "Informalidad y calidad de empleo", en C. López, L. Rodríguez, J. Pineda y S. Vanegas (eds.), *Vías y escenarios de la transformación laboral: aproximaciones teóricas y nuevos problemas*, Bogotá: Universidad del Rosario, p. 424.
- Pineda, J.; Acosta, C. (2011). "Calidad del trabajo: aproximaciones teóricas y estimación de un índice compuesto", *Ensayos sobre Política Económica*, vol. 29, núm. 65, pp. 60-105.
- Posada, C.; Mejía, D. (2012). "Informalidad: teoría e implicaciones de política", en L. E. Arango y F. Hamann (eds.), *El mercado de trabajo en Colombia. Hechos, tendencias e*

instituciones, Bogotá: Banco de la República, p. 840.

Posso, C. M. (2010). "Calidad del empleo y segmentación laboral: un análisis para el mercado laboral colombiano 2001-2006", *Desarrollo y Sociedad*, vol. 65, pp. 191-234.

Rauch, J. (1989). "Modelling the Informal Sector Formally", *Journal of Development Economics*, vol. 35, pp. 33-48.

Ribero, R. (2003). "Gender Dimensions of Non-formal Employment in Colombia", Documentos CEDE, núm. 4. Universidad de los Andes.

Ritter, J. (2005). *Patterns of Job Quality Attributes in the European Union*, Ginebra: International Labor Organization (ILO).

Royuela, V.; López-Tamayo, J.; Suriñach, J. (2008). "The Institutional vs. the Academic Definition of the Quality of Work Life. What is the Focus of the European Commission?", *Social Indicators Research*, vol. 86, núm. 3, pp. 401-415.

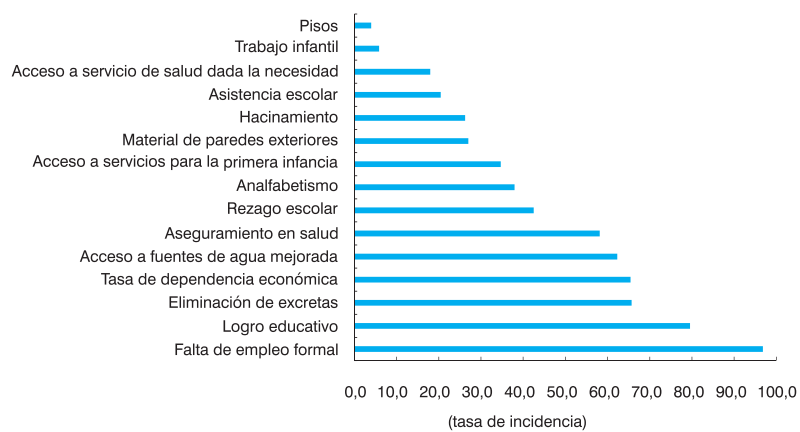
Royuela, V.; López-Tamayo, J.; Suriñach, J. (2009). "Results of a Quality of Work Life Index in Spain. A Comparison of Survey Results and Aggregate Social Indicators", *Social Indicators Research*, vol. 90, núm. 2, pp. 225-241.

Royuela, V.; Suriñach, J. (2012). "Quality of work and aggregate productivity", *Social Indicators Research*, vol. 113, núm. 1, pp. 37-66.



Anexo 1

Gráfico A1.1
Porcentaje de privación según dimensiones del índice de pobreza multidimensional (IMP)
en la región Pacífica



Fuente: DNP; cálculos de los autores.

Anexo 2

Cuadro A2.1
Revisión de literatura sobre indicadores de calidad del empleo para Colombia

Autor	Dimensiones	Variables	Metodología
Farné (2003)	Ingresos	Ingreso laboral mensual total (incluye remuneración monetaria y en especie)	El autor otorga ponderaciones <i>ad hoc</i> horizontales (para las categorías de las variables) y verticales (de acuerdo a si es asalariado o independiente).
	Modalidad de contratación	Contrato laboral (escrito o verbal) y término (indefinido o definido)	
	Afiliación a la seguridad social	Afiliación a salud y pensión	
	Horario de trabajo	Horas trabajadas a la semana	
Ortiz <i>et al.</i> (2007)		Igual que en Farné (2003)	
Bustamante y Arroyo (2008)		Igual que en Farné (2003)	
Posso (2010)		Igual que en Farné (2003)	
Mora y Ulloa (2011)	Igual que en Farné (2003), con algunas modificaciones en la clasificación de las variables empleadas.		
Pineda y Acosta (2011)	Intensidad y condiciones de trabajo	Horas trabajadas o jornada laboral	Las ponderaciones de cada variable se obtienen a través del análisis de componentes principales-ACP.
		Lugar o sitio de trabajo	
		Horas extras remuneradas	
	Ingresos	Ingreso con relación al salario mínimo legal vigente-S. M. L. V. en cada año	
		Diferencia entre el ingreso laboral por hora observado y el ingreso laboral por hora estimado a partir de un modelo de regresión.	
	Protección social	Número de subsidios recibidos en el trabajo (transporte, alimentación, familiar y educativo)	
		Afiliación a pensión	
		Afiliación a salud	
	Estabilidad laboral	Cobertura en riesgos profesionales	
		Afiliación a sindicato o asociación gremial	
Antigüedad laboral			
Percepción sobre el empleo	Término y tipo del contrato		
	Satisfacción en el trabajo		
Subempleo	Compatibilidad trabajo-familia		
	Estabilidad en el empleo actual		
		Segundo trabajo	
		Subempleo	

Cuadro A2.1 (continuación)
Revisión de literatura sobre indicadores de calidad del empleo para Colombia

Autor	Dimensiones	Variables	Metodología
Farné <i>et al.</i> (2011)	Oportunidades de empleo	Menores trabajadores	Las ponderaciones de las variables se obtienen a través del análisis de componentes principales en su versión categórica (CATPCA).
		Participación femenina en cargos directivos	
	Flexibilidad y seguridad (estabilidad) laboral	(In)formalidad	
		Empleo de tiempo parcial involuntario	
	Condiciones del trabajo	Categoría ocupacional	
	Seguridad social	Antigüedad en el trabajo	
	Ingresos	Sitio de trabajo	
		Afilación a seguridad social	
	Satisfacción en el trabajo	Ingresos laborales según rangos de salario mínimo	
		Ingresos laborales observados vs. potenciales	
Conciliación de la vida laboral y familiar (no laboral)	Subempleo		
Quiñones (2011)	Satisfacción del trabajo	% de muy satisfechos con su trabajo actual	Basada en Dueñas <i>et al.</i> (2009): "primero se obtienen los datos de cada indicador. Luego se calcula la media y la desviación estándar del conjunto de regiones estudiadas. Luego se estandarizan y se convierten en variables <i>z</i> de tal manera que si una región presenta valor positivo en cualquiera de las variables quiere decir que dicha variable es superior a la media e inferior si es negativo. Finalmente, el índice de calidad es un promedio de las dimensiones otorgando en principio a cada dimensión la misma ponderación" (p. 13).
		% de satisfechos con su trabajo actual	
		% de insatisfechos con su trabajo actual	
		% de muy insatisfechos con su trabajo actual	
		% de muy satisfechos con su remuneración	
		% de satisfechos con su remuneración	
		% de insatisfechos con su remuneración	
		% de muy insatisfechos con su remuneración	
% de personas que desean cambiar de trabajo a causa del ambiente de trabajo			

Cuadro A2.1 (continuación)
Revisión de literatura sobre indicadores de calidad del empleo para Colombia

Autor	Dimensiones	Variables	Metodología
	Igualdad de género	% de muy satisfechos con su trabajo actual (relación hombres a mujeres) % de satisfechos con su trabajo actual (relación hombres a mujeres) % de insatisfechos con su trabajo actual (relación hombres a mujeres) % de muy insatisfechos con su trabajo actual (relación hombres a mujeres) % de contrato fijo (relación hombres a mujeres) % de contrato indefinido (relación hombres a mujeres) Relación entre ingreso medio de hombres a mujeres	
	Salud y seguridad en el trabajo	% de personas que manifiestan que su trabajo requiere mucho esfuerzo físico o mental % de afiliados a una ARP por la empresa	Basada en Dueñas <i>et al.</i> (2009): “primero se obtienen los datos de cada indicador. Luego se calcula la media y la desviación estándar del conjunto de regiones estudiadas. Luego se estandarizan y se convierten en variables <i>z</i> de tal manera que si una región presenta valor positivo en cualquiera de las variables quiere decir que dicha variable es superior a la media e inferior si es negativo. Finalmente, el índice de calidad es un promedio de las dimensiones otorgando en principio a cada dimensión la misma ponderación” (p. 13).
Quiñones (2011)	Flexibilidad	% de horas efectivas /horas habituales	
	Inclusión y acceso al mercado de trabajo	Tasa de ocupación (jóvenes de 15 a 24 años) Tasa de desempleo (jóvenes de 15 a 24 años)	
	Organización de la jornada laboral y la vida personal	% de los que trabajan menos de 40 horas semanales porque es lo único que han conseguido % de los que trabajan menos de 40 horas semanales porque es lo que se ajusta a sus necesidades % que el horario de trabajo y las responsabilidades familiares son muy incompatibles	
		% que el horario de trabajo y las responsabilidades familiares son incompatibles % que el horario de trabajo y las responsabilidades familiares son compatibles % que el horario de trabajo y las responsabilidades familiares son muy compatibles	

Cuadro A2.1 (continuación)
Revisión de literatura sobre indicadores de calidad del empleo para Colombia

Autor	Dimensiones	Variables	Metodología
Quiñones (2011)	Diálogo social	% de afiliados a una asociación sindical % de no afiliados a una asociación sindical	Basada en Dueñas <i>et al.</i> (2009): “primero se obtienen los datos de cada indicador. Luego se calcula la media y la desviación estándar del conjunto de regiones estudiadas. Luego se estandarizan y se convierten en variables <i>z</i> de tal manera que si una región presenta valor positivo en cualquiera de las variables quiere decir que dicha variable es superior a la media e inferior si es negativo. Finalmente, el índice de calidad es un promedio de las dimensiones otorgando en principio a cada dimensión la misma ponderación” (p. 13).
	Resultados laborales globales	Ingreso laboral promedio Tasa de temporalidad (número de trabajadores asalariados con contrato temporal respecto al total de trabajadores asalariados)	
Observatorio del Mercado Laboral de Cartagena y Bolívar (2013)	Igual que Pineda y Acosta (2011) con ligeras modificaciones en las dimensiones correspondientes a ingresos y protección social.		Análisis de componentes principales en su versión categórica - CATPCA.
Jiménez y Páez (2014)	No clasifica variables en dimensiones.	Ingreso laboral mensual (S. M. L. V.) Contrato laboral Seguridad social Jornada laboral (horas de trabajo por semana)	Las ponderaciones son obtenidas a través de la técnica multivariada análisis de correspondencias múltiples (ACM).
		Lasso y Frasser (2015)	Gastos
Ingresos	Ingreso per cápita		
Características del hogar y de sus miembros	Tamaño del hogar Proporción de mujeres en el hogar Proporción de personas en el hogar a lo largo de varios rangos etarios.		
Modalidad de contratación	Contrato laboral (con o sin), término (indefinido o término fijo) y protección (con o sin).		
Tipo de trabajador	Obrero, empleado, profesional independiente o cuenta propia profesional, cuenta propia (calificado y no calificado), patrón (calificado y no calificado), trabajador (de finca y familiar) y jornalero, desocupados e inactivos.	Los autores se alejan de los métodos que tradicionalmente buscan determinar las ponderaciones de las variables con las que se construye el indicador de calidad del empleo. Incluso, su objetivo no es construir dicho indicador, sino establecer cómo las características ocupacionales e individuales afectan el bienestar de los trabajadores. Para ello utilizan un modelo teórico del consumidor y la técnica de escalas de equivalencia con los que estiman el número de empleos equivalentes de calidad en la economía. De este modo, aquellos trabajadores con mejores empleos reflejarán también un mayor bienestar.	

Cuadro A2.1 (continuación)
Revisión de literatura sobre indicadores de calidad del empleo para Colombia

Autor	Dimensiones	Variables	Metodología
Lasso y Frasser (2015)	Condiciones del trabajo	Local (fijo, oficina o fábrica), vivienda (que habita u otras), kiosko o caseta, vehículo, puerta a puerta, en la calle, en el área rural y mina o cantera.	Los autores se alejan de los métodos que tradicionalmente buscan determinar las ponderaciones de las variables con las que se construye el indicador de calidad del empleo. Incluso, su objetivo no es construir dicho indicador, sino establecer cómo las características ocupacionales e individuales afectan el bienestar de los trabajadores. Para ello utilizan un modelo teórico del consumidor y la técnica de escalas de equivalencia con los que estiman el número de empleos equivalentes de calidad en la economía. De este modo, aquellos trabajadores con mejores empleos reflejarán también un mayor bienestar.
	Seguridad social	Proporción de la PET cotizante a salud contributiva	
	Horario de trabajo	Promedio de la jornada laboral semanal	
	Localización geográfica	Regiones: Atlántica, Oriental, Central, Pacífica, Bogotá, Antioquia, Valle, San Andrés y Amazonia-Orinoquia.	
	Capital familiar	Vivienda propia totalmente pagada	

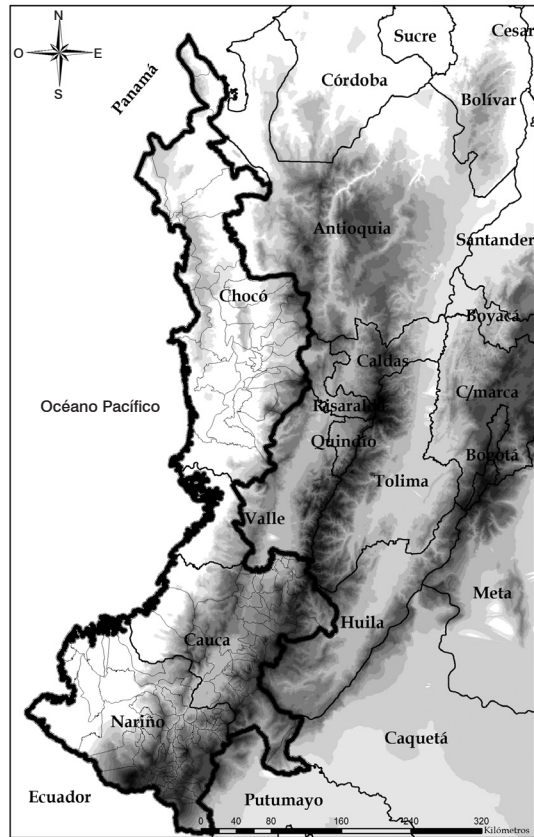
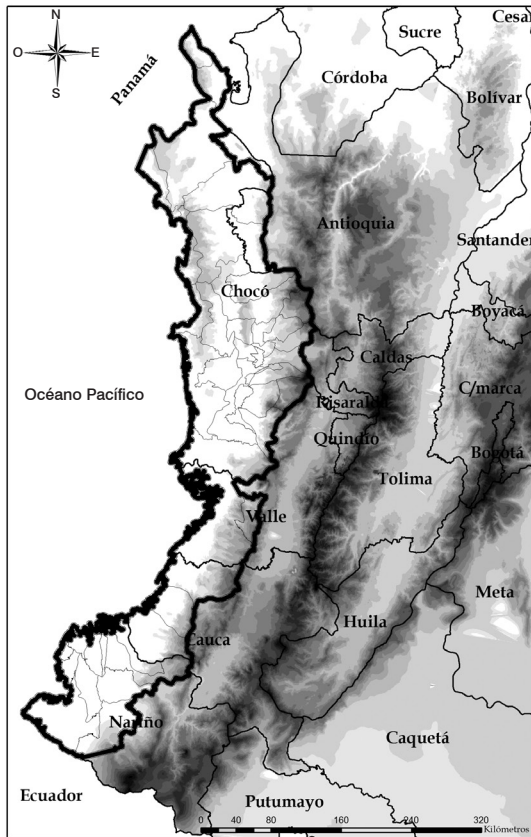
Fuente: Gómez *et al.* (2015); elaboración de los autores.

Anexo 3

Mapa A3.1
Definiciones de región Pacífica

A. Criterio margen izquierda
de la cordillera Occidental

B. Criterio departamentos del Pacífico y Buenaventura

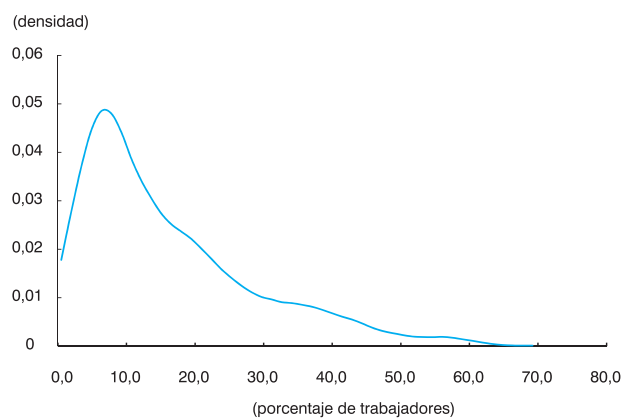


Fuente: elaboración de los autores.

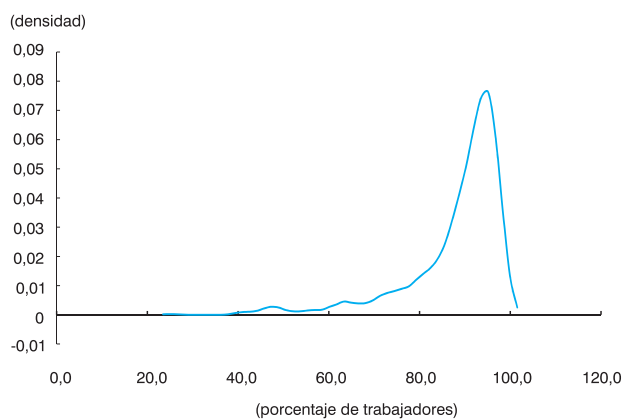
Anexo 4

Gráfico A4.1
Densidades *kernel* para el porcentaje de personas que no se encuentran afiliadas al régimen de seguridad social en pensión o salud

A. Porcentaje de personas no afiliadas a salud



B. Porcentaje de personas no afiliadas a pensión

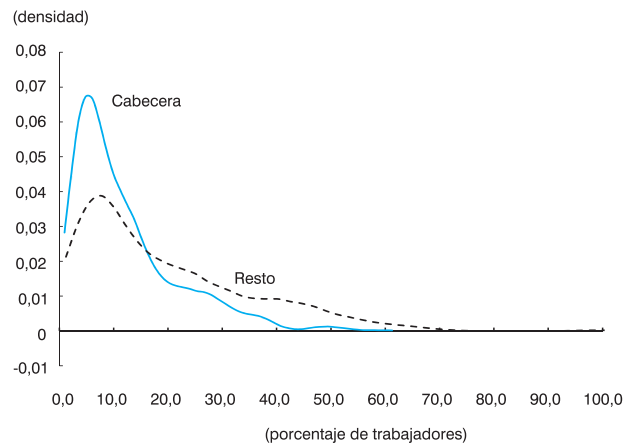


Fuente: DANE (cálculos de los autores).

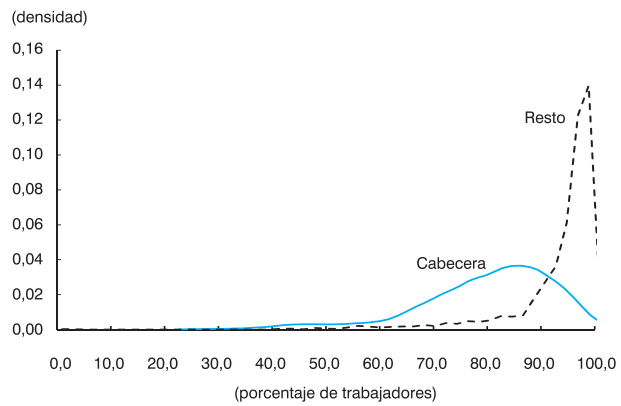
Anexo 5

Cuadro A5.1.
Densidades *kernel* para el porcentaje de personas que no se encuentran afiliadas al régimen de seguridad social en pensión o salud, por áreas de residencia

A. Porcentaje de personas no afiliadas a salud



B. Porcentaje de personas no afiliadas a pensión



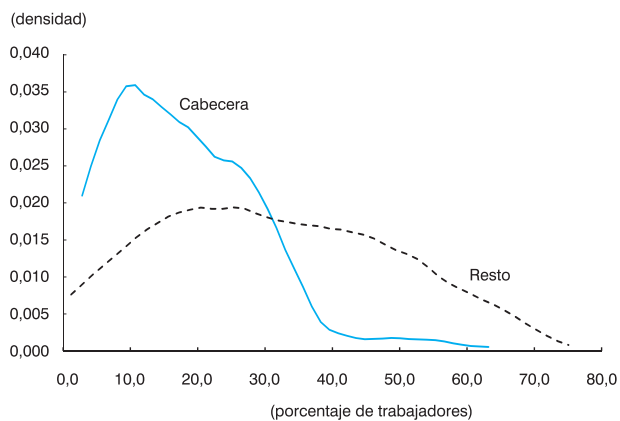
Fuente: DANE (cálculos de los autores).

Anexo 6

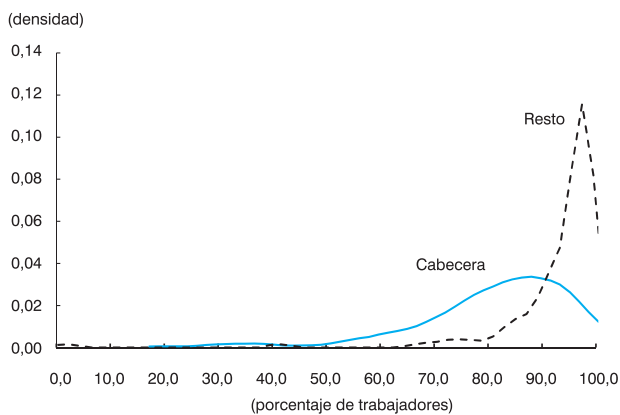
Gráfico A6.1

Región Pacífica: densidades *kernel* para el porcentaje de personas que no se encuentran afiliadas al régimen de seguridad social en pensión o salud, por áreas de residencia

A. Porcentaje de personas no afiliadas a salud



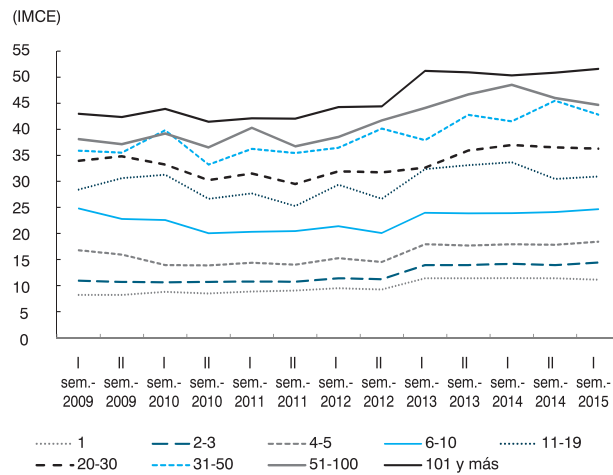
B. Porcentaje de personas no afiliadas a pensión



Fuente: DANE (cálculos de los autores).

Anexo 7

Gráfico A7.1
Evolución del IMCE por tamaño de firma para el promedio de los ocupados de la región
Pacífica, 2009-2015 (primer semestre)



Fuente: DANE (GEIH); cálculos de los autores.



◆ Minutas de la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República del 27 de noviembre de 2015

El 27 de noviembre de 2015 se llevó a cabo en la ciudad de Bogotá D. C. la reunión ordinaria de la Junta Directiva del Banco de la República con la presencia del ministro de Hacienda y Crédito Público, Mauricio Cárdenas Santamaría; el gerente general, José Darío Uribe Escobar, y los directores, Carlos Gustavo Cano Sanz, Ana Fernanda Maignashca Olano, Adolfo Meisel Roca, César Vallejo Mejía y Juan Pablo Zárate Perdomo.

A continuación se presenta una síntesis de la visión del equipo técnico del Banco de la República sobre la situación macroeconómica (sección 1) y posteriormente se reseñan las principales discusiones de política consideradas por la Junta Directiva (sección 2).

Un mayor detalle de la situación macroeconómica elaborada por el equipo técnico del Banco de la República se presentará en el *Informe de política monetaria* de

octubre de 2015 y en el anexo estadístico¹.

1. Contexto macroeconómico

- i) Las cifras más recientes continúan mostrando una actividad económica mundial débil. En los Estados Unidos la demanda interna sigue creciendo a tasas favorables mientras que en la zona del euro el PIB mantiene aumentos modestos. La economía china continúa desacelerándose, en Brasil se habría profundizado la recesión y los otros países grandes de Latinoamérica crecen a tasas menores que las observadas en años anteriores.
- ii) La probabilidad de que la Fed incremente su tasa

¹ Nota de la coordinadora editorial: véase el anexo al final de estas minutas.

- de interés de referencia en diciembre aumentó, el dólar se apreció, las tasas de los bonos de largo plazo subieron y los precios de los principales bienes básicos disminuyeron. El precio del petróleo se situó por debajo de lo proyectado por el equipo técnico y los términos de intercambio se mantienen en niveles bajos.
- iii) En el tercer trimestre las exportaciones descendieron (-41,9% anual) más que las importaciones (-17,2% anual) y con ello se registró una ampliación del déficit comercial mayor que el previsto por el equipo técnico.
- iv) En Colombia, las ventas al por menor (excepto vehículos) para el tercer trimestre indican que el consumo de los hogares habría sido más dinámico que lo previsto. Sin embargo, las exportaciones netas habrían restado al crecimiento del producto. Por el lado de la oferta, la construcción habría tenido una dinámica positiva de acuerdo con los indicadores de producción y despacho de cemento. Asimismo, la producción industrial muestra una tendencia creciente.
- v) La tasa de desempleo permanece baja aunque en el trimestre se observó una leve reducción en el número de ocupados (en el total nacional y en las trece áreas). Las series desestacionalizadas no muestran una tendencia definida.
- vi) La información disponible para el cuarto trimestre aún es escasa. Por el lado de la demanda, la cartera de consumo registró alguna desaceleración en términos nominales, al tiempo que el índice de confianza del consumidor mostró una leve recuperación en octubre, aunque se mantiene en niveles bajos. Por el lado de la oferta, las cifras de producción de crudo y de café están en línea con lo esperado por la SGEE, y las encuestas muestran mejoras en la tendencia de los indicadores de confianza, pedidos y existencias de la industria, así como en la percepción de la situación actual del comercio. No obstante, las perspectivas del comercio a seis meses mantienen una tendencia negativa.
- vii) Con lo anterior, el equipo técnico mantuvo su rango de pronóstico de crecimiento para todo 2015 entre 2,4% y 3,4%, con 3% como cifra más probable.
- viii) En octubre la inflación anual al consumidor se ubicó en 5,89%, superior a la esperada por el promedio del mercado y por el equipo técnico del Banco. La aceleración en el mes se explicó por el mayor ritmo de aumento en los precios de los alimentos, principalmente los perecederos, y por el comportamiento del grupo de transables sin alimentos ni regulados. A pesar del fuerte aumento de las tarifas de servicios públicos, el grupo de regulados fue el único que jalonó a la baja a la inflación, debido al comportamiento de los combustibles. Todos los indicadores de inflación básica volvieron a subir y su promedio se situó en 5,11%.
- ix) En el último mes todas las medidas de expectativas de inflación que monitorea el equipo técnico aumentaron. Las obtenidas a partir de la encuesta aplicada a analistas financieros se situaron en 4,41% y 3,55% para uno y dos años respectivamente. Las obtenidas a partir de los papeles de deuda pública se ubican por encima del techo del rango meta para todos los plazos.
- x) Se espera que en los próximos meses los efectos del fenómeno de El Niño sobre la producción agrícola y la de energía eléctrica continúen

presionando al alza los precios de los alimentos y de los servicios públicos. De igual forma, la transmisión de la depreciación del peso hacia los precios internos puede seguir y generar aumentos adicionales en los costos de producción, y en particular, en el grupo de transables. Estos choques que están aumentando la inflación de forma transitoria, pueden afectar las expectativas de inflación y contribuir a que varios mecanismos de indexación de precios y salarios operen con mayor intensidad que en periodos pasados, y generen una convergencia más lenta de la inflación hacia la meta.

En síntesis, las expectativas de inflación han aumentado y el riesgo de una desaceleración de la demanda interna, más allá de lo coherente con la caída registrada del ingreso nacional, se ha moderado.

2. Discusión y opciones de política

Los miembros de la Junta concuerdan en que la economía colombiana ha recibido un fuerte choque de ingreso derivado de la caída del precio internacional del petróleo, que ha generado una depreciación sustancial del peso, la cual es necesaria

para lograr una reorientación sectorial del gasto y la producción, conducente al ajuste de las cuentas externas del país.

La gran magnitud de la devaluación ha elevado la inflación de los precios al consumidor, y dicho aumento se ha visto reforzado por otras presiones de oferta sobre los alimentos especialmente. Ambos choques, aunque transitorios, han sido más fuertes y persistentes que lo inicialmente estimado, desviando la inflación de su meta por un período más largo de tiempo. Los pronósticos muestran que ella empezará a converger a su meta a partir del segundo semestre de 2016.

Por su parte, el ajuste de la demanda interna ante el choque de términos de intercambio ha sido menor al que se esperaba, mostrando un refortalecimiento en los últimos trimestres del año. Este último factor no ha contribuido de la forma esperada con la disminución del déficit en cuenta corriente de la economía, haciendo que su vulnerabilidad externa continúe siendo un factor de preocupación. En este escenario, todos los miembros de la Junta concuerdan en que es necesario continuar con el endurecimiento de la política monetaria, si bien existen diferencias acerca de la velocidad de los aumentos de la tasa de interés de política.

La mayoría de los miembros de la Junta con-

sidera que es conveniente seguir en el proceso de endurecimiento de la política monetaria, buscando disminuir el crecimiento de la demanda interna y mejorar el anclaje de las expectativas de inflación. La política monetaria actúa mirando hacia adelante y, en un entorno en que la economía continúa enfrentando condiciones externas cambiantes, estos miembros consideran que el anuncio de una senda de ajustes continuos de 25 puntos básicos (pb) resulta adecuado. Una senda de incrementos fortalece la señal del compromiso de la JDBR con los objetivos inflacionarios, permite calibrar mejor la respuesta óptima ante los nuevos choques externos y hace más predecibles los movimientos de la JDBR para el mercado, mejorando así la transmisión de la política monetaria.

La credibilidad de la autoridad monetaria debe sustentarse en una acción consistente y ponderada que mira hacia el horizonte de política. La disposición a seguir una senda de incrementos en tasas que sea coherente con la convergencia de la inflación a su meta dentro de este horizonte es la mejor estrategia para apuntalar esta credibilidad. Una política consistente debe ser la guía que ajuste las expectativas de mediano plazo, a pesar de que la volatilidad de los datos de corto plazo muy probablemente va a persistir durante un tiempo.

Los demás miembros de la Junta consideran que es esencial consolidar la credibilidad de la política monetaria cuando la demanda interna no está débil y contribuye aún a generar una vulnerabilidad de la economía por el alto déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Consideran que la credibilidad se consolida más con un aumento de la tasa de interés de 50 pb que con un aumento de 25 pb en esta sesión de la Junta. Sostienen que con un incremento de la tasa de interés de 25 pb en esta reunión se debilitan la señal enviada y la credibilidad ganada con el incremento de 50 pb en la sesión anterior, y que sería infortunado tener que hacer esfuerzos para ganar credibilidad en el futuro cuando la demanda esté golpeada.

