
Revista del Banco de la República

Número ♦ ♦ ♦ 1 0 4 3 

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

s e p t i e m b r e d e 2 0 1 4

♦ *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. 1043
Volumen LXXXVII
Septiembre 2014
Bogotá, D. C. (Colombia)
Suramérica
ISSN 0005-4828

Director

José Darío Uribe
Gerente General

Editora

Gloria Alonso Másmela

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
15	Composición de la economía de la región centro de Colombia por: Álvaro Augusto Campos Martínez, Pastor Enrique Quintero Carvajal, Álvaro Alberto Ramírez Hernández
47	Actualidad
65	Legislación económica
73	Estadísticas
75	1. Estadísticas monetarias y del Banco de la República
83	2. Intermediarios financieros
85	3. Tasas de interés
91	4. Sector externo
99	5. Tasa de cambio
103	6. Precios
109	7. Finanzas públicas
111	8. Producción, salarios y empleo
115	Estados financieros



◆ Los sistemas de pago de bajo valor en Colombia

Los sistemas de pagos son aquellos que se utilizan para realizar transacciones financieras mediante la transferencia de valor monetario. Incluyen instituciones, personas, reglas, procedimientos, estándares y tecnologías que hacen que estos intercambios sean posibles. Los sistemas de pago de alto valor procesan un número relativamente pequeño de operaciones de cuantía considerable e importancia crítica; por su parte, los de bajo valor procesan altos volúmenes de pagos de menor cuantía. Estos últimos incluyen la mayor parte de los pagos cotidianos que generan y reciben las personas naturales, y algunos de los pagos originados y recibidos por el Estado y las empresas.

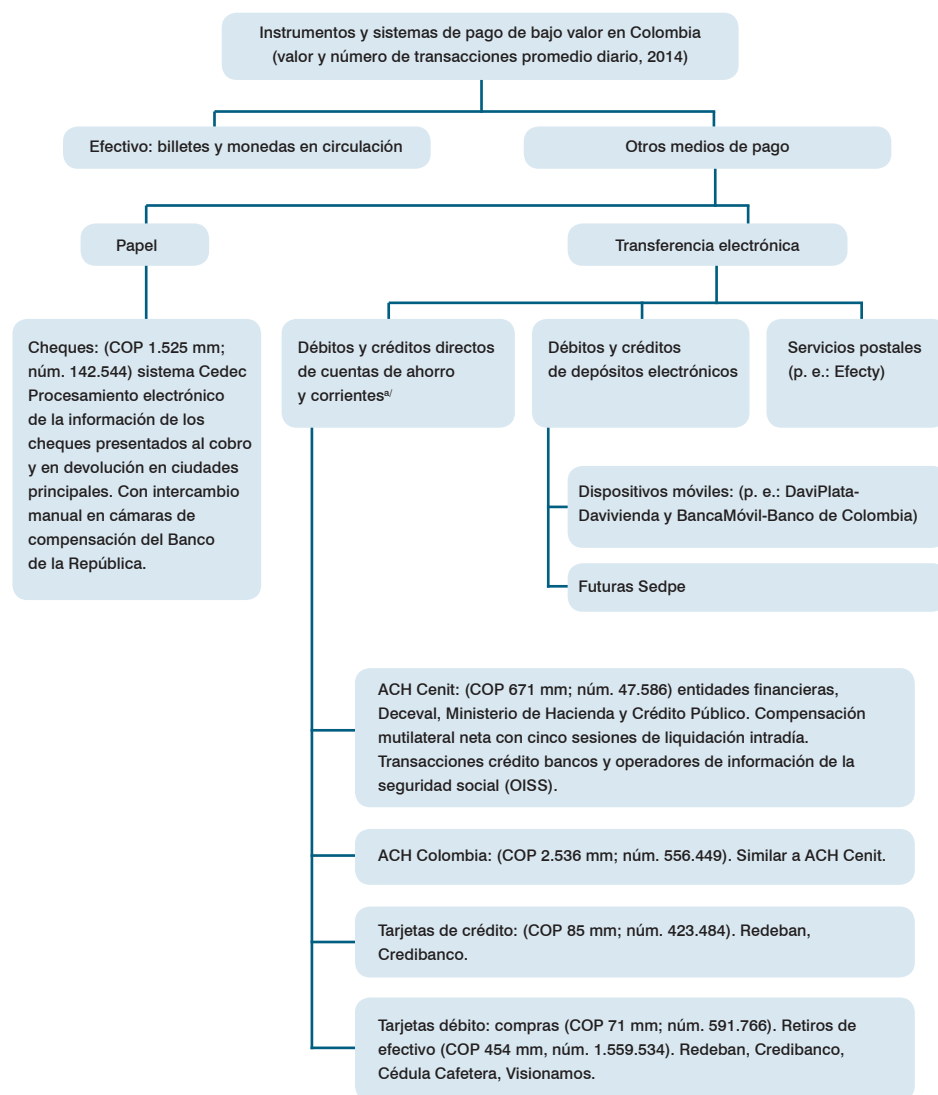
Esta Nota Editorial presenta un panorama general de los sistemas de pago de bajo valor en Colombia, y señala algunos de los principales retos de política pública en el futuro. Este tema es importante para el Banco de la República, pues la Institución debe emitir y asegurar la provisión de billetes y monedas con el fin de satisfacer la demanda del público de la manera más eficiente y segura; opera infraestructuras críticas para los pagos de bajo valor, como la ACH Cenit y el sistema de compensación y liquidación de cheques (Cedec); y además, permite que todos los sistemas de pago de bajo valor compensen y liquiden en su sistema de cuentas de depósito (CUD), bajo principios de acceso abierto, equitativo, seguro y competitivo. De esta manera, contribuye a la eficiencia, interconectividad y entrada de nuevos agentes.

◆ 1. Acceso y uso de los sistemas de pago de bajo valor en Colombia

En Colombia, de acuerdo con algunos estimativos, de los 828 millones de pagos efectuados mensualmente, 710 millones son de bajo valor relativo asociados con el consumo de bienes y servicios (BCA, 2013). Así, los sistemas de pago de bajo valor seguros y de costos asequibles inciden enormemente en la eficiencia transaccional, la inclusión financiera y la formalización de la economía, contribuyendo, de esa manera, a un crecimiento económico mayor y más equitativo.

Como lo muestra el Diagrama 1, Colombia cuenta con una amplia gama de sistemas de pago de bajo valor. Además del efectivo y los cheques, hay una variedad de sistemas basados en transferencias electrónicas de fondos. Entre los más importantes

Diagrama 1



a/ Créditos: órdenes originadas por el pagador (sin preautorización) por intermedio de su entidad financiera (p. e.: pagos de nómina). Débitos: órdenes preautorizadas por el pagador, originadas por el beneficiario del pago por intermedio de su entidad financiera (p. e.: pago de servicios).

están la Cámara de Compensación de Pagos Electrónicos (ACH-Cenit) y el Sistema de Compensación de Cheques (Cedec), operado por el Banco de la República; la ACH-Colombia, de propiedad de los bancos privados; las redes de cajeros automáticos; y las redes de tarjetas de crédito y débito —Redeban, Servibanca, ATH, Credibanco, y la Central Cooperativa y Solidaria de Servicios Múltiples (Visionamos)—.

Por supuesto, el efectivo es el instrumento de pago básico: es fácil de usar, rápido en el momento de hacer el pago, ampliamente aceptado, y no requiere una validación centralizada (lo cual brinda anonimidad a sus usuarios), ni validación

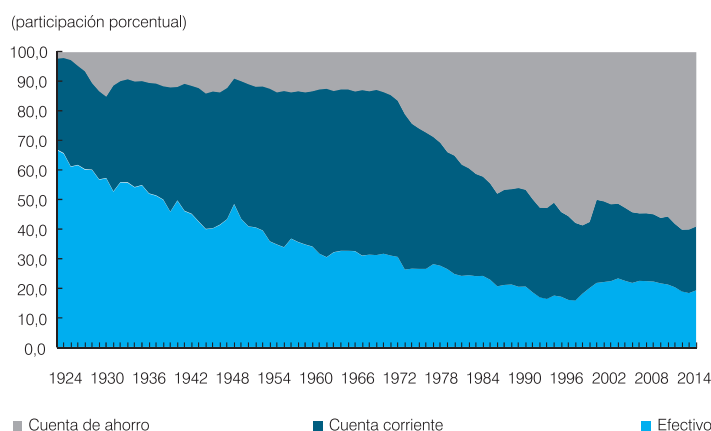
sobre la existencia de fondos, ni redes para operar. No obstante, tiene enormes deficiencias: es costoso de producir, distribuir y procesar, puede ser insegura su tenencia y sería complejo garantizar su integridad frente a la falsificación. Además, no es la forma de pago más eficiente para toda clase de transacciones y, al no dejar rastro en los pagos, facilita las transacciones de la economía informal. Por eso, no es extraño que el mundo tienda hacia un menor uso del efectivo.

Colombia debe propender por sistemas de pago de bajo valor más accesibles, eficientes y seguros. El Gráfico 1 muestra que la participación del efectivo en el M1 más las cuentas de ahorro pasó de estar alrededor del 30% a comienzos de los años 70 a situarse actualmente cerca del 20%. A su vez, en la última década el número de pagos con tarjetas débito y crédito ha crecido 12% promedio anual, y el número de pagos con transferencias electrónicas, 26% (Gráfico 2). Como resultado de estas tendencias, el 69% del valor de todos los pagos se transfieren de manera electrónica (BTC, 2013). En ese sentido, la evidencia sugiere que el efectivo no ha sido un obstáculo para el desarrollo de instrumentos de pago alternativos.