La credibilidad de la política monetaria podría resentirse más por algunos choques de oferta previsible

en el futuro. En particular, el inminente incremento de la tasa de interés de la Reserva Federal de los Estados Unidos tiende a fortalecer el dólar y a disminuir los precios del petróleo, resultando en una devaluación mayor del peso y en consecuentes presiones sobre las expectativas de inflación. Asimismo el efecto del fenómeno de El Niño sobre la oferta de alimentos y los precios de algunos servicios regulados incrementará aún más la inflación y podría afectar adicionalmente las expectativas de inflación.

Por último, uno de los miembros del grupo que propuso un incremento de 50 pb, subrayó que la inflación anual a octubre $-5,9\%$, dobla la meta, es la más alta en seis y medio años, y ha permanecido por encima del límite superior del rango meta durante nueve meses consecutivos. Ciertamente la de alimentos, $8,8\%$, es la

que más ha jalonado la total. Sin embargo, ya no es solo por alimentos. Sin alimentos pasó de $2,9\%$ hace un año a $4,8\%$. Sin alimentos ni regulados se dobló, al haber pasado de $2,6\%$ a $5,2\%$. Y el promedio de las básicas creció por décimo tercer mes consecutivo, pasando de $2,8\%$ hace un año a $5,1\%$. La persistencia del aumento de todos los indicadores relevantes de inflación sugiere presiones de demanda. Las expectativas se hallan desancladas de la meta y el abultado déficit de la cuenta corriente no arroja signos de ceder.

3. Decisión de política

La Junta Directiva por mayoría decidió incrementar la tasa de interés de intervención en 25 pb y la situó en $5,5\%$. ●

*Minutas publicadas
en Bogotá D. C.,
el 12 de noviembre de 2015.*



Anexo 1

I. Contexto externo y balanza de pagos

1. En noviembre los términos de intercambio de Colombia se habrían reducido de nuevo, principalmente, por la caída del precio internacional del petróleo. La cotización del crudo Brent bajó 7,3% en promedio en lo corrido del mes al 24, respecto a lo observado en octubre. La apreciación del dólar y las preocupaciones por una mayor debilidad en la demanda global explican gran parte de esta caída. Adicionalmente, hay indicios de que los niveles de inventarios de crudo continúan siendo elevados y de que seguiría existiendo un exceso de oferta de petróleo a nivel mundial.
2. Las cotizaciones del níquel y de otros metales exportados por algunos países de la región también disminuyeron de forma importante en las últimas semanas, como consecuencia, principalmente, de la apreciación del dólar estadounidense y de la menor demanda por parte de las economías emergentes. Entretanto, el precio internacional del café, si bien mostró algunos incrementos respecto al mes anterior, se mantiene en niveles relativamente bajos frente a los del año pasado.
3. Los registros más recientes de la actividad económica confirman el bajo crecimiento de los principales socios comerciales de Colombia para 2015 con respecto a lo observado en años anteriores.
4. En los Estados Unidos el segundo estimativo del producto interno bruto (PIB) del tercer trimestre muestra que se habría presentado una moderación en el crecimiento económico, al pasar de 3,9% trimestre anualizado (t. a.) en el segundo trimestre a 2,1% t. a. (revisado de 1,5% t. a.). Al desagregar por componentes, se observa que la menor expansión se explica, principalmente, por una importante desacumulación de inventarios (que le restó 0,6 puntos porcentuales (pp) al crecimiento) y por una demanda externa neta negativa.
5. En contraste, el consumo de los hogares y la inversión siguen incrementándose a tasas relativamente elevadas. Las cifras a octubre de las ventas al detal y de confianza del consumidor permanecieron en niveles elevados y sugieren que el gasto de los hogares sigue consolidándose como el principal motor de crecimiento de la economía estadounidense. En contraste, la producción industrial permaneció estancada. En el mercado laboral, los registros de creación de empleo de octubre fueron altos, con lo que la tasa de desempleo se redujo a 5,0%. Con respecto a la variación anual de los precios, se observó un incremento modesto en la inflación total, aunque continúa en niveles bajos (0,2%); los indicadores de inflación básica se mantuvieron estables en 1,9%.
6. En este contexto, las minutas de la reunión de octubre del Comité Federal de Operaciones de Mercado Abierto (FOMC) de la Reserva Federal (Fed) sugieren que se incrementaría

la tasa de interés en diciembre y que continuaría con alzas graduales a futuro. Como consecuencia de lo anterior y de los registros de empleo mejores que los esperados, se aumentó la probabilidad, implícita en los futuros en los mercados financieros, de un incremento de la tasa de política a final de año.

7. En la zona del euro, el producto interno bruto (PIB) registró una tasa de crecimiento trimestral de 0,3% entre julio y septiembre, lo cual representa una ligera desaceleración respecto a lo observado el trimestre anterior (0,4%). Entretanto, los indicadores preliminares de noviembre de confianza y de las encuestas industriales indican que la economía habría continuado expandiéndose a un ritmo modesto. Con respecto a la variación de los precios, en octubre los indicadores de inflación anual total y básica presentaron ligeros incrementos de 0,2 pp respecto a lo observado el mes anterior y se ubicaron en 0,1% y 1,1%, respectivamente.
8. En China, al mes de octubre, los indicadores de producción industrial, de inversión en activos fijos y de ventas

al detal, sugieren que la actividad real continuó presentando un dinamismo relativamente bajo. Por su parte, la inflación anual en dicho mes se mantuvo en niveles bajos (1,3%).

9. En América Latina, los registros de crecimiento del PIB del tercer trimestre de Chile y México muestran alguna recuperación respecto a lo observado tres meses atrás, mientras que en Perú se presentó una ligera moderación. En estas economías el dinamismo es comparado con el de años anteriores. Por su parte, las cifras de actividad real para septiembre de Brasil indican una profundización de la contracción que inició el año anterior.
10. Los registros de inflación a octubre en las economías de América Latina continuaron mostrando un comportamiento heterogéneo entre países. En Chile y Perú se moderó ligeramente, aunque sigue por encima del límite superior del rango meta de sus bancos centrales. En Brasil sigue alta y con una tendencia creciente. En contraste, en México se redujo nuevamente y se mantuvo en la parte baja del rango meta de su banco central.

11. En cuanto a los mercados financieros internacionales, el dólar estadounidense retomó su tendencia a la apreciación frente a la mayoría de monedas del mundo y se observó un incremento de las tasas de los bonos de largo plazo de los Estados Unidos, como consecuencia, principalmente, de las perspectivas de un incremento de la tasa de interés por parte de la Fed en diciembre. Por su parte, los rendimientos de los títulos soberanos de largo plazo de los principales países de la zona del euro presentaron algunas reducciones, sugiriendo que los agentes de los mercados financieros estarían esperando un mayor estímulo monetario por parte del Banco Central Europeo (BCE).
12. En el caso de América Latina, las primas de riesgo no han presentado cambios importantes en lo corrido de noviembre y se mantienen en niveles relativamente elevados. Las monedas de la región retomaron su tendencia a debilitarse frente al dólar. Este comportamiento ha sido especialmente marcado en el caso del peso colombiano, el cual pasó de un valor promedio de COP 2.924

por dólar en octubre a COP 2.986 por dólar en lo corrido de noviembre al 24 de noviembre, lo que corresponde a una depreciación de 2,1%.

■ Exportaciones e importaciones

13. En septiembre las exportaciones totales en dólares registraron una caída anual de 43,4%, explicada por un descenso en el valor exportado de los bienes de origen minero (-58,2%) y del rubro resto de exportaciones (-12,5%). La caída en el rubro de bienes mineros se asocia en mayor grado a las menores exportaciones de crudo (-59,8%) y carbón (-55,8%). En contraste, el rubro de bienes de origen agrícola presentó una variación de 8,7%, por el aumento en café (15,7%) y flores (4,2%).
14. Dentro del resto de exportaciones se destacan las disminuciones en alimentos y bebidas (-18,3%) y vehículos (-52,9%). Por destinos, sobresalen las caídas de 59,3% hacia Venezuela, 32,5% hacia Ecuador, 2,5% hacia los Estados Unidos y 3,1% al resto de destinos.
15. En el acumulado del año a septiembre el valor de las exportaciones totales cayó 34,9%.

A esto contribuyeron las ventas externas de bienes de origen minero (-46,6%) y del rubro resto de productos (-10,2%). En las primeras, la variación negativa se debió en gran parte al menor valor exportado de crudo (-50,4%), refinados (-59,3%) y carbón (-30,6%). En las segundas, se destacan las caídas en alimentos y bebidas (-16,3%), minerales no metálicos (-21%) y vehículos (-11,4%). Las exportaciones de bienes de origen agrícola crecieron levemente (2,7%) gracias al aumento registrado en café (13,3%).

16. En septiembre las importaciones CIF en dólares cayeron 22,3% en términos anuales. Esta disminución está asociada a menores compras externas de bienes de capital (-24,5%), intermedios (-20,4%) y de consumo (-22,9%). En las primeras, la caída se explica por bienes de capital para la industria (-21,7%) y equipo de transporte (-34,3%). Las importaciones de bienes intermedios disminuyeron en razón del descenso en combustibles y lubricantes (-35,2%), materias primas para la industria (-14,2%) y materias primas para la agricultura

(-11,6%). La caída en bienes de consumo se debe a las menores compras de bienes durables (-28,1%) y no durables (-17,5%).

17. En lo corrido del año el valor de las importaciones CIF cayó 13,1% anual. Esto se explica por las disminuciones en bienes intermedios (-16,2%), de capital (-10,3%) y de consumo (-11,1%). La caída en bienes intermedios se asocia en mayor grado al decrecimiento de 34,2% en combustibles y lubricantes y de 10,2% en materias primas para la industria. Dentro de bienes de capital, las mayores disminuciones las tuvieron bienes de capital para la industria (-11,9%) y materiales de construcción (-9,4%). Las importaciones de bienes de consumo durable tuvieron una variación de -16,7%, al tiempo que las de bienes no durables cayeron 4,8%. En volúmenes, en lo corrido del año las importaciones totales han caído 0,6% anual, debido a las menores cantidades en bienes de capital (-5,6%) y de consumo (-4,3%), que fueron parcialmente contrarrestadas por las mayores compras externas de bienes intermedios (5,7%).

II. Crecimiento, demanda interna y crédito

18. Según las cifras de la encuesta mensual de comercio minorista (EMCM) publicadas por el DANE, en septiembre las ventas al por menor se expandieron 2,8% anual, una desaceleración frente al dato alto registrado en agosto. Por su parte, el agregado del tercer trimestre aumentó 4,6% frente al mismo periodo de 2014. Estas cifras sugieren una aceleración frente a los registros del segundo trimestre del año. Aun así, el componente tendencial de la serie muestra un debilitamiento, luego del dato observado el mes anterior.
19. Al descontar los vehículos, los crecimientos anuales de las ventas estuvieron alrededor de 8,1% para septiembre y el tercer trimestre. Este segmento del comercio minorista continúa mostrando un buen desempeño, luego del estancamiento de la primera mitad del año.
20. En contraste, según la misma fuente, las ventas de vehículos y motocicletas cayeron 18,6% anual en septiembre. Para el agregado del tercer trimestre la reducción fue menor (cerca de 10,5%). Esta cifra representa una profundización del mal comportamiento que este renglón del comercio minorista mostró durante la primera mitad del año. Cabe señalar que parte de este desempeño está relacionado con una alta base de comparación en el mismo periodo de 2014, y que se espera que las disminuciones se prolonguen durante el cuarto trimestre.
21. En esa misma dirección apunta el comportamiento de la serie de matrículas publicada por el Comité Automotor Colombiano², con un descenso de 28,6% en octubre. Adicionalmente, por el XIV Salón del Automóvil de Bogotá, evento bienal que tuvo lugar hacia finales de noviembre de 2014, se prevé un mal desempeño de las ventas y registros de vehículos automotores del cuarto trimestre de 2015.
22. Otros indicadores que guardan una alta correlación histórica con el crecimiento del consumo de los hogares también permiten esperar un desempeño más favorable de este rubro del PIB durante el tercer trimestre. Por ejemplo, en septiembre el balance de las ventas de la encuesta mensual de expectativas económicas (EMEE) del Banco de la República continuó mostrando una mejor situación para el volumen de ventas que en el segundo trimestre.
23. No obstante, el índice de confianza del consumidor (ICC) de Fedesarrollo sugiere que el consumo de los hogares se habría desacelerado en el tercer trimestre. El promedio del índice para el periodo julio-septiembre se ubicó significativamente por debajo de aquellos calculados para la primera mitad del año y desde 2001.
24. A septiembre los indicadores de tasa de desempleo han dejado de caer e incluso presentan algunos incrementos leves. Lo anterior se explica por una desaceleración del empleo, en particular el de aquellos trabajadores con alguna educación superior. El empleo formal sin educación superior continúa mostrando una dinámica favorable.
25. Respecto a la formación bruta de capital fijo sin construcción de edificaciones ni de obras civiles, el balance de expectativas de inversión de

² Conformado por la Asociación Nacional de Industriales (ANDI), la Federación Nacional de Comerciantes (Fenalco), y la firma Econometría.

- la EMEE de septiembre sugiere que en el tercer trimestre este agregado no siguió deteriorándose.
26. Por el lado de la oferta, los indicadores también sugieren un mejor desempeño para el tercer trimestre. La producción industrial total en septiembre creció 2,0%, cifra superior a la esperada por el equipo técnico. Al excluir la refinación de petróleo, las manufacturas restantes se expandieron a una tasa anual de 2,8%. En lo corrido del año, el sector tuvo un crecimiento cercano a cero (0,1%). En términos trimestrales, la información confirma una leve recuperación de la actividad industrial entre julio y septiembre, ya que durante este periodo la producción se incrementó 1,7%, luego de las reducciones observadas en la primera mitad del año.
27. Cabe señalar que el comportamiento al interior de la industria continúa siendo heterogéneo: mientras que las industrias de elaboración de bebidas (11,5%), fabricación de productos minerales no metálicos n. c. p. (5,1%), elaboración de aceites y grasas de origen vegetal y animal (24,6%), fabricación de productos elaborados de metal (12,6%) y fabricación de productos de plástico (6,7%), muestran un dinamismo importante, otras como las de coquización, refinación de petróleo, y mezcla de combustibles (-2,1%), fabricación de maquinaria y equipo (-12,4%) y las industrias de fabricación de aparatos y equipo eléctrico (-9,0%) cayeron.
28. En lo que respecta a la construcción, en septiembre, un indicador relacionado como es la producción de cemento creció 5,1%. Pese a la desaceleración frente al mes anterior (7,9%), el tercer trimestre reportó un mayor dinamismo (5,3% 3.^{er} trim. vs. 4,3% 2.^o trim.) y el acumulado semestral mejoró y se expande a una tasa anual de 5,1%. Algo similar ocurre con los despachos, que aumentaron 5,2% y 7,5% en septiembre y el tercer trimestre, respectivamente. Por su parte, aunque las licencias de construcción crecieron 43,8% en septiembre, el acumulado a doce meses cayó 0,3%. Esto implicó una mejoría al pasar de -5,4% en el segundo trimestre a 18,6% en el tercero.
29. De acuerdo con las cifras de la Agencia Nacional de Minería la producción de carbón en el tercer trimestre alcanzó 19,9 millones de toneladas, lo que representa un crecimiento anual casi nulo (0,1%). En el año corrido, la producción está cayendo 2,5%.
30. Por último, según el DANE, el índice de seguimiento a la economía (ISE) registró un crecimiento anual de 4,0% en agosto, lo que representó una expansión de 3,9% para el agregado del bimestre julio-agosto frente al mismo periodo de 2014. Lo anterior sugiere una aceleración del ritmo de crecimiento del PIB durante el tercer trimestre. Cabe señalar que la dinámica de esta serie no necesariamente coincide con la observada para el PIB y que está sujeta a revisiones en tanto se consolide la información.
31. Las cifras para el cuarto trimestre de 2015 son escasas y no permiten definir un pronóstico confiable del crecimiento del PIB. Sin embargo, algunos indicadores hacen prever un comportamiento del consumo de los hogares moderado, algo menor que lo que se habría registrado entre julio y septiembre.
32. Con cifras a octubre se observó una leve desaceleración del ritmo

- de expansión del crédito a los hogares en términos nominales que podría continuar. Además, en octubre el índice de confianza del consumidor (ICC) continuó en niveles bajos, menores que el promedio de la serie calculado desde 2001.
33. Por el lado de la oferta, los indicadores disponibles para el cuarto trimestre señalan que el mejor desempeño de la economía colombiana continuaría. Las cifras de la Federación Nacional de Cafeteros registraron en octubre una producción de café por encima de un millón de sacos de 60 kg (1.368.000), con una expansión anual de 24,3% (frente al 14,7% del tercer trimestre). En el año corrido a octubre, el crecimiento acumulado se sitúa alrededor de 15%, con una producción cercana a los 11.400.000 sacos.
34. Por su parte, en octubre la demanda de energía total creció 5,5% en términos anuales. El componente tendencial mantuvo su pendiente positiva y esto representó una aceleración frente al tercer trimestre (4,8%). Al descomponer la demanda de energía, se aprecia que la regulada y la no regulada crecieron 7,6% y 2,4%, respectivamente. Por regiones, se observa que en la zona Caribe (5,9%), Chocó (7,2%), Tolima (4,3%), Huila (8,3%) y Caquetá (6,4%) la demanda de energía aumentó de manera importante.
35. En cuanto a la producción de petróleo, aunque en octubre registró un nivel por debajo de un millón de barriles diarios (999 mbd), en lo corrido del año la producción se ubica por encima de lo previsto por el equipo técnico del Banco. Esto implicó una caída anual de 0,3% (tercer trimestre: -1,1%).
36. Por el lado de la industria manufacturera, con información a octubre, la encuesta de opinión empresarial (EOE) de Fedesarrollo registró un aumento de los pedidos y una disminución de las existencias que reflejarían un mejor desempeño sectorial, mientras que las expectativas a tres meses cayeron. Con todo esto, aunque el indicador de confianza de los industriales disminuyó levemente en octubre, mantiene una tendencia alcista con niveles que son favorables comparados con su promedio histórico. En el caso del comercio, la encuesta de Fedesarrollo indica que la situación actual de las ventas para los comerciantes sigue mejorando pero las perspectivas a seis meses han sido más pesimistas.
37. Dado lo anterior, el rango de pronóstico de crecimiento anual del PIB para 2015 presentado en este informe se mantiene entre 2,4% y 3,4%, con cifra más probable de 3,0%, y para el tercer trimestre entre 2,3% y 3,5%.

III. Comportamiento de la inflación y precios

38. En el último mes la inflación anual al consumidor aumentó nuevamente, situándose en 5,89%, 54 puntos base (pb) más que el resultado de septiembre. La tendencia ascendente que muestra este indicador desde hace varios trimestres se acentuó a partir de agosto. El resultado de octubre volvió a superar las predicciones del mercado y de la SGEE (Cuadro 1). Así, la variación mensual fue 0,68% frente a 0,39% prevista por los analistas del mercado. El aumento de la inflación anual en este mes fue liderado por los alimentos perecederos y por los bienes transables sin alimentos ni regulados. La subcanasta

- de regulados fue la única que ejerció presiones a la baja.
39. Para el año corrido, la variación del IPC asciende a 5,47%. El aumento de la inflación anual entre diciembre del año pasado y octubre, se explica en un 52,7% por el aumento de los precios de los alimentos, en especial por los procesados. Le sigue el componente del IPC transable sin alimentos ni regulados, cuya contribución fue de 45,4% y el IPC de no transables sin alimentos ni regulados que aportó 13,7% de la aceleración en la inflación anual. La contribución del IPC de regulados fue negativa (-11,8%) (Cuadro 1).
40. La inflación básica también se incrementó de manera importante en octubre. Según el promedio de los cuatro indicadores analizados por el Banco de la República, la cifra para este mes ascendió a 5,11% frente a 4,89% de un mes atrás. (Cuadro 1). Este nivel es el máximo desde marzo de 2009 (5,27%). En octubre todos los indicadores superaron el rango meta de inflación y aumentaron con respecto a septiembre, siendo el IPC sin alimentos primarios, combustibles y servicios públicos y el IPC sin alimentos ni regulados los de mayor nivel, con 5,54% y 5,21%, respectivamente. Por su parte, el IPC sin alimentos cerró en 4,75% (el de menor nivel) y el Núcleo 20 en 4,94% (Cuadro 1).
41. Dentro del IPC sin alimentos ni regulados, la variación anual del segmento transable (6,42%), ha aumentado continuamente desde agosto de 2014, habiéndose acentuado esta tendencia en

Cuadro 1
Comportamiento de la inflación a octubre de 2015

Descripción	Ponderación	dic-14	mar-15	jun-15	sep-15	oct-15	Participación en porcentaje en la aceleración del mes
Total	100,00	3,66	4,56	4,42	5,35	5,89	100,00
Sin alimentos	71,79	3,26	3,46	3,72	4,58	4,75	22,38
Transables	26,00	2,06	3,46	4,17	5,90	6,42	22,16
No transables	30,52	3,38	3,56	3,98	4,27	4,34	4,55
Regulados	15,26	4,84	3,25	2,55	3,30	3,14	(4,33)
Alimentos	28,21	4,69	7,37	6,20	7,30	8,80	77,62
Perecederos	3,88	46,74	21,57	10,73	14,95	21,54	50,30
Procesados	16,26	2,54	5,99	6,00	6,71	7,39	18,55
Comidas fuera del hogar	8,07	3,51	3,59	4,45	4,73	5,28	8,76
Indicadores de inflación básica							
Sin alimentos		3,26	3,46	3,72	4,58	4,75	
Núcleo 20		3,42	3,70	4,24	4,73	4,94	
IPC sin perecederos, ni comb. ni servicios públicos		2,76	3,95	4,54	5,28	5,54	
Inflación sin alimentos ni regulados		2,81	3,52	4,06	4,95	5,21	
Promedio indicadores inflación básica		3,06	3,65	4,14	4,89	5,11	

Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República

los últimos tres meses (Cuadro 1). Como se ha manifestado en informes anteriores, este comportamiento refleja la depreciación del peso con respecto al dólar principalmente.

42. Desde julio de 2014 hasta octubre de 2015, la tasa de cambio del peso acumuló una depreciación de 58,4% contra el dólar, ajuste que se ha transmitido al IPC de transables sin alimentos ni regulados, produciendo un aumento acumulado en este índice de 6,7%, para ese mismo periodo. De esta forma, la transmisión de la depreciación del peso a los precios transables (sin alimentos ni regulados) asciende al 12,0%. Esta elasticidad, aunque más alta que la de los dos periodos de depreciación inmediatamente anteriores (2006 y 2008/2009), no supera la calculada para el periodo 2002/2003 (32,0%). Es importante resaltar que la depreciación del peso contra las monedas de otros países, de donde también se importan bienes de consumo, ha sido menor que la observada contra el dólar.
43. En octubre, las alzas en la canasta de transables nuevamente cobijaron una gran parte de sus rubros, destacándose

los ajustes de vehículos, varios ítems de aseo personal, lavadoras, neveras y relojes, todos los cuales registran variaciones anuales que superan el 10,0%.

44. Respecto al IPC de no transables (sin alimentos ni regulados) su variación anual en octubre fue de 4,34%, un poco más alto que lo esperado por la SGEE y 7 pb más que en el mes anterior (Cuadro 1). Este aumento obedeció especialmente a arriendos, dada su alta ponderación. La variación anual de este ítem pasó de 3,6% a 3,7%. Sin embargo también hubo incrementos en boletería de fútbol, servicios culturales y seguros de vehículos, entre otros.
45. La variación anual del grupo regulados cayó de 3,30% en septiembre a 3,14% en octubre (Cuadro 1). Este comportamiento se explica en especial por combustibles, cuyo precio se redujo en los últimos dos meses, permitiendo que la variación anual de este ítem pasara de -6,2% en septiembre a -7,3% en octubre. El transporte público también aportó a la caída, pasando de 4,6% a 3,7%. En contraste, los servicios públicos se aceleraron de 5,9% en septiembre a 6,8% en octubre.

46. Es importante aclarar que las tarifas de todos los servicios públicos subieron y podrían continuar haciéndolo en lo que resta de año. En acueducto se esperan alzas en noviembre y diciembre porque recién se acumuló una variación del IPC total de 3 pp desde el último reajuste de tarifas, lo cual activa el mecanismo de indexación en la fórmula de regulación. En energía, como respuesta a los posibles efectos del fenómeno de El Niño sobre la generación eléctrica, a finales de octubre el Ministerio de Minas y Energía incrementó el kilowatio/hora en 7 pesos. Según esta fuente, ello equivaldría a un ajuste adicional promedio de 1,75% en las tarifas, el cual se comenzará a aplicar en los recibos de diciembre. En el caso del gas, la declinación de la producción, la mayor demanda de las termoeléctricas y los problemas en el transporte han incrementado las tarifas considerablemente, al punto que su ajuste anual en octubre alcanzó 23,3%.
47. En octubre la variación anual de alimentos (8,8%) aumentó con respecto a septiembre (7,30%), superando la

- previsiones de la SGEE. Los incrementos se presentaron en todos los segmentos de este grupo, liderados por los alimentos perecederos, los cuales se ajustaron 15,0% en septiembre frente al 21,5% en octubre. De acuerdo con información suministrada por la Sociedad Colombiana de Agricultores (SAC), el déficit de lluvias que se habría presentado en meses anteriores debido a la presencia del fenómeno de El Niño ha afectado la productividad de varios cultivos, incluida la papa, generando reducciones en el área sembrada y produciendo aplazamientos de cosechas en ciertas regiones. Esto explicaría, en parte, las alzas de precios de productos perecederos que se han observado recientemente y que podrían seguirse presentando en los próximos meses.
48. Por su parte, los alimentos procesados pasaron de 6,7% en septiembre a 7,4% en octubre, impulsados por los rubros con alto componente importado (cereales y aceites) que estarían siendo afectados por la depreciación. Las comidas fuera del hogar pasaron de 4,7% a 5,3%, lo cual estaría recogiendo los mayores costos asociados con los altos precios de alimentos y los reajustes de los servicios públicos, especialmente.
49. En cuanto a los costos no laborales, aproximados por el IPP, la inflación anual al productor de oferta interna (producidos y consumidos más importados) cerró en 8,7% en el último mes frente a 8,2% en septiembre. Este comportamiento se explica por la caída del ajuste anual del componente importado (de 22,8% en septiembre a 19,0% en octubre), a su vez relacionado con la apreciación del peso en este último mes. En contraste, la variación anual del componente local del IPP (4,8%) creció 58 pb con respecto al mes de septiembre.
50. En cuanto a los salarios, con información a septiembre y octubre, estos siguen mostrando ajustes anuales compatibles con el rango meta de inflación. Los de la construcción pesada (3,8%) y de vivienda (4,2%) se mantuvieron sin cambios de importancia durante octubre. Los del comercio al por menor, por su parte, presentaron una ligera desaceleración desde cerca de 4,0% en agosto a 3,7% en septiembre.
51. Las expectativas de inflación para diciembre de este año obtenidas a partir de la encuesta mensual a analistas financieros, aumentaron de manera importante entre octubre (5,58%) y noviembre (6,24%). La inflación esperada a doce meses obtenida de la misma encuesta, igualmente subió de 4,12% en octubre a 4,41% en noviembre, mientras que la esperada a veinticuatro meses pasó de 3,46% a 3,55%. Por su parte, en promedio para lo corrido de noviembre³ (hasta el día 24) frente a los datos promedio de octubre, las inflaciones implícitas que se extraen de los TES en pesos y UVR (*Breakeven Inflation*, BEI) han aumentado para plazos a 2, 3, 5 y 10 años (25 pb, 21 pb, 20 pb y 31 pb, respectivamente). De esta manera, los BEI a 2, 3, 5 y 10 años fueron 4,77%, 4,67%, 4,61% y 4,71%, respectivamente⁴.

³ Respecto a la última JDBR y con datos hasta el 24 de noviembre, los BEI para 2, 3, 5 y 10 años han presentado variaciones de +10 pb., -3 pb., -9 pb. y + 10 pb., respectivamente. De esta manera, al 24 de noviembre se ubican en 4,73%, 4,60%, 4,55% y 4,73%, respectivamente.

⁴ Estos indicadores de inflación esperada pueden verse distorsionados por las primas de liquidez de los títulos de tasa fija y UVR, y la prima de riesgo de inflación.

♦ Comunicados de prensa

El gerente general del Banco de la República, José Darío Uribe, presenta: *Informe de política monetaria y rendición de cuentas*

6 de noviembre de 2015

1. Crecimiento económico

Las cifras de actividad económica mundial continúan reflejando una dinámica de la demanda externa débil e inferior a la observada en 2014. En el tercer trimestre la economía de los Estados Unidos moderó su crecimiento, mientras que la zona del euro se sigue recuperando de forma lenta. La actividad económica en China mantuvo la tendencia hacia la desaceleración y las economías más grandes de América Latina registran crecimientos bajos o contracciones del producto. Estos resultados han incidido en una demanda externa para los exportadores colombianos más débil que la estimada un trimestre atrás.

La Reserva Federal de los Estados Unidos decidió mantener inalterada su tasa de interés de referencia. En América Latina las primas de riesgo de las principales economías permanecieron en niveles superiores a los de 2014. El precio internacional del petróleo y los de otros productos básicos que exporta Colombia se mantuvieron en niveles bajos. La caída en los términos de intercambio registrada a lo largo del año ha deteriorado el ingreso nacional y explica en gran medida el mayor nivel de la tasa de cambio respecto al dólar.

En Colombia, las cifras más recientes para el tercer trimestre apuntan a que el crecimiento pudo haber sido un poco mejor que lo esperado. Así lo sugieren los indicadores de ventas al por menor, de producción manufacturera y café y el consumo de energía eléctrica entre otros. Se espera una buena dinámica de la construcción y

de las obras civiles. Las expectativas de inversión muestran que aquella distinta a obras civiles se habría seguido deteriorando, aunque a un ritmo menor que en trimestres anteriores. Así, para todo 2015 el equipo técnico del Banco revisó al alza su pronóstico más probable de crecimiento, desde 2,8% a 3,0%, contenido en un rango entre 2,4% y 3,4%. Para 2016 se espera un crecimiento similar (3%), con un intervalo entre 1,5% y 4%.

2. Inflación

La inflación anual al consumidor continuó aumentando y en septiembre se situó en 5,35%. El promedio de los cuatro indicadores de inflación básica también se incrementó y se ubicó en 4,89%. La aceleración de la inflación en lo corrido del año se explica principalmente por la transmisión de la depreciación nominal a los precios al consumidor y el incremento en los costos de las materias primas importadas, así como por la menor dinámica en la oferta de alimentos.

Las proyecciones del equipo técnico sugieren que a finales de 2015 la inflación se situará un poco por encima de la cifra actual, que en la primera mitad de 2016 se mantendrá en estos niveles, y que luego comenzará a converger a la meta del 3,0%. El traslado de parte de la depreciación del peso a los precios al consumidor y un fenómeno de El Niño fuerte hacen más lento este proceso, tanto por su impacto directo sobre los precios y las expectativas de inflación, como por la posible activación de mecanismos de indexación. Sin embargo, dada la magnitud de estos choques y los riesgos que pesan sobre el contexto externo, la incertidumbre que rodea estos pronósticos es inusualmente alta. En este entorno, las medidas de expectativas de inflación de los analistas a uno y dos años se incrementaron y se sitúan en 4,1% y 3,5%, respectivamente, y las que se derivan de los papeles de deuda pública a dos, tres y cinco años superan el 4%.