Sin embargo, el efectivo continúa siendo el instrumento preferido por los hogares colombianos: solo el 3,6% de los 710 millones de transacciones mensuales de consumo se hacen por medios electrónicos (BTC, 2013). El Gráfico 3 muestra que las tenencias de efectivo con relación al PIB han crecido de manera importante en los últimos años. Esto no solo ha ocurrido en Colombia, sino también en un gran número de países, incluyendo economías desarrolladas con altos niveles de bancarización de la población y alto uso de instrumentos de pago electrónicos.

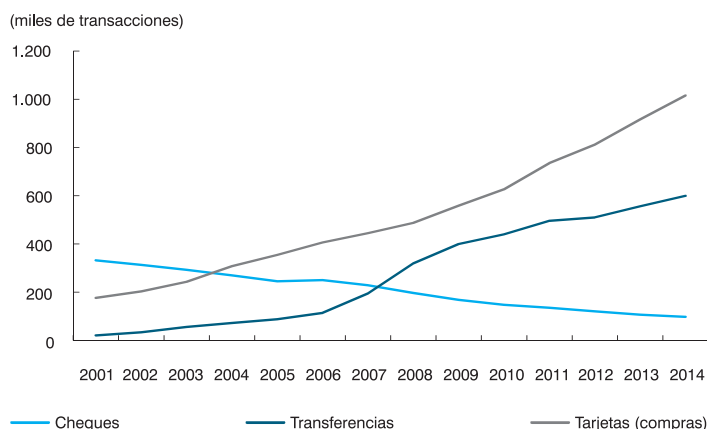
Entre los factores que más han limitado el uso de instrumentos de pago alternativos al efectivo en Colombia y otros países en desarrollo, varios estudios resaltan: los bajos niveles de inclusión financiera, los costos de acceso y uso de instrumentos de pago electrónicos, los bajos niveles de ingreso y educación, los limitados niveles de aceptación de los pagos electrónicos por parte del comercio, la falta de un diseño adecuado de los productos financieros, la falta de familiaridad y confianza con los sistemas de pago electrónicos por parte del público, el gravamen a los movimientos

Gráfico 1
Componentes de M1 + cuentas de ahorro



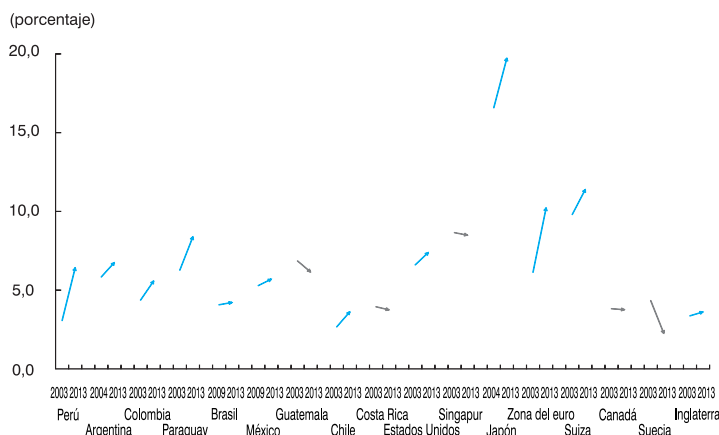
Fuente: Banco de la República.

Gráfico 2
Instrumentos de pago
(número de transacciones, promedio diario)



Fuente: Banco de la República.

Gráfico 3
Efectivo / PIB



Fuentes: BIS y CPSS (*Red Book Statistical*, 2009 y 2014), bancos centrales de Perú, Argentina, Paraguay, Colombia, Chile, Costa Rica y Guatemala (años 2003-2013).

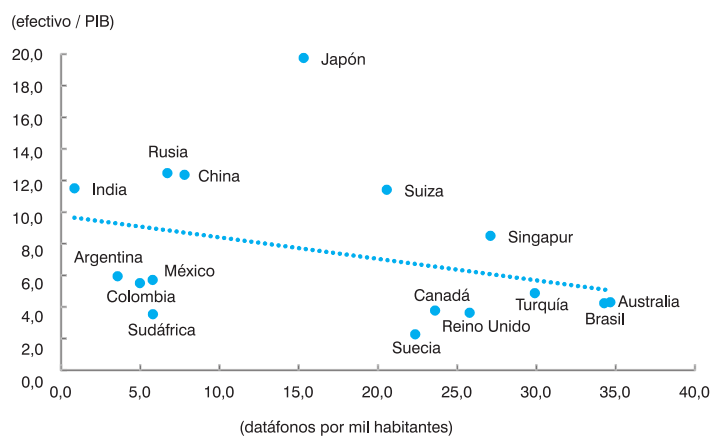
financieros y los altos niveles de informalidad —Banco Mundial (2014); Banca de las Oportunidades (2013); Martínez (2013)—. Adicionalmente, el efectivo sigue siendo el instrumento más rápido al momento de hacer una transacción (Arango *et al.*, 2014; Schmiedel *et al.*, 2012), y el menos costoso para los comercios en transacciones de menor cuantía (Arango y Taylor, 2008). Quizá por esto el efectivo es aún el instrumento de pago dominante en países avanzados como Canadá, Francia, Alemania, Holanda y los Estados Unidos, ocupando entre el 46% y el 83% del número de transacciones cotidianas del público (Bagnall *et al.*, 2014).

No obstante, a futuro es probable que la demanda de efectivo en Colombia disminuya a medida que se desarrollen más y mejores medios de pago digitales, dada

la relación inversa que se ha observado en otros países entre el uso de efectivo y la profundización de pagos electrónicos (Gráfico 4). Así mismo, es posible que se presenten cambios acelerados en los sistemas de pago debido a una rápida adopción de tecnologías más ágiles, seguras y eficientes que el efectivo (Polasik *et al.*, 2012), como los instrumentos de pago sin contacto¹. El reporte más reciente del Global Payments Evaluation Study, muestra la gran acogida de estos instrumentos en algunos países como Australia, Singapur, Taiwán, Canadá, Nueva Zelanda, Hong Kong y Vietnam, donde entre el 30% y el 53% del público reporta haber hecho una transacción con esta tecnología.

2. Retos de política pública en Colombia

Gráfico 4
Saldos en efectivo versus pagos electrónicos (2013)



Fuente: BIS (*Reed Book Statistical*); cálculos del Banco de la República.

- ◆ El acceso eficaz a los servicios de pago es fundamental para el bienestar público, ya que estos son indispensables en el intercambio de bienes y servicios. Un sistema de pagos más eficiente puede generar grandes beneficios sociales, gracias a una reducción en los costos transaccionales (Humphrey *et al.*, 2001; Humphrey, 2004; Schmiedel *et al.*, 2012). Además, sistemas de pago de bajo valor más seguros minimizan la posibilidad de eventos que podrían comprometer la confianza del público y generar una disrupción de la actividad económica.

Los sistemas de pago de bajo valor enfrentan un nuevo entorno de competencia como resultado de las innovaciones tecnológicas en materia de pagos y de inter-

¹ Los pagos sin contacto (*contactless*) se refieren a aquellos cuya autenticación en el punto de venta se hace principalmente mediante la tecnología denominada *near field communications* (NFC). De esta manera, el usuario puede finalizar sus pagos con el simple acercamiento de su instrumento de pago (p. e.: una tarjeta o un teléfono inteligente) a un lector, sin la necesidad de marcar un pin, firmar un recibo o verificar una banda magnética.

mediación financiera. Este nuevo panorama plantea oportunidades y beneficios para los usuarios, pero también riesgos financieros y operativos, entre otros. Esto se debe a que los mercados de provisión de servicios de pagos están sujetos a fallas de mercado y a arbitrajes regulatorios, como resultado de posibles vacíos en la regulación.

En efecto, la industria está sujeta a externalidades cruzadas de red: los consumidores adoptan los instrumentos de pago solo cuando los comercios los aceptan, y estos últimos los aceptan solo cuando esperan que sus clientes los demanden para realizar sus pagos. Esto genera un problema de coordinación en la adopción y el alcance de una masa crítica para asegurar la viabilidad de sistemas de pago de bajo valor más eficientes y seguros. Así mismo, se pueden presentar externalidades asociadas con la seguridad y la confianza en los sistemas de pago, debido al efecto dominó que puede desencadenar la falla de un participante. A esto se suman los retos de coordinación sobre estándares e inversión de infraestructura común, y de integración entre los distintos sistemas digitales. Finalmente, la competitividad en estos mercados es limitada debido a las economías de alcance y de escala en la provisión de sistemas de pago de bajo valor y a que los consumidores suelen enfrentar altos costos al cambiar de proveedor. Por esta razón, es posible que los mercados provean estos sistemas con niveles subóptimos de seguridad, costos y accesibilidad.

Para intentar corregir estas fallas, la legislación colombiana estipula que la organización y funcionamiento de los sistemas de pago de bajo valor deben estar sujetos “a principios y reglas que garanticen su eficiencia, seguridad, integridad, confiabilidad, desarrollo tecnológico, interconexión, transparencia, libre competencia y respeto y equidad con los consumidores” (Ley 795 de 2003 y Decreto 1400 de 2005). Así mismo, el arreglo institucional parece estar bien conformado en cuanto a la asignación de estas responsabilidades. En efecto, la encuesta global del Banco Mundial sobre sistemas de pago, aplicada en 2007-2008 para 142 países, sitúa a Colombia en un nivel medio-alto con respecto al marco institucional y de políticas; al mismo nivel de Brasil, México y Perú (Cirasino y García, 2008).

La regulación de los sistemas de pago de bajo valor está a cargo del gobierno nacional, y su inspección, vigilancia y control, de la Superintendencia Financiera de Colombia. El control de las prácticas comerciales restrictivas de la competencia frente a operadores de sistemas de pago de bajo valor está a cargo de la Superintendencia de Industria y Comercio. Así mismo, la Comisión Reguladora de Comunicaciones tiene la potestad de regular el acceso y uso de redes de comunicaciones para facilitar el desarrollo de los servicios financieros digitales.

Este arreglo institucional ha derivado en medidas relacionadas con el depósito electrónico, regulación de acceso y tarifas de mensajería para pagos por operadores móviles, y la creación de sociedades especializadas en depósitos y pagos electrónicos (Sedpe). Estas iniciativas contribuirán a una mayor competencia en el mercado de servicios de pago y un importante movimiento hacia la formalización e inclusión financiera, aprovechando la alta cobertura de las tecnologías de la información y de las telecomunicaciones en Colombia².

El mayor reto futuro será lograr una visión consolidada sobre los pagos de bajo valor y la colaboración entre entidades públicas y privadas que permitan aprovechar

2 Según el índice del Foro Económico Mundial (2014) sobre la preparación de las tecnologías de la información y de las telecomunicaciones, Colombia supera a Brasil, México, Perú y Argentina, pero está por debajo de Chile, Costa Rica y Uruguay.

al máximo las eficiencias, menores costos y mayor seguridad derivados de las economías de red, de alcance y de escala propias de esta industria. El marco regulatorio debe promover la competencia entre oferentes de servicios de pago, facilitar la innovación, y asegurar en igualdad de condiciones el acceso a las infraestructuras, sin descuidar los derechos del consumidor. Al mismo tiempo, debe sentar las bases para que los beneficios de las economías de red y de escala del mercado ampliado lleguen a los usuarios finales. De no ser así, se corre el riesgo de conformar mercados segmentados, abusos de posición dominante y opacidad e inseguridad en la intermediación de los flujos transaccionales.

Sin embargo, enfrentar este reto no es fácil. Muchos países han adoptado una gama amplia de acciones de política pública, tales como subsidios o impuestos en etapas tempranas de adopción de pagos electrónicos; intervenciones cuantitativas y tarifarias al acceso de uno u otro instrumento de pago; y regulación de estándares de operación y de interconectividad. No obstante, la evidencia internacional tanto teórica como empírica no es de ninguna manera concluyente sobre cuál es la mejor combinación de intervenciones para acercar una economía al óptimo social. Así pues, la política pública debe propender por lograr un balance adecuado entre confiar en las fuerzas del mercado, promover la cooperación y aplicar intervenciones estatales que se ajusten a las características específicas de los mercados financieros y de pagos del país.

◆ Conclusión

Es necesario continuar aunando esfuerzos para lograr una transición efectiva hacia sistemas de pago de bajo valor más accesibles, eficientes y seguros, que redunden en una menor dependencia del efectivo. El desarrollo de los servicios transaccionales es una oportunidad para aprovechar las nuevas tecnologías digitales y explotar las potenciales economías de red y de escala propias de los sistemas de pago de bajo valor.

Es clara la necesidad de una política pública y un marco institucional y regulatorio adecuados, dadas las posibles fallas de mercado a las que es susceptible esta industria. El reto de la política de sistemas de pago es lograr un sano balance entre las fuerzas de la competencia, las sinergias derivadas de la cooperación y coordinación de acciones, y una intervención pública que se adapte a las especificidades del sistema de pagos colombiano.

En este contexto, el Banco de la República continuará cumpliendo con su mandato de garantizar una provisión efectiva y segura del efectivo. Así mismo, seguirá proveyendo la infraestructura (plataformas digitales, a precios razonables y con altos estándares de seguridad y eficiencia) para que los sistemas de pago que operan en el país puedan proveer los mejores servicios al público. 📖

◆ José Darío Uribe Escobar ◆

Gerente general*

* Esta nota editorial fue elaborada con la colaboración de Joaquín F. Bernal y Carlos A. Arango, subgerente e investigador principal de Sistemas de Pagos y Operación Bancaria del Banco de la República, respectivamente; las opiniones no comprometen a la Junta Directiva del Banco de la República.

Referencias

Arango, C.; Huynh, K. P.; Sabetti, L. (2014). “Consumer Payment Choice: Merchant Card Acceptance versus Pricing Incentives”, *Journal of Banking & Finance*, por ser publicado en 2015.

Arango, C.; Taylor, V. (2008). “Merchants’ Costs of Accepting Means of Payment: Is Cash the Least Costly?”, *Bank of Canada Review*, vol. 2008 (winter), pp. 17-25, Bank of Canada.

Bagnall, J.; Bounie, D.; Huynh, K. P.; Kosse, A.; Schmidt, T.; Schuh, S.; Stix, H. (2014). “Consumer Cash Usage: A Cross-Country Comparison with Payment Diary Survey Data”, working papers, núm. 192, Oesterreichische Nationalbank.

Banco Mundial (2014). *Global Financial Development Report: Financial Inclusion*.

Banca de las Oportunidades (2013). *Reporte de inclusión financiera*.

Better than Cash Alliance (2013). *Country Diagnostic: Colombia*, preparado por Bankable Frontier Associates, bajo la supervisión de Beatriz Marulanda (versión preliminar).

Cirasino, M.; García, J. A. (2008). “Measuring Payment System Development”, working paper, Financial Infrastructure Series, The World Bank.

Humphrey, D.; Kim, M.; Vale, B. (2001). “Realizing the Gains from Electronic Payments: Costs, Pricing and Payment Choice”, *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 33, núm. 2, pp. 216-234.

Humphrey, D. (2004). “Replacement of Cash by Cards in U.S Consumer Payments”, *Journal of Economic and Business*, vol. 56, núm. 3, pp. 211-225

Martínez, C. (2013). “El uso de efectivo y tarjetas débito como instrumentos de pago en Colombia”, Borradores de Economía, núm. 749, Banco de la República.

Polasik, M.; Gorka, J.; Wilczewski, G.; Kunkowski, J.; Przenajkowska, K.; Tetkowska, N. (2012). “Time Efficiency of Point-of-Sale Payment Methods: Empirical Results for Cash, Cards and Mobile Payments”, *Lecture Notes in Business Information Processing*, vol. 141, pp. 206-320.

Schmiedel, H.; Kostova, G.; Ruttenberg, W. (2012). “The Social and Private Costs of Retail Payment Instruments: a European Perspective”, Occasional Paper Series, núm. 137, European Central Bank.



Composición de la economía de la región Centro de Colombia

♦ Álvaro Augusto Campos Martínez ♦
♦ Pastor Enrique Quintero Carvajal ♦
♦ Álvaro Alberto Ramírez Hernández* ♦

La región Centro del país agrupa los departamentos de Tolima, Huila, Caquetá y Cundinamarca; comprende un territorio equivalente al 13,7% del total nacional, donde habita el 11,9% de la población colombiana, y contribuyó entre 2001 y 2010 con el 9,8% del producto interno bruto (PIB). Cuenta con un sector primario que ha venido cayendo en forma tendencial a causa de su bajo ritmo de crecimiento, donde las ramas predominantes son los cultivos de otros productos agrícolas, la extracción de petróleo y gas, y la producción pecuaria. El sector secundario logró detener su descenso en la segunda mitad de la primera década del siglo XXI, cuando comenzó a crecer lentamente; posee actividades de gran importancia en materia de contribución al PIB, como la industria manufacturera, la actividad edificadora y la generación y distribución de energía eléctrica. Por su parte, el sector terciario ha ganado la participación perdida por los dos anteriores, hasta convertirse en el de mayor relevancia dentro del producto regional; en este los renglones más representativos son comercio, administración pública y defensa, y servicios a las empresas.

* Los autores son economistas del Centro Regional de Estudios Económicos (CREE) sucursal Ibagué, Banco de la República. Los autores agradecen los aportes de Octavio Zuluaga, así como el apoyo en la búsqueda de información, elaboración de cuadros, gráficos y en los procesos de revisión a José Yesid Jaramillo y Aldemar Molano Pérez. Se agradecen los comentarios de Dora Alicia Mora, María Aguilera y de los diferentes Centros Regionales de Estudios Económicos-CREE-. Igualmente, al CREE de Cali por el suministro de la información base del producto interno bruto (PIB) de las Cuentas Departamentales 1960-2010, así como a los CREE de Manizales, Cartagena e Ibagué por lo correspondiente a los indicadores complementarios utilizados.

La región Centro¹ de Colombia se encuentra conformada por los departamentos de Tolima, Huila, Caquetá y Cundinamarca. En ella existen 216 municipios, donde habitan 5,4 millones de personas, equivalentes al 11,9% de la población del país, según proyecciones del Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) para 2010; abarca un territorio de 156.647 kilómetros cuadrados que corresponden al 13,7% del total nacional. Su PIB alcanzó en 2010 un total de COP 41.131 miles de millones (mm) a precios constantes de 2005, es decir, 9,6% del PIB del país.