3. Decisiones de política monetaria

La nueva información disponible muestra que los fuertes aumentos en los precios de los bienes que se ven más afectados por la depreciación del peso y por factores climáticos adversos siguen presionando la inflación al alza. Los precios de los otros bienes y servicios también registran variaciones crecientes, lo cual puede ser el reflejo de mecanismos de indexación, de expectativas de mayor inflación en el futuro o de presiones de costos en esos sectores. El comportamiento de estos precios no parece indicar la existencia de un deterioro significativo de la demanda agregada. En síntesis, las expectativas de inflación han aumentado y el riesgo de una desaceleración de la demanda interna, más allá de lo coherente con la caída registrada del ingreso nacional, se ha moderado.

En el entorno económico descrito, en septiembre y octubre la Junta Directiva del Banco de la República incrementó la tasa de interés en 25 pb y 50 pb respectivamente, y la situó en 5,25%.

La Junta reitera su compromiso con la meta de inflación y mantiene un cuidadoso monitoreo del comportamiento y proyecciones de la actividad económica e inflación en el país, de los mercados de activos y de la situación internacional.

La Junta también anunció un sistema de subastas de opciones *call*. Esto con el fin de moderar aumentos injustificados de la tasa de cambio, que puedan contribuir a desanclar las expectativas de inflación, y suministrar liquidez al mercado cambiario cuando se presenten faltantes significativos de la misma. La subasta se convocará por un monto de USD 500 millones una vez la TRM se encuentre 7 puntos porcentuales por encima de su promedio móvil de orden 20. Las opciones tendrán una vigencia de un mes a partir del día de la subasta y su ejercicio está sujeto al cumplimiento de la misma condición.

Compras de divisas del Banco de la República en el mercado cambiario en el mes de octubre

*10 de noviembre de
2015*

El Banco de la República informa que en el mes de octubre de 2015 no realizó compras ni ventas de divisas. En lo corrido del año, el Banco no ha realizado compras ni ventas de divisas.

Durante el mismo mes, el Banco efectuó compras definitivas de TES B por \$471,3 miles de millones de pesos. Al finalizar octubre, el saldo de dichos títulos en su poder fue \$983,0 miles de millones de pesos.

Por sexto año consecutivo el Banco de la República es reconocido como la institución colombiana que más confianza genera

*11 de noviembre de
2015*

La encuesta realizada por la firma Cifras y Conceptos S. A. consultó a 2.362 líderes de opinión, representantes de medios de comunicación, sector privado, partidos políticos, academia y organizaciones sociales, de Bogotá y dieciocho departamentos.

A los consultados se les preguntó: ¿Qué tanta confianza le generan las siguientes instituciones? El Banco de la República obtuvo el nivel más alto, con 77 puntos sobre 100, seguido del Ejército Nacional, con 68 puntos, y la Defensoría del Pueblo, con 64 puntos.

El estudio, elaborado anualmente desde 2009 por la firma Cifras y Conceptos S. A.,

busca conocer las percepciones de los líderes de opinión del país sobre temas políticos, económicos, sociales y ambientales en el nivel nacional y departamental.

Comunicado de prensa

*17 de noviembre de
2015*

La Junta Directiva del Banco de la República informa que, en su opinión, el TLC con Corea no limita su autonomía constitucional. Adicionalmente, no ha hecho ninguna manifestación en contra de la conveniencia de dicho tratado.

Lanzamiento de la Exhibición Monetaria Interactiva (EMI), en la sucursal de Cali

*17 de noviembre de
2015*

El Banco de la República presenta la Exhibición Monetaria Interactiva, EMI, en la sucursal de Cali: un espacio lúdico dirigido a estudiantes de últimos grados de secundaria de colegios públicos y privados, así como a estudiantes universitarios, que les permitirá aprender, por medio del juego, sobre temas relacionados con el dinero, la inflación, la historia, las funciones de un banco central y todo lo referente a su política monetaria. Inicialmente esta sala contará con seis de los trece módulos interactivos que actualmente funcionan en la EMI de Bogotá, ubicada en la Central de Efectivo.

El evento de lanzamiento se realizó el martes 17 de noviembre a las 10:00 a. m. en las instalaciones del Banco de la República, sucursal de Cali, con la presencia del gerente general de la institución, José Darío Uribe, los codirectores Ana Fernanda Manguashca, Juan

Pablo Zárate, Carlos Gustavo Cano, Adolfo Meisel y el gerente de la sucursal, Juan Esteban Carranza. Adicionalmente, en el evento participaron representantes de las facultades de Economía y secretarías de Educación de Cali, así como rectores, docentes y estudiantes de instituciones educativas de la ciudad.

Durante el acto inaugural, el gerente del Banco invitó a todos los estudiantes de la ciudad y de la región a visitar la Exhibición Monetaria Interactiva, para aprender sobre economía y en general a participar de los diferentes proyectos de educación económica y financiera (EEF) del programa institucional Banrep Educa.

Durante su visita a la EMI en Cali los estudiantes recibirán una charla sobre el papel del Banco en la economía del país, así como un taller de reconocimiento de especies monetarias. Por su parte, en la sala interactiva encontrarán seis módulos con alto nivel de interactividad donde asumirán roles y aprenderán, por medio del juego, sobre la historia y las funciones del Banco, la óptima utilización de los instrumentos de pago, la transición del trueque al dinero fiduciario y la importancia de tomar decisiones financieras apropiadas. Asimismo, podrán actuar en el rol de gerente general del Banco de la República y jugar a tomar las decisiones apropiadas para mejorar el nivel de vida de los colombianos.

¿Qué es la Exhibición Monetaria Interactiva?

En 2007, el Banco de la República abrió las puertas de la primera Exhibición Monetaria Interactiva (EMI) que funciona actualmente en la Central de Efectivo, en Bogotá, la cual al cierre de 2014 había sido visitada por más de 60.000 personas. La EMI de Cali surge como una iniciativa del Banco de la República por expandir los proyectos de EEF a todas sus sucursales y agencias culturales del país. Esta es la segunda sala, después de la de Medellín, de cuatro inauguraciones del proyecto que será implementado próximamente en Pasto y en Santa Marta.

Lanzamiento del libro *La economía colonial de la Nueva Granada*

19 de noviembre de
2015

El Banco de la República presenta el libro *La economía colonial de la Nueva Granada*, editado por Adolfo Meisel Roca y María Teresa Ramírez Giraldo.

La presentación del libro estará a cargo de Roberto Junguito, el próximo jueves 19 de noviembre, en la librería del Fondo de Cultura Económica, situada en la calle 11 # 5-60, Centro Cultural Gabriel García Márquez, en la ciudad de Bogotá.

A partir de las 6:00 p. m. se realizará la presentación que reúne una serie de estudios sobre los principales aspectos de la economía colonial de la Nueva Granada.

Este libro es el resultado del seminario “Economía colonial de la Nueva Granada”, que el Banco de la República organizó en octubre de 2010, y está compuesto por nueve ensayos que giran en torno a tres temas principales: la importancia de la demografía para entender cada época, la diversidad regional en términos geográficos, económicos y sociales, y la pobreza persistente en la mayor parte del territorio neogranadino.

Los ensayos incluidos en este libro fueron escritos por: Carl Henrik Langebaek, Andrés Etter, Hermes Tovar, Miguel Urrutia, Juan Felipe Ortiz Riomalo, Salomón Kalmanovitz, Adolfo Meisel, Ignacio Alberto Henao, Malcolm Deas y Jorge Orlando Melo.

Este libro forma parte de la serie iniciada en 2007 con la publicación de *Economía colombiana del siglo XX: un análisis cuantitativo*, editado por Miguel Urrutia y James Robinson, y *Economía colombiana del siglo XIX*, editado por Adolfo Meisel y María Teresa Ramírez, que al igual que este libro surgieron como resultado de seminarios académicos y fueron coeditados, así mismo, con el Fondo de Cultura Económica.

Banco de la República incrementa en 25 pb la tasa de intervención

27 de noviembre de
2015

La Junta Directiva del Banco de la República en su sesión de hoy decidió incrementar la tasa de interés de intervención en 25 pb y la situó en 5,50%. En esta decisión, la Junta tomó en consideración principalmente los siguientes aspectos:

- En octubre la inflación anual al consumidor se situó en 5,89% y el promedio de las cuatro medidas de inflación básica en 5,11%. Estos resultados superaron las proyecciones del equipo técnico del Banco y del promedio del mercado. Las medidas de expectativas de inflación aumentaron: la de los analistas a uno y dos años se sitúan en 4,4% y 3,6%, respectivamente y las que se derivan de los papeles de deuda pública a dos, tres y cinco años superan el 4%.
- La aceleración de la inflación en lo corrido del año se explica principalmente por la transmisión de la depreciación nominal a los precios al consumidor y el incremento en los costos de las materias primas importadas, así como por la menor dinámica en la oferta de alimentos.
- El traslado de parte de la devaluación del peso a los precios al consumidor y un fenómeno de El Niño fuerte hacen más lenta la convergencia de la inflación a la meta, tanto por su impacto directo sobre los precios y las expectativas de inflación, como por la posible activación de mecanismos de indexación.
- Las nuevas cifras para el tercer trimestre, en especial de ventas al por menor, sugieren una demanda interna más dinámica que lo previsto. Las exportaciones netas habrían restado al crecimiento. Por el lado de la oferta, la producción industrial muestra

una tendencia positiva y los indicadores de despachos y producción de cemento sugieren una dinámica favorable de la construcción. El indicador de seguimiento a la economía –ISE– del DANE sugiere un crecimiento cercano al 4% en el tercer trimestre. Con esta información y con los nuevos datos de actividad económica de octubre, el equipo técnico mantuvo el pronóstico de crecimiento para 2015 entre 2,4% y 3,4%, con 3% como cifra más probable.

- El aumento de las expectativas de inflación ha reducido considerablemente las medidas de tasa de interés real de política y del sistema financiero. Al mismo tiempo, el crecimiento del crédito interno se mantiene por encima del ritmo de aumento del producto.
- Las cifras de actividad económica mundial continúan reflejando una dinámica de la demanda externa débil e inferior a la observada en 2014. En los Estados Unidos la demanda interna crece a tasas favorables, mientras que la zona del euro se recupera lentamente. En China continúa la desaceleración y las principales economías de América Latina registran crecimientos bajos o contracciones del producto.
- Aumentó la probabilidad de que la FED incremente su tasa de interés de referencia en diciembre y las tasas de los bonos de largo plazo subieron. El dólar se apreció y los precios de los principales bienes básicos disminuyeron.
- El precio del petróleo se situó por debajo de lo proyectado por el equipo técnico. La caída en los términos de intercambio registrada a lo largo del año ha deteriorado el ingreso nacional y explica en gran medida el mayor nivel de la tasa de cambio respecto al dólar.

En síntesis, las expectativas de inflación han aumentado y el riesgo de una desaceleración de la demanda interna, más allá de lo coherente con la caída registrada del ingreso nacional, se ha moderado. Con el fin de asegurar

la convergencia de la inflación a la meta de 3% decidió aumentar en 25 puntos básicos la tasa de interés de referencia, continuando así la fase de endurecimiento de la política monetaria iniciada en septiembre pasado.

La Junta reitera su compromiso con la meta de inflación y mantiene un cuidadoso monitoreo del comportamiento y proyecciones de la actividad económica e inflación en el país, de los mercados de activos y de la situación internacional.

Junta Directiva del Banco de la República reitera meta de inflación de 3% (+/- 1 punto porcentual)

*27 de noviembre de
2015*

De conformidad con lo establecido en la Ley 31 de 1992, el Banco de la República reitera que su meta de inflación es 3%.

La inflación puede desviarse de la meta debido a choques transitorios que golpean las economías y que, en algunos casos, se reverzan rápidamente. Por lo tanto, en lugar de tratar de mantener la inflación en la meta en todo momento, los bancos centrales definen un horizonte de tiempo para alcanzarla.

En el marco de la estrategia de inflación objetivo que sigue la Junta Directiva del Banco de la República, la política monetaria tiene flexibilidad para llevar la inflación a la meta en un lapso que depende, entre otras cosas, de la naturaleza, el tamaño y la persistencia de los choques recibidos, de los rezagos con los que la política monetaria afecta la inflación y de la percepción de la Junta sobre el costo de distintas velocidades de convergencia a la meta.

En el último año la economía colombiana ha estado expuesta a fuertes choques de oferta, de carácter transitorio, que han afectado los precios al consumidor. La depreciación del peso ha impactado los precios de

los bienes importados y los costos de producción. Además, por razones climáticas se han presentado incrementos importantes en los precios de los alimentos. Como resultado, la inflación se ha desviado de la meta de forma temporal. Por el tamaño y la persistencia de los efectos de estos choques, se espera que la convergencia de la inflación a la meta se dé en un horizonte de política de dos años.

Frente a los choques temporales descritos, tratar de lograr una convergencia más rápida de la inflación a la meta produciría cambios excesivos de las tasas de interés de política y un costo elevado en términos de empleo y actividad económica. Sin embargo, una excesiva lentitud en la respuesta también sería costosa: si las expectativas de inflación de mediano plazo se distancian de la meta, su realineamiento requeriría una política monetaria más apretada en el futuro y una desaceleración fuerte de la economía.

La meta de inflación del 3% es la base de la estrategia de política monetaria. Las decisiones de la Junta se encaminan a su logro y la convergencia de la inflación a la misma se facilita si quienes determinan precios y salarios incorporan estos hechos en sus decisiones.

El Banco de la República renovó su Museo Etnográfico en Leticia

*30 de noviembre de
2015*

[El Museo Etnográfico del Banco de la República en Leticia, un lugar de intercambio de saberes que celebra la diversidad cultural del Amazonas](#)

A partir del próximo 1 de diciembre de 2015 el Banco de la República abrirá oficialmente las puertas del Museo Etnográfico en Leticia, tras un proceso de renovación que se extendió por más de dos años y que contó con la participación de la comunidad, con el trabajo del

antropólogo Roberto Pineda Camacho y con el liderazgo de un grupo de profesionales del Museo del Oro y del Área Cultural del Banco de la República en Leticia. La entrada será gratuita.

El Museo es un espacio que propicia el encuentro cultural de los leticianos, indígenas, campesinos y afrodescendientes de la región. La Amazonia entera se puede apreciar en él como un territorio milenario tejido por numerosas aguas y en cuyo centro corre el río más caudaloso del mundo, escenario de los procesos de transformación y cambio de la selva y sus habitantes.

Tome nota

La inauguración oficial se realizará en Leticia el 30 de noviembre, a las 5.00 p. m. Al evento asistirán José Darío Uribe, gerente general del Banco de la República, y María Alicia Uribe, directora del Museo del Oro. La atención al público se dará de martes a sábado de 9:00 a. m. a 5:00 p. m.

¿Qué cambió?

Uno de los aspectos más importantes de la renovación del Museo Etnográfico fue la creación de una nueva narrativa acerca de la valiosa colección etnográfica recogida por fray Antonio Jover Lamaña en la década de 1960 y donada por la Orden de los Hermanos Menores Capuchinos al Banco de la República en 2008. Un trabajo colaborativo entre los antropólogos y museógrafos y sabedores indígenas, historiadores locales y diferentes públicos de la ciudad.

El nuevo guión curatorial se articula a partir de tres ejes que se pueden visitar en cualquier orden: un recorrido exterior, en el que se cuenta la historia regional de la cuenca del río Amazonas desde sus primeros habitantes de hace 11.000 años hasta la extracción cauchera en el siglo XX; un recorrido interior que presenta el pasado prehispánico y la inmensa diversidad cultural y lingüística de la Amazonia colombiana, y una Sala Etnográfica, en la que se exhiben y exploran un centenar

de objetos representativos de tres de los más de cincuenta grupos étnicos que habitan hoy la Amazonia colombiana: los uitotos, los yukunas y los ticunas. Allí, los objetos de la cultura material hablan del sentido de las plantas sagradas entre los uitotos, de las celebraciones rituales entre los yukunas y de los ritos de paso entre los ticunas, como un acercamiento inicial a la complejidad de la vida y el pensamiento de los indígenas.

Un lugar de intercambio de saberes

Desde su apertura en 1988, el Museo Etnográfico creó lazos de cooperación con los indígenas de Leticia y sus alrededores, vínculos que reconocen la identificación histórica y afectiva de las comunidades con los objetos de la colección etnográfica. De esta manera se propician constantemente espacios de encuentro y diálogo entre los pueblos indígenas y los profesionales del Museo, por ejemplo, el que se dio durante la restauración de algunos escudos de protección ticunas, elaborados en yanchama o tela vegetal.

Los escudos de protección, nachines y ngawüchamü en lengua ticuna, son usados en el ritual de la pubertad, cuando se celebra el paso de niña a mujer después de la menarquia. Sobre ellos se sienta la wörekü, la joven protagonista del ritual, para que los asistentes a la celebración la carguen y dancen con ella. Las nachines simbolizan para ellos el poder de mantener el equilibrio del mundo y la capacidad de renovación de la naturaleza. La yanchama es usada también para elaborar una amplia variedad de objetos por distintas comunidades indígenas amazónicas, entre ellas, la comunidad ticuna que vive en la Amazonia colombiana, peruana y brasileña.

Un centro cultural de primer nivel para los leticianos y los visitantes de todo el mundo

El Museo Etnográfico hace parte del Área Cultural del Banco de la República en Leticia, que además del Museo cuenta con una biblioteca, una sala infantil, un centro de

documentación regional, una chagra indígena y una huerta de plantas medicinales. Los textos y contenidos del nuevo guión curatorial son presentados en español e inglés.

Como parte de los servicios permanentes, el Museo contará con un equipo de guías y animadores de las tres etnias indígenas representadas en la exhibición etnográfica. Serán ellos quienes darán a conocer la región y su historia, e invitarán a habitantes y visitantes a descubrir y valorar la diversidad cultural del Amazonas. Además, dentro de su programación regular, el Museo realizará actividades para distintos públicos, como talleres de cultura material del Amazonas, conversatorios con abuelos y abuelas indígenas, conferencias, encuentros con maestros y préstamos de Maletas Didácticas, entre otras.

Diseños y obras de infraestructura para la ampliación y renovación del Museo Etnográfico del Amazonas

3 0 d e n o v i e m b r e d e
2 0 1 5

El Departamento de Infraestructura del Banco de la República, en coordinación con el Museo del Oro, desarrolló un proyecto de recuperación, estabilización y modernización de su biblioteca de la ciudad de Leticia, que abarcó obras en el edificio de la biblioteca y obras en sus áreas exteriores. Este alcance se definió para responder a las temáticas planteadas en el guión desarrollado por el equipo técnico del Museo del Oro y así dar contexto a las importantes colecciones etnográficas que allí se exponen.

Obras en el edificio de la biblioteca, orientadas a atender los nuevos requerimientos del Museo Etnográfico del Amazonas, en

términos de conservación, museografía y seguridad, con base en el guión y diseño museográfico elaborado por el Museo del Oro. Dentro de este propósito se renovó la sala etnográfica, que alberga una representativa colección de objetos pertenecientes a las etnias yukuna, ticuna y huitoto. En esta sala se instalaron vitrinas y museografía nueva con altos estándares técnicos, estéticos y de conservación para las colecciones.

Consolidación de un circuito de paneles gráficos, al interior del edificio de la biblioteca, que cuenta sobre el pasado prehispánico y la diversidad cultural y lingüística de la Amazonia colombiana.

Con el fin de ampliar y complementar los contenidos que se presentan a los visitantes, se desarrolló el diseño y construcción de un circuito especial en las áreas exteriores del edificio, que se compone de una serie de estructuras metálicas donde se instalarán algunos paneles gráficos que contienen información sobre diferentes aspectos de la región y la cuenca del río Amazonas. Estas estaciones están conectadas por un sendero peatonal que alterna jardines, un huerto de plantas medicinales y una chagra tradicional, conformando así un completo recorrido por la historia, el saber y el paisaje del Amazonas.

Estaciones exteriores

Dentro del capítulo de recuperación del edificio se realizó una intervención y cambio total de la impermeabilización de cubiertas, la cual se reemplazó por un sistema de última tecnología, más eficiente y de mayor durabilidad, que responde a las condiciones singulares de la región. Se instalaron elementos para trabajo en altura y rampas para acceso de personas en condición de discapacidad y se realizó la recuperación total de las fachadas del complejo, con productos especiales de última generación, los cuales además de proteger integralmente el edificio contra humedad y otros agentes, mejoran y resaltan los valores arquitectónicos del mismo.

Edificio de la biblioteca

Esta intervención contempló también la renovación de la sala de conferencias, la modernización de las baterías de baños, en las cuales se utilizaron aparatos sanitarios de alta eficiencia y bajo consumo de agua, y la instalación de luminarias tipo LED de bajo consumo, con sensores de presencia.

Obras interiores

Para garantizar la calidad y seguridad de circuito exterior, los trabajos incluyeron la

estabilización del terreno de la biblioteca, mediante unas obras de alta ingeniería que contemplaron, entre otros aspectos, la construcción de muros de contención en concreto, reconstrucción de andenes, la construcción de filtros por el perímetro del predio y la construcción de un puente metálico que permite el flujo seguro de los peatones hacia las zonas aledañas al mismo. Adicionalmente se cambió la iluminación exterior incandescente por luminarias y reflectores tipo LED cuya utilización garantiza mejores niveles y calidad de iluminación y permite una reducción considerable del consumo de energía.





◆ Índice de medidas legislativas y ejecutivas

Encuentre en la dirección electrónica Juriscol <http://juriscol.banrep.gov.co>, el texto completo de las leyes, los decretos de carácter general, la jurisprudencia de la Corte Constitucional y las normas y jurisprudencia de las Altas Cortes relacionadas con el Banco de la República desde su creación en 1923.



MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO *Decretos*

| 2121 (noviembre 3) |

Diario Oficial, núm. 49685, 3 de noviembre de 2015, p. 1.

Por el cual se modifica la parte 15 del libro 2 del Decreto 1068 de 2015, Decreto Único Reglamentario del Sector Hacienda y Crédito Público, en lo relacionado con el Fondo para el Desarrollo del Plan Todos Somos PAZcífico.

| 2136 (noviembre 4) |

Diario Oficial, núm. 49686, 4 de noviembre de 2015, p. 5.

Por el cual se reglamenta el capítulo VIII del título III del libro III de la Ley 1708 de 2014.

| 2215 (noviembre 18) |

Diario Oficial, núm. 49700, 18 de noviembre de 2015, p. 1.

Por el cual se modifica el artículo 2.18.1.1 del Decreto número 1068 de 2015, Decreto Único Reglamentario del Sector Hacienda y Crédito Público, en lo relacionado con el plazo de otorgamiento de la garantía a los bonos hipotecarios para financiar cartera VIS subsidiable y a los títulos emitidos en procesos de titularización de cartera VIS subsidiable.

| 2221 (noviembre 22) |

Diario Oficial, núm. 49702, 20 de noviembre de 2015, p. 1.

Por el cual se adiciona el Presupuesto General de la Nación para la vigencia fiscal de 2015 y se efectúa la correspondiente liquidación.



MINISTERIO DE COMERCIO, INDUSTRIA Y TURISMO
Decretos

| 2126 (noviembre 4) |

Diario Oficial, núm. 49686, 4 de noviembre de 2015, p. 33.

Por medio del cual se modifican los artículos 2.2.1.7.10.3., 2.2.1.7.12.2. y 2.2.1.7.12.5. del Decreto Único Reglamentario del Sector Comercio, Industria y Turismo, Decreto 1074 de 2015.

| 2129 (noviembre 4) |

Diario Oficial, núm. 49686, 4 de noviembre de 2015, p. 34.

Por el cual se modifica el Decreto número 2682 de 2014.

| 2180 (noviembre 11) |

Diario Oficial, núm. 49693, 11 de noviembre de 2015, p. 6.

Por el cual se modifica parcialmente el Arancel de Aduanas.

| 2230 (noviembre 24) |

Diario Oficial, núm. 49706, 24 de noviembre de 2015, p. 152.

Por el cual se modifica parcialmente el arancel de aduanas.

| 2293 (noviembre 24) |

Diario Oficial, núm. 49709, 24 de noviembre de 2015, p. 152.

Por el cual se modifica parcialmente el arancel de aduanas.



MINISTERIO DE MINAS Y ENERGÍA
Decreto

| 2143 (noviembre 4) |

Diario Oficial, núm. 49686, 4 de noviembre de 2015, p. 31.

Por el cual se adiciona el Decreto Único Reglamentario del Sector Administrativo de Minas y Energía, 1073 de 2015, en lo relacionado con la definición de los lineamientos para la aplicación de los incentivos establecidos en el capítulo III de la Ley 1715 de 2014.



MINISTERIO DE VIVIENDA, CIUDAD Y TERRITORIO
Decreto

| 2218 (noviembre 18) |

Diario Oficial, núm. 49700, 18 de noviembre de 2015, p. 2.

Por el cual se modifica parcialmente el Decreto 1077 de 2015 en lo relacionado con el valor de la vivienda de interés social y prioritaria en programas y proyectos de renovación urbana,

el alcance y modalidades de las licencias urbanísticas, sus vigencias, prórrogas, revalidaciones y modificaciones, se complementa y precisa el alcance de algunas actuaciones urbanísticas y se precisa la exigibilidad del pago de la participación de plusvalía en trámites de licencias urbanísticas.



Índice de estadísticas mensuales de la Revista del Banco de la República

1. Estadísticas monetarias y del Banco de la República

1.1 BASE MONETARIA | 1.2 MEDIOS DE PAGO (M1) | 1.3 ORIGEN DE LA BASE MONETARIA | 1.4 MULTIPLICADOR MONETARIO | 1.5 OFERTA MONETARIA AMPLIADA | 1.6 PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS

2. Intermediarios financieros

2.1 CARTERA NETA CON *LEASING* DE LOS PRINCIPALES INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

3. Tasas de interés

3.1 TASAS DE INTERVENCIÓN DEL BANCO DE LA REPÚBLICA Y TASA INTERBANCARIA | 3.2 TASAS DE INTERÉS DE LOS CDT Y TES | 3.3 TASA DE INTERÉS DE COLOCACIÓN, PROMEDIO MENSUAL PONDERADO | 3.4 *PRIME RATE*, *LIBOR* Y *TREASURY BILLS* | 3.5 TASAS DE INTERÉS DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS: CAPTACIÓN

4. Sector externo

4.1 BALANZA DE PAGOS DE COLOMBIA, TRIMESTRAL | 4.2 BALANZA CAMBIARIA | 4.3 RESERVAS INTERNACIONALES DEL BANCO DE LA REPÚBLICA | 4.4 BALANZA COMERCIAL, EXPORTACIONES E IMPORTACIONES (FOB) | 4.5 COMERCIO EXTERIOR Y BALANZA COMERCIAL, POR ZONAS GEOECONÓMICAS

5. Tasa de cambio

5.1 COTIZACIÓN DEL DÓLAR DE LOS ESTADOS UNIDOS | 5.2 ÍNDICE DE LA TASA DE CAMBIO REAL DEL PESO COLOMBIANO: DIFERENTES ESCENARIOS, PROMEDIOS MÓVILES DE ORDEN 12 | 5.3 TASAS DE CAMBIO DE LAS MONEDAS DE ALGUNOS PAÍSES

6. Precios

6.1 ÍNDICE DE PRECIOS DEL PRODUCTOR | **6.2** ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR | **6.3** ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR: TOTAL DE LAS TRECE PRINCIPALES CIUDADES | **6.4** MEDIDAS DE INFLACIÓN EN COLOMBIA | **6.5** ÍNDICES DE PRECIOS AL POR MAYOR Y AL CONSUMIDOR DE ALGUNOS PAÍSES

7. Finanzas públicas

7.1 BALANCE FISCAL DEL GOBIERNO NACIONAL CENTRAL

8. Producción, salarios y empleo

8.1 ÍNDICE DE PRODUCCIÓN REAL DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA COLOMBIANA | **8.2** SALARIOS NOMINALES, DESEMPLEO Y TBP

1



E s t a d í s t i c a s m o n e t a r i a s

y d e l B a n c o d e l a R e p ú b l i c a

1.1 Base monetaria ^{1/} (miles de millones de pesos)

Fin de:	Base monetaria	Efectivo			Reserva para encaje			
		Total	Especies monetarias fuera del sistema financiero ^{2/}	Depósitos de particulares en Banco de la República	Total	Efectivo en caja del sistema financiero ^{2/}	Depósitos del sistema financiero en Banco de la República	
								(a)
2010	44.875,0	29.769,5	29.727,6	41,9	15.105,5	6.979,8	8.125,7	
2011	51.339,2	33.399,1	33.375,2	23,9	17.940,1	7.813,0	10.127,1	
2012	56.463,0	34.698,5	34.676,7	21,8	21.764,5	9.188,0	12.576,5	
2013	61.041,3	39.488,5	39.398,0	90,5	21.552,8	9.990,9	11.561,9	
2014	70.460,5	45.328,4	45.257,4	71,0	25.132,1	11.357,9	13.774,2	
2013	Dic.	61.041,3	39.488,5	39.398,0	90,5	21.552,8	9.990,9	11.561,9
2014	Ene.	59.503,5	36.754,8	36.706,5	48,3	22.748,7	10.542,9	12.205,8
	Feb.	59.196,3	36.345,2	36.289,1	56,1	22.851,1	10.032,4	12.818,7
	Mar.	60.028,5	36.132,4	36.084,0	48,4	23.896,1	10.169,8	13.726,3
	Abr.	60.852,7	36.848,5	36.794,1	54,3	24.004,2	9.535,2	14.469,1
	May.	61.447,6	36.083,4	36.032,8	50,6	25.364,2	10.076,1	15.288,2
	Jun.	62.279,2	37.065,4	37.005,0	60,4	25.213,8	9.971,4	15.242,4
	Jul.	62.653,4	37.916,3	37.865,2	51,1	24.737,1	9.454,7	15.282,4
	Ago.	60.975,5	37.061,4	37.023,7	37,7	23.914,1	10.030,9	13.883,3
	Sep.	63.704,7	37.005,2	36.914,5	90,7	26.699,5	10.068,0	16.631,5
	Oct.	62.449,7	38.190,2	38.144,3	45,9	24.259,6	10.438,7	13.820,9
	Nov.	65.127,8	39.301,4	39.247,0	54,4	25.826,4	11.702,7	14.123,7
	Dic.	70.460,5	45.328,4	45.257,4	71,0	25.132,1	11.357,9	13.774,2
2015	Ene.	67.290,5	41.965,5	41.891,8	73,7	25.325,0	12.680,4	12.644,7
	Feb.	66.577,6	41.367,8	41.300,0	67,8	25.209,7	11.635,4	13.574,3
	Mar.	65.814,6	41.516,3	41.438,6	77,8	24.298,3	11.316,7	12.981,6
	Abr.	69.016,5	42.020,8	41.971,9	48,8	26.995,7	10.685,7	16.310,0
	May.	67.897,0	41.663,9	41.608,3	55,6	26.233,1	11.171,8	15.061,3
	Jun.	70.735,4	43.159,6	43.077,7	81,9	27.575,8	11.253,9	16.321,9
	Jul.	69.155,9	44.579,5	44.533,7	45,8	24.576,5	10.806,4	13.770,1
	Ago.	70.135,5	44.537,1	44.463,1	74,0	25.598,5	10.918,3	14.680,2
	Sep.	75.245,6	46.582,4	46.516,9	65,5	28.663,2	9.993,7	18.669,4
	Oct.	79.114,2	46.602,4	46.539,5	62,9	32.511,9	11.645,0	20.866,9
	Nov.	77.388,2	48.150,1	48.076,4	73,8	29.238,1	12.074,4	17.163,7

(a) = (b) + (c).