Esta región se caracteriza por la particularidad de dos zonas: en la primera se encuentran los departamentos de Tolima, Huila y Caquetá, así como el área plana del occidente de Cundinamarca, localizada sobre la margen derecha del río Magdalena, donde existen factores culturales, históricos y económicos comunes, así como un clima y topografía similares. Además, predominan los terrenos planos en los que prevalece el clima cálido, factores que han propiciado el desarrollo de la agricultura, y en particular de cultivos de carácter transitorio, como arroz, maíz, sorgo, algodón, tabaco, maní, ajonjolí, soya y algunos frutales, entre otros; también, son de importancia los denominados cultivos de pancoger, en especial en las áreas de minifundio.

En esta zona la ganadería, que en la época colonial fue la base para la conformación de grandes haciendas y latifundios, ha perdido importancia, al punto de convertirse en un renglón complementario de la agricultura mecanizada; exceptuando al departamento del Caquetá, donde es una de las principales actividades económicas. En cuanto a la minería, la extracción de petróleo se ha convertido en un renglón fundamental para la economía del Huila desde comienzos de los años sesenta del siglo XX, y ha venido adquiriendo im-

portancia en el Tolima desde la década de los ochenta.

Hacia el occidente se encuentra la cordillera central, en cuyas estribaciones adquirió gran auge el cultivo del café, como resultado de la prolongación de la colonización antioqueña a esta parte del país, propiciando significativos procesos de acumulación de capital, y la conformación de núcleos poblacionales de cierta importancia.

La industria no ha logrado un desarrollo significativo, pues se encuentra ligada al procesamiento de materias primas provistas por la agricultura, y se caracteriza por la escasa generación de valor agregado. Entre tanto, han ganado participación los servicios sociales y empresariales, así como el comercio.

En la segunda zona se encuentra la mayor parte de Cundinamarca, localizada en la sabana de Bogotá, donde en el sector primario predomina la agricultura y la ganadería; esta última cuenta con una de las producciones de leche más grandes y tecnificadas del país; así mismo, posee una actividad avícola altamente desarrollada. La industria es uno de los renglones de mayor importancia en la zona, y se sitúa en municipios aledaños a Bogotá, D. C., pues el cinturón de localidades ubicadas alrededor de la capital del país se encuentra altamente influenciado por su dinámica económica y social, lo que genera disparidades en materia de dotación de recursos y crecimiento económico, y ha determinado que Cundinamarca sea el departamento con mayor población y participación en el PIB de la región Centro.

El presente artículo ofrece una visión sobre la composición de la economía de esta región, enmarcada en la evolución de sus sectores, desde sus componentes más relevantes y enfocada principalmente en la primera década del siglo XXI. Esto permitirá un referente de la estructura económica regional para el seguimiento periódico, que posibilite detectar cambios en las actividades económicas de la región, bien sea con indicadores anticipados o coincidentes con la actividad económica, que brinden mayor confiabilidad por la represen-

¹ Clasificación propia del Banco de la República para el actual seguimiento periódico de las principales actividades y variables económicas de la región. No incluye Bogotá.

tatividad y la importancia en cada sector. Para tal propósito se analiza la estructura productiva regional y se describe la capacidad y desempeño económico, desde los antecedentes y cifras históricas para ofrecer una visión de la evolución del PIB presentado en las cuentas departamentales, desde 1960 a 2010², con énfasis especialmente en la primera década del siglo XXI.

El ensayo se compone de cinco secciones, aparte de la presente introducción. En la primera se presentan los antecedentes del desarrollo económico de la región, y en la segunda la evolución histórica del PIB. En la tercera se abordan los sectores económicos desde un contexto histórico y con mayor desagregación en la última década; la cuarta incluye los resultados de algunos indicadores de estructura regional con el fin de complementar lo expuesto. Por último, se ofrecen algunas consideraciones finales.

I. Antecedentes

En la conquista, poblamiento y posterior desarrollo de la región Central del país el río Grande de la Magdalena desempeñó un papel fundamental, al ser la principal vía por la que llegaron los conquistadores españoles tanto al altiplano cundinamarqués, como al denominado Valle del Alto Magdalena, donde posteriormente se conformaron los departamentos de Tolima, Huila y Caquetá, debido, en este último caso, a un proceso de colonización interna.

El actual territorio del Tolima estuvo habitado por razas de origen Caribe, llamadas pijaos por los españoles, y por descendientes de la raza quimbaya, las cuales fueron exterminadas en un 90,0%, por no aceptar la esclavitud y así ejercer una resistencia heroica (Gobernación del Tolima, 2006). La región de Huila se encontraba poblada por comunidades indígenas que tenían como base prin-

cipal de sustento los cultivos de maíz, maní, chontaduro y yuca, y actividades de pesca y caza. La consolidación del poderío español en el actual departamento de Huila fue lograda a comienzos del siglo XVII, cuando el pueblo pijao había sido exterminado, al fundarse la ciudad de Neiva y convertirse en epicentro de explotación aurífera, y posteriormente en una región ganadera que abastecía a Santafé, Popayán y Quito (Alcaldía de Neiva, 2001).

Con el auge de la quina (1850-1875) y del caucho (1875-1905) llegaron colonos de diversos lugares del país que contribuyeron al poblamiento de Huila y Caquetá. En el mismo período en Caquetá se conformó la hacienda Larandía, la más grande explotación ganadera de la época, con más de 35.000 cabezas de ganado, lo cual atrajo mano de obra, pero también provocó el éxodo de muchos campesinos. En la década de 1950, debido a la violencia que vivió el país, llegaron más inmigrantes, duplicando así su población.

Entre tanto, la mayor parte de Cundinamarca fue habitada por los muiscas, pertenecientes a la raza chibcha, quienes basaban su economía en la actividad agrícola de clima frío (maíz, papa, cubios, hibios, etc.), así como en la orfebrería y la tejeduría. Los españoles se apropiaron de sus tesoros y aprovecharon las condiciones existentes para consolidar la agricultura, fundar cabildos y cabeceras municipales, desde las cuales apuntalaron su poderío, y aprovecharon el potencial minero compuesto por oro, esmeraldas, plata, sal y mármol (todacolombia.com, 2012).

Históricamente, la economía de la región se ha basado de manera principal en la producción agrícola, la ganadería extensiva, el comercio y, luego, en la explotación petrolera. Sin embargo, entre mediados del siglo XVII y el XX el cultivo de caña desempeñó un importante papel, al propiciar la creación de trapiches donde se producían mieles, azúcar, guarapo y aguardiente. La expansión del cultivo permitió la creación de una fábrica de aguardiente a finales del siglo XVIII en la población de Honda, así como un ingenio azucarero cerca de Ambalema en las postrimerías del siglo XIX (Ramos, 2000).

² Las fuentes de las series y su tratamiento particular se encuentran detalladas al final del documento, en la nota metodológica anexa.

Otro cultivo que tuvo gran importancia entre comienzos y finales del siglo XIX fue el tabaco, el cual se produjo, principalmente en la zona de Ambalema, población que se convirtió en el eje de dicha actividad, su manufactura y exportación³. La bonanza del cultivo se centró entre 1845 y 1858, pues luego de este último año entró en crisis por problemas de plagas, encarecimiento de la tierra y pérdida de calidad, lo que condujo a que la actividad se trasladara al centro de Bolívar y a Santander (Ramos, 2000).

Luego de la decadencia del tabaco, comenzó a consolidarse el cultivo de café, como resultado del proceso de colonización antioqueña, asociado con la molienda de caña panelera. Asimismo, en Tolima empezaron a difundirse los cultivos de algodón y arroz en la tercera década del siglo XX; este último se extendió luego a Huila, y se consolidó en los años cincuenta con la construcción de los distritos de riego de los ríos Coello (26.000 hectáreas), Saldaña (13.800 hectáreas) y Recio (7.800 hectáreas) (Ramos, 2000).

En estos cultivos el Tolima fue pionero, ya que además de ampliar la superficie sembrada en arroz, en la década de 1950 contribuyó con el 80,0% de la producción nacional de fibra de algodón; suministró el 60,0% de la oferta nacional de ajonjolí, inició la siembra de sorgo, brindando alternativas de rotación de cultivos, y avanzó en la modernización de la actividad ganadera (Universidad Nacional de Colombia, 1986).

El café se cultiva en todos los departamentos de la región desde hace más de un siglo, aunque Tolima y Huila son los territorios donde ha logrado el desarrollo más significativo, pues se ha constituido en el eje de la economía de gran parte de municipios localizados en la ladera derecha de la cordillera central, hasta donde se extendió la colonización antioqueña. En el Tolima el área sembrada pasó de 127.105 hectáreas en 1980

(Federación Nacional de Cafeteros de Colombia, 1983) a 106.100 en 2010, con un comportamiento fluctuante al depender de factores como el clima, el precio externo, la roya y la broca, entre los más representativos; sin embargo, ha ocupado el segundo o tercer lugar en el contexto nacional (Campos y otros, 2004).

El caso del café en el Huila es bastante particular, pues la superficie plantada ascendió aceleradamente en igual lapso, al elevarse de 52.963 a 117.224 hectáreas, con un crecimiento de 121,3%, lo que le permitió pasar del décimo puesto en 1980 al segundo en 2010 después de Antioquia, con la característica de que se ha especializado en la producción de cafés *gourmet* y especiales, que se venden a precios muy altos en el mercado externo (hila.federaciondefcafeteros.org, 2008).