1/ Véase la nota metodológica "Redefinición de los principales agregados monetarios", en *Revista del Banco de la República*, núm. 812, junio de 1995.

2/ Debido a la inclusión de nuevas entidades financieras y cuentas de depósito en estas series, se presentó una recomposición del efectivo y la reserva para encaje, las cuales no modificaron la base monetaria.

Fuente: Banco de la República.

1.2 Medios de pago (M1) ^{1/}

(miles de millones de pesos)

Fin de:	Medios de pago	Efectivo						Depósitos de particulares en Banco de la República	Depósitos en cuenta corriente del sistema bancario
		Total	Billetes del Banco de la República en circulación	Monedas de cobre y níquel emitidas	Caja del Sistema financiero ^{2/}	Moneda en caja Banco de la República			
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)	
2010	62.090,6	29.769,5	35.914,7	834,8	6.979,8	42,1	41,9	32.321,1	
2011	68.792,7	33.399,1	40.310,4	902,5	7.813,0	24,7	23,9	35.393,5	
2012	73.234,0	34.698,5	42.940,5	992,7	9.188,0	68,6	21,8	38.535,5	
2013	83.788,5	39.488,5	48.312,0	1.111,4	9.990,9	34,4	90,5	44.300,1	
2014	93.606,0	45.328,4	55.350,2	1.284,4	11.357,9	19,3	71,0	48.277,6	
2013	Dic.	83.788,5	39.488,5	48.312,0	1.111,4	9.990,9	34,4	90,5	44.300,1
2014	Ene.	78.985,1	36.754,8	46.168,4	1.118,0	10.542,9	37,0	48,3	42.230,3
	Feb.	79.944,9	36.345,2	45.228,9	1.130,3	10.032,4	37,7	56,1	43.599,7
	Mar.	80.633,2	36.132,4	45.137,3	1.130,3	10.169,8	13,8	48,4	44.500,8
	Abr.	80.080,2	36.848,5	45.193,7	1.156,2	9.535,2	20,6	54,3	43.231,7
	May.	78.669,0	36.083,4	44.955,9	1.177,9	10.076,1	24,9	50,6	42.585,6
	Jun.	81.882,6	37.065,4	45.801,6	1.191,9	9.971,4	17,2	60,4	44.817,1
	Jul.	81.436,9	37.916,3	46.128,5	1.204,9	9.454,7	13,5	51,1	43.520,6
	Ago.	81.408,7	37.061,4	45.849,2	1.218,8	10.030,9	13,4	37,7	44.347,4
	Sep.	81.692,0	37.005,2	45.762,5	1.231,7	10.068,0	11,7	90,7	44.686,8
	Oct.	82.215,4	38.190,2	47.344,4	1.246,6	10.438,7	8,1	45,9	44.025,2
	Nov.	85.763,8	39.301,4	49.703,1	1.256,9	11.702,7	10,3	54,4	46.462,4
	Dic.	93.606,0	45.328,4	55.350,2	1.284,4	11.357,9	19,3	71,0	48.277,6
2015	Ene.	88.346,1	41.965,5	53.292,3	1.299,5	12.680,4	19,7	73,7	46.380,6
	Feb.	86.757,8	41.367,8	51.637,4	1.318,6	11.635,4	20,6	67,8	45.389,9
	Mar.	88.072,7	41.516,3	51.437,8	1.332,8	11.316,7	15,4	77,8	46.556,4
	Abr.	85.902,9	42.020,8	51.319,1	1.367,0	10.685,7	28,5	48,8	43.882,1
	May.	85.532,2	41.663,9	51.416,5	1.420,4	11.171,8	56,7	55,6	43.868,3
	Jun.	90.428,8	43.159,6	52.943,0	1.470,3	11.253,9	81,8	81,9	47.269,2
	Jul.	89.404,3	44.579,5	53.920,7	1.499,7	10.806,4	80,4	45,8	44.824,9
	Ago.	91.498,3	44.537,1	53.924,5	1.522,1	10.918,3	65,2	74,0	46.961,2
	Sep.	90.860,0	46.582,4	55.011,4	1.541,7	9.993,7	42,5	65,5	44.277,6
	Oct.	91.696,4	46.602,4	56.652,8	1.560,7	11.645,0	29,0	62,9	45.094,0
	Nov.	96.663,5	48.150,1	58.600,3	1.582,3	12.074,4	31,8	73,8	48.513,4

(a) = (b) + (h); (b) = (c) + (d) - (e) - (f) + (g).

1/ A partir del 29 de junio de 2001 la serie histórica se reprocesó para excluir del M1 los depósitos en cuenta corriente de las entidades en liquidación.

2/ Debido a la inclusión de nuevas entidades financieras y cuentas de depósito, se realizó un reprocesado de esta serie, lo cual modificó el M1.

Fuente: Banco de la República.

1.3 Origen de la base monetaria ^{1/}

(miles de millones de pesos)

Fin de:	Base monetaria	Activos del Banco de la República ^{2/}					
		Reservas internacionales (netas) ^{3/}	Crédito interno neto				
			Total	Tesorería	Resto sector público	Bancos comerciales ^{4/}	
(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)		
2010	44.875,0	54.453,9	781,3	(2.096,3)	(0,0)	1.775,2	
2011	51.339,2	62.750,1	(152,5)	(4.620,3)	(0,0)	2.864,3	
2012	56.463,0	66.352,4	(4.689,2)	(8.001,3)	(0,1)	1.798,8	
2013	61.041,3	84.657,8	(13.325,0)	(15.468,0)	(0,0)	642,4	
2014	70.460,5	113.089,0	(11.852,3)	(21.241,1)	(0,0)	7.818,5	
2013	Dic.	61.041,3	84.657,8	(13.325,0)	(15.468,0)	(0,0)	642,4
2014	Ene.	59.503,5	88.343,3	(15.279,2)	(19.698,0)	(0,0)	2.361,9
	Feb.	59.196,3	90.112,0	(16.041,4)	(18.017,7)	(0,7)	316,5
	Mar.	60.028,5	87.061,4	(14.451,9)	(19.412,4)	(0,0)	3.178,9
	Abr.	60.852,7	86.369,4	(14.312,5)	(23.536,4)	(0,0)	6.129,2
	May.	61.447,6	85.597,5	(14.447,9)	(20.674,6)	(0,0)	3.773,8
	Jun.	62.279,2	85.786,3	(14.375,6)	(19.553,9)	(0,3)	3.073,2
	Jul.	62.653,4	86.654,7	(15.489,0)	(17.776,4)	(0,1)	236,1
	Ago.	60.975,5	89.609,3	(18.338,6)	(21.180,7)	(0,0)	1.614,2
	Sep.	63.704,7	95.060,7	(16.899,3)	(24.177,3)	(0,0)	5.879,8
	Oct.	62.449,7	97.662,0	(19.046,7)	(24.950,2)	(0,0)	4.184,1
	Nov.	65.127,8	104.529,7	(16.695,4)	(23.780,9)	(1,2)	4.590,4
	Dic.	70.460,5	113.089,0	(11.852,3)	(21.241,1)	(0,0)	7.818,5
2015	Ene.	67.290,5	114.895,6	(15.186,3)	(29.360,4)	(2,0)	11.794,0
	Feb.	66.577,6	117.496,5	(15.807,2)	(22.726,7)	(1,0)	5.131,3
	Mar.	65.814,6	119.839,5	(16.545,1)	(24.284,5)	(0,0)	6.002,4
	Abr.	69.016,5	113.321,1	(13.510,8)	(29.803,2)	(0,0)	14.322,4
	May.	67.897,0	119.102,0	(14.791,9)	(28.064,4)	(0,0)	10.955,9
	Jun.	70.735,4	120.052,6	(11.975,0)	(24.022,2)	(1,1)	10.085,7
	Jul.	69.155,9	134.096,6	(13.794,9)	(22.058,1)	(0,0)	6.318,1
	Ago.	70.135,5	149.357,4	(12.869,5)	(20.032,7)	(1,3)	5.433,8
	Sep.	75.245,6	143.211,9	(7.960,4)	(25.517,7)	(0,0)	14.334,3
	Oct.	79.114,2	135.694,7	(4.134,9)	(16.616,5)	(0,0)	10.151,1
	Nov.	77.388,2	144.908,1	(6.001,6)	(12.501,6)	(0,0)	4.514,2

(a) = (b) + (c) + (i) - (j) - (k); (c) = (d) + (e) + (f) + (g) + (h).

1/ Véase la nota metodológica "Redefinición de los principales agregados monetarios", en *Revista del Banco de la República*, núm. 812, junio de 1995.

2/ El concepto de *neto* involucra los pasivos no monetarios de cada sector.

3/ A partir de septiembre de 2004 se reemplaza la serie histórica de las reservas internacionales netas de caja por la de reservas internacionales netas. La diferencia entre unas y otras se incluyó en los otros activos netos sin clasificar. A partir de enero 4 de 1999 se modificó el cálculo de las reservas internacionales de acuerdo con el nuevo *Manual de balanza de pagos* del FMI. Se restringió la definición de los pasivos de corto plazo a las obligaciones de menos de un año con no residentes, por lo cual se excluyeron de dichos pasivos las obligaciones del Banco de la República con la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional (DGCPTN) y con otras entidades. Así mismo, se excluyeron de los pasivos a corto plazo, los pasivos con organismos internacionales como el Banco Interamericano de Desarrollo y el Banco de Desarrollo del Caribe por ser pasivos de largo plazo. Las cuentas por pagar de inversiones se reclasificaron dentro del activo pero con signo contrario, y se descontaron del rubro valuación neta y provisión USD55,7 millones correspondientes al saldo de los convenios reestructurados con Cuba y Honduras. Para efectos de comparación, las cifras correspondientes a años anteriores también fueron modificadas.

4/ Incluye los depósitos remunerados no constitutivos de encaje que el Banco de la República activó como mecanismo de contracción monetaria a partir del 2 de abril de 2007.

Activos del Banco de la República ^{2/}						
Otros intermediarios financieros ^{5/}	Crédito interno neto			Otros activos netos sin clasificar ^{7/}	Obligac. externas de largo plazo	Patrimonio ^{8/}
	Sector privado		Pasivos ^{6/}			
	Total	Crédito bruto				
(g)	(h)			(i)	(j)	(k)
977,5	124,9	137,3	12,4	(48,3)	1,2	10.310,7
1.455,3	148,2	161,1	12,9	(24,4)	1,2	11.232,8
1.384,5	128,8	142,3	13,5	187,8	1,1	5.387,0
1.334,8	165,9	175,8	9,9	400,2	1,2	10.690,5
1.420,3	150,0	164,0	14,0	(631,5)	1,5	30.143,2
1.334,8	165,9	175,8	9,9	400,2	1,2	10.690,5
1.857,9	198,9	208,3	9,4	347,3	1,3	13.906,6
1.466,7	193,8	203,6	9,8	1.545,7	1,3	16.418,8
1.585,7	195,9	201,1	5,1	399,1	1,2	12.979,0
2.913,6	181,1	192,2	11,1	460,5	1,2	11.663,5
2.277,3	175,6	187,6	12,0	498,3	1,2	10.199,1
1.906,1	199,3	206,1	6,8	542,2	1,2	9.672,6
1.858,4	193,0	200,0	7,0	590,6	1,2	9.101,7
1.046,6	181,3	194,5	13,3	597,1	1,2	10.891,0
1.213,6	184,7	189,9	5,2	555,9	1,3	15.011,2
1.547,7	171,8	181,9	10,1	595,4	1,3	16.759,6
2.343,3	153,1	165,9	12,7	556,7	1,4	23.261,9
1.420,3	150,0	164,0	14,0	(631,5)	1,5	30.143,2
2.195,3	186,9	198,9	12,0	(629,9)	1,5	31.787,4
1.607,0	182,3	193,2	10,9	(530,7)	1,6	34.579,4
1.552,3	184,7	188,8	4,1	(612,8)	1,6	36.865,4
1.801,3	168,7	182,3	13,6	(1.149,2)	1,5	29.643,2
2.151,9	164,9	177,0	12,1	(547,7)	1,6	35.863,9
1.765,1	197,5	205,0	7,5	(509,8)	1,6	36.830,8
1.763,2	181,9	197,2	15,4	(577,8)	1,8	50.566,1
1.545,5	185,2	193,6	8,5	(742,0)	2,0	65.608,4
3.053,2	169,8	180,4	10,6	(519,9)	1,9	59.484,2
2.168,9	161,7	177,6	15,9	(449,4)	1,8	51.994,4
1.815,8	170,0	178,8	8,8	(536,9)	1,9	60.979,4

5/ Corporaciones financieras, CAV, compañías de financiamiento, organismos cooperativos de orden superior, cooperativas financieras, sociedades fiduciarias, BCH, IFI, Bancoldex, Fogafin, Finagro, Findeter, comisionistas de bolsa, compañías de seguros, fondos de pensiones y cesantías y otros auxiliares financieros que posean cuentas de depósito en el Banco de la República.

6/ Títulos canjeables, Resolución 66 de 1986 Junta Monetaria; títulos divisas por financiación, Resolución 21 de 1993, y otros.

7/ Incluye, entre otros, el saldo de la Cuenta Especial de Cambios hasta enero 3 de 1993, fecha de su liquidación, y aportes a organismos internacionales en M/N.

8/ Comprende principalmente capital, reserva legal, reserva estatutaria, superávit por liquidación de la CEC, superávit por valorización de los activos y ajuste de cambio de activos y pasivos en M/E.

Fuente: Banco de la República.

1.4 Multiplicador monetario ^{1/}

Fin de:	e =	Efectivo (E)	r =	Reservas (R)	Multiplicador
		Depósitos en cta. cte. (D)	Depósitos en cta. cte. (D)	m =	
2010		0,921		0,467	1,384
2011		0,944		0,507	1,340
2012		0,900		0,565	1,297
2013		0,891		0,487	1,373
2014		0,939		0,521	1,328
2013	Dic.	0,891		0,487	1,373
2014	Ene.	0,870		0,539	1,327
	Feb.	0,834		0,524	1,351
	Mar.	0,812		0,537	1,343
	Abr.	0,852		0,555	1,316
	May.	0,847		0,596	1,280
	Jun.	0,827		0,563	1,315
	Jul.	0,871		0,568	1,300
	Ago.	0,836		0,539	1,335
	Sep.	0,828		0,597	1,282
	Oct.	0,867		0,551	1,317
	Nov.	0,846		0,556	1,317
	Dic.	0,939		0,521	1,328
2015	Ene.	0,905		0,546	1,313
	Feb.	0,911		0,555	1,303
	Mar.	0,892		0,522	1,338
	Abr.	0,958		0,615	1,245
	May.	0,950		0,598	1,260
	Jun.	0,913		0,583	1,278
	Jul.	0,995		0,548	1,293
	Ago.	0,948		0,545	1,305
	Sep.	1,052		0,647	1,208
	Oct.	1,033		0,721	1,159
	Nov.	0,993		0,603	1,249

1/ Véase la nota metodológica "Redefinición de los principales agregados monetarios", en *Revista del Banco de la República*, núm. 812, junio de 1995. Fuente: Banco de la República.

1.5 Oferta monetaria ampliada (miles de millones de pesos)

Fin de:	Efectivo ^{1/}	Pasivos sujetos a encaje ^{2/}				Depósitos restringidos ^{4/}	M1 ^{5/}	M2 ^{5/}	M3 ^{5/6/}	
		Total	Depósitos en cuenta corriente	Cuasi-dineros ^{1/}	Otros ^{1/3/}					
										(a)
2010	29.769,5	190.294,4	32.321,1	133.787,5	24.185,8	0,0	62.090,6	195.878,0	220.063,9	
2011	33.399,1	226.515,3	35.393,5	164.155,6	26.966,1	0,0	68.792,7	232.948,3	259.914,4	
2012	34.698,5	265.769,5	38.535,5	198.120,2	29.113,8	0,0	73.234,0	271.354,2	300.468,0	
2013	39.488,5	300.708,9	44.300,1	227.390,0	29.018,8	0,0	83.788,5	311.178,5	340.197,4	
2014	45.328,4	326.224,4	48.277,6	245.858,6	32.088,1	0,0	93.606,0	339.464,7	371.552,8	
2013	Dic.	39.488,5	300.708,9	44.300,1	227.390,0	29.018,8	0,0	83.788,5	311.178,5	340.197,4
2014	Ene.	36.754,8	301.870,6	42.230,3	231.076,9	28.563,4	0,0	78.985,1	310.061,9	338.625,4
	Feb.	36.345,2	311.048,3	43.599,7	238.574,2	28.874,4	0,0	79.944,9	318.519,1	347.393,5
	Mar.	36.132,4	310.698,4	44.500,8	237.359,1	28.838,4	0,0	80.633,2	317.992,4	346.830,8
	Abr.	36.848,5	308.929,0	43.231,7	238.071,8	27.625,5	0,0	80.080,2	318.152,0	345.777,5
	May.	36.083,4	310.156,2	42.585,6	238.162,2	29.408,4	0,0	78.669,0	316.831,2	346.239,6
	Jun.	37.065,4	314.121,2	44.817,1	239.649,6	29.654,4	0,0	81.882,6	321.532,2	351.186,6
	Jul.	37.916,3	316.320,8	43.520,6	244.116,9	28.683,3	0,0	81.436,9	325.553,8	354.237,1
	Ago.	37.061,4	318.389,1	44.347,4	244.964,4	29.077,4	0,0	81.408,7	326.373,1	355.450,5
	Sep.	37.005,2	314.982,6	44.686,8	240.915,6	29.380,2	0,0	81.692,0	322.607,7	351.987,8
	Oct.	38.190,2	321.599,1	44.025,2	247.479,2	30.094,7	0,0	82.215,4	329.694,6	359.789,3
	Nov.	39.301,4	327.021,0	46.462,4	248.121,1	32.437,5	0,0	85.763,8	333.884,8	366.322,4
Dic.	45.328,4	326.224,4	48.277,6	245.858,6	32.088,1	0,0	93.606,0	339.464,7	371.552,8	
2015	Ene.	41.965,5	325.840,6	46.380,6	246.146,1	33.313,8	0,0	88.346,1	334.492,2	367.806,1
	Feb.	41.367,8	335.005,5	45.389,9	257.244,1	32.371,4	0,0	86.757,8	344.001,9	376.373,3
	Mar.	41.516,3	335.190,4	46.556,4	256.432,4	32.201,6	0,0	88.072,7	344.505,1	376.706,7
	Abr.	42.020,8	333.195,6	43.882,1	256.936,9	32.376,6	0,0	85.902,9	342.839,8	375.216,4
	May.	41.663,9	338.308,6	43.868,3	261.163,4	33.276,9	0,0	85.532,2	346.695,6	379.972,5
	Jun.	43.159,6	342.764,0	47.269,2	261.675,6	33.819,1	0,0	90.428,8	352.104,5	385.923,6
	Jul.	44.579,5	343.970,1	44.824,9	267.880,6	31.264,6	0,0	89.404,3	357.285,0	388.549,6
	Ago.	44.537,1	349.968,4	46.961,2	271.330,7	31.676,4	0,0	91.498,3	362.829,0	394.505,5
	Sep.	46.582,4	346.830,8	44.277,6	271.729,2	30.824,0	0,0	90.860,0	362.589,3	393.413,2
	Oct.	46.602,4	354.805,3	45.094,0	278.989,2	30.722,1	0,0	91.696,4	370.685,6	401.407,7
	Nov.	48.150,1	359.536,3	48.513,4	278.201,0	32.821,9	0,0	96.663,5	374.864,5	407.686,5

(f) = (a) + (c); (g) = (f) + (d); (h) = (a) + (b) + (e).

1/ Debido a la inclusión de nuevas entidades financieras y cuentas de depósito en estas series, se presentó un cambio en el efectivo.

2/ Desde el 29 de junio de 2001 se excluyen los depósitos de las entidades en liquidación.

3/ Incluye depósitos fiduciarios, otros depósitos a la vista, aceptaciones bancarias después del plazo, negociaciones de cartera, cédulas del BCH, los bonos del sistema financiero y las operaciones de recompra de títulos realizadas entre el sistema financiero y las entidades no financieras. A partir de diciembre de 2005 el saldo de las cédulas hipotecarias del BCH cae por la cesión de dichos títulos de una entidad financiera a Fogafin.

4/ Corresponde a los depósitos de las entidades en liquidación.

5/ Debido al cambio de la serie efectivo, los agregados M1, M2 y M3 también se reprocesaron.

6/ A partir del 29 de junio de 2001 se incluyen en este agregado los CDT de las entidades especiales y los depósitos a la vista de las entidades no bancarias.

Fuente: Banco de la República.

1.6 Principales activos financieros

(miles de millones de pesos)

Fin de:	Total	Cuasidineros			TES					Otros títulos ^{3/}	Bonos ^{1/4/}	
		Total	Depósitos de ahorro sistema financiero ^{1/}	CDT sistema financiero ^{1/}	Subtotal	Pesos ^{2/}	Dólares	UVR	Ley 546			
	(a)	(b)			(c)					(d)	(e)	
2010	280.957,0	133.787,5	78.306,1	55.481,3	131.353,0	104.387,6	0,0	26.965,4	0,0	136,7	15.679,8	
2011	327.120,7	164.155,6	95.919,7	68.235,9	144.944,7	111.808,7	0,0	33.136,0	0,0	0,0	18.020,4	
2012	368.533,0	198.120,2	110.750,6	87.369,6	150.193,4	113.463,9	0,0	36.729,5	0,0	0,0	20.219,4	
2013	419.136,3	227.390,0	131.616,9	95.773,1	172.104,3	134.888,9	0,0	37.215,4	0,0	0,0	19.642,0	
2014	459.765,3	245.858,6	138.741,6	107.117,1	192.878,3	144.244,6	0,0	48.633,7	0,0	0,0	21.028,4	
2013	Dic.	419.136,3	227.390,0	131.616,9	95.773,1	172.104,3	134.888,9	0,0	37.215,4	0,0	0,0	19.642,0
2014	Ene.	425.747,8	231.076,9	132.558,8	98.518,1	175.143,3	136.792,0	0,0	38.351,2	0,0	0,0	19.527,6
	Feb.	435.469,3	238.574,2	138.509,0	100.065,1	177.490,6	137.990,6	0,0	39.499,9	0,0	0,0	19.404,6
	Mar.	438.497,3	237.359,1	136.817,3	100.541,9	182.280,0	140.766,2	0,0	41.513,8	0,0	0,0	18.858,1
	Abr.	445.320,1	238.071,8	137.554,8	100.516,9	188.595,7	144.254,1	0,0	44.341,6	0,0	0,0	18.652,6
	May.	440.106,7	238.162,2	137.008,1	101.154,1	182.127,4	136.898,3	0,0	45.229,1	0,0	0,0	19.817,1
	Jun.	444.222,7	239.649,6	138.429,0	101.220,6	185.050,1	139.543,0	0,0	45.507,2	0,0	0,0	19.522,9
	Jul.	449.666,0	244.116,9	141.652,5	102.464,4	186.608,6	139.754,5	0,0	46.854,0	0,0	0,0	18.940,6
	Ago.	455.036,7	244.964,4	141.507,7	103.456,6	190.937,9	142.588,5	0,0	48.349,5	0,0	0,0	19.134,4
	Sep.	449.479,2	240.915,6	135.870,1	105.045,6	188.693,1	139.582,9	0,0	49.110,2	0,0	0,0	19.870,4
	Oct.	460.130,8	247.479,2	141.003,8	106.475,4	191.984,4	143.646,3	0,0	48.338,1	0,0	0,0	20.667,2
	Nov.	461.438,5	248.121,1	141.050,7	107.070,4	192.342,9	143.886,8	0,0	48.456,2	0,0	0,0	20.974,5
	Dic.	459.765,3	245.858,6	138.741,6	107.117,1	192.878,3	144.244,6	0,0	48.633,7	0,0	0,0	21.028,4
2015	Ene.	463.757,6	246.146,1	136.815,0	109.331,1	196.496,7	146.676,1	0,0	49.820,6	0,0	0,0	21.114,9
	Feb.	472.149,5	257.244,1	144.696,9	112.547,2	193.628,4	148.761,8	0,0	44.866,6	0,0	0,0	21.276,9
	Mar.	474.898,7	256.432,4	143.546,7	112.885,7	197.445,8	151.296,5	0,0	46.149,3	0,0	0,0	21.020,5
	Abr.	479.403,0	256.936,9	142.641,0	114.295,9	201.907,0	154.564,2	0,0	47.342,8	0,0	0,0	20.559,1
	May.	486.790,1	261.163,4	144.067,7	117.095,7	204.776,4	156.410,6	0,0	48.365,8	0,0	0,0	20.850,2
	Jun.	489.736,0	261.675,6	144.099,4	117.576,2	207.253,5	157.821,1	0,0	49.432,4	0,0	0,0	20.806,9
	Jul.	494.657,3	267.880,6	149.762,2	118.118,4	205.651,6	154.925,3	0,0	50.726,3	0,0	0,0	21.125,1
	Ago.	499.870,3	271.330,7	152.216,1	119.114,6	207.847,9	155.967,3	0,0	51.880,6	0,0	0,0	20.691,7
	Sep.	502.796,6	271.729,2	152.612,5	119.116,7	210.525,9	156.382,5	0,0	54.143,4	0,0	0,0	20.541,6
	Oct.	499.249,8	278.989,2	159.196,2	119.793,0	200.048,6	145.299,3	0,0	54.749,3	0,0	0,0	20.212,0
	Nov.	497.439,4	278.201,0	158.519,9	119.681,1	198.407,4	142.306,3	0,0	56.101,1	0,0	0,0	20.831,0

(a) = (b) + (c) + (d) + (e).

Nota: véase el artículo "Revisión del agregado monetario M3", en *Revista del Banco de la República*, núm. 831, enero de 1997.

1/ Debido a la inclusión de nuevas entidades financieras y cuentas de depósito, estas series se reprocesaron, modificando el total de los cuasidineros y el de los principales activos financieros.

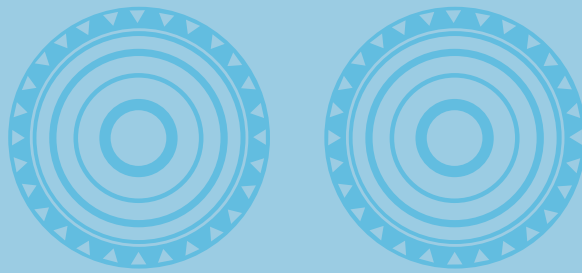
2/ Antes de 1991 incluye Títulos de Ahorro Nacional (TAN).

3/ Incluye los títulos de ahorro de la FEN, TER, títulos de apoyo cafetero, aceptaciones bancarias y certificados eléctricos valorizables. En noviembre de 2005 se canceló el último tramo de los títulos de apoyo cafetero.

4/ Bonos emitidos por el sistema financiero. No incluye las entidades en liquidación.

Fuente: Banco de la República.

2



Intermediarios financieros

2.1 Cartera neta con *leasing* de los principales intermediarios financieros ^{1/}

(miles de millones de pesos)

Fin de:	Total sistema	Bancos			Corporaciones financieras ^{4/}	Compañías de financiamiento comercial	Cooperativas financieras ^{5/}	
		Subtotal	Comerciales ^{2/}	Banco Agrario ^{3/}				
2010	165.256,2	149.478,2	143.479,6	5.998,6	0,0	12.587,1	3.191,0	
2011	203.100,8	188.519,5	182.186,0	6.333,6	0,0	12.603,2	1.978,1	
2012	233.747,4	217.626,0	210.472,8	7.153,1	0,0	13.759,2	2.362,2	
2013	265.377,3	247.631,2	239.302,8	8.328,4	79,2	15.500,7	2.166,2	
2014	305.337,5	285.792,7	276.434,4	9.358,4	256,8	17.439,2	1.848,9	
2013	Nov.	263.052,9	245.728,1	237.408,4	8.319,7	67,0	15.117,4	2.140,4
	Dic.	265.377,3	247.631,2	239.302,8	8.328,4	79,2	15.500,7	2.166,2
2014	Ene.	266.763,7	249.070,4	240.750,8	8.319,5	77,0	15.444,9	2.171,4
	Feb.	270.237,6	252.427,6	244.071,1	8.356,5	110,5	15.493,2	2.206,3
	Mar.	272.959,9	254.936,7	246.518,6	8.418,1	142,0	15.648,4	2.232,8
	Abr.	276.942,9	258.623,3	250.118,0	8.505,3	147,6	15.904,8	2.267,2
	May.	281.118,3	262.650,9	254.113,2	8.537,7	147,5	16.609,4	1.710,6
	Jun.	285.043,4	266.188,4	257.466,2	8.722,2	147,3	16.977,5	1.730,2
	Jul.	286.914,3	268.007,5	259.197,2	8.810,3	153,1	17.021,5	1.732,2
	Ago.	289.468,0	270.333,3	261.344,0	8.989,3	154,0	17.232,9	1.747,8
	Sep.	291.785,7	272.372,9	263.252,4	9.120,5	149,7	17.487,3	1.775,7
	Oct.	294.932,6	276.091,7	266.931,4	9.160,3	153,9	16.884,0	1.803,0
	Nov.	300.771,0	281.598,8	272.239,4	9.359,4	229,8	17.108,2	1.834,2
	Dic.	305.337,5	285.792,7	276.434,4	9.358,4	256,8	17.439,2	1.848,9
2015	Ene.	310.157,5	287.779,2	278.446,2	9.333,1	271,5	20.250,9	1.855,9
	Feb.	315.112,4	292.748,7	283.262,6	9.486,1	271,0	20.221,3	1.871,4
	Mar.	318.717,4	296.708,3	287.290,9	9.417,4	290,8	19.825,6	1.892,7
	Abr.	320.354,6	298.062,8	288.518,1	9.544,7	293,2	20.090,4	1.908,2
	May.	325.865,0	303.413,3	293.828,8	9.584,5	275,5	20.241,4	1.934,8
	Jun.	333.998,4	311.249,5	301.549,3	9.700,2	311,4	20.486,7	1.950,8
	Jul.	334.536,2	311.493,3	301.753,8	9.739,5	366,7	20.693,6	1.982,7
	Ago.	341.628,3	318.172,3	308.359,9	9.812,4	351,2	21.092,3	2.012,6
	Sep.	343.796,8	320.114,9	310.146,9	9.968,0	345,5	21.295,6	2.040,9
	Oct.	346.710,3	322.570,7	312.431,4	10.139,3	358,1	21.712,1	2.069,4

Nota: a partir de la entrada en vigencia de las NIIF en enero de 2015, las variaciones con respecto a los datos del 2014 tienen un efecto estadístico por cambios de metodología.

1/ Cartera bruta moneda legal + cartera bruta moneda extranjera - provisiones de cartera. Incluye cartera de *leasing*.

2/ Dentro de los bancos comerciales se está sumando lo correspondiente al BCH y las CAV.

3/ Con Decreto 1065 del 26 de junio de 1999 se dispone la disolución y liquidación de la Caja Agraria. La Financiera Leasing Colvalores S. A. se convierte en el BDE (Resolución 968 del 24 de junio de 1999), el cual cambia su razón social por Banco Agrario de Colombia S. A., Banagrario (Resolución 2474 del 26 de junio de 1999).