Otro renglón que ha adquirido gran importancia es el correspondiente al cultivo de flores, destinadas casi totalmente a la exportación, lo cual está centralizado en Cundinamarca, siendo el principal representante en el ámbito nacional. Esta actividad comenzó a desarrollarse a mediados de la década de los sesenta, al ocupar tierras que antes se dedicaban a la agricultura tradicional y a la ganadería (Cárdenas *et al.*, 2011).

En la conformación de la región la ganadería ha cumplido una función clave, pues constituyó un bastión para la colonización del hoy departamento del Caquetá, donde corresponde a uno de sus principales renglones productivos; asimismo, la economía tolimese comenzó a configurarse a partir de la expansión de grandes haciendas ganaderas (Universidad Nacional de Colombia, 1986), al igual como lo hizo en amplias zonas de Huila. Sin embargo, el mayor inventario bovino y la más importante producción de leche de la región se encuentra en Cundinamarca.

En estos departamentos la ganadería es en buena parte de carácter extensivo, con bajos niveles de productividad, al ser manejada como una actividad complementaria al agro, para utilizar los predios donde no es posible sembrar, y para emplear la paja de cultivos recolectados, tales como arroz y sorgo, entre otros, en la alimentación del ganado; asimismo,

³ En 1850 Ambalema generaba el 60,0% de la producción de tabaco del país y el 53,0% de las exportaciones (Ramos, 2000).

con el fin de contar con un flujo de caja derivado de la producción de leche y la venta de terneros.

La industria de la región se diferencia en las dos zonas identificadas, en especial en los departamentos de Caquetá, Huila y Tolima, donde esta actividad se encuentra poco desarrollada debido, en gran medida, a que se ha orientado al procesamiento de productos agrícolas y materias primas, a las cuales se les realizan procesos básicos que generan muy poco valor agregado, como es el caso de la molinería del arroz, el desmote de la fibra de algodón y la trilla de café.

Sin embargo, entre finales de los años ochenta y comienzos de los noventa en Ibagué se creó un importante núcleo de empresas industriales, en virtud de los beneficios tributarios y arancelarios otorgados por el gobierno nacional (Ley 44 de 1987) a los municipios afectados de forma indirecta por la erupción del volcán-nevado del Ruiz, que a finales de 1985 destruyó el municipio de Armero, y que no estaban expuestos de forma inminente a la incertidumbre de nuevos eventos volcánicos. De esta manera, se establecieron factorías dedicadas a la producción de cemento, textiles, confecciones, café liofilizado y esencias de café, entre las más representativas (Campos, 2004).

Por el contrario, en la zona de Cundinamarca la industria ha logrado un avance considerable, pues con el descubrimiento de yacimientos de mineral de hierro en el municipio de Pacho, en 1923, comenzó el desarrollo de la actividad siderúrgica, que en los albores de la década del cincuenta se consolidó con la siderúrgica del Muña; también, esta región fue pionera en la producción de malta y cervezas, y se ha destacado en el procesamiento de cueros. Otro frente de gran importancia ha sido la elaboración de productos y derivados lácteos, así como de textiles, productos químicos, de papel y madera (todacolombia.com, 2012).

II. Economía de la región Centro

El aporte del PIB de la región Centro al PIB nacional se redujo tendencialmente en el

transcurso de los últimos cincuenta años, pues de una contribución media en la década de los sesenta de 11,8%, se pasó a 9,8% en el período 2001-2010, debido al menor ritmo de crecimiento logrado por los departamentos de la zona, con respecto a otras regiones que han conseguido un mayor desarrollo en sus economías (Cuadro 1).

Según los departamentos que conforman la región, Cundinamarca es el más representativo, al registrar una contribución media al PIB nacional superior al 5,0% (5,7% entre 1961-1970 y 5,2% para 2001-2010), por ser la economía de mayor tamaño, en virtud de la importancia relativa de la actividad agropecuaria (floricultura y ganadería), su elevado grado de industrialización y la significativa capacidad para generar energía eléctrica, además de un sustancial desarrollo en actividades ligadas al sector servicios, en particular las relacionadas con transporte y comunicaciones; así como por la ubicación privilegiada de un conglomerado de municipios aledaños a la capital del país, que se benefician de su actividad económica.

En contribución al producto nacional le sigue Tolima, con un aporte medio anual de 2,3% en la primera década de los años dos mil, no obstante haber alcanzado el 4,2% entre 1961 y 1970. La generación de valor agregado del departamento ha estado ligada en gran medida a actividades del sector primario, tales como la agricultura (café y otros cultivos de ciclo corto), así como a la explotación minero-energética, que ha logrado un relativo avance en los últimos años (Gráfico 1).

Huila se ha caracterizado por mantener una participación muy estable, la cual ha fluctuado alrededor de 1,8% del PIB nacional. En el departamento ha sido relevante el sector primario, debido a sus elevadas reservas de petróleo, las cuales le generan un flujo considerable de ingresos por concepto de regalías.

Para el Caquetá se cuenta con información sobre el PIB a partir de la década 1981-1990, durante la cual su contribución fue de 0,6%. Esta subió ligeramente en los diez años siguientes (0,7%), pero en el período 2001-2010 el promedio decreció, al ubicarse en 0,4%. En el depar-

Cuadro 1
Evolución del PIB (participación porcentual promedio anual en el PIB total nacional)

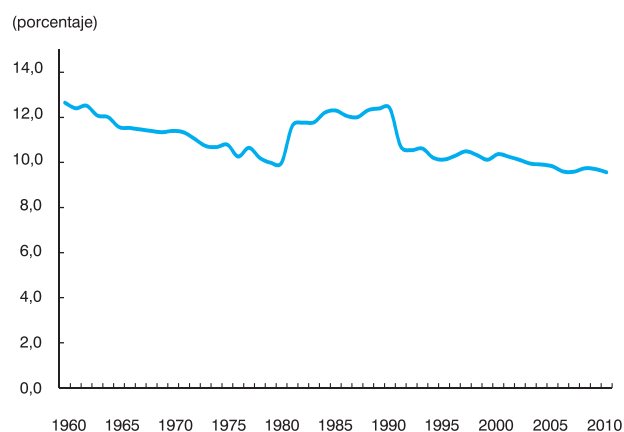
Período	Región Centro	Tolima	Huila	Caquetá ^{a/}	Cundinamarca
1961-1970	11,8	4,2	1,9	n. a.	5,7
1971-1980	10,6	3,6	1,6	n. a.	5,1
1981-1990	12,1	3,1	1,9	0,6	6,5
1991-2000	10,4	2,8	1,8	0,7	5,0
2001-2010	9,8	2,3	1,8	0,4	5,2
2001	10,2	2,5	1,8	0,5	5,5
2002	10,1	2,4	1,8	0,4	5,5
2003	9,9	2,3	1,7	0,5	5,5
2004	9,9	2,3	1,9	0,4	5,3
2005	9,8	2,3	1,8	0,4	5,3
2006	9,6	2,3	1,8	0,4	5,1
2007	9,6	2,4	1,7	0,4	5,1
2008	9,7	2,4	1,8	0,4	5,0
2009	9,7	2,3	1,8	0,4	5,1
2010	9,6	2,2	1,8	0,4	5,0

n.a.: no aplica.

a/ Antes de 1981 el PIB del Caquetá se calculaba dentro del de los territorios nacionales.

Fuentes: Inandes (1960-1975), CEGA (1975-2000), DANE (1980-1996, 1990-2005 y 2000-2010), cálculos del Banco de la República.

Gráfico 1
Contribución porcentual anual al PIB nacional
1961-2010



Fuentes: Inandes (1960-1975), CEGA (1975-2000), DANE (1980-1996, 1990-2005 y 2000-2010); cálculos del Banco de la República.

tamento el sector de mayor representación es el primario, y dentro de este las actividades de extracción de madera y producción pecuaria.

En lo referente al ritmo de crecimiento, durante todo el período analizado el PIB de la región Centro registró un comportamiento marcadamente fluctuante con tendencia a

disminuir. Así, la tasa de crecimiento para el lapso 1961-1970 (sin incluir Caquetá) fue de 4,2%, seguida por la variación más alta de toda la serie (5,8%) entre 1971 y 1980, en virtud del período de auge que experimentaron casi todas las regiones del país, así como por el favorable y destacado desempeño de la caficultura.

Entre 1981 y 1990 el incremento promedio se redujo a 4,0%, debido a que se presentaron fuertes desaceleraciones y fluctuaciones negativas en algunas actividades de Cundinamarca (construcción, comercio, transporte y financiero), así como de Huila (industria, agropecuario, construcción, transporte y comercio), y de Tolima (agropecuario, comercio, transporte, y electricidad, gas y agua); además, gran parte de este último departamento, incluida su capital, se vió afectado entre 1985 y varios años después, por el impacto económico y social que se derivó de la catástrofe que destruyó el municipio de Armero (Cuadro 2).

El período más crítico fue el correspondiente a 1991-2000, cuando el avance medio se redujo a solo 2,7%, similar al promedio nacional, en consonancia con la crisis que se presentó a finales de la década de los años noventa.