4/ Se incluye el IFI y no se incluye la FEN.

5/ A partir de junio de 2000 se incluyen las cooperativas financieras, dentro de estas entidades se suman los organismos cooperativos de grado superior. A partir de noviembre de 2007 se incluye la Cooperativa Financiera Coomeva.

Fuente: Banco de la República, con base en información de balances nacionales consolidados, suministrada por la Superintendencia Financiera de Colombia.

3



T a s a s d e i n t e r é s

3.1 Tasas de intervención del Banco de la República y tasa interbancaria (tasas efectivas anuales)

Fin de:	Mínima de contracción (lombarda) ^{1/2/}	Máxima para subasta de contracción ^{2/3/}	Mínima para subasta de expansión ^{4/}	Máxima de expansión (lombarda) ^{5/}	Interbancaria ^{6/}	
2010	2,00	---	3,00	4,00	3,03	
2011	3,75	---	4,75	5,75	4,80	
2012	3,25	---	4,25	5,25	4,49	
2013	2,25	---	3,25	4,25	3,24	
2014	3,50	---	4,50	5,50	4,59	
2013	Dic.	2,25	---	3,25	4,25	3,24
2014	Ene.	2,25	---	3,25	4,25	3,24
	Feb.	2,25	---	3,25	4,25	3,25
	Mar.	2,25	---	3,25	4,25	3,16
	Abr.	2,50	---	3,50	4,50	3,30
	May.	2,50	---	3,50	4,50	3,47
	Jun.	3,00	---	4,00	5,00	3,81
	Jul.	3,00	---	4,00	5,00	3,92
	Ago.	3,25	---	4,25	5,25	4,13
	Sep.	3,50	---	4,50	5,50	4,42
	Oct.	3,50	---	4,50	5,50	4,50
	Nov.	3,50	---	4,50	5,50	4,50
	Dic.	3,50	---	4,50	5,50	4,59
2015	Ene.	3,50	---	4,50	5,50	4,53
	Feb.	3,50	---	4,50	5,50	4,52
	Mar.	3,50	---	4,50	5,50	4,50
	Abr.	3,50	---	4,50	5,50	4,52
	May.	3,50	---	4,50	5,50	4,52
	Jun.	3,50	---	4,50	5,50	4,52
	Jul.	3,50	---	4,50	5,50	4,54
	Ago.	3,50	---	4,50	5,50	4,53
	Sep.	3,75	---	4,75	5,75	4,58
	Oct.	3,75	---	4,75	5,75	4,84
	Nov.	4,25	---	5,25	6,25	5,17

1/ La tasa mínima o lombarda de contracción es la tasa a la cual el Banco recoge los excedentes de liquidez de las entidades financieras, de manera ilimitada, es decir, sin tener en cuenta un límite de monto.

2/ Desde el 20 de diciembre de 2004 el Banco de la República suspendió la ventanilla de contracción (tanto lombarda como subasta). A partir del 2 de abril de 2007 el Banco empezó a realizar operaciones de contracción, pero no como repos, sino con depósitos remunerados no constitutivos de encaje.

3/ La tasa máxima de contracción es la tasa que paga el Banco por los excedentes de liquidez que recoge del mercado a través de una subasta, es decir, con un monto limitado.

4/ La tasa mínima de expansión es la tasa que las entidades financieras deben pagar por tener acceso a la liquidez temporal a través de los repos que se ofrecen por subasta, es decir, con un monto limitado.

5/ La tasa máxima o lombarda de expansión es la tasa a la cual el Banco da liquidez a las entidades financieras de manera ilimitada, es decir, sin tener en cuenta un límite de monto.

6/ Es la tasa a la cual se prestan los bancos entre sí para cubrir sus necesidades de liquidez de muy corto plazo (un día, siete días, etc.). Los datos corresponden a la tasa diaria del mercado bancario, promedio mensual ponderado. Los valores anuales son el promedio simple de los doce meses.

Fuente: Banco de la República.

3.2 Tasas de interés de los CDT y TES (tasa efectiva anual) (porcentaje)

Promedio:	CDT, total sistema			Títulos de tesorería (TES) ^{2/}			
	90 días ^{1/}	180 días	360 días	Un año	Dos años	Tres años	
2010	3,66	4,05	4,42	n. h.	n. h.	n. h.	
2011	4,21	4,64	5,22	n. h.	n. h.	n. h.	
2012	5,36	5,81	6,21	n. h.	n. h.	n. h.	
2013	4,24	4,54	4,83	n. h.	n. h.	n. h.	
2014	4,07	4,36	4,75	n. h.	n. h.	n. h.	
2013	Dic.	4,06	4,41	4,81	n. h.	n. h.	n. h.
2014	Ene.	4,03	4,35	4,71	n. h.	n. h.	n. h.
	Feb.	3,97	4,31	4,63	n. h.	n. h.	n. h.
	Mar.	3,89	4,22	4,60	n. h.	n. h.	n. h.
	Abr.	3,81	4,19	4,48	n. h.	n. h.	n. h.
	May.	3,79	4,14	4,54	n. h.	n. h.	n. h.
	Jun.	3,94	4,20	4,59	n. h.	n. h.	n. h.
	Jul.	4,06	4,37	4,86	n. h.	n. h.	n. h.
	Ago.	4,04	4,41	4,86	n. h.	n. h.	n. h.
	Sep.	4,26	4,51	4,93	n. h.	n. h.	n. h.
	Oct.	4,33	4,57	4,94	n. h.	n. h.	n. h.
	Nov.	4,36	4,55	4,94	n. h.	n. h.	n. h.
	Dic.	4,34	4,54	4,97	n. h.	n. h.	n. h.
2015	Ene.	4,47	4,58	5,02	n. h.	n. h.	n. h.
	Feb.	4,45	4,70	5,04	n. h.	n. h.	n. h.
	Mar.	4,41	4,66	4,96	n. h.	n. h.	n. h.
	Abr.	4,51	4,73	5,07	n. h.	n. h.	n. h.
	May.	4,42	4,73	5,10	n. h.	n. h.	n. h.
	Jun.	4,40	4,73	5,10	n. h.	n. h.	n. h.
	Jul.	4,52	4,72	5,05	n. h.	n. h.	n. h.
	Ago.	4,47	4,69	5,28	n. h.	n. h.	n. h.
	Sep.	4,41	4,89	5,77	n. h.	n. h.	n. h.
	Oct.	4,72	5,39	6,42	n. h.	n. h.	n. h.
	Nov.	4,92	5,79	6,47	n. h.	n. h.	n. h.

Nota: a partir de 1999 la tasa de interés de CDT e interbancaria promedio anual se pondera por el monto total. Los títulos de participación clase B, que se publicaban anteriormente, tuvieron vigencia hasta diciembre de 1998.

n. h. no hubo operaciones.

1/ Hasta junio de 1993 corresponde a la encuesta diaria promedio de bancos y corporaciones, realizada por el Banco de la República. En adelante, corresponde a las tasas de captación de CDT a noventa días, promedio mensual ponderado, informadas por bancos, CF, CAV y CFC de todo el país a la Superintendencia Financiera para el cálculo de la DTF.

2/ Corresponde a los títulos TES B, promedio ponderado de colocaciones, por el sistema de subasta a través de los agentes colocadores a diferentes plazos.

Fuentes: Superintendencia Financiera de Colombia y Banco de la República.

3.3 Tasa de interés de colocación, promedio mensual ponderado ^{1/} (tasa efectiva anual)

Promedio:	Crédito ^{1/}				Colocación			
	Consumo	Ordinario	Preferencial	Tesorería	Total Banco de la República ^{2/}	Sin tesorería ^{3/}	Total ^{4/}	
2010	18,02	9,94	6,84	6,25	9,33	9,50	8,79	
2011	18,16	10,73	7,84	6,80	11,30	11,39	10,94	
2012	19,19	12,13	9,02	8,42	12,56	12,64	12,26	
2013	17,86	10,70	7,29	7,32	10,91	10,96	10,71	
2014	17,26	10,66	7,27	7,22	10,85	10,90	10,66	
2013	Dic.	17,63	10,24	7,03	6,88	9,96	10,00	9,81
2014	Ene.	18,22	10,75	7,01	7,07	11,06	11,12	10,84
	Feb.	17,68	10,26	7,02	6,97	10,64	10,69	10,46
	Mar.	17,45	10,49	7,00	7,11	10,58	10,64	10,35
	Abr.	17,19	10,50	6,88	6,83	10,57	10,64	10,31
	May.	17,23	10,48	6,96	6,95	10,61	10,65	10,44
	Jun.	17,41	10,46	7,00	6,93	10,41	10,45	10,24
	Jul.	17,23	10,82	7,41	7,28	11,39	11,45	11,17
	Ago.	17,10	10,74	7,34	7,73	11,15	11,19	11,01
	Sep.	17,28	10,93	7,38	7,59	11,34	11,41	11,10
	Oct.	17,06	10,99	7,57	7,50	11,14	11,19	10,96
	Nov.	17,08	10,91	7,58	7,44	10,97	11,01	10,80
	Dic.	16,70	10,60	7,77	7,37	10,55	10,59	10,40
2015	Ene.	17,75	11,19	7,81	7,43	11,71	11,77	11,48
	Feb.	17,36	10,76	7,43	7,94	11,13	11,16	11,01
	Mar.	17,40	11,18	7,73	8,33	11,33	11,36	11,23
	Abr.	17,24	11,07	7,81	8,17	10,95	10,98	10,87
	May.	17,16	11,07	7,70	8,40	11,51	11,53	11,42
	Jun.	17,17	11,08	7,55	8,17	10,98	11,00	10,89
	Jul.	16,85	11,08	8,04	8,41	11,64	11,66	11,55
	Ago.	16,84	10,82	7,76	8,50	10,84	10,85	10,78
	Sep.	16,88	11,14	7,82	8,57	11,23	11,25	11,16
	Oct.	17,27	11,07	8,06	8,84	11,61	11,63	11,53
	Nov.	17,60	11,52	8,72	9,14	12,15	12,17	12,04

Nota: a partir de 1999 la tasa de interés promedio anual se pondera por el monto total.

1/ Total sistema, calculado sobre los días hábiles del mes.

2/ Calculado como el promedio ponderado por monto de las tasas de los créditos de: consumo, preferencial, ordinario y de tesorería. Debido a la alta rotación del crédito de tesorería, su ponderación se estableció como la quinta parte de su desembolso diario.

3/ Incluye créditos de: consumo, ordinario y preferencial.

4/ Incluye créditos de: tesorería, consumo, ordinario y preferencial.

Fuente: Banco de la República, a partir de la encuesta semanal de colocación de la Superintendencia Financiera de Colombia.

3.4 Prime Rate, Libor y Treasury Bills (porcentaje)

Fin de:	Prime Rate ^{1/}	Tres meses		Seis meses		
		Libor ^{2/}	Treasury Bills ^{3/}	Libor ^{2/}	Treasury Bills ^{3/}	
2010	3,25	0,34	0,14	0,52	0,20	
2011	3,25	0,35	0,06	0,53	0,10	
2012	3,25	0,42	0,08	0,68	0,13	
2013	3,25	0,27	0,05	0,40	0,08	
2014	3,25	0,24	0,04	0,33	0,07	
2013	Dic.	3,25	0,24	0,07	0,35	0,08
2014	Ene.	3,25	0,24	0,03	0,34	0,06
	Feb.	3,25	0,24	0,05	0,33	0,08
	Mar.	3,25	0,23	0,05	0,33	0,08
	Abr.	3,25	0,23	0,03	0,32	0,05
	May.	3,25	0,23	0,03	0,32	0,05
	Jun.	3,25	0,23	0,03	0,32	0,06
	Jul.	3,25	0,23	0,02	0,33	0,06
	Ago.	3,25	0,24	0,03	0,33	0,05
	Sep.	3,25	0,23	0,02	0,33	0,04
	Oct.	3,25	0,23	0,02	0,32	0,05
	Nov.	3,25	0,24	0,07	0,35	0,11
	Dic.	3,25	0,25	0,02	0,34	0,10
2015	Ene.	3,25	0,25	0,03	0,36	0,07
	Feb.	3,25	0,26	0,02	0,38	0,07
	Mar.	3,25	0,27	0,03	0,40	0,14
	Abr.	3,25	0,28	0,02	0,41	0,06
	May.	3,25	0,28	0,01	0,42	0,06
	Jun.	3,25	0,28	0,01	0,44	0,11
	Jul.	3,25	0,31	0,08	0,49	0,15
	Ago.	3,25	0,33	0,08	0,53	0,27
	Sep.	3,25	0,33	-0,01	0,53	0,08
	Oct.	3,25	0,33	0,08	0,55	0,22
	Nov.	3,25	0,41	0,22	0,65	0,42

1/ Es la tasa de interés de los préstamos que otorgan los bancos de los Estados Unidos a sus mejores clientes.

2/ London Interbank Offered Rate para depósitos en dólares.

3/ Tasa de rendimiento de las letras del Tesoro de los Estados Unidos, cuyo vencimiento no excede un año.

Fuente: información económica Reuters.

3.5 Tasas de interés de los principales activos financieros: captación (porcentaje)

Período:	Gobierno nacional, TES clase B ^{1/}					Sistema financiero				
	A 15 meses ^{2/}	A 2 años	A 3 años	A 5 años	DTF ^{3/}	TCC ^{4/}	UVR ^{5/}	Títulos FDN TER ^{6/}		
								2 años	5 años	
2010	---	---	---	---	3,47	2,96	190,83	---	---	
2011	---	---	---	---	4,98	3,29	198,45	---	---	
2012	---	---	---	---	5,27	3,54	204,20	---	---	
2013	---	---	---	---	4,07	3,04	207,84	---	---	
2014	---	---	---	---	4,34	3,29	215,03	---	---	
2013	Dic.	---	---	---	4,04	3,04	207,84	---	---	
2014	Ene.	---	---	---	4,03	3,04	207,90	---	---	
	Feb.	---	---	---	3,97	3,04	208,63	---	---	
	Mar.	---	---	---	3,85	4,01	209,86	---	---	
	Abr.	---	---	---	3,78	3,04	210,90	---	---	
	May.	---	---	---	3,81	4,22	211,82	---	---	
	Jun.	---	---	---	3,95	3,04	212,80	---	---	
	Jul.	---	---	---	4,06	3,04	213,41	---	---	
	Ago.	---	---	---	4,09	4,34	213,66	---	---	
	Sep.	---	---	---	4,24	3,29	214,03	---	---	
	Oct.	---	---	---	4,41	3,29	214,40	---	---	
	Nov.	---	---	---	4,37	3,29	214,72	---	---	
	Dic.	---	---	---	4,40	3,29	215,03	---	---	
2015	Ene.	---	---	---	4,53	3,29	215,47	---	---	
	Feb.	---	---	---	4,41	3,29	216,39	---	---	
	Mar.	---	---	---	4,36	3,29	218,42	---	---	
	Abr.	---	---	---	4,60	3,29	220,27	---	---	
	May.	---	---	---	4,40	3,29	221,54	---	---	
	Jun.	---	---	---	4,28	3,29	222,40	---	---	
	Jul.	---	---	---	4,58	3,29	222,81	---	---	
	Ago.	---	---	---	4,55	5,03	223,13	---	---	
	Sep.	---	---	---	4,39	5,15	223,88	---	---	
	Oct.	---	---	---	5,08	3,54	225,24	---	---	
	Nov.	---	---	---	5,01	4,05	226,79	---	---	

n.h. corresponde a que al cierre del mes no hubo operaciones.

1/ Corresponde a la última tasa de aprobación de cada mes. Se presentan datos solo en los períodos en que hay colocación.

2/ A partir de abril de 1995 corresponde a TES a un año.

3/ Resolución 42 de 1988 de la Junta Monetaria. A partir de junio de 1993 la DTF corresponde a un promedio ponderado de los CDT a noventa días de todo el sistema financiero. El dato corresponde a la semana de aplicación.

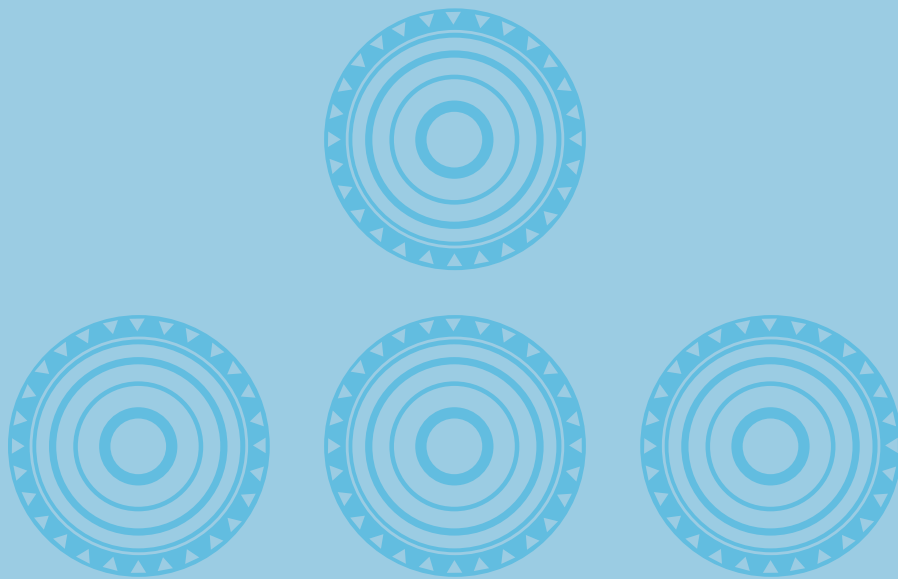
4/ Tasa de captación de las corporaciones financieras. El dato corresponde a la semana de aplicación.

5/ Entre el 1 de enero y el 10 de agosto de 2000, Consejo Superior de Vivienda, según el artículo 6.º de la Ley 546 de 1999 y el Decreto 418 del año 2000, la FEN solo tiene títulos de ahorro FEN (TAF) con plazo de tres años. La FDN a partir de agosto de 2003, los títulos TER y CEV no se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores, por esta razón no está disponible dicha información. Con base en el Decreto 4174 de noviembre 3 de 2011, por el cual se modificó la denominación de la Financiera Energética Nacional S. A. por Financiera de Desarrollo Nacional S. A.

6/ En cada caso corresponde a la tasa más alta, esto es, la tasa de cuarto cupón o la tasa por pagar al finalizar el período. Para el segundo semestre de 2000, la FEN solo tiene títulos de ahorro FEN (TAF) con plazo de tres años. La FDN a partir de agosto de 2003, los títulos TER y CEV no se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores, por esta razón no está disponible dicha información. Con base en el Decreto 4174 de noviembre 3 de 2011, por el cual se modificó la denominación de la Financiera Energética Nacional S. A. por Financiera de Desarrollo Nacional S. A.

Fuentes: Banco de la República y la FDN.

4



S e c t o r e x t e r n o

4.1 Balanza de pagos de Colombia, trimestral^{1/}**(millones de dólares)**

	2013 (pr)			
	I	II	III	IV
I. CUENTA CORRIENTE	(3.348)	(2.221)	(3.593)	(3.205)
Ingresos	18.167	19.527	18.839	19.708
Egresos	21.515	21.748	22.432	22.913
A. Bienes y servicios	(677)	6	(1.342)	(750)
Ingresos	16.004	17.201	16.577	17.357
Egresos	16.681	17.196	17.919	18.107
1. Bienes	751	1.451	255	723
Ingresos	14.445	15.549	14.849	15.438
Egresos	13.694	14.098	14.594	14.714
2. Servicios	(1.429)	(1.445)	(1.597)	(1.473)
Ingresos	1.559	1.652	1.728	1.920
Egresos	2.988	3.097	3.325	3.393
B. Ingreso primario^{1/}	(3.690)	(3.420)	(3.483)	(3.605)
Ingresos	928	892	882	925
Egresos	4.618	4.312	4.365	4.530
C. Ingreso secundario^{2/}	1.019	1.194	1.231	1.150
Ingresos	1.235	1.433	1.379	1.426
Egresos	216	240	148	277
II. CUENTA FINANCIERA	(3.118)	(1.950)	(3.436)	(3.341)
A. Inversión directa (a-b)	(3.281)	(2.962)	(2.758)	445
a. Activos (inversión directa de Colombia en el exterior)	389	1.053	1.954	4.257
i. Participaciones de capital	566	504	1.450	3.706
ii. Reinversión de utilidades	305	310	305	322
iii. Instrumentos de deuda	(483)	239	199	229
b. Pasivos (inversión extranjera directa en Colombia)	3.670	4.015	4.713	3.812
i. Participaciones de capital	2.008	2.789	2.721	2.231
ii. Reinversión de utilidades	1.053	938	1.100	1.001
iii. Instrumentos de deuda	610	287	891	580
B. Inversión de cartera (a-b)	(2.005)	(1.928)	(554)	(2.491)
a. Activos (inversión de cartera de Colombia en el exterior)	1.039	(65)	4.917	(1.796)
i. Participaciones de capital	0	0	0	0
ii. Títulos de deuda	1.039	(65)	4.917	(1.796)
b. Pasivos (inversión extranjera en Colombia)	3.044	1.863	5.471	695
i. Participaciones de capital	912	496	352	166
ii. Títulos de deuda	2.132	1.367	5.119	529
C. Instrumentos financieros derivados (a-b)	(46)	82	(51)	(18)
a. Activos	(59)	(11)	(61)	(26)
b. Pasivos	(13)	(93)	(10)	(7)
D. Otra inversión (préstamos y otros créditos) (a-b)	144	808	(2.111)	(2.066)
a. Activos	986	2.601	(730)	(1.031)
i. Préstamos	284	1.261	(99)	(798)
ii. Moneda y depósitos	648	1.202	(666)	(125)
iii. Créditos y anticipos comerciales	26	74	(48)	(92)
iv. Otros	28	64	83	(15)
b. Pasivos	842	1.793	1.381	1.035
i. Préstamos	770	1.849	1.405	914
ii. Moneda y depósitos	0	0	0	0
iii. Créditos y anticipos comerciales	(16)	(7)	21	99
iv. Otros	88	(49)	(45)	22
E. Activos de reserva^{3/}	2.070	2.050	2.037	790
III. ERRORES Y OMISIONES	230	270	157	(136)

Nota: en la cartelera electrónica del FMI (<http://dsbb.imf.org/Applications/web/sddsctycatarclist?strcode=COL>) se publica el calendario de divulgación anticipado de datos.

La estructura y cifras del presente cuadro se revisaron según los lineamientos del *Manual VI de balanza de pagos* del FMI. (pr) preliminar.

1/ En el *Manual V de balanza de pagos* del FMI esta cuenta se denominaba "Renta de los factores".

2/ En el *Manual V de balanza de pagos* del FMI esta cuenta se denominaba "Transferencias corrientes".

3/ El cálculo de la variación de las reservas internacionales se efectúa con base en el *Manual VI de balanza de pagos* del FMI, el cual recomienda no incluir en este cálculo las variaciones provenientes de valorizaciones por tipo de cambio y precio.

Fuente: Banco de la República.

	2013 (pr)		2014 (pr)				2015 (pr)		
	Total	I	II	III	IV	Total	I	II	III
(12.367)	(4.044)	(4.218)	(4.974)	(6.345)	(19.580)	(4.184)	(5.278)	(5.278)	
76.241	17.673	18.795	19.664	17.021	73.153	14.480	13.927	13.927	
88.608	21.717	23.013	24.637	23.367	92.734	18.664	19.205	19.205	
(2.763)	(1.701)	(1.857)	(2.492)	(5.219)	(11.268)	(3.395)	(5.297)	(5.297)	
67.140	15.552	16.584	17.246	14.465	63.846	11.988	11.170	11.170	
69.903	17.253	18.441	19.738	19.684	75.115	15.383	16.467	16.467	
3.180	(304)	(217)	(699)	(3.390)	(4.610)	(2.246)	(4.168)	(4.168)	
60.281	13.917	14.960	15.470	12.653	57.000	10.338	9.318	9.318	
57.101	14.221	15.177	16.169	16.043	61.610	12.583	13.486	13.486	
(5.943)	(1.397)	(1.640)	(1.793)	(1.829)	(6.659)	(1.149)	(1.129)	(1.129)	
6.859	1.635	1.624	1.776	1.812	6.846	1.651	1.852	1.852	
12.802	3.032	3.264	3.569	3.640	13.505	2.800	2.981	2.981	
(14.198)	(3.336)	(3.335)	(3.572)	(2.427)	(12.670)	(1.959)	(1.453)	(1.453)	
3.627	848	985	1.098	1.068	3.999	1.140	1.113	1.113	
17.825	4.184	4.320	4.670	3.495	16.669	3.099	2.567	2.567	
4.594	993	974	1.090	1.300	4.358	1.170	1.473	1.473	
5.473	1.273	1.226	1.320	1.488	5.308	1.352	1.643	1.643	
880	280	252	230	188	950	181	171	171	
(11.845)	(4.239)	(4.041)	(5.137)	(6.223)	(19.640)	(4.446)	(5.419)	(5.419)	
(8.557)	(2.920)	(3.524)	(3.726)	(2.083)	(12.252)	(2.756)	(184)	(184)	
7.652	895	1.476	(2)	1.530	3.899	1.146	1.997	1.997	
6.226	535	982	(411)	272	1.378	174	1.978	1.978	
1.242	327	335	439	457	1.558	459	467	467	
184	33	159	(30)	801	963	513	(448)	(448)	
16.209	3.815	5.000	3.724	3.613	16.151	3.901	2.181	2.181	
9.749	2.260	3.326	1.623	1.968	9.176	2.404	1.384	1.384	
4.091	1.099	1.327	1.282	776	4.483	734	650	650	
2.368	456	348	819	869	2.493	763	148	148	
(6.978)	(1.849)	(3.043)	(5.828)	(934)	(11.654)	(2.638)	(5.921)	(5.921)	
4.096	2.382	2.959	595	1.070	7.007	(304)	(1.913)	(1.913)	
0	0	0	0	0	0	0	0	0	
4.096	2.382	2.959	595	1.070	7.007	(304)	(1.913)	(1.913)	
11.073	4.231	6.002	6.423	2.004	18.661	2.334	4.009	4.009	
1.926	973	498	1.897	465	3.833	189	958	958	
9.147	3.259	5.504	4.525	1.540	14.828	2.144	3.051	3.051	
(33)	140	(272)	(12)	412	268	(111)	1.105	1.105	
(156)	(8)	(279)	(39)	(86)	(411)	(115)	(8)	(8)	
(124)	(148)	(8)	(27)	(497)	(680)	(4)	(1.113)	(1.113)	
(3.225)	(287)	1.684	2.329	(4.164)	(439)	962	(542)	(542)	
1.826	143	633	2.302	(1.259)	1.820	(65)	(30)	(30)	
648	(261)	405	448	(142)	449	(59)	(96)	(96)	
1.058	416	208	1.873	(1.098)	1.399	100	136	136	
(40)	(24)	14	(18)	(19)	(47)	(124)	(97)	(97)	
159	12	7	(1)	0	19	18	26	26	
5.051	430	(1.051)	(27)	2.905	2.258	(1.027)	512	512	
4.938	434	(1.154)	2	2.899	2.180	(971)	579	579	
0	0	0	0	0	0	0	0	0	
98	(53)	77	71	41	136	(40)	6	6	
16	49	27	(100)	(34)	(58)	(17)	(73)	(73)	
6.946	677	1.114	2.100	546	4.437	96	124	124	
522	(195)	177	(164)	122	(59)	(263)	(141)	(141)	

4.2 Balanza cambiaria (no incluye cuentas corrientes de compensación en el exterior) ^{1/} (millones de dólares)

Período:	Ingresos					
	Total ingresos ^{2/}	Corrientes			De capital ^{4/}	
		Subtotal	Exportaciones ^{3/}	Servicios y transferencias		
(a)						
2010	54.719,6	18.734,6	8.353,0	10.381,5	35.985,0	
2011	60.167,6	18.699,6	7.662,2	11.037,5	41.468,0	
2012	58.508,5	19.426,5	8.313,6	11.112,9	39.082,0	
2013	63.878,7	20.020,3	8.040,8	11.979,5	43.858,3	
2014	74.024,9	18.363,1	6.762,0	11.601,2	55.661,8	
2013	Dic.	5.539,1	1.857,5	632,1	1.225,4	3.681,6
2014 (p)	Ene.	6.475,6	1.575,9	552,7	1.023,2	4.899,7
	Feb.	5.246,5	1.476,6	586,0	890,6	3.769,9
	Mar.	6.454,9	1.561,4	568,9	992,5	4.893,5
	Abr.	5.814,3	1.498,2	561,3	936,9	4.316,1
	May.	5.625,5	1.466,9	583,4	883,5	4.158,5
	Jun.	6.075,6	1.391,6	511,5	880,1	4.684,0
	Jul.	7.452,6	1.614,4	595,8	1.018,7	5.838,1
	Ago.	5.522,1	1.422,2	530,8	891,4	4.100,0
	Sep.	5.540,6	1.546,9	549,9	997,0	3.993,7
	Oct.	6.898,2	1.563,8	588,9	974,9	5.334,4
	Nov.	4.577,4	1.387,0	510,2	876,8	3.190,4
	Dic.	8.341,7	1.858,1	622,6	1.235,5	6.483,5
2015 (p)	Ene.	6.657,1	1.508,8	489,1	1.019,7	5.148,3
	Feb.	5.266,9	1.368,8	491,0	877,8	3.898,0
	Mar.	5.756,2	1.595,9	557,1	1.038,8	4.160,4
	Abr.	4.769,2	1.381,7	491,2	890,5	3.387,5
	May.	5.420,5	1.412,6	493,2	919,4	4.007,9
	Jun.	4.912,1	1.531,5	511,5	1.019,9	3.380,6
	Jul.	4.748,5	1.655,3	563,4	1.091,9	3.093,2
	Ago.	6.786,3	1.581,1	499,5	1.081,6	5.205,2
	Sep.	5.629,0	1.695,3	499,1	1.196,2	3.933,7
	Oct.	4.841,2	1.344,5	458,0	886,5	3.496,7
	Nov.	3.790,1	1.452,4	485,0	967,5	2.337,6

(p) provisional.

1/ Registra las operaciones cambiarias canalizadas a través del Banco de la República y de los intermediarios financieros. No incluye los movimientos de divisas efectuados en cuentas de compensación en el exterior, véase cuadros 6.6 a 6.9.

2/ A partir de enero de 1994 los ingresos de divisas del sector petrolero se clasificaron en la cuenta de capital como ingresos por inversión extranjera en Colombia.

3/ A partir de marzo 16 de 2012 la cuenta de prefinanciación de exportaciones se reclassificó del rubro de exportaciones de la cuenta corriente al rubro préstamos de la cuenta de capital.

4/ El 7 de agosto de 2009 la Junta de Gobernadores del Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobó una asignación general de derechos especiales de giro (DEG) por USD250 mil millones y una asignación especial por USD33 mil millones, las cuales se harían efectivas el 28 de agosto y el 9 de septiembre de 2009, respectivamente. Dichas asignaciones se distribuirían según la cuota de participación de cada país miembro. En el caso de Colombia, la asignación general incrementó las reservas internacionales en USD897 millones el 28 de agosto de 2009 y la asignación especial en USD79 millones el 9 de septiembre de 2009.