Cuadro 2
Evolución del PIB (tasa de crecimiento porcentual promedio anual del período)

Período	Total nacional	Región Centro	Tolima	Huila	Caquetá ^{a/}	Cundinamarca
1961-1970	5,3	4,2	4,4	4,5	n. a.	4,0
1971-1980	6,5	5,8	5,5	5,3	n. a.	5,9
1981-1990	3,4	4,0	2,4	4,0	3,6	4,8
1991-2000	2,7	2,7	2,8	2,9	3,3	2,5
2001-2010	4,1	3,8	3,2	3,4	2,5	4,3
2001	1,7	4,8	6,9	0,9	0,2	5,6
2002	2,5	0,7	(1,9)	5,2	(1,0)	0,6
2003	3,9	1,7	(1,1)	(5,2)	7,4	5,2
2004	5,3	5,5	6,5	13,9	(2,3)	3,0
2005	4,7	4,1	2,6	0,6	1,1	6,3
2006	6,7	4,8	8,5	0,9	3,8	4,6
2007	6,9	7,8	9,6	6,1	4,6	7,8
2008	3,5	4,3	2,7	4,6	4,6	4,9
2009	1,7	0,8	(0,4)	0,9	4,1	1,0
2010	4,0	3,6	(0,4)	6,9	3,1	4,3

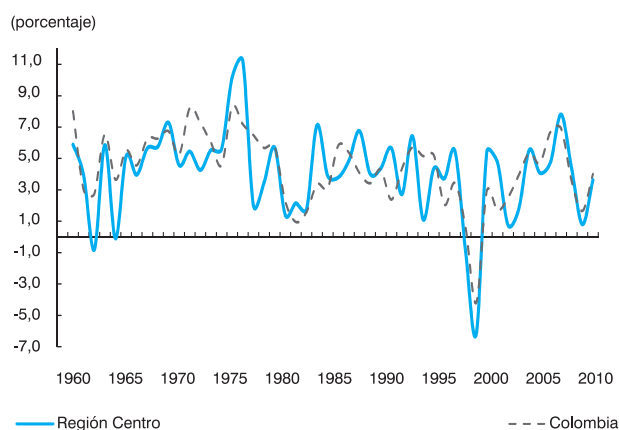
n. a.: no aplica.

a/ Antes de 1981 el PIB del Caquetá se calculaba dentro del de los territorios nacionales.

Fuentes: Inandes (1960-1975), CEGA (1975-2000), DANE (1980-1996, 1990-2005 y 2000-2010); cálculos del Banco de la República.

Entre 2001 y 2010 se produjo una recuperación, al lograrse una tasa de crecimiento media de 3,8%, aunque ligeramente inferior a la obtenida a escala nacional. En este lapso se destacó el repunte conseguido en 2001 (4,8%), cuando superó al país en 3,1 puntos porcentuales (pp), jalonado por los avances presentados en Cundinamarca y Tolima, así como en 2007 y 2008, años en que por efecto del auge económico la región incrementó el producto en 7,8% y 4,3%, en virtud de los aumentos que se dieron en los departamentos mencionados y en el Huila. Otro año con resultados positivos fue 2004 (Gráfico 2).

Gráfico 2
Tasa de crecimiento anual del PIB
1961-2010



III. Composición de la economía de la región Centro

A. Dinámica del producto

Al distribuir el PIB por sectores económicos (primario, secundario y terciario)⁴, se aprecia

⁴ El primario abarca todas aquellas actividades donde sus productos tienen origen en la naturaleza, sin realizarles

modificación; forman parte de este sector: agricultura, ganadería, silvicultura, caza y pesca, y para este análisis se incluye explotación minera. El secundario reúne las actividades relacionadas con la transformación industrial de todo tipo de bienes, los cuales se utilizan como base para la fabricación de nuevos productos o el consumo. Finalmente, el terciario agrupa las actividades que ofrecen servicios a la sociedad, a las personas y a las empresas.

Fuentes: Inandes (1960-1975), CEGA (1975-2000), DANE (1980-1996, 1990-2005 y 2000-2010); cálculos del Banco de la República.

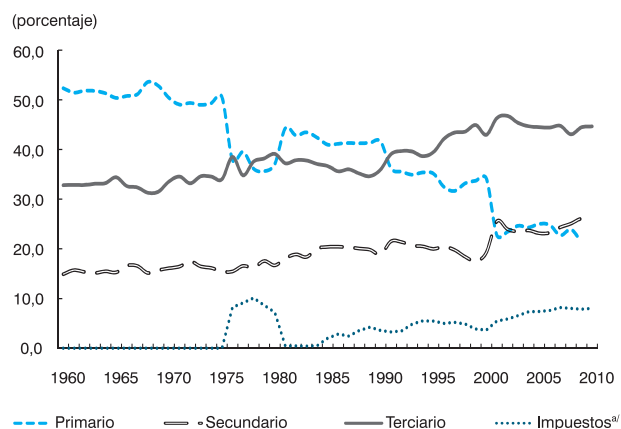
que las actividades agropecuarias constituyeron la base histórica para la conformación económica regional; no obstante, el sector primario cayó en forma sustancial entre 1961-1970 y 2001-2010, tanto en la zona como en el país. Su aporte a la región Centro mostró un descenso más drástico que en el consolidado nacional, ya que la contribución de esta rama se redujo en 28,0 pp (de 51,5% a 23,5%), mientras que en el país la disminución fue de 16,8 pp (de 30,7% a 13,9%).

Esta contracción obedece a que los sectores secundario y terciario han elevado su participación en el transcurso del tiempo. Adicionalmente, en algunos cultivos las áreas sembradas se han reducido de manera paulatina, debido a problemas de rentabilidad a causa de los bajos precios internos y externos, así como por el aumento en los costos de producción, tal como ha ocurrido con los del café, maíz, algodón, maní y algunos frutales; entre tanto, otros cultivos que fueron importantes hace algunas décadas desaparecieron, como ocurrió con ajonjolí, soya y ají, entre otros.

Por su parte, entre las décadas de 1961-1970 y 1991-2000 el sector secundario regional registró un lento crecimiento: su aporte al PIB de la zona Centro pasó de 15,7% a 19,9%, el cual fue inferior durante esos cuarenta años a su contribución al PIB nacional. Sin embargo, en la primera década del siglo XXI su participación en la región logró un avance significativo, al conseguir un promedio de 24,4%, ligeramente superior al total nacional.

El crecimiento del sector, especialmente en la última década, se ha centrado en el departamento de Cundinamarca, el cual aporta más de la mitad de su valor agregado en la región (64,4% en promedio). Para este resultado han sido determinantes las economías de escala de los municipios circunvecinos a Bogotá, D. C., al lograr un mayor avance en materia industrial; en esta medida, Cundinamarca presenta los crecimientos anuales más destacados en materia de producción de alimentos, bebidas y tabaco, así como en el grupo denominado resto de la industria (Gráfico 3).

Gráfico 3
Contribución porcentual anual al PIB regional por sectores
1961-2010



a/ Para el periodo 1960-1975 no existe información.

Fuentes: Inandes (1960-1975), CEGA (1975-2000), DANE (1980-1996, 1990-2005 y 2000-2010); cálculos del Banco de la República.

En generación y distribución de energía eléctrica los aumentos más significativos se registraron en Cundinamarca y Tolima, al igual que en el rubro de construcción de edificaciones. En construcción de obras de ingeniería civil se destacó Huila por su elevado aporte y ritmo de crecimiento.

El sector terciario de la región ganó la participación que perdió el primario durante los últimos cincuenta años: su contribución al PIB seccional pasó de 32,8% en la década de los años sesenta a 44,9% en el primer decenio del siglo XXI. Sin embargo, su aporte es inferior al registrado por el agregado nacional, el cual aumentó de 45,8% a 54,6%.

El avance de la agrupación se aceleró en las últimas dos décadas. En el último período el crecimiento fue apuntalado por las ramas de transporte y comunicaciones, así como por los servicios empresariales (Cuadro 3).

El Cuadro 3 ilustra cómo el sector secundario fue el más dinámico entre 2001 y 2010, al crecer a una tasa media anual de 4,9%, superior al promedio nacional, lo cual obedeció primordialmente a la aceleración de la actividad constructora. Con un ritmo de aumento menor (3,5%) se encuentra el sector terciario,

Cuadro 3
PIB regional por sector y actividad económica^{a/}
2001-2010

Actividad económica	2001		2010		Crecimiento promedio anual 2001-2010 (porcentaje)
	Miles de millones de pesos	Participación porcentual	Miles de millones de pesos	Participación porcentual	
Sector primario	5.256	22,8	11.304	21,7	1,9
Agricultura, silvicultura y pesca	2.893	12,5	5.170	9,9	1,8
Ganadería	1.319	5,7	2.331	4,5	2,9
Minería	1.044	4,5	3.803	7,3	1,2
Sector secundario	5.906	25,6	13.304	25,6	4,9
Industria	3.470	15,0	7.510	14,4	4,9
Electricidad, gas, agua y alcantarillado	866	3,8	1.985	3,8	2,7
Construcción	1.570	6,8	3.809	7,3	6,7
Sector terciario	10.662	46,2	23.205	44,6	3,5
Comercio	2.658	11,5	4.077	7,8	1,3
Hoteles y restaurantes	681	2,9	1.924	3,7	4,7
Transporte	975	4,2	2.031	3,9	3,7
Comunicaciones	442	1,9	1.461	2,8	12,0
Financieros	346	1,5	910	1,7	5,5
Inmobiliaria	614	2,7	1.312	2,5	2,9
Administración pública	1.671	7,2	3.705	7,1	3,6
Servicios	3.275	14,2	7.785	15,0	3,1
Valor agregado	21.824	94,5	47.813	91,9	3,5
Derechos e impuestos	1.263	5,5	4.198	8,1	8,7
PIB	23.087	100,0	52.011	100,0	3,8

a/ Los valores del PIB y la participación porcentual corresponden al producto a precios corrientes. La tasa de crecimiento promedio anual se calculó con cifras del PIB a precios constantes de 2005.

Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República.

no obstante obtener favorables resultados en las actividades de comunicaciones, financiero, y hoteles y restaurantes. Por su parte, el sector primario registró una baja tasa de crecimiento (1,9%), y una menguada contribución al producto regional.

B. Sectores económicos

1. Sector primario

El sector primario de la región Centro, conformado por las ramas de café, cultivos de otros productos agrícolas, producción pecuaria, silvicultura y madera, pesca, extracción de carbón, de petróleo crudo y gas natural,

de minerales metalíferos y de no metálicos, ha venido perdiendo importancia. Durante la primera década del siglo XXI su contribución al producto de la zona se situó en un promedio de 23,5%, y experimentó una tasa de crecimiento anual de solo 1,9%, al pasar de 22,8% en 2001 a 21,7% en 2010.

Por componentes se aprecia que la actividad con mayor peso dentro del sector son los cultivos de otros productos agrícolas, toda vez que su aporte medio en la década fue de 8,7%. Dentro de estos se destacan por área cosechada arroz, caña panelera, papa, maíz y sorgo (Cuadro 4 y Gráfico 4).

En cuanto al área cultivada, el arroz es de lejos el más importante en la región, y en el

Cuadro 4
 PIB del sector primario por actividad y ramas de actividad^{a/},
 2001-2010

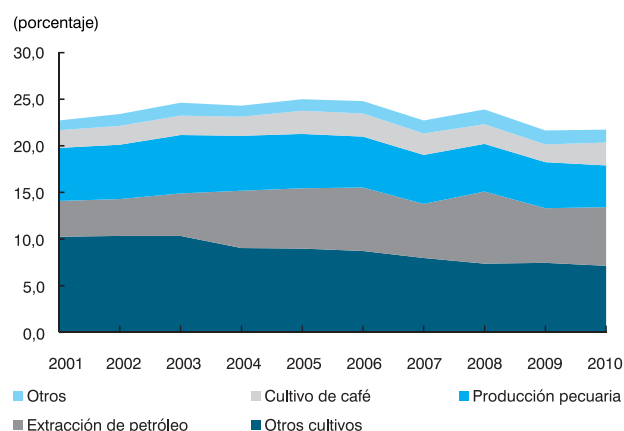
Sector / actividad / rama de actividad económica	Participación porcentual en el PIB regional			Crecimiento promedio anual 2001-2010 (porcentaje)
	2001	2010	Promedio 2001-2010	
Primario	22,8	21,7	23,5	1,9
A. Agropecuario	18,2	14,4	16,8	2,1
1. Cultivo de café	1,9	2,4	2,2	0,5
2. Cultivo de otros productos agrícolas	10,2	7,1	8,7	1,9
3. Producción pecuaria y caza	5,7	4,5	5,5	2,9
4. Silvicultura, extracción de madera	0,2	0,2	0,2	5,5
5. Pesca, producción de peces en criaderos	0,2	0,2	0,2	11,1
B. Minería	4,5	7,3	6,7	1,2
6. Extracción de carbón, carbón lignítico y turba	0,2	0,5	0,3	8,2
7. Extracción de petróleo crudo y de gas natural	3,8	6,3	5,7	0,6
8. Extracción de minerales metalíferos	0,0	0,0	0,0	*
9. Extracción de minerales no metálicos	0,4	0,5	0,6	3,3

* variación indeterminada.

a/ Los valores del PIB y la participación porcentual corresponden al producto a precios corrientes. La tasa de crecimiento promedio anual se calculó con cifras del PIB a precios constantes de 2005.

Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República.

Gráfico 4
 Participación porcentual del sector primario en el PIB regional, según principales ramas de actividad 2001-2010



Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República.

contexto nacional participa con el 31,5% del área cosechada. En la zona está representado básicamente por los departamentos de Tolima y Huila, los cuales cuentan con una importante infraestructura de riego. El área plantada ha evolucionado según las condiciones del mercado del cereal, el comportamiento del clima, sus costos de producción y el mercado externo (Cuadro 5 y Gráfico 5).

La caña panelera se cultiva en especial en Cundinamarca, la cual en menor proporción también se siembra en los departamentos de Tolima y Huila. Por su parte, la papa ocupa el tercer renglón en importancia por número de hectáreas, y es el principal bien agrícola de Cundinamarca por producción, ya que contribuye con el 37,9% del total nacional.

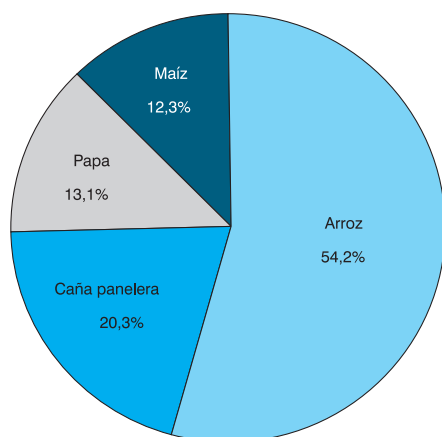
La floricultura es un rubro de especial importancia en el altiplano cundinamarqués,

Cuadro 5
Área y producción de los principales cultivos, 2010

Producto	Colombia	Región Centro	Cundinamarca	Huila	Tolima	Participación región / Colombia
Área cosechada (hectáreas)						
Total	846.918	252.516	85.855	44.403	122.258	29,8
Arroz riego	404.552	127.289	0	30.770	96.519	31,5
Caña panelera	158.456	47.706	30.238	7.969	9.499	30,1
Cebolla bulbo	9.447	2.311	2.311	0	0	24,5
Frijol	27.878	7.939	5.217	994	1.728	28,5
Maíz	146.215	28.887	13.080	4.005	11.802	19,8
Papa	84.285	30.765	30.233	0	532	36,5
Sorgo	5.087	3.923	1.408	373	2.142	77,1
Tomate	5.519	1.108	816	292	0	20,1
Zanahoria	5.479	2.588	2.552	0	36	47,2
Producción (toneladas)						
Total	11.926.143	3.257.494	1.900.660	229.849	1.126.985	27,3
Arroz	2.262.055	842.628	0	216.981	625.647	37,3
Caña panelera	7.226.108	1.669.564	1.197.181	0	472.383	23,1
Cebolla bulbo	188.066	38.635	38.635	0	0	20,5
Frijol	59.909	19.686	14.790	1.293	3.603	32,9
Maíz	384.941	28.887	13.080	4.005	11.802	7,5
Papa	1.454.784	550.708	544.752	0	5.956	37,9
Sorgo	18.404	12.845	3.523	1.976	7.346	69,8
Tomate	216.974	31.488	25.894	5.594	0	14,5
Zanahoria	114.902	63.053	62.805	0	248	54,9

Nota: el DANE no incluye el departamento del Caquetá en la muestra agrícola, pues solo corresponde a 22 departamentos.
Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República.

Gráfico 5
Participación porcentual del área dedicada
a los principales cultivos, 2010



Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República.

al ser la principal zona productora de Colombia, con el 75,0% del área destinada a la producción de flores en el país, cuya rama al cierre de 2010 exportó el 53,0% del total nacional. Se destacan los cultivos de claveles, rosas y astromelias (Cárdenas, 2011).

Otro cultivo de gran importancia en la región es el maíz, pues se cosecha tanto para autoconsumo como para generar excedentes para el mercado. Tolima ha ganado participación en el contexto nacional; no obstante, el área bajó en 2009 y 2010 debido a factores climáticos, el deterioro del precio y la rentabilidad. Los rendimientos por hectárea se han incrementado últimamente por el uso, en gran medida, de semilla transgénica.

El sorgo no es muy relevante en la zona, pero en el agregado nacional participa con alrededor del 70,0%, tanto en hectáreas como

en producción; es cultivado en Tolima, Huila y la zona plana del occidente de Cundinamarca, aledaña al río Magdalena. Este producto tuvo un auge importante en las décadas de los ochenta y noventa, al punto de convertirse en una alternativa de rotación frente al arroz; sin embargo, desde finales de los noventa comenzó a declinar, al reducirse su rentabilidad y comenzar a ser reemplazado por los productores de alimentos concentrados por el maíz importado.

Por otro lado, un cultivo que vale la pena señalar por su importancia en diferentes épocas, y más recientemente en los años noventa, es el algodón, ya que en dicho decenio se llegaron a sembrar un poco más de 55.000 hectáreas; en la actualidad se planta sobre todo en el Tolima, en el primer semestre de cada año, durante la denominada cosecha del interior. En el período 2001-2010 la superficie en labranza alcanzó un máximo de 17.963 hectáreas en 2004 pero, ante las dificultades de mercadeo y la irregularidad climática, en 2009 se cultivó apenas la tercera parte de dicha cifra. En 2010 hubo una recuperación, al ser cosechadas 10.967 hectáreas. Tal volatilidad ha estado asociada, en gran parte, a la creciente importación de fibra para la producción textil nacional.

Como se señaló, la segunda actividad más importante del sector primario de la región Centro es la extracción de petróleo y gas, la cual se concentra primordialmente en los departamentos de Huila y Tolima, pues en Cundinamarca la producción es marginal. Entre 2001 y 2010 este renglón representó en promedio el 5,7% del PIB regional, al crecer su contribución de 3,8% en 2001 a 6,3% en 2010.