	Egresos				De capital	Causación valuación y provisiones ^{5/}	Variación de las reservas internacionales brutas ^{6/}
	Total egresos	Corrientes					
		Subtotal	Importaciones	Servicios y transferencias			
(b)					(c)	(a - b + c)	
51.595,7	29.179,3	17.230,9	11.948,4	22.416,4	(25,3)	3.098,6	
56.178,2	30.477,2	18.580,6	11.896,6	25.700,9	(150,0)	3.839,4	
53.484,4	26.866,7	14.312,7	12.554,0	26.617,7	146,9	5.171,0	
57.331,5	25.656,8	12.728,3	12.928,5	31.674,7	(381,7)	6.165,4	
69.966,8	25.790,5	11.619,6	14.170,9	44.176,4	(369,3)	(263,6)	
5.283,8	2.461,5	1.234,0	1.227,5	2.822,2	(39,2)	216,2	
6.294,3	2.090,3	997,9	1.092,4	4.204,1	(106,3)	(106,3)	
5.081,9	1.798,4	971,9	826,5	3.283,6	151,5	151,5	
6.251,1	2.213,4	1.102,6	1.110,8	4.037,7	68,2	68,2	
5.495,7	2.211,3	953,9	1.257,4	3.284,4	26,6	26,6	
5.283,9	2.187,3	1.031,8	1.155,5	3.096,5	52,2	52,2	
5.733,7	2.064,4	909,5	1.154,9	3.669,3	124,6	124,6	
6.741,5	2.425,5	1.102,3	1.323,2	4.316,0	(121,2)	(121,2)	
4.902,8	2.361,5	924,8	1.436,8	2.541,3	(5,0)	(5,0)	
4.838,0	2.167,9	906,4	1.261,5	2.670,1	(299,5)	(299,5)	
6.589,0	2.297,6	965,7	1.332,0	4.291,3	(51,0)	(51,0)	
4.519,0	1.748,8	775,3	973,5	2.770,2	(43,1)	(43,1)	
8.235,9	2.224,1	977,6	1.246,5	6.011,8	(166,3)	(60,6)	
6.709,2	1.810,3	775,2	1.035,0	4.898,9	(203,4)	(255,5)	
5.369,3	1.600,5	740,7	859,8	3.768,8	90,2	(12,2)	
5.745,8	1.817,5	820,6	996,9	3.928,3	(150,8)	(140,4)	
4.808,5	1.842,2	818,6	1.023,6	2.966,3	299,2	259,9	
5.441,0	1.832,0	698,1	1.133,9	3.609,0	(146,6)	(167,1)	
5.081,9	1.854,4	676,8	1.177,6	3.227,5	138,4	(31,4)	
4.728,6	1.913,5	790,1	1.123,4	2.815,1	(148,7)	(128,8)	
6.852,2	1.610,9	678,0	932,9	5.241,3	(76,5)	(142,5)	
5.632,3	1.719,2	749,4	969,8	3.913,1	25,7	22,4	
4.847,1	1.740,2	780,4	959,8	3.106,9	108,3	102,4	
3.714,4	1.390,4	630,2	760,2	2.324,0	(143,0)	(67,4)	

5/ A partir de diciembre de 1992 incluye las provisiones por saldos de convenios de crédito recíproco pendientes de pago y por depósitos de reservas en entidades intervenidas. A partir de enero de 1993 incluye además ajustes por causaciones y valuaciones (los rendimientos de reservas causados pero no recibidos; las primas amortizadas de inversiones; el cambio de las reservas por fluctuaciones en las cotizaciones del oro, y las divisas que componen el portafolio). En diciembre de cada año el valor acumulado de las causaciones y valuaciones se reversa y se incorpora en las reservas de caja. Desde septiembre de 2004 las causaciones y valuaciones se incluyen dentro de la cuenta de capital.

6/ El 7 de agosto de 2009 la Junta de Gobernadores del Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobó una asignación general de derechos especiales de giro (DEG) por USD250 mil millones y una asignación especial por USD33 mil millones, las cuales se harían efectivas el 28 de agosto y el 9 de septiembre de 2009, respectivamente. Dichas asignaciones se distribuirían según la cuota de participación de cada país miembro. En el caso de Colombia, la asignación general incrementó las reservas internacionales en USD897 millones el 28 de agosto de 2009 y la asignación especial en USD79 millones el 9 de septiembre de 2009.

Fuente: Banco de la República.

4.3 Reservas internacionales del Banco de la República (millones de dólares)

Fin de:	Reservas netas ^{1/}	Reservas brutas						Pasivos a corto plazo ^{4/}	
		Total brutas	Oro monetario	Fondo Monetario Internacional	Derechos especiales de giro ^{2/}	Inversiones	Otros ^{3/}		
2010	28.451,8	28.463,5	194,3	232,8	1.160,7	26.118,8	756,9	11,7	
2011	32.300,4	32.302,9	377,1	345,4	1.147,0	28.433,1	2.000,3	2,5	
2012	37.466,6	37.474,1	377,1	367,9	1.136,5	34.034,4	1.558,2	7,5	
2013	43.632,7	43.639,3	377,1	407,4	1.131,5	39.985,1	1.738,2	6,6	
2014	47.323,1	47.328,1	399,2	416,4	1.048,4	43.339,1	2.125,0	5,0	
2013	Dic.	43.632,7	43.639,3	377,1	407,4	1.131,5	39.985,1	1.738,2	6,6
2014 (p)	Ene.	43.710,5	43.714,2	414,9	431,6	1.124,4	39.133,1	2.610,2	3,7
	Feb.	44.026,9	44.030,4	441,9	435,4	1.133,9	39.482,4	2.536,8	3,5
	Mar.	44.298,4	44.302,3	430,7	434,9	1.132,7	39.555,0	2.749,1	3,9
	Abr.	44.642,4	44.647,5	430,0	436,0	1.135,8	39.683,4	2.962,2	5,1
	May.	45.036,2	45.041,3	417,4	438,1	1.128,9	39.951,1	3.105,8	5,1
	Jun.	45.501,6	45.507,7	437,0	439,6	1.118,7	41.153,8	2.358,7	6,1
	Jul.	46.092,0	46.099,3	431,0	435,4	1.108,2	42.104,7	2.019,9	7,3
	Ago.	46.705,1	46.712,1	428,0	431,8	1.098,7	41.750,3	3.003,5	7,1
	Sep.	47.106,5	47.115,1	402,7	426,1	1.072,8	43.678,2	1.535,3	8,5
	Oct.	47.364,6	47.373,3	390,5	424,8	1.069,8	42.354,3	3.133,8	8,7
	Nov.	47.380,2	47.388,6	394,3	420,8	1.059,5	42.333,6	3.180,5	8,4
	Dic.	47.323,1	47.328,1	399,2	416,4	1.048,4	43.339,1	2.125,0	5,0
2015 (p)	Ene.	47.067,2	47.072,6	420,5	405,2	1.020,2	41.548,3	3.678,3	5,4
	Feb.	47.055,3	47.060,3	401,1	404,5	1.018,4	41.314,8	3.921,6	5,1
	Mar.	46.913,6	46.920,0	392,5	334,4	998,2	42.660,9	2.533,9	6,3
	Abr.	47.173,0	47.179,9	400,8	340,9	1.017,8	42.635,4	2.785,0	7,0
	May.	47.005,5	47.012,7	396,2	337,1	1.006,2	40.036,7	5.236,5	7,2
	Jun.	46.975,6	46.981,6	391,1	340,9	1.004,9	41.955,7	3.289,0	6,0
	Jul.	46.845,8	46.852,8	131,0	338,1	996,6	41.624,7	3.762,3	7,0
	Ago.	46.703,3	46.710,2	126,5	340,3	1.003,0	42.265,0	2.975,3	6,9
	Sep.	46.726,4	46.732,6	126,2	340,3	1.003,1	42.907,6	2.355,4	6,2
	Oct.	46.826,3	46.833,8	129,0	338,6	998,2	42.096,5	3.271,5	7,5
	Nov.	46.758,8	46.767,5	118,6	332,7	980,5	40.065,8	5.270,0	8,7

(p) provisional.

1/ Reservas brutas menos pasivos externos de corto plazo. Desde enero de 1993 el saldo de reservas internacionales se encuentra valorado a precios de mercado, es decir, incluye ajustes por causaciones y el cambio en las reservas por fluctuaciones en las cotizaciones de oro y las divisas que componen el portafolio de reservas.

2/ El 7 de agosto de 2009 la Junta de Gobernadores del Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobó una asignación general de derechos especiales de giro (DEG) por USD250 mil millones y una asignación especial por USD33 mil millones, las cuales se harían efectivas el 28 de agosto y el 9 de septiembre de 2009, respectivamente. Dichas asignaciones se distribuirían según la cuota de participación de cada país miembro. En el caso de Colombia, la asignación general incrementó las reservas internacionales en USD897 millones el 28 de agosto de 2009 y la asignación especial en USD79 millones el 9 de septiembre de 2009.

3/ Incluye remesas en tránsito, efectivo en caja, depósitos a la vista, Fondo Latinoamericano de Reservas, pesos andinos y causaciones y valuaciones de todos los ítems de las reservas internacionales. A partir de enero de 2014 se presenta un cambio metodológico. Por la implementación del nuevo modelo de las NIIF, las causaciones y valuaciones van incorporadas en cada componente de las reservas brutas.

4/ A partir de enero de 1999 se modificó la metodología para el cálculo de las reservas internacionales, con el objetivo de adoptar la recomendación del FMI (Manual V) en materia de balanza de pagos. Esta metodología clasifica como pasivos de corto plazo las obligaciones a menos de un año con no residentes. Por lo tanto, se excluyeron de los pasivos a corto plazo los pasivos con la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional y otras entidades consideradas como residentes, y los pasivos con organismos internacionales como el BID y el Banco de Desarrollo del Caribe por ser pasivos de largo plazo. Las cuentas por pagar de inversiones se reclasificaron dentro del activo con signo contrario. Para fines comparativos, se reprocessó la serie desde 1994.

Fuente: Banco de la República.

4.4 Balanza comercial, exportaciones e importaciones (FOB) ^{1/} (millones de dólares)

Período:	Balanza comercial (X - M)	Exportaciones (X)						Importaciones (M)				
		Total (X)	Principales productos de exportación					Total (M)	Bienes			
			Café	Carbón	Petróleo y derivados	Ferro-níquel	No tradicionales		Consumo	Intermedios	Capital	
2010	1.559,4	39.713,3	1.883,6	6.015,2	16.501,6	967,3	14.345,6	38.154,0	8.447,5	15.990,7	13.715,8	
2011	5.359,9	56.914,9	2.608,4	8.396,9	28.420,7	826,6	16.662,4	51.555,1	10.696,4	21.411,3	19.447,3	
2012	4.032,8	60.125,2	1.910,0	7.805,2	31.558,9	881,2	17.969,9	56.092,4	12.253,2	24.123,8	19.715,4	
2013	2.203,3	58.823,7	1.883,9	6.687,9	32.483,1	680,1	17.088,6	56.620,3	12.469,3	24.364,2	19.786,8	
2014	(2.239,3)	42.930,6	1.725,2	5.210,4	23.498,9	489,6	12.006,5	45.169,9	9.885,6	20.290,7	14.993,6	
2013	Nov.	139,9	4.946,0	168,3	574,0	2.804,9	45,4	1.353,3	4.806,1	1.133,0	2.040,0	1.633,0
	Dic.	556,6	5.272,1	187,1	771,0	2.878,9	52,0	1.383,1	4.715,5	1.062,9	1.680,6	1.972,0
2014	Ene.	191,1	4.808,8	139,2	612,4	2.788,7	53,7	1.214,8	4.617,8	890,4	2.172,1	1.555,3
	Feb.	(505,6)	4.271,4	199,9	312,0	2.450,6	42,4	1.266,5	4.777,0	941,7	2.251,0	1.584,3
	Mar.	(275,9)	4.408,2	149,2	268,1	2.614,0	40,1	1.336,8	4.684,1	1.000,9	2.174,6	1.508,6
	Abr.	(891,5)	4.316,7	219,6	399,2	2.389,9	33,0	1.275,0	5.208,2	1.177,4	2.275,9	1.754,9
	May.	357,2	5.495,9	208,4	977,5	2.791,3	64,0	1.454,7	5.138,7	1.128,4	2.393,5	1.616,8
	Jun.	(8,8)	4.698,3	157,4	544,2	2.661,6	56,4	1.278,7	4.707,1	1.029,4	2.215,7	1.462,0
	Jul.	(779,3)	5.048,9	225,5	661,7	2.629,1	67,0	1.465,6	5.828,2	1.259,5	2.507,1	2.061,6
	Ago.	142,5	4.813,1	213,5	651,3	2.568,2	59,7	1.320,5	4.670,6	1.188,4	1.933,8	1.548,3
	Sep.	(468,9)	5.069,3	212,6	783,9	2.605,7	73,2	1.393,9	5.538,3	1.269,4	2.367,0	1.901,8
	Oct.	(1.282,2)	4.301,9	247,4	622,4	2.055,0	47,7	1.329,4	5.584,1	1.285,3	2.305,3	1.993,6
	Nov.	(1.318,8)	3.794,7	261,2	392,5	1.836,4	46,9	1.257,8	5.113,5	1.241,2	1.956,7	1.915,7
	Dic.	(1.452,2)	3.768,1	239,5	584,8	1.536,4	56,4	1.351,0	5.220,3	1.148,3	1.987,1	2.084,8
2015	Ene.	(1.769,9)	2.902,8	282,2	412,6	1.125,0	55,1	1.027,9	4.672,7	832,1	1.925,3	1.915,3
	Feb.	(1.240,5)	3.133,1	245,9	409,9	1.341,4	16,0	1.120,0	4.373,6	1.025,8	1.651,1	1.696,7
	Mar.	(959,4)	3.457,4	207,3	498,6	1.500,4	81,0	1.170,2	4.416,9	1.038,7	1.956,0	1.422,2
	Abr.	(1.036,9)	3.214,4	177,3	429,4	1.322,0	26,4	1.259,3	4.251,2	1.031,1	1.875,6	1.344,5
	May.	(874,5)	3.355,7	190,4	306,8	1.611,9	29,0	1.217,4	4.230,1	1.007,3	1.930,8	1.292,0
	Jun.	(821,3)	3.211,2	156,0	385,3	1.384,2	36,6	1.249,1	4.032,4	869,1	1.771,6	1.391,7
	Jul.	(1.740,3)	3.019,2	235,0	385,3	1.128,3	45,7	1.225,0	4.759,5	1.036,1	2.084,5	1.638,9
	Ago.	(1.504,6)	2.738,1	214,9	378,5	1.010,0	26,0	1.108,7	4.242,7	967,1	1.889,6	1.386,0
	Sep.	(1.313,8)	2.972,6	245,9	448,9	1.037,6	36,9	1.203,3	4.286,4	970,2	1.871,9	1.444,4
	Oct.	(1.451,4)	2.856,8	175,2	346,6	1.166,3	18,1	1.150,6	4.308,2	966,3	1.692,3	1.649,6

Nota: en la cartelera electrónica del FMI (<http://dsbb.imf.org/Applications/web/sddsctycatarclist/?strcode=COL>) se publica el calendario de divulgación anticipado de datos.

1/ Clasificación según uso o destino económico.

Fuentes: DANE y DIAN.

4.5 Comercio exterior y balanza comercial, por zonas geoeconómicas (millones de dólares)

	Exportaciones (FOB)		Importaciones (FOB) ^{1/}		Balanza comercial	
	enero-agosto		enero-agosto		enero-agosto	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015
Asociación Latinoamericana de Integración (Aladi)	6.110,6	4.770,1	6.518,4	5.358,7	(407,7)	(588,6)
Grupo Andino	3.470,3	2.680,6	1.286,0	986,3	2.184,3	1.694,3
Bolivia	86,5	96,1	41,5	19,6	45,1	76,4
Ecuador	1.202,6	991,2	558,7	458,6	643,9	532,6
Perú	820,5	787,9	458,6	386,1	361,9	401,8
Venezuela	1.360,6	805,5	227,2	122,0	1.133,4	683,5
Resto Aladi	2.640,4	2.089,4	5.232,4	4.372,4	(2.592,0)	(2.283,0)
Argentina	133,8	103,6	295,8	222,0	(162,0)	(118,4)
Brasil	1.152,2	814,4	1.204,3	1.044,7	(52,0)	(230,3)
Chile	698,9	518,4	829,4	880,0	(130,5)	(361,7)
México	630,1	621,3	2.093,7	1.682,7	(1.463,6)	(1.061,4)
Paraguay	12,2	12,6	2,3	1,8	9,9	10,7
Uruguay	13,1	19,2	806,9	541,1	(793,7)	(521,9)
Mercado Común Centroamericano (MCCA)	460,7	420,5	118,2	133,7	342,4	286,8
Comunidad del Caribe	128,2	283,7	435,0	252,3	(306,8)	31,3
Resto de América Latina	2.734,0	1.886,2	2.016,9	1.778,9	717,2	107,3
Canadá	366,3	300,5	506,3	328,3	(140,0)	(27,8)
Estados Unidos ^{2/}	9.915,1	7.103,9	13.879,4	12.463,8	(3.964,3)	(5.359,9)
Resto de América	1.530,6	1.162,0	499,0	249,4	1.031,6	912,5
Unión Europea	6.393,1	4.078,5	4.949,3	4.515,6	1.443,8	(437,1)
Alemania	453,3	331,9	1.258,2	1.276,8	(804,9)	(944,9)
Bélgica y Luxemburgo	313,1	323,8	352,9	273,2	(39,9)	50,6
Dinamarca	86,1	31,8	74,3	71,6	11,7	(39,8)
España	2.244,6	1.145,9	783,3	697,4	1.461,3	448,5
Francia	86,0	67,8	421,9	448,2	(335,9)	(380,4)
Grecia	6,0	12,1	16,1	4,2	(10,1)	7,9
Irlanda del Sur	42,0	73,5	393,4	202,3	(351,4)	(128,7)
Italia	678,7	367,7	443,8	414,1	235,0	(46,4)
Holanda	1.619,8	1.045,8	415,9	525,1	1.203,8	520,7
Portugal	154,2	231,3	22,0	20,8	132,2	210,5
Reino Unido	709,4	446,9	767,6	581,9	(58,2)	(135,0)
Asociación Europea de Libre Comercio (AELC)	405,9	406,7	2.017,0	1.824,1	(1.611,1)	(1.417,5)
Europa Oriental	97,3	78,4	78,5	60,7	18,8	17,7
Resto de Europa Occidental	0,1	0,3	18,8	21,8	(18,7)	(21,5)
China	4.550,2	1.683,9	2.504,3	2.305,7	2.045,9	(621,8)
Asia (excepto Medio Oriente)	2.734,1	945,3	3.790,8	3.640,4	(1.056,7)	(2.695,1)
Japón	280,4	368,4	792,2	784,2	(511,7)	(415,8)
Medio Oriente	989,8	837,6	393,7	295,9	596,1	541,8
África	181,5	281,7	67,0	30,9	114,4	250,9
Oceanía	40,4	40,0	19,1	31,2	21,3	8,8
Otros países	943,0	447,9	1.027,8	903,6	(84,8)	(455,7)
Total	37.861,3	25.095,6	39.631,6	34.979,2	(1.770,3)	(9.883,6)

Nota: en la cartelera electrónica del FMI (<http://dsbb.imf.org/Applications/web/sddstycatarclist/?strcode=COL>) se publica el calendario de divulgación anticipado de datos.

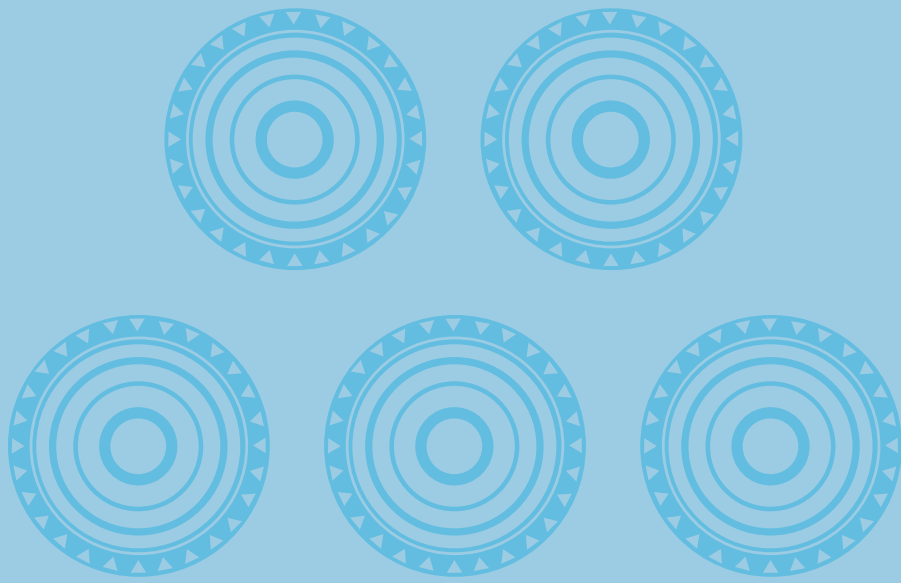
(p) provisional.

1/ Según país de compra.

2/ Incluye Puerto Rico.

Fuentes: DANE y DIAN.

5



T a s a d e c a m b i o

5.1 Cotización del dólar de los Estados Unidos ^{1/} (pesos por dólar)

Período:	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	Prome- dio ^{2/}
Fin de:													
1995	856,41	856,99	880,23	877,90	876,36	881,23	897,63	960,19	966,78	994,50	998,16	987,65	
1996	1.028,14	1.039,81	1.046,00	1.058,90	1.073,06	1.069,11	1.056,74	1.042,32	1.025,06	1.005,83	1.002,28	1.005,33	
1997	1.070,97	1.080,51	1.059,88	1.063,11	1.077,09	1.089,01	1.109,65	1.172,28	1.246,27	1.281,20	1.305,66	1.293,58	
1998	1.342,00	1.343,85	1.358,03	1.365,72	1.397,07	1.363,04	1.370,65	1.440,87	1.556,15	1.575,08	1.547,11	1.542,11	
1999	1.582,90	1.568,30	1.533,51	1.604,44	1.671,67	1.732,10	1.809,50	1.954,72	2.017,27	1.971,59	1.923,77	1.873,77	
2000	1.976,72	1.946,17	1.951,56	2.004,47	2.084,92	2.139,11	2.172,79	2.208,21	2.212,26	2.158,36	2.172,84	2.229,18	
2001	2.240,80	2.257,45	2.310,57	2.346,73	2.324,98	2.298,85	2.298,27	2.301,23	2.332,19	2.310,02	2.308,59	2.291,18	
2002	2.264,82	2.309,82	2.261,23	2.275,35	2.321,16	2.398,82	2.625,06	2.703,55	2.828,08	2.773,73	2.784,21	2.864,79	
2003	2.926,46	2.956,31	2.958,25	2.887,82	2.853,33	2.817,32	2.880,40	2.832,94	2.889,39	2.884,17	2.836,05	2.778,21	
2004	2.742,47	2.682,34	2.678,16	2.646,99	2.724,92	2.699,58	2.612,44	2.551,43	2.595,17	2.575,19	2.479,10	2.389,75	
2005	2.367,76	2.323,77	2.376,48	2.348,32	2.332,79	2.331,81	2.308,49	2.304,30	2.289,61	2.289,57	2.274,05	2.284,22	
2006	2.265,65	2.247,32	2.289,98	2.375,03	2.482,41	2.633,12	2.426,00	2.396,63	2.394,31	2.315,38	2.300,42	2.238,79	
2007	2.259,72	2.224,12	2.190,30	2.110,67	1.930,64	1.960,61	1.971,80	2.173,17	2.023,19	1.999,44	2.060,42	2.014,76	
2008	1.939,60	1.843,59	1.821,60	1.780,21	1.744,01	1.923,02	1.792,24	1.907,97	2.174,62	2.359,52	2.318,00	2.243,59	
2009	2.420,26	2.555,89	2.561,21	2.289,73	2.140,66	2.158,67	2.043,37	2.035,00	1.922,00	1.993,80	1.997,47	2.044,23	
2010	1.982,29	1.932,32	1.928,59	1.969,75	1.971,55	1.916,46	1.842,79	1.823,74	1.799,89	1.831,64	1.916,96	1.913,98	
2011	1.857,98	1.895,56	1.879,47	1.768,19	1.817,34	1.780,16	1.777,82	1.783,66	1.915,10	1.863,06	1.967,18	1.942,70	
2012	1.815,08	1.767,83	1.792,07	1.761,20	1.827,83	1.784,60	1.789,02	1.830,50	1.800,52	1.829,89	1.817,93	1.768,23	
2013	1.773,24	1.816,42	1.832,20	1.828,79	1.891,48	1.929,00	1.890,33	1.935,43	1.914,65	1.884,06	1.931,88	1.926,83	
2014	2.008,26	2.054,90	1.965,32	1.935,14	1.900,64	1.881,19	1.872,43	1.918,62	2.028,48	2.050,52	2.206,19	2.392,46	
2015	2.441,10	2.496,99	2.576,05	2.388,06	2.533,79	2.585,11	2.866,04	3.101,10	3.121,94	2.897,83	3.101,10		
Promedio ^{3/}													
1995	846,63	850,90	865,83	873,39	876,95	874,86	893,22	935,10	964,17	984,96	1.000,58	988,15	912,78
1996	1.011,19	1.029,64	1.044,98	1.050,93	1.066,24	1.071,96	1.064,10	1.044,84	1.040,84	1.015,78	998,18	1.000,79	1.036,55
1997	1.027,06	1.074,24	1.062,16	1.060,65	1.075,18	1.082,37	1.102,40	1.132,70	1.222,49	1.262,89	1.294,56	1.296,70	1.141,08
1998	1.323,16	1.346,12	1.357,10	1.360,65	1.386,28	1.386,61	1.371,54	1.390,46	1.520,52	1.587,38	1.562,71	1.524,56	1.427,04
1999	1.570,01	1.567,07	1.550,15	1.574,67	1.641,33	1.693,99	1.818,63	1.876,93	1.975,64	1.978,71	1.944,64	1.888,46	1.758,58
2000	1.923,57	1.950,64	1.956,25	1.986,77	2.055,69	2.120,17	2.161,34	2.187,38	2.213,76	2.176,61	2.136,63	2.186,21	2.087,42
2001	2.241,40	2.243,42	2.278,78	2.323,10	2.346,93	2.305,66	2.304,28	2.288,90	2.328,23	2.320,65	2.310,47	2.306,90	2.299,77
2002	2.274,96	2.286,70	2.282,33	2.263,11	2.310,24	2.364,25	2.506,72	2.647,22	2.751,23	2.827,86	2.726,66	2.814,89	2.507,96
2003	2.913,00	2.951,86	2.959,01	2.926,62	2.858,94	2.826,95	2.858,82	2.867,29	2.840,08	2.876,20	2.844,55	2.807,20	2.877,50
2004	2.749,14	2.717,94	2.670,80	2.639,60	2.719,43	2.716,56	2.653,32	2.598,59	2.552,78	2.580,70	2.530,19	2.411,37	2.626,22
2005	2.362,96	2.340,49	2.353,71	2.350,01	2.339,22	2.331,79	2.323,38	2.306,19	2.294,52	2.292,55	2.279,85	2.278,91	2.320,77
2006	2.273,66	2.256,24	2.262,36	2.334,29	2.417,99	2.542,24	2.511,74	2.389,65	2.398,88	2.364,29	2.290,46	2.261,34	2.357,98
2007	2.237,06	2.227,63	2.201,39	2.144,60	2.007,91	1.923,76	1.950,87	2.058,28	2.117,05	2.003,26	2.047,72	2.014,20	2.078,35
2008	1.980,60	1.903,27	1.846,90	1.796,13	1.778,01	1.712,28	1.783,09	1.844,29	2.066,04	2.289,17	2.329,16	2.252,72	1.966,26
2009	2.252,98	2.513,74	2.477,21	2.379,36	2.229,95	2.090,04	2.052,68	2.018,97	1.980,77	1.904,86	1.973,57	2.017,05	2.156,29
2010	1.978,19	1.952,89	1.909,10	1.940,36	1.984,36	1.925,90	1.874,52	1.819,06	1.805,60	1.808,46	1.863,67	1.925,86	1.897,89
2011	1.866,64	1.882,61	1.884,38	1.812,77	1.801,65	1.782,54	1.761,75	1.785,04	1.836,15	1.910,38	1.918,21	1.934,08	1.848,17
2012	1.852,12	1.783,56	1.766,34	1.775,06	1.793,28	1.792,63	1.784,43	1.806,34	1.803,18	1.804,97	1.820,29	1.793,94	1.798,23
2013	1.770,01	1.791,48	1.809,89	1.829,96	1.850,12	1.909,50	1.900,59	1.903,66	1.919,40	1.885,91	1.922,14	1.934,08	1.868,90
2014	1.960,41	2.040,51	2.022,19	1.939,27	1.915,46	1.888,10	1.858,40	1.899,07	1.971,34	2.047,03	2.127,25	2.344,23	2.000,68
2015	2.397,69	2.420,38	2.586,58	2.495,36	2.439,09	2.554,94	2.731,90	3.023,29	3.073,12	2.937,85	2.996,67		

1/ Serie empalmada. Desde 1950 corresponde a la tasa de cambio del Banco de la República. A partir de diciembre de 1991 se refiere a la tasa representativa del mercado, de acuerdo con la Resolución 15 del 27 de noviembre de 1991, de la Junta Directiva del Banco de la República.

2/ Hasta 1991 corresponde al promedio aritmético simple de los doce promedios mensuales; en adelante, al promedio aritmético del total de días hábiles del año.

3/ El promedio aritmético simple se calcula considerando únicamente los días hábiles.

Fuente: Banco de la República.

5.2 Índice de la tasa de cambio real del peso colombiano (diferentes escenarios) promedios móviles de orden 12 (base: promedio geométrico, 1994 = 100)

Promedio geométrico	Comercio no tradicional (NT) ^{1/}		Comercio total (T) ^{1/}		ITCR (FMI) ^{6/}	ITCR-C ^{7/}	
	ITCRIPP (NT) ^{2/}	ITCRIPC (NT) ^{3/}	ITCRIPP (T) ^{4/}	ITCRIPC (T) ^{5/}			
2010	100,04	100,05	100,04	100,05	103,98	100,03	
2011	102,04	100,61	101,74	100,12	102,85	102,07	
2012	98,75	95,99	98,61	95,59	100,04	96,38	
2013 (p)	103,37	98,69	103,70	98,86	106,22	100,42	
2014 (p)	105,65	103,12	106,33	103,69	114,36	104,61	
2013 (p)	Dic.	106,20	101,53	106,95	102,12	100,67	102,33
2014 (p)	Ene.	108,39	102,38	109,21	102,96	101,54	104,16
	Feb.	111,55	105,64	112,38	106,37	105,75	107,52
	Mar.	108,67	105,09	109,48	105,79	105,20	107,21
	Abr.	104,01	100,71	104,76	101,42	101,34	103,14
	May.	102,90	99,62	103,53	100,19	100,61	101,48
	Jun.	101,44	98,11	102,03	98,71	99,50	99,51
	Jul.	100,15	96,99	100,72	97,49	98,07	98,57
	Ago.	100,91	98,34	101,42	98,83	99,62	99,84
	Sep.	103,20	101,24	103,75	101,70	102,36	102,72
	Oct.	104,83	104,53	105,48	105,12	105,52	105,24
	Nov.	107,44	107,81	108,05	108,25	108,65	108,40
	Dic.	114,39	116,94	115,24	117,44	117,90	117,28
2015 (p)	Ene.	115,03	117,55	115,78	117,73	118,93	118,90
	Feb.	112,53	114,41	113,65	114,96	118,76	116,73
	Mar.	115,55	119,69	116,76	120,36	124,31	120,90
	Abr.	112,65	115,72	113,59	116,22	120,27	117,22
	May.	111,91	113,79	113,07	114,57	118,15	114,58
	Jun.	116,17	119,29	117,41	120,02	123,90	119,97
	Jul.	121,76	126,98	123,04	127,64	131,85	126,19
	Ago.	129,52	138,46	130,92	139,14	144,06	135,41
	Sep.	129,23	138,96	130,52	139,67	145,49	132,66
	Oct.	123,46	133,10	124,58	133,54	139,99	127,25
	Nov.	123,20	134,11	124,23	134,41	140,85	129,48

Nota: el ITCR se recalculó nuevamente según las ponderaciones móviles de orden 12. Esta serie corresponde a los nuevos valores. Véase el artículo "Revisión metodológica del ITCR y cálculo de un índice de competitividad con terceros países", en *Revista del Banco de la República*, noviembre de 2003.

(p) provisional.

1/ Las ponderaciones son móviles de periodicidad mensual e involucran las exportaciones (X) más importaciones (M) de Colombia con sus principales veinte socios comerciales. Se calculan según la participación móvil de orden 12 de cada país en las X + M de Colombia. Las ponderaciones no tradicionales excluyen de las exportaciones el café, petróleo y sus derivados, carbón, ferróniquel, esmeraldas y oro, mientras que las totales tienen en cuenta todos los productos exportados.

2/ ITCRIPP(NT): como deflactor se utilizan los precios mayoristas interna y externamente, con excepción de Ecuador, Panamá y Francia, países que por no contar con este indicador se utiliza el IPC (para ponderaciones, véase 1/).

3/ ITCRIPC(NT): se utiliza el IPC como deflactor para todos los países (para ponderaciones, véase 1/).

4/ ITCRIPP(T): como deflactor se utilizan los precios mayoristas interna y externamente, con excepción de Ecuador, Panamá y Francia, países que por no contar con este indicador se utiliza el IPC (para ponderaciones, véase 1/).

5/ ITCRIPC(T): se utiliza el IPC como deflactor para todos los países (para ponderaciones, véase 1/).

6/ ITCR(FMI): se utiliza el índice del tipo de cambio real efectivo calculado para el peso colombiano frente a 18 países miembros del FMI (se utiliza el IPC para todos ellos).

7/ ITCR-C: como deflactor se utiliza el IPC calculado frente a 23 países competidores de banano, café, flores y textiles en el mercado estadounidense (para ponderaciones, véase "Índice de competitividad colombiana con terceros países en el mercado estadounidense (ITCR-C)", en *Revista del Banco de la República*, núm. 913, 2003).

Fuente: Banco de la República.

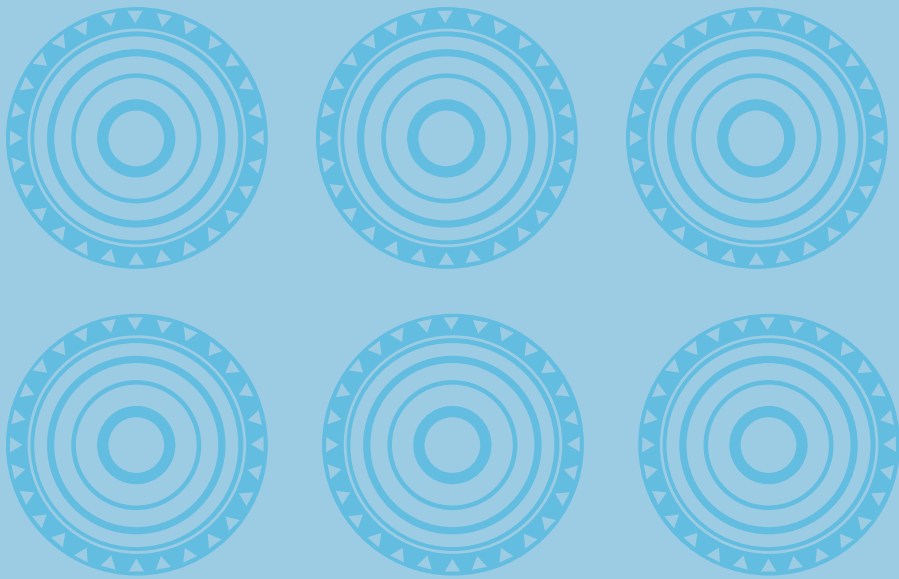
5.3 Tasas de cambio de las monedas de algunos países (unidades monetarias por dólar de los Estados Unidos)

Fin de:	Unión Europea (euro)	Japón (yen)	Reino Unido (libra)	Canadá (dólar)	México (peso)	Venezuela (bolívar)	Brasil (real)	Chile (peso)	Perú (nuevo sol)	
2010	0,75	81,11	0,64	0,99	12,33	4.294,65	1,66	467,95	2.807	
2011	0,77	76,94	0,64	1,02	13,96	4.294,65	1,87	519,45	2.697	
2012	0,76	86,47	0,62	1,00	12,99	4.294,65	2,05	478,80	2.553	
2013	0,73	105,11	0,60	1,06	13,10	6.292,10	2,36	525,45	2.797	
2014	0,83	119,90	0,64	1,16	14,74	12.000,00	2,66	606,85	2.977	
2013	Dic.	0,73	105,11	0,60	1,06	13,10	6.292,10	2,36	525,45	2.797
2014	Ene.	0,74	101,99	0,61	1,11	13,38	6.292,10	2,42	556,28	2.822
	Feb.	0,72	102,07	0,60	1,11	13,24	6.292,10	2,34	557,96	2.799
	Mar.	0,73	102,99	0,60	1,10	13,05	6.292,10	2,26	550,74	2.809
	Abr.	0,72	102,15	0,59	1,10	13,09	6.292,10	2,23	564,37	2.807
	May.	0,73	101,75	0,60	1,09	12,87	10.000,00	2,24	550,94	2.768
	Jun.	0,73	101,38	0,59	1,07	13,00	10.177,78	2,20	550,11	2.803
	Jul.	0,75	102,84	0,59	1,09	13,23	10.869,57	2,27	573,85	2.795
	Ago.	0,76	103,89	0,60	1,08	13,08	11.052,63	2,24	591,40	2.845
	Sep.	0,79	109,70	0,62	1,12	13,43	11.727,27	2,45	597,37	2.893
	Oct.	0,80	112,11	0,63	1,13	13,48	12.000,00	2,45	578,06	2.924
Nov.	0,80	118,69	0,64	1,14	13,90	12.000,00	2,58	608,20	2.921	
Dic.	0,83	119,90	0,64	1,16	14,74	12.000,00	2,66	606,85	2.977	
2015	Ene.	0,89	117,47	0,67	1,27	14,97	12.000,00	2,68	633,16	3.061
	Feb.	0,89	119,55	0,65	1,25	14,95	12.000,00	2,86	617,58	3.095
	Mar.	0,93	119,93	0,67	1,27	15,23	12.000,00	3,20	623,40	3.099
	Abr.	0,89	119,67	0,65	1,21	15,36	12.000,00	3,00	611,66	3.125
	May.	0,91	124,10	0,66	1,25	15,42	12.000,00	3,19	618,85	3.158
	Jun.	0,90	122,37	0,64	1,25	15,69	12.211,00	3,11	639,53	3.178
	Jul.	0,91	123,90	0,64	1,30	16,02	12.800,00	3,41	671,80	3.192
	Ago.	0,89	121,19	0,65	1,33	16,78	12.800,00	3,64	692,68	3.235
	Sep.	0,90	119,77	0,66	1,34	16,95	13.404,55	3,98	697,67	3.221
	Oct.	0,91	120,68	0,65	1,31	16,53	13.500,00	3,84	690,88	3.285
	Nov.	0,95	123,03	0,66	1,33	16,58	13.500,00	3,84	711,83	3.376

Nota: Perú; nuevos soles por dólar.

Fuente: *Estadísticas Financieras Internacionales* del Fondo Monetario Internacional.

6



P r e c i o s

6.1 Índice de precios del productor

(variaciones porcentuales según uso o destino económico)

Meses	Mensual				Año corrido				En año completo			
	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014	2015
Total												
Enero	(0,5)	(0,1)	0,7	0,7	(0,5)	(0,1)	0,7	0,7	3,8	(2,5)	0,2	6,4
Febrero	0,1	0,2	1,2	(0,1)	(0,4)	0,1	1,9	0,6	2,7	(2,5)	1,3	5,0
Marzo	(0,2)	0,4	1,7	1,8	(0,6)	0,5	3,6	2,5	1,6	(1,9)	2,6	5,1
Abril	0,2	(0,3)	0,4	(0,3)	(0,4)	0,2	4,1	2,1	1,6	(2,4)	3,4	4,3
Mayo	(0,1)	0,2	(0,1)	(0,7)	(0,5)	0,4	4,0	1,4	0,8	(2,1)	3,1	3,7
Junio	(1,7)	0,2	(0,3)	0,9	(2,2)	0,6	3,6	2,3	(0,7)	(0,2)	2,5	5,0
Julio	(0,2)	0,0	(0,2)	1,1	(2,4)	0,6	3,4	3,5	(0,3)	(0,0)	2,3	6,4
Agosto	0,5	0,0	0,7	2,2	(1,9)	0,6	4,1	5,8	0,1	(0,5)	3,0	8,0
Septiembre	0,7	(0,2)	0,5	1,1	(1,2)	0,4	4,6	7,0	0,1	(1,3)	3,7	8,7
Octubre	(0,2)	(0,8)	0,4	(0,0)	(1,4)	(0,3)	5,1	6,9	(1,1)	(1,9)	4,9	8,2
Noviembre	(0,8)	(0,3)	(0,1)	0,6	(2,2)	(0,6)	5,0	7,6	(2,1)	(1,3)	5,1	8,9
Diciembre	(0,7)	0,1	1,3		(3,0)	(0,5)	6,3		(3,0)	(0,5)	6,3	
Consumo intermedio												
Enero	(1,1)	(0,4)	0,6	0,4	(1,1)	(0,4)	0,6	0,4	3,6	(4,9)	0,3	6,6
Febrero	0,0	0,3	2,0	(1,1)	(1,1)	(0,2)	2,6	(0,7)	2,0	(4,6)	2,0	3,4
Marzo	(0,6)	0,2	2,5	1,9	(1,7)	0,0	5,2	1,2	(0,2)	(3,9)	4,3	2,8
Abril	0,2	(0,5)	(0,1)	(0,2)	(1,5)	(0,4)	5,1	1,0	(0,3)	(4,5)	4,8	2,6
Mayo	(0,4)	0,0	(0,3)	(1,0)	(1,9)	(0,4)	4,8	(0,0)	(1,5)	(4,1)	4,4	1,9
Junio	(2,4)	0,3	(0,7)	1,3	(4,3)	(0,1)	4,0	1,2	(3,3)	(1,4)	3,4	3,9
Julio	(0,7)	(0,0)	(0,8)	1,2	(5,0)	(0,1)	3,2	2,4	(3,0)	(0,7)	2,6	6,0
Agosto	0,8	(0,0)	0,8	2,5	(4,2)	(0,2)	4,0	5,0	(2,3)	(1,5)	3,4	7,9
Septiembre	0,5	0,2	0,5	0,8	(3,8)	0,0	4,5	5,9	(2,4)	(1,8)	3,7	8,2
Octubre	(0,1)	(0,7)	0,7	(0,4)	(3,9)	(0,7)	5,3	5,5	(3,4)	(2,4)	5,2	7,0
Noviembre	(0,9)	(0,2)	(0,4)	0,6	(4,7)	(0,8)	4,9	6,1	(4,6)	(1,7)	4,9	8,1
Diciembre	(0,9)	0,1	1,9		(5,5)	(0,8)	6,8		(5,5)	(0,8)	6,8	
Consumo final												
Enero	0,2	0,5	0,8	0,9	0,2	0,5	0,8	0,9	4,1	0,3	(0,4)	6,4
Febrero	0,5	(0,0)	0,3	0,9	0,7	0,4	1,0	1,8	4,0	(0,2)	(0,1)	7,1
Marzo	0,3	0,6	1,1	1,4	1,0	1,0	2,1	3,2	4,1	0,1	0,3	7,4
Abril	0,2	(0,2)	1,3	(0,4)	1,2	0,8	3,4	2,8	4,2	(0,3)	1,9	5,6
Mayo	0,2	0,4	0,1	(0,4)	1,4	1,2	3,6	2,4	3,8	(0,1)	1,6	5,1
Junio	(0,9)	0,1	0,1	0,0	0,4	1,3	3,7	2,5	2,5	0,9	1,7	5,0
Julio	0,5	0,0	0,5	0,5	0,9	1,3	4,2	3,0	2,9	0,5	2,2	4,9
Agosto	0,2	0,0	0,8	1,0	1,1	1,4	5,0	4,0	3,2	0,3	2,9	5,2
Septiembre	1,0	(0,7)	0,5	1,2	2,1	0,7	5,6	5,3	3,5	(1,4)	4,1	5,9
Octubre	(0,4)	(1,0)	0,1	1,0	1,8	(0,3)	5,7	6,3	1,8	(2,0)	5,3	6,9
Noviembre	(1,0)	(0,5)	0,2	0,6	0,7	(0,8)	5,9	7,0	0,9	(1,5)	6,0	7,3
Diciembre	(0,7)	0,1	0,3		0,1	(0,7)	6,2		0,1	(0,7)	6,2	
Bienes de capital sin materiales de construcción												
Enero	(1,1)	(0,3)	0,5	1,1	(1,1)	(0,3)	0,5	1,1	(0,2)	(2,2)	3,5	7,3
Febrero	(1,2)	0,4	1,2	0,5	(2,3)	0,0	1,7	1,6	(1,9)	(0,6)	4,4	6,6
Marzo	(0,8)	0,4	(0,0)	3,2	(3,1)	0,5	1,7	4,9	(2,8)	0,7	3,9	10,1
Abril	0,1	0,4	(1,0)	(1,0)	(3,0)	0,9	0,7	3,9	(1,6)	1,0	2,4	10,1
Mayo	0,3	0,3	(0,2)	(0,5)	(2,8)	1,2	0,5	3,3	(0,9)	1,0	1,9	9,7
Junio	0,1	1,0	(0,5)	2,0	(2,7)	2,2	0,1	5,3	(0,5)	2,0	0,5	12,3
Julio	(0,3)	(0,2)	(0,5)	2,7	(2,9)	2,1	(0,4)	8,2	(0,3)	2,1	0,1	15,9
Agosto	0,4	0,1	0,7	4,6	(2,6)	2,2	0,3	13,2	(0,5)	1,8	0,7	20,5
Septiembre	(0,1)	0,3	1,1	1,9	(2,7)	2,5	1,4	15,4	(1,3)	2,2	1,5	21,5
Octubre	(0,1)	(0,5)	0,9	(1,3)	(2,8)	1,9	2,3	13,9	(2,6)	1,8	3,0	18,8
Noviembre	0,2	0,5	1,2	0,8	(2,6)	2,5	3,6	14,8	(2,3)	2,1	3,7	18,3
Diciembre	(0,3)	0,2	3,1		(2,9)	2,6	6,7		(2,9)	2,6	6,7	
Materiales de construcción												
Enero	2,3	0,6	0,6	1,3	2,3	0,6	0,6	1,3	7,2	2,6	1,5	0,9
Febrero	(0,0)	0,4	0,3	0,8	2,2	1,0	0,9	2,2	6,6	3,1	1,4	1,4
Marzo	1,0	0,3	0,1	1,0	3,3	1,3	1,0	3,2	7,4	2,3	1,3	2,3
Abril	0,0	(0,0)	0,1	0,4	3,3	1,3	1,1	3,7	7,1	2,3	1,4	2,7
Mayo	(0,2)	0,1	0,0	(0,1)	3,2	1,3	1,2	3,6	5,7	2,5	1,3	2,5
Junio	(0,2)	(0,1)	(0,0)	0,5	2,9	1,2	1,2	4,1	5,7	2,6	1,4	3,1
Julio	0,2	0,2	0,2	0,7	3,2	1,4	1,4	4,9	5,7	2,6	1,5	3,6
Agosto	0,1	(0,1)	(1,1)	1,3	3,3	1,3	0,3	6,2	4,2	2,4	0,4	6,1
Septiembre	0,1	0,1	0,1	1,2	3,4	1,4	0,3	7,5	4,0	2,3	0,4	7,3
Octubre	0,4	0,0	(0,3)	0,3	3,9	1,5	0,0	7,8	4,0	1,9	0,0	8,0
Noviembre	0,4	(0,0)	0,1	0,4	4,3	1,4	0,1	8,3	4,3	1,5	0,1	8,4
Diciembre	0,0	0,1	0,1		4,3	1,5	0,2		4,3	1,5	0,2	

Nota: la información adicional del índice de precios del productor, según actividad económica y procedencia de los bienes, se encuentra disponible en www.banrep.gov.co/estad/dsbb/srea_015.xls.

Fuente: Banco de la República.

6.2 Índice de precios al consumidor (variaciones porcentuales, total nacional ponderado)

Meses	Mensual					Año corrido					En año completo				
	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
Total															
Enero	0,9	0,7	0,3	0,5	0,6	0,9	0,7	0,3	0,5	0,6	3,4	3,5	2,0	2,1	3,8
Febrero	0,6	0,6	0,4	0,6	1,1	1,5	1,3	0,7	1,1	1,8	3,2	3,6	1,8	2,3	4,4
Marzo	0,3	0,1	0,2	0,4	0,6	1,8	1,5	1,0	1,5	2,4	3,2	3,4	1,9	2,5	4,6
Abril	0,1	0,1	0,3	0,5	0,5	1,9	1,6	1,2	2,0	2,9	2,8	3,4	2,0	2,7	4,6
Mayo	0,3	0,3	0,3	0,5	0,3	2,2	1,9	1,5	2,5	3,2	3,0	3,4	2,0	2,9	4,4
Junio	0,3	0,1	0,2	0,1	0,1	2,5	2,0	1,7	2,6	3,3	3,2	3,2	2,2	2,8	4,4
Julio	0,1	(0,0)	0,0	0,2	0,2	2,7	2,0	1,8	2,7	3,5	3,4	3,0	2,2	2,9	4,5
Agosto	(0,0)	0,0	0,1	0,2	0,5	2,6	2,0	1,9	2,9	4,0	3,3	3,1	2,3	3,0	4,7
Septiembre	0,3	0,3	0,3	0,1	0,7	3,0	2,3	2,2	3,1	4,8	3,7	3,1	2,3	2,9	5,4
Octubre	0,2	0,2	(0,3)	0,2	0,7	3,1	2,5	1,9	3,2	5,5	4,0	3,1	1,8	3,3	5,9
Noviembre	0,1	(0,1)	(0,2)	0,1	0,6	3,3	2,3	1,7	3,4	6,1	4,0	2,8	1,8	3,7	6,4
Diciembre	0,4	0,1	0,3	0,3		3,7	2,4	1,9	3,7		3,7	2,4	1,9	3,7	
Total sin alimentos															
Enero	0,6	0,5	0,2	0,4	0,3	0,6	0,5	0,2	0,4	0,3	2,9	3,0	2,1	2,5	3,2
Febrero	0,6	0,7	0,6	0,7	0,9	1,2	1,2	0,9	1,0	1,2	2,7	3,1	2,1	2,5	3,4
Marzo	0,3	0,2	0,2	0,3	0,4	1,6	1,4	1,1	1,3	1,5	2,9	2,9	2,1	2,6	3,5
Abril	0,2	0,0	0,1	0,4	0,3	1,7	1,4	1,2	1,7	1,9	2,9	2,8	2,2	2,9	3,4
Mayo	0,1	0,2	0,3	0,2	0,5	1,8	1,7	1,5	1,9	2,4	2,8	2,9	2,5	2,8	3,7
Junio	0,3	0,1	0,3	0,2	0,2	2,1	1,8	1,9	2,2	2,6	2,9	2,8	2,5	2,7	3,7
Julio	0,1	0,0	(0,0)	0,1	0,3	2,2	1,8	1,9	2,2	3,0	2,9	2,7	2,5	2,8	4,0
Agosto	0,0	0,0	0,1	0,1	0,4	2,2	1,9	1,9	2,4	3,3	2,8	2,8	2,5	2,8	4,2
Septiembre	0,2	0,4	0,3	0,1	0,5	2,5	2,2	2,2	2,5	3,8	3,0	2,9	2,4	2,7	4,6
Octubre	0,1	0,1	0,0	0,2	0,4	2,6	2,3	2,2	2,8	4,2	3,0	2,9	2,3	2,9	4,7
Noviembre	0,2	0,0	(0,1)	0,2	0,5	2,8	2,3	2,1	2,9	4,7	3,0	2,7	2,2	3,2	5,0
Diciembre	0,4	0,1	0,2	0,3		3,1	2,4	2,4	3,3		3,1	2,4	2,4	3,3	
Alimentos															
Enero	1,6	1,3	0,5	0,8	1,5	1,6	1,3	0,5	0,8	1,5	4,8	4,9	1,7	1,2	5,4
Febrero	0,7	0,4	(0,1)	0,5	1,8	2,3	1,7	0,4	1,3	3,4	4,4	4,7	1,2	1,8	6,8
Marzo	0,1	(0,1)	0,2	0,6	1,2	2,4	1,7	0,6	2,0	4,6	3,9	4,6	1,4	2,2	7,4
Abril	(0,0)	0,4	0,5	0,7	1,0	2,3	2,1	1,1	2,7	5,6	2,8	5,0	1,6	2,4	7,7
Mayo	0,8	0,5	0,2	1,2	(0,3)	3,1	2,6	1,4	3,9	5,3	3,6	4,7	1,3	3,4	6,2
Junio	0,4	(0,1)	(0,0)	(0,2)	(0,2)	3,6	2,5	1,4	3,6	5,1	4,1	4,2	1,3	3,1	6,2
Julio	0,3	(0,1)	0,2	0,4	(0,1)	3,9	2,4	1,6	4,0	5,0	4,8	3,8	1,6	3,3	5,7
Agosto	(0,2)	0,0	0,2	0,3	0,8	3,7	2,5	1,7	4,4	5,8	4,6	4,0	1,8	3,5	6,1
Septiembre	0,5	0,1	0,4	0,2	1,3	4,2	2,6	2,1	4,5	7,1	5,7	3,6	2,1	3,2	7,3
Octubre	0,4	0,4	(1,0)	(0,0)	1,4	4,6	2,9	1,1	4,5	8,6	6,6	3,6	0,7	4,3	8,8
Noviembre	0,0	(0,5)	(0,5)	0,1	1,0	4,7	2,4	0,5	4,6	9,7	6,4	3,0	0,6	4,9	9,8
Diciembre	0,6	0,1	0,3	0,1		5,3	2,5	0,9	4,7		5,3	2,5	0,9	4,7	
Vivienda															
Enero	0,3	0,6	0,4	0,2	0,0	0,3	0,6	0,4	0,2	0,0	3,6	4,1	2,8	2,5	3,5
Febrero	0,3	0,4	0,4	0,6	0,5	0,6	1,0	0,8	0,8	0,5	3,4	4,2	2,8	2,7	3,4
Marzo	0,5	0,3	(0,0)	0,4	0,6	1,2	1,4	0,8	1,2	1,1	3,5	4,0	2,5	3,1	3,6
Abril	0,3	(0,2)	0,3	0,5	0,5	1,4	1,2	1,1	1,7	1,6	3,3	3,5	2,9	3,4	3,6
Mayo	0,2	0,6	0,6	0,2	0,7	1,6	1,7	1,7	1,9	2,3	3,2	3,9	3,0	2,9	4,1
Junio	0,4	0,4	0,5	0,4	(0,1)	2,0	2,1	2,3	2,3	2,2	3,2	3,9	3,2	2,8	3,6
Julio	0,3	(0,1)	(0,4)	0,3	0,6	2,3	2,0	1,9	2,6	2,8	3,4	3,4	2,9	3,5	3,9
Agosto	0,3	0,3	0,2	0,3	0,4	2,6	2,3	2,0	2,9	3,2	3,3	3,5	2,8	3,6	4,0
Septiembre	0,6	0,6	0,5	0,2	0,4	3,2	2,9	2,5	3,1	3,6	3,9	3,5	2,7	3,3	4,2
Octubre	0,2	0,0	0,2	0,3	0,5	3,4	2,9	2,7	3,4	4,2	3,9	3,3	2,8	3,4	4,5
Noviembre	0,0	0,0	(0,3)	0,2	0,7	3,4	2,9	2,4	3,6	4,9	3,6	3,3	2,5	3,9	5,0
Diciembre	0,4	0,1	0,3	0,1		3,8	3,0	2,7	3,7		3,8	3,0	2,7	3,7	
Vestuario															
Enero	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	(1,2)	0,4	0,8	1,0	1,5
Febrero	(0,1)	(0,0)	(0,0)	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	(1,0)	0,5	0,8	1,1	1,5
Marzo	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,4	0,4	(0,8)	0,6	0,8	1,2	1,5
Abril	(0,0)	(0,0)	(0,0)	0,2	0,2	0,0	0,1	0,1	0,6	0,6	(0,8)	0,6	0,8	1,4	1,5
Mayo	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,8	0,9	(0,5)	0,5	0,8	1,4	1,6
Junio	0,0	0,1	0,1	0,1	0,3	0,2	0,3	0,4	0,9	1,1	(0,3)	0,6	0,9	1,4	1,7
Julio	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,3	0,4	0,5	1,0	1,3	(0,2)	0,6	0,9	1,4	1,8
Agosto	(0,0)	(0,0)	(0,1)	(0,0)	0,1	0,3	0,3	0,4	1,0	1,4	0,0	0,6	0,8	1,5	2,0
Septiembre	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,4	0,4	0,4	1,0	1,7	0,3	0,5	0,8	1,5	2,2
Octubre	0,1	0,1	0,1	0,2	0,5	0,4	0,5	0,5	1,2	2,2	0,6	0,6	0,7	1,6	2,5
Noviembre	0,1	0,1	0,3	0,1	0,5	0,5	0,7	0,8	1,3	2,7	0,5	0,7	0,9	1,5	2,9
Diciembre	0,1	0,1	0,2	0,2		0,5	0,7	0,9	1,5		0,5	0,7	0,9	1,5	
Misceláneo^{1/}															
Enero	0,9	0,5	0,1	0,5	0,6	0,9	0,5	0,1	0,5	0,6	2,8	2,4	1,7	2,7	3,2
Febrero	0,9	1,0	0,9	0,8	1,3	1,9	1,5	1,0	1,3	1,9	2,6	2,5	1,6	2,6	3,7
Marzo	0,2	0,1	0,4	0,3	0,2	2,1	1,6	1,5	1,6	2,1	2,9	2,4	2,0	2,4	3,6
Abril	0,1	0,2	0,0	0,2	0,2	2,2	1,8	1,5	1,8	2,3	3,0	2,5	1,8	2,6	3,6
Mayo	(0,0)	(0,1)	0,0	0,2	0,3	2,2	1,8	1,5	2,1	2,6	2,9	2,4	1,8	2,8	3,7
Junio	0,2	(0,0)	0,2	0,1	0,5	2,5	1,7	1,7	2,2	3,1	3,1	2,2	2,1	2,7	4,1
Julio	(0,1)	0,1	0,3	(0,1)	0,1	2,4	1,8	2,0	2,1	3,3	2,9	2,4	2,3	2,3	4,3
Agosto	(0,2)	(0,2)	(0,0)	0,0	0,4	2,2	1,7	2,0	2,1	3,6	2,7	2,4	2,4	2,3	4,7
Septiembre	(0,0)	0,2	0,1	0,1	0,6	2,1	1,9	2,1	2,2	4,3	2,6	2,7	2,3	2,3	5,2
Octubre	0,0	0,1	(0,1)	0,2	0,3	2,2	2,0	2,0	2,4	4,5	2,7	2,8	2,1	2,6	5,3
Noviembre	0,3	(0,0)	0,0	0,1	0,2	2,5	2,0	2,0	2,6	4,8	2,9	2,4	2,1	2,8	5,4
Diciembre	0,4	0,1	0,2	0,5		2,9	2,1	2,2	3,1		2,9	2,1	2,2	3,1	

Nota: la información adicional sobre el índice de precios al consumidor por grupos de bienes y servicios se encuentra disponible en www.banrep.gov.co/estad/dsbb/srea_013.xls, y según ciudades en www.banrep.gov.co/estad/dsbb/srea_014.xls

1/ Lo conforman: salud, educación, diversión, cultura y esparcimiento, transporte y otros gastos.

Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República.

6.3 Índice nacional de precios al consumidor: total de las trece principales ciudades ^{1/} (base diciembre, 2008 = 100)

Fin de:	Bogotá, D. C.	Medellín	Cali	B/quilla	B/manga	M/zales	Pasto	Pereira	Cúcuta	Montería	Neiva	C/gena	V/cencio	
2010	105,18	106,14	103,69	105,24	107,17	103,65	104,29	104,66	107,00	104,63	105,59	105,33	105,78	
2011	108,56	110,51	107,00	110,06	113,34	108,47	106,80	108,57	112,35	109,34	111,31	109,72	110,48	
2012	111,20	113,26	109,03	113,38	117,29	111,11	108,60	110,95	114,61	111,96	114,00	112,99	113,55	
2013	113,91	115,28	110,93	115,14	119,72	113,02	109,70	112,28	114,65	113,42	115,79	114,76	115,91	
2014	118,20	119,24	115,13	119,07	124,89	116,76	114,09	115,78	117,94	117,67	120,17	118,83	119,74	
2013	Dic.	113,91	115,28	110,93	115,14	119,72	113,02	109,70	112,28	114,65	113,42	115,79	114,76	115,91
2014	Ene.	114,52	115,70	111,51	115,66	120,78	113,67	110,02	112,47	114,89	114,01	116,46	115,30	116,42
	Feb.	115,46	116,07	111,94	116,39	121,78	114,34	110,64	113,11	115,43	114,61	117,11	116,07	116,74
	Mar.	115,85	116,67	112,48	116,91	122,22	114,79	111,18	113,73	115,52	115,04	117,66	116,40	117,22
	Abr.	116,33	116,98	113,09	117,56	122,84	115,10	111,49	114,14	116,32	115,81	118,37	117,19	118,18
	May.	116,97	117,49	113,50	118,03	123,52	115,61	112,16	114,66	117,08	116,32	119,21	117,63	118,74
	Jun.	117,03	117,64	113,56	118,48	123,38	115,72	112,31	114,69	116,71	116,51	119,15	118,04	118,80
	Jul.	117,14	117,83	113,70	118,58	123,80	115,89	112,75	115,11	117,04	116,70	119,92	118,21	119,03
	Ago.	117,32	118,20	114,22	118,64	124,06	116,06	113,06	115,41	117,10	116,94	119,85	118,37	119,11
	Sep.	117,47	118,41	114,65	118,63	124,26	115,90	113,31	115,36	117,60	117,12	119,68	118,33	119,05
	Oct.	117,70	118,64	114,81	118,76	124,49	116,18	113,59	115,29	118,09	117,14	119,73	118,53	119,07
	Nov.	117,88	118,87	114,86	118,85	124,60	116,43	113,64	115,36	118,05	117,23	119,80	118,52	119,32
	Dic.	118,20	119,24	115,13	119,07	124,89	116,76	114,09	115,78	117,94	117,67	120,17	118,83	119,74
2015	Ene.	118,67	120,47	116,46	119,66	125,93	117,71	114,68	116,33	118,41	118,45	121,24	119,77	120,35
	Feb.	120,28	121,44	117,48	121,10	127,19	119,15	115,89	118,29	119,36	120,03	122,46	121,28	121,71
	Mar.	120,84	122,27	118,19	122,25	127,89	120,20	116,72	118,80	120,08	120,64	122,91	122,21	122,24
	Abr.	121,63	122,81	118,33	123,35	128,45	121,03	116,95	119,54	120,73	121,36	123,38	123,08	122,73
	May.	122,11	122,97	117,93	124,17	128,60	121,44	117,39	119,76	120,96	121,97	123,49	123,72	122,88
	Jun.	122,11	123,34	118,40	124,25	128,67	121,82	117,40	119,71	120,86	121,88	124,06	123,60	122,97
	Jul.	122,34	123,49	118,28	124,62	129,06	122,20	117,59	120,41	121,30	122,23	124,22	123,85	123,29
	Ago.	122,88	124,15	119,29	124,92	129,70	122,67	118,36	120,79	121,70	122,74	124,82	124,23	123,76
	Sep.	123,82	124,88	120,25	125,75	130,27	123,54	119,59	121,44	123,00	123,63	125,43	125,38	124,59
	Oct.	124,58	125,74	121,35	126,55	131,16	124,41	120,70	122,27	123,44	124,07	126,69	126,07	125,72
	Nov.	125,38	126,45	121,79	127,46	131,82	125,26	121,36	123,24	124,10	124,85	127,93	126,85	126,66

1/ A partir de diciembre de 2008 se inició la publicación del IPC, con base en la nueva metodología del DANE, la cual abarca veinticuatro ciudades y presenta nueve grupos de gasto.

Fuente: DANE.

6.4 Medidas de inflación en Colombia

(variaciones porcentuales anuales)

Período:	IPC	IPP	Medidas de inflación básica			
			IPC sin alimentos ^{1/}	Núcleo ^{2/}	IPC sin servicios públicos, combustibles ni alimentos primarios ^{3/}	
2010	3,17	4,38	2,82	3,17	2,65	
2011	3,73	5,51	3,13	3,92	3,18	
2012	2,44	(2,95)	2,40	3,23	3,02	
2013	1,94	(0,49)	2,36	2,72	2,19	
2014	3,66	6,33	3,26	3,42	2,76	
2013	Dic.	1,94	(0,49)	2,36	2,72	2,19
2014	Ene.	2,13	0,23	2,49	2,69	2,27
	Feb.	2,32	1,27	2,53	2,79	2,43
	Mar.	2,51	2,62	2,62	2,86	2,53
	Abr.	2,72	3,40	2,85	2,80	2,54
	May.	2,93	3,07	2,76	3,14	2,63
	Jun.	2,79	2,49	2,66	3,04	2,53
	Jul.	2,89	2,26	2,75	2,73	2,33
	Ago.	3,02	2,96	2,84	2,98	2,42
	Sep.	2,86	3,66	2,70	2,89	2,39
	Oct.	3,29	4,93	2,91	3,02	2,53
	Nov.	3,65	5,12	3,18	3,09	2,57
	Dic.	3,66	6,33	3,26	3,42	2,76
2015	Ene.	3,82	6,36	3,20	3,58	3,12
	Feb.	4,36	4,99	3,41	3,62	3,69
	Mar.	4,56	5,11	3,46	3,70	3,95
	Abr.	4,64	4,30	3,44	3,97	4,29
	May.	4,41	3,73	3,72	4,06	4,39
	Jun.	4,42	5,01	3,72	4,24	4,54
	Jul.	4,46	6,44	3,98	4,20	4,64
	Ago.	4,74	8,05	4,20	4,28	4,83
	Sep.	5,35	8,70	4,58	4,73	5,28
	Oct.	5,89	8,20	4,75	4,94	5,54
	Nov.	6,39	8,94	5,05	5,23	5,85

1/ Se excluyen del IPC todos los rubros del grupo alimentos.

2/ Se excluye del IPC el 20% de la ponderación con aquellos rubros que entre enero de 1990 y abril de 1999 registraron la mayor volatilidad de precios.

3/ Se excluyen del IPC total los alimentos no procesados, los servicios públicos y los combustibles.

Fuente: Banco de la República.

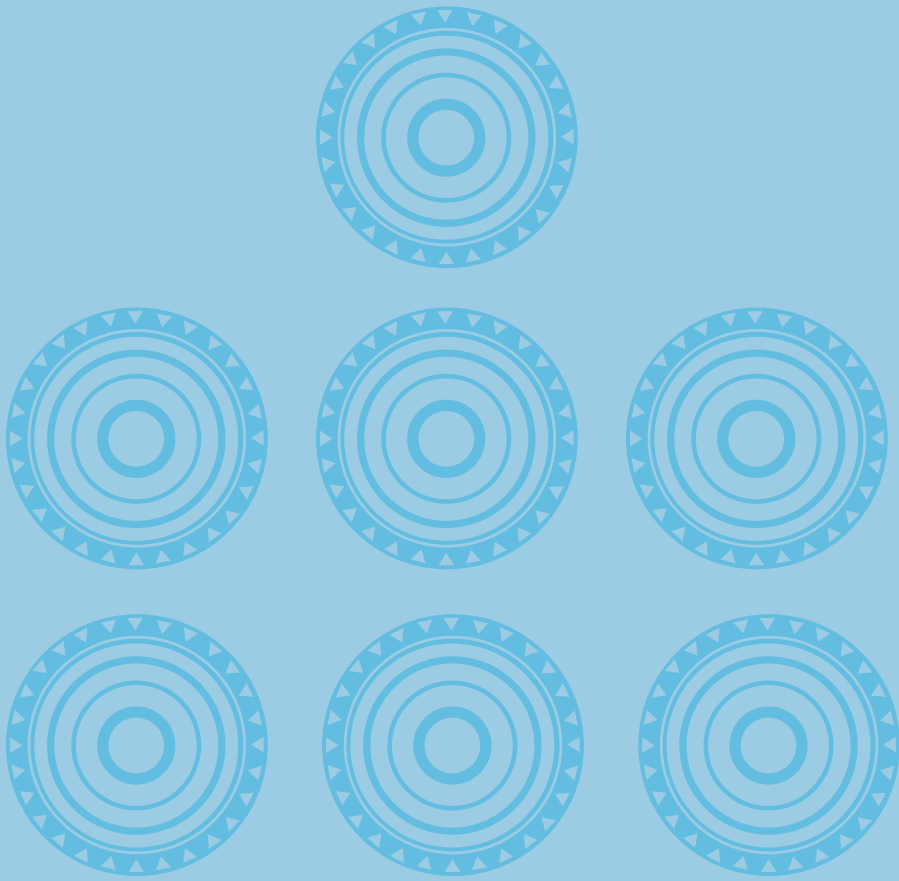
6.5 Índices de precios al por mayor y al consumidor de algunos países (variaciones porcentuales anuales)

	2010	2011	2012	2013	2014 (pr)
Por mayor					
Estados Unidos	6,5	5,3	0,9	0,2	(2,5)
Alemania	4,9	3,5	1,4	(0,5)	(1,7)
Japón	0,8	0,8	(0,7)	2,5	1,8
Holanda	4,8	3,6	3,1	0,1	(1,5)
España	6,3	5,0	3,3	0,6	(3,7)
Reino Unido	3,4	4,0	1,4	1,0	(1,1)
Italia	4,5	4,3	2,1	(1,8)	(1,8)
Suecia	4,1	1,4	(2,0)	(0,3)	(1,9)
Suiza	0,4	(2,3)	0,9	(0,5)	(2,1)
Canadá	4,5	4,0	0,6	1,3	(0,4)
México	4,2	6,9	1,8	1,6	3,3
Venezuela	26,6	20,7	16,5	52,3	68,5
Brasil	13,8	4,1	9,1	5,1	2,2
Chile	3,5	10,0	0,7	(2,8)	(3,3)
Perú	4,6	6,3	(0,6)	1,6	1,5
Argentina	16,0	11,1	15,7	15,0	26,0
Al consumidor					
Estados Unidos	1,5	3,0	1,7	1,5	0,8
Alemania	1,3	2,0	2,0	1,4	0,2
Japón	(0,4)	(0,2)	(0,1)	1,6	2,4
Holanda	1,9	2,4	2,9	1,6	0,7
España	3,0	2,4	2,9	0,3	(1,0)
Reino Unido	3,7	4,2	2,7	2,0	0,5
Italia	1,8	3,3	2,3	0,7	0,0
Suecia	2,3	2,3	(0,1)	0,1	(0,3)
Suiza	0,5	(0,7)	(0,4)	0,0	(0,3)
Canadá	2,4	2,3	0,8	1,2	1,5
México	4,4	3,8	3,6	4,0	4,1
Venezuela	27,2	27,6	20,1	56,2	68,5
Brasil	5,9	6,5	5,8	5,9	6,4
Chile	3,0	4,4	1,5	2,7	4,6
Perú	2,1	4,7	2,6	2,9	3,2
Argentina	10,9	9,5	10,8	10,9	24,0

(pr) preliminar.

Fuentes: *Estadísticas Financieras Internacionales* del FMI y Agencia Reuter.

7



F i n a n z a s p ú b l i c a s

7.1 Balance fiscal del Gobierno nacional central (miles de millones de pesos)

Descripción	2010	2011	2012	2013	2014	Julio	
						2015 (pr)	2014
I. Ingresos totales (A + B + C + D)	74.940,3	94.230,5	107.067,2	119.781,2	125.898,6	82.932,0	75.786,3
A. Tributarios	66.781,4	83.807,9	95.140,5	100.804,4	108.342,5	79.086,4	70.474,5
Renta	26.040,1	33.577,0	43.730,8	44.886,3	37.694,3	28.840,4	25.773,6
IVA interno	20.114,5	23.226,8	24.262,2	23.454,3	26.396,9	14.834,0	17.117,6
IVA externo	9.230,8	11.866,3	12.062,1	11.188,5	12.352,9	8.846,7	6.944,2
Gravamen	4.654,4	4.080,7	3.523,3	3.897,2	3.986,7	2.630,2	2.199,8
Gasolina	1.418,8	1.603,2	1.735,1	146,8	0,0	0,0	0,0
Transacciones financieras	3.225,8	5.069,6	5.468,4	5.897,8	6.442,0	3.611,1	3.661,4
Impuesto al patrimonio	1.970,5	4.240,5	4.183,8	4.274,8	4.118,1	2.779,5	2.142,1
Impuesto al consumo	0,0	0,0	0,0	1.182,0	1.648,5	868,2	1.089,0
Impuesto a los combustibles	0,0	0,0	0,0	2.736,6	2.980,9	1.886,6	1.705,2
CREE	0,0	0,0	0,0	2.939,6	12.461,5	14.637,9	9.701,3
Otros	126,6	143,8	174,8	200,5	260,7	151,7	140,3
B. No tributarios	626,9	569,7	1.194,7	983,3	615,6	382,5	296,0
C. Fondos especiales	1.010,2	1.305,2	1.505,2	1.268,4	1.568,6	751,5	851,1
D. Recursos de capital	6.521,7	8.547,7	9.226,8	16.725,1	15.371,8	2.711,5	4.164,7
Rendimientos financieros	345,5	735,3	853,5	534,8	1.009,8	782,6	645,0
Excedentes financieros ^{1/}	5.241,7	6.796,6	7.991,1	14.203,7	12.005,7	2.163,4	2.889,4
Otros	934,5	1.015,9	382,3	1.986,6	2.356,3	(234,5)	630,4
II. Gastos totales (A + B + C + D)	94.208,5	106.877,5	119.421,7	135.406,2	145.989,5	83.393,7	83.754,1
A. Intereses	14.243,1	15.637,0	16.076,2	15.804,2	16.462,0	8.542,5	10.478,0
Externos	3.651,5	3.567,9	3.537,9	3.539,1	3.745,5	2.798,1	2.317,2
Internos ^{2/}	10.591,6	12.069,1	12.538,3	12.265,1	12.716,5	5.744,4	8.160,8
B. Funcionamiento	68.414,7	76.104,3	84.541,7	94.215,1	106.778,5	63.133,3	61.554,0
Servicios personales	11.764,5	12.437,1	13.912,5	16.689,6	18.777,9	10.022,7	10.426,7
Gastos generales	4.343,0	4.483,5	5.607,8	5.689,2	6.141,3	3.086,6	3.343,6
Transferencias	52.307,2	59.183,7	65.021,3	71.836,3	81.859,3	50.024,0	47.783,7
C. Inversión	11.336,8	14.953,4	18.743,0	25.380,3	22.760,2	11.728,7	11.736,3
D. Préstamo neto	214,0	182,9	60,9	6,6	(11,2)	(10,8)	(14,2)
III. (Déficit) o superávit de caja (I - II)	(19.268,3)	(12.647,0)	(12.354,5)	(15.625,0)	(20.091,0)	(461,7)	(7.967,8)
IV. Ajustes por causación	(2.142,4)	(5.138,4)	(3.171,5)	(1.121,1)	822,5	1.168,9	5.570,6
V. Déficit o superávit a financiar (III + IV)	(21.410,7)	(17.785,4)	(15.526,0)	(16.746,1)	(19.268,4)	707,1	(2.397,1)
VI. Financiamiento (A + B + C + D + E)	21.410,7	17.785,4	15.526,0	16.746,1	19.268,4	196,1	2.397,1
A. Crédito externo neto	2.973,9	3.412,8	891,6	4.663,3	5.922,3	5.270,1	2.591,8
1. Desembolsos	6.305,4	5.656,8	4.483,3	7.522,8	10.746,7	6.732,1	3.964,6
2. Amortizaciones	3.331,5	2.244,0	3.591,7	2.859,5	4.824,3	1.462,0	1.372,8
B. Crédito interno neto	16.282,3	14.517,7	4.859,2	12.039,5	14.694,9	17.497,5	15.353,4
1. Desembolsos	29.293,7	28.062,7	18.754,3	29.399,3	31.732,2	24.360,2	26.111,3
2. Amortizaciones	13.011,3	13.545,0	13.895,1	17.359,8	17.037,3	6.862,6	10.757,9
C. Utilidades del Banco de la República	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
D. Privatizaciones	533,3	19,2	872,0	37,0	33,0	13,1	28,8
E. Otros recursos ^{3/}	1.621,1	(164,3)	8.903,2	6,3	(1.381,8)	(22.584,6)	(15.576,9)
VII. (Déficit) o superávit como porcentaje del PIB	(3,9)	(2,9)	(2,3)	(2,4)	(2,5)	0,1	(0,3)

(pr) preliminar.

Nota: el calendario de divulgación de datos anticipado se publica en la cartelera electrónica del FMI (<http://dsbb.imf.org/country/col/calacal.htm>).

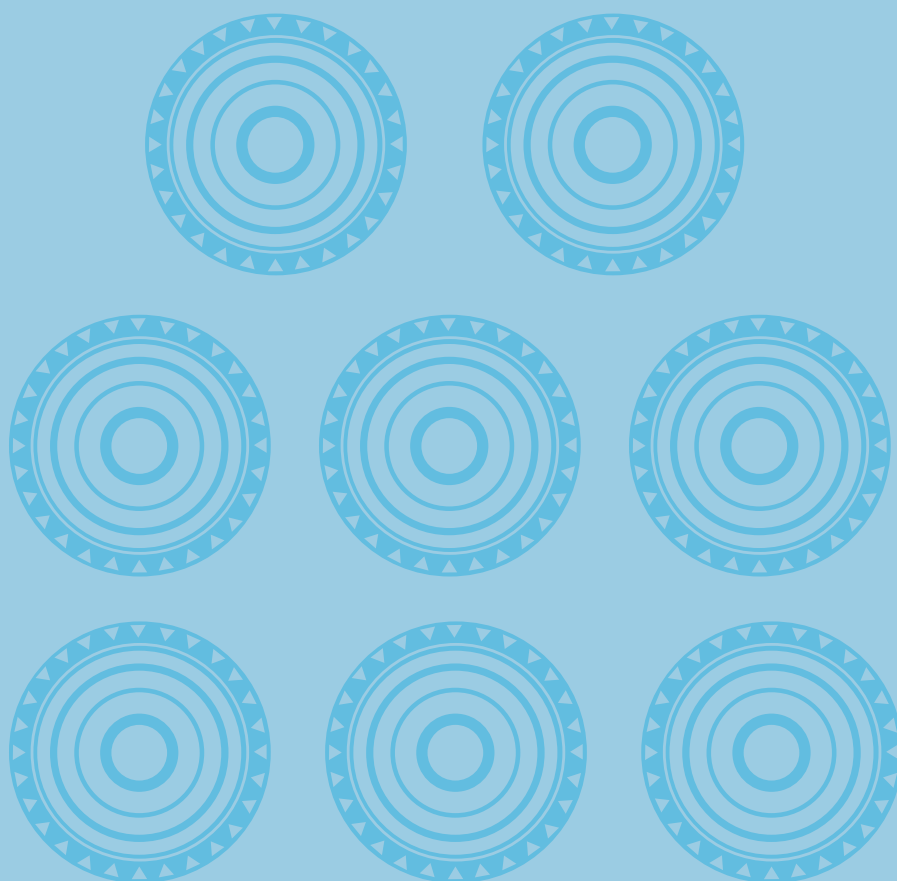
1/ Las utilidades del Banco de la República transferidas al Gobierno no hacen parte de los excedentes financieros; estas se incluyen como una fuente de financiamiento.

2/ En este rubro se suma el costo sobre el endeudamiento externo.

3/ Incluye variaciones de caja y portafolio, así como las partidas de causación.

Fuente: Consejo Superior de la Política Fiscal (Confis).

8



Producción, salarios y empleo

**8.1 Índice de producción real de la industria
manufacturera colombiana ^{1/}
(base promedio mes, 1990 = 100) ^{2/}
(variaciones porcentuales anuales)**

Fin de:		Total industria	Trilla de café
2010 (p)		4,9	41,2
2011 (p)		1,6	(25,5)
2012 (p)		(3,0)	(9,6)
2013 (p)		2,0	32,8
2014 (p)		2,2	(4,3)
<hr/>			
2013	Dic.	2,0	32,8
<hr/>			
	Ene.	1,0	30,2
	Feb.	4,2	43,5
	Mar.	9,6	44,2
	Abr.	(2,2)	17,3
	May.	1,8	(6,7)
2014	Jun.	(0,3)	11,9
	Jul.	1,8	12,7
	Ago.	0,3	(5,4)
	Sep.	1,9	28,0
	Oct.	0,2	6,8
	Nov.	(1,1)	(8,4)
	Dic.	2,2	6,1
<hr/>			
	Ene.	(2,7)	7,6
	Feb.	(0,5)	17,7
	Mar.	0,6	(3,4)
	Abr.	(2,1)	11,1
	May.	(3,0)	11,0
2015	Jun.	3,3	31,4
	Jul.	0,6	18,4
	Ago.	2,6	9,8
	Sep.	2,1	16,0
	Oct.	1,3	24,3
	Nov.	4,8	18,6

(p) provisional.

1/ A partir de enero de 2002 los índices se empalman con variaciones porcentuales anuales de la nueva base promedio mes, 2014 = 100.

2/ Variación porcentual anual = (mes actual / igual mes año anterior - 1) × 100.

Fuente: DANE, muestra mensual manufacturera (base promedio de mes, 1990 = 100 y base promedio de mes, 2014 = 100); cálculos del Banco de la República.

8.2 Salarios nominales, desempleo y TBP (variaciones porcentuales anuales y tasas)

Fin de:	Salarios nominales				Tasa de desempleo ^{4/}		TBP ^{5/}		
	Comercio minorista (base 1999 = 100) ^{1/}	Industria manufacturera		Con trilla ^{3/} (base 2014 = 100) Total	Total nacional	Trece ciudades	Total nacional	Trece ciudades	
		sin trilla de café ^{2/} (base 2000 = 100)	Empleados						Obreros
2010	5,7	5,9	5,5	n. d.	11,1	11,3	49,5	53,4	
2011	2,8	5,1	2,3	n. d.	9,8	10,4	51,2	54,5	
2012 (p)	4,5	5,8	6,1	n. d.	9,6	10,2	51,1	54,6	
2013 (p)	2,2	3,4	2,5	n. d.	8,4	9,7	51,2	55,0	
2014 (p)	6,9	0,1	6,0	n. d.	8,7	9,3	51,4	56,0	
2013 (p)	Dic.	2,2	3,4	2,5	n. d.	8,4	9,7	51,2	55,0
2014 (p)	Ene.	4,3	3,1	2,7	n. d.	11,1	12,3	50,5	54,5
	Feb.	4,3	3,6	3,8	n. d.	10,7	11,2	50,1	54,6
	Mar.	4,9	5,3	4,6	n. d.	9,7	10,5	49,9	54,5
	Abr.	3,1	2,6	3,1	n. d.	9,0	9,2	50,8	54,8
	May.	3,6	2,6	4,3	n. d.	8,8	10,0	50,9	55,2
	Jun.	4,2	2,4	2,9	n. d.	9,2	10,7	51,1	55,5
	Jul.	5,0	2,2	2,3	n. d.	9,3	9,9	50,6	55,4
	Ago.	5,8	2,0	5,9	n. d.	8,9	9,5	51,5	55,5
	Sep.	7,5	1,1	4,9	n. d.	8,4	9,3	51,4	56,4
	Oct.	6,3	2,3	4,3	n. d.	7,9	8,7	52,9	56,5
	Nov.	5,6	1,1	4,6	n. d.	7,7	8,7	52,1	56,0
	Dic.	6,9	0,1	6,0	n. d.	8,7	9,3	51,4	56,0
2015 (p)	Ene.	4,5	n. d.	n. d.	6,6	10,8	11,8	50,8	55,5
	Feb.	5,1	n. d.	n. d.	6,1	9,9	10,0	50,7	55,1
	Mar.	3,6	n. d.	n. d.	6,6	8,9	10,1	50,9	55,6
	Abr.	4,2	n. d.	n. d.	7,0	9,5	10,5	52,2	55,9
	May.	3,2	n. d.	n. d.	6,8	8,9	9,6	51,5	55,7
	Jun.	4,4	n. d.	n. d.	7,3	8,2	9,7	51,4	55,2
	Jul.	3,6	n. d.	n. d.	6,8	8,8	9,0	51,1	55,6
	Ago.	4,3	n. d.	n. d.	6,4	9,1	9,9	51,7	55,8
	Sep.	3,9	n. d.	n. d.	5,5	9,0	9,7	51,5	55,6
	Oct.	4,2	n. d.	n. d.	4,6	8,2	8,8	53,4	56,3
	Nov.	3,5	n. d.	n. d.	6,0	7,3	8,1	52,4	56,2

n. d. no disponible.

Nota: en la página web del Banco de la República podrá encontrar más información relacionada en la dirección: <http://www.banrep.gov.co/estad/dsbb/ctanal1sr.htm#mercado>. Para mayor información dirijase al DANE o consulte su página web (www.dane.gov.co).

(p) provisional.

1/ A partir de enero de 1999 se realizó una nueva muestra mensual de comercio al por menor, salarios. No se efectúa empalme con la antigua muestra, debido a que en la nueva metodología no se incluyen prestaciones sociales.

2/ Desde enero de 2001 los cálculos se realizan a partir de la nueva muestra mensual manufacturera con año base 2001 = 100; las series correspondientes al periodo 1991-2000 se obtuvieron de la antigua muestra mensual manufacturera con año base 1990 = 100.

3/ Nueva encuesta mensual manufacturera con año base 2014 = 100.

4/ La tasa de desempleo es la relación porcentual entre el número de personas desocupadas y la población económicamente activa.

5/ La tasa bruta de participación (TBP) es la relación porcentual entre el número de personas que comprenden la población económicamente activa y la población total.

Fuente: DANE.



estados financieros

REPORTE DE SITUACIÓN FINANCIERA^{a/}
CON CORTE AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2015
(CIFRAS EXPRESADAS EN MILLONES DE PESOS COLOMBIANOS)

Activos	Valor	Pasivos y patrimonio	Valor
Activos en el exterior	166.878.087	Pasivos con el exterior	21.403.775
Activos de reservas internacionales	163.085.037	Pasivos de reservas internacionales	16.166.987
Efectivo	103.211	Cuentas por pagar en operaciones de reservas	16.139.725
Portafolio de inversiones en administración directa	115.050.955	Portafolio de inversiones en administración directa	15.367.712
Portafolio de inversiones en administración externa	41.751.306	Portafolio de inversiones en administración externa	772.013
Oro	372.785	Otras cuentas por pagar	27.262
Fondo Monetario Internacional	4.125.972		
Fondo Latinoamericano de Reservas	1.583.493	Otros pasivos	5.236.788
Convenios internacionales	97.315	Obligaciones organismos internacionales	5.236.788
Otros activos	3.793.050	Pasivos internos	89.843.365
Aportes en organismos y entidades internacionales	3.788.094	Billetes en circulación	59.123.599
Otros	4.956	Depósitos en cuenta	16.691.209
		Operaciones pasivas de regulación monetaria	5.143.030
		Depósitos de control monetario	5.042.061
		Depósitos de contracción monetaria	100.969
Activos internos	7.320.391	Depósitos remunerados DGTM	7.635.591
Efectivo	1.564	Otros depósitos	179.892
Operaciones activas de regulación monetaria	5.208.426	Cuentas por pagar	87.368
Operaciones repo	5.090.158	Déficit plan de beneficios definidos	898.278
Inversiones TES	118.268	Obligaciones laborales y beneficios a empleados a largo plazo	80.682
Cartera de créditos y cuentas por cobrar	149.826	Provisiones	3.415
Inventarios	186.702	Otros pasivos	301
Activos prepagados	29.123	Total pasivo	111.247.140
Anticipos de contratos	17.971		
Intangibles	43.966	Patrimonio	
Propiedad, planta y equipo	1.401.218	Capital	12.711
Bienes patrimonio histórico, artístico y cultural	276.972	Reservas	704.518
Otros activos	4.623	Resultados acumulados proceso de convergencia a NIIF	-158.115
		Otros resultados integrales	-75.229
		Superávit	64.256.970
		Resultado del ejercicio en curso	-1.789.517
		Total patrimonio	62.951.338
Total activo	174.198.478	Total pasivo y patrimonio	174.198.478

a/ Información tomada de los libros de contabilidad del Banco que no constituye estados financieros intermedios.

REPORTE DE RESULTADO INTEGRAL
DEL 1 DE ENERO AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2015^{a/}
(CIFRAS EXPRESADAS EN MILLONES DE PESOS COLOMBIANOS)

Ingresos y gastos	Valor
Ingresos	
Intereses y rendimientos	381.658
Reservas internacionales	-
Operaciones activas de regulación monetaria	381.604
Inversiones TES	28.478
Operaciones repo	353.126
Otras operaciones	54
Comisiones	138.193
Diferencias en cambio	485.206
Moneda metálica emitida	287.614
Otros ingresos	30.054
Total ingresos	1.322.725
Egresos	
Intereses y rendimientos	2.211.979
Reservas internacionales	1.171.271
Depósitos remunerados: DGCPTN	546.030
Operaciones pasivas de regulación monetaria	494.673
Depósitos de contracción monetaria	6.105
Depósitos remunerados de control monetario: DGCPTN	488.568
Otras operaciones	5
Gastos en administración de reservas internacionales	32.588
Comisión de compromiso crédito flexible FMI	27.356
Diferencias en cambio	205.848
Costos emisión y distribución especies monetarias	185.983
Costos de emisión de billetes	65.377
Costos de emisión moneda metálica	110.262
Distribución de especies monetarias	10.344
Beneficios y gastos de empleados	324.239
Gastos generales	66.313
Impuestos	8.809
Seguros	4.852
Contribuciones y afiliaciones	2.748
Gastos culturales	8.064
Deterioro, depreciaciones y amortizaciones	32.282
Otros gastos	1.181
Total egresos	3.112.242
Resultado del ejercicio	(1.789.517)
Otro resultado integral del período	(68.048)
Nuevas mediciones plan de beneficios definidos	(68.048)
Resultado integral total	(1.857.565)

a/ Información tomada de los libros de contabilidad del Banco que no constituye estados financieros intermedios.

OPERACIONES MONETARIAS EFECTIVAS

(MILES DE MILLONES DE PESOS)

ENERO-NOVIEMBRE DE 2015

Concepto	Expansión (a)	Contracción (b)	Neto (a - b)
I. AUMENTO Y DISMINUCIÓN DE ACTIVOS	1.567.384,0	1.568.944,5	(1.560,5)
1. Reservas internacionales	40,4	0,0	40,4
2. Compra y venta de metales preciosos	0,0	0,0	0,0
3. Inversiones en moneda nacional, TES y otros	1.883,7	1.770,1	113,6
TES de regulación monetaria	1.883,7	1.770,1	113,6
Otros títulos	0,0	0,0	0,0
4. Crédito interno	1.565.363,3	1.567.158,0	(1.794,7)
Otros créditos	0,0	0,0	0,0
Operaciones de liquidez	1.565.363,3	1.567.158,0	(1.794,7)
5. Inversión de la provisión de pensiones	0,0	0,0	0,0
6. Préstamo de vivienda a empleados	18,3	16,4	1,9
7. Inversiones en activos fijos, inventarios y anticipos	78,3		78,3
II. AUMENTO Y DISMINUCIÓN DE PASIVOS	30.637,2	22.473,7	8.163,5
1. Otros depósitos	30.465,1	22.451,0	8.014,1
Gobierno nacional	28.831,9	20.747,2	8.084,6
Contracción monetaria	1.552,4	1.582,5	(30,1)
Otros	80,9	121,3	(40,4)
2. Otros pasivos	27,3	22,7	4,6
Organismos internacionales	22,2	20,1	2,1
Cheques pagados	3,7	2,6	1,1
Otros	1,4		1,4
3. Beneficios posempleo y largo plazo	144,8		144,8
III. PATRIMONIO	0,0	123,8	(123,8)
Transferencias por utilidades o pérdidas	0,0	123,8	(123,8)
IV. ESTADO DE RESULTADOS	1.520,1	525,2	994,9
1. Intereses recibidos y otros	0,0	382,1	(382,1)
Reservas internacionales		0,0	0,0
TES de regulación monetaria	0,0	22,8	(22,8)
Operaciones de liquidez de apoyo: repos		353,8	(353,8)
Préstamos de vivienda a empleados		5,5	(5,5)
Otros		0,0	0,0
2. Intereses pagados	1.121,7	0,0	1.121,7
Encaje y remuneración: DGCPN	545,4		545,4
Encaje y remuneración: DGCPN (control monetario)	570,1		570,1
Depósitos de contracción monetaria	6,2		6,2
Otros	0,0		0,0
3. Comisiones recibidas y pagadas	0,1	143,1	(143,0)
4. Beneficios a empleados y pensionados, y gastos generales	398,3	0,0	398,3
Gastos de personal y beneficios a corto plazo	278,9		278,9
Gasto financiero beneficios posempleo	54,8		54,8
Gasto financiero beneficios largo plazo	3,1		3,1
Gastos generales	61,4		61,4
V. OTROS CONCEPTOS (NETO)	1,2		1,2
VI. TOTAL OPERACIONES EFECTIVAS (I + II + III + IV + V)	1.599.542,5	1.592.067,2	7.475,3
Concepto	31/dic./2014	31/nov./2015	Aumento (disminución)
BASE MONETARIA	69.671,1	77.146,3	7.475,2
1. Depósitos en cuenta corriente	13.277,3	16.470,9	3.193,6
2. Moneda metálica en circulación	1.263,9	1.551,8	287,9
3. Billetes en circulación	55.129,9	59.123,6	3.993,7

1/ Algunas de las cifras que se registran en este estado corresponden a información extracontable suministrada por las diferentes áreas del Banco.