En Huila el petróleo es la actividad líder del sector primario, al participar con el 54,8% del total en la década, aunque decreció ligeramente en los últimos años. En Tolima la participación de la explotación de petróleo crudo y gas natural pasó de 3,8% en 2001 a 15,5% en 2008, al crecer a una tasa media anual de 11,2%. En 2007 ocupó el cuarto lugar entre los principales departamentos productores de crudo.

En tercer lugar de importancia dentro del sector primario se encuentra la producción

pecuaria, al registrar una contribución media de 5,5% en el PIB regional. Esta actividad es particularmente fuerte en Cundinamarca, toda vez que es el departamento más sobresaliente en producción de leche en Colombia, al aportar el 19,1% del total nacional; además, agrupa el 5,0% del inventario bovino del país. Poseía el 6,6% de la población nacional de cerdos al cierre de 2010 y ocupaba el quinto puesto en actividad porcina; y en cunicultura concentraba el 22,1%. Con relación a la avicultura, Cundinamarca tiene el mayor inventario en el compendio nacional (15,2%).

Después del rubro pecuario, el cultivo de café se sitúa en el cuarto puesto dentro del conjunto de actividades primarias. Su contribución al PIB de la zona promedió 2,2% entre 2001 y 2010, destacándose los primeros seis años del período, ya que a partir de 2007 comenzó a decrecer, aunque en 2010 logró un significativo desempeño, al mostrar un 2,4%.

El café se cultiva en todos los departamentos de la región; sin embargo, el mayor desarrollo se ha logrado en Tolima y Huila. El primero ocupa el tercer lugar en el contexto de la producción cafetera nacional, con alrededor de 11,0% del total. Su contribución al PIB departamental ha oscilado entre 2,1% y 3,2%. En los últimos años el área cafetera de Huila ha crecido sustancialmente, hasta el punto de que en la actualidad es uno de los principales departamentos productores del grano, con la particularidad de que ha venido expandiendo la producción de cafés especiales, que cuentan con un elevado precio en el mercado internacional.

El quinto lugar del sector lo ocupa la extracción de minerales no metálicos, la cual se desarrolla básicamente en Cundinamarca. Según los parámetros definidos por el Ministerio de Minas y Energía, en el departamento se localizan dos distritos mineros: Zipaquirá y la sabana de Bogotá. Los municipios del distrito de Zipaquirá son productores de carbón, sal terrestre, síliceas, arenas y otros. Uno de los rubros de mayor importancia es la sal terrestre, ya que en 2010 logró producir el 66,5% del total nacional (este porcentaje incluye la sal marina).

Los municipios cundinamarqueses del distrito minero de la sabana de Bogotá basan su actividad en la producción de materiales para la construcción, que incluyen mármoles, arcillas, piedras calizas, yeso y arenas, entre otros. El desarrollo de este renglón se encuentra apuntalado por la alta demanda generada por la actividad constructora de Bogotá, D. C. En Tolima a gran escala se explotan minerales que se utilizan en la producción de cemento.

2. Sector secundario

El sector secundario de la economía lo conforman las actividades de industria manufacturera, construcción, y electricidad gas y agua. En el contexto de la región Centro su participación media anual fue de 24,4% entre 2001 y 2010; esta ha sido creciente frente a la registrada en la década de los sesenta, cuando su media fue de 15,7% y cerca de 20,0% en los periodos 1981-1990 y 1991-2000, respectivamente (Cuadro 6).

La contribución del sector pasó de 25,5% en 2001 a 25,6% en 2010; sin embargo, fue decreciente entre 2001 y 2006 y luego se recuperó hasta el final de la década. En el ámbito territorial Cundinamarca constituye el polo de mayor desarrollo industrial, debido en gran medida a su cercanía con la capital del país. Participa con más de la mitad del valor agregado del sector secundario de la región, al lograr un promedio de 64,4% durante el período analizado. Le siguen Tolima, con una media de 18,6%; Huila, con 14,7%, y Caquetá, con apenas 2,2%.

En el PIB del sector secundario la actividad industrial constituye la principal fuente de valor agregado regional. En el lapso estudiado participó con un promedio anual de 58,4%, mientras que la construcción lo hizo con 23,9%, y electricidad, gas y agua con 17,7%. Como se reseñó, Cundinamarca tiene una alta concentración en las actividades secundarias. Le corresponde alrededor de 75% de la industria regional, 65% en lo que respecta

Cuadro 6
PIB del sector secundario por actividad y ramas de actividad^{a/},
2001-2010

Sector / actividad / rama de actividad económica	Participación porcentual sobre el PIB regional			Crecimiento promedio anual 2001-2010 (porcentaje)
	2001	2010	Promedio 2001-2010	
Secundario	25,5	25,6	24,4	4,9
C. Industria manufacturera	15,0	14,4	14,4	4,9
10-19. Alimentos, bebidas y tabaco	5,0	5,6	5,0	5,3
20-37. Resto de la industria	10,0	8,9	9,4	4,7
D. Electricidad, agua y gas	3,7	3,8	4,1	2,7
38. Generación, captación y distribución de energía eléctrica	3,2	3,2	3,4	2,4
39. Fabricación de gas, distribución de combustibles gaseosos	0,3	0,3	0,3	4,7
40. Captación, depuración y distribución de agua	0,3	0,3	0,3	3,9
E. Construcción	6,8	7,3	5,9	6,7
41. Construcción de edificaciones	2,3	3,4	2,6	8,8
42. Construcción de obras de ingeniería civil	4,5	3,9	3,3	5,4

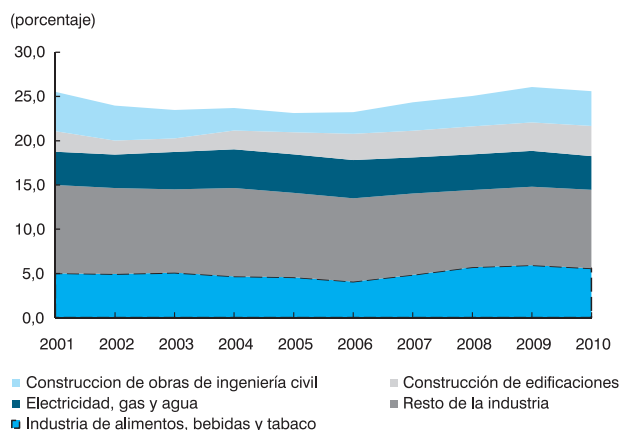
a/ Los valores del PIB y la participación porcentual corresponden al producto a precios corrientes. La tasa de crecimiento promedio anual se calculó con cifras del PIB a precios constantes de 2005.
Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República.

a electricidad gas y agua y 37% en construcción de edificaciones y obras de ingeniería civil (Gráfico 6).

Según información de la *Encuesta anual manufacturera* elaborada por el DANE, en 2010 Cundinamarca contribuyó con el 10,6% del valor agregado nacional y ocupó el 8,9% del personal ubicado en la industria colombiana en 481 establecimientos industriales (4,8% del total nacional). Con estos resultados se situó en el cuarto lugar después de Bogotá, Antioquia y Valle. Para el resto de departamentos que conforman la región Centro los indicadores de la encuesta muestran cifras menos significativas: por solo mencionar la contribución al valor agregado, Tolima participa con el 1,0%, Huila con el 0,2% y Caquetá con un 0,01%.

En Cundinamarca la división con mayor participación en el valor agregado industrial corresponde a la fabricación de productos alimenticios y bebidas, con 44,2%. En esta actividad se genera el 23,9% del empleo de la industria y participa con el 20,6% del total de establecimientos. Continúa en importancia la industria química, con una participación de 15,3% en el valor agregado, y la industria de minerales no metálicos, con el 13,4%.

Gráfico 6
Participación porcentual del sector secundario en el PIB regional, según principales ramas de actividad 2001-2010



Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República.

Entre tanto, las principales exportaciones industriales del departamento corresponden a productos de la cadena de cosméticos, pues las ventas externas de este rubro ascendieron a USD 171 millones (m) en 2010. Le sigue en valor la chatarra de cobre y los productos de papel.

Tolima, a pesar de su moderada participación en el PIB industrial de la región, cuenta con un importante renglón en materia de confección de prendas de vestir, el cual ha venido perdiendo relevancia, después de haber logrado un repunte sustancial entre los años 1985 y 1989, favorecido por las exenciones tributarias y arancelarias otorgadas por el gobierno nacional (Ley 44 de 1987), con el fin de propiciar la recuperación económica de la zona que resultó afectada por la catástrofe de Armero.

Otras actividades fabriles que sobresalen por su representatividad son la producción de cemento, la molinería del arroz, así como la producción de esencias y productos de café, la cual ha logrado posicionarse en el mercado nacional y externo, contribuyendo a la generación de reservas internacionales: en 2010 participó con más del 75,0% del valor exportado.

Por su parte, entre 2001 y 2010 la actividad constructora registró un aporte promedio anual de 23,9% al PIB del sector secundario de la región, con una tendencia creciente, al pasar de 20,7% en 2001 a 28,3% en 2010. Tal comportamiento se produjo al lograrse una tasa de crecimiento media anual de 6,4%, con picos en 2001 (45,9%), 2006 y 2007, con cerca de 17,0%. Por componentes, existe una contribución ligeramente mayor de la rama de construcción de obras de ingeniería civil (13,6%) frente a la de edificaciones (10,5%).

En el período de análisis el rubro de generación, captación y distribución de energía eléctrica representó, en promedio, el 3,4% del PIB, con una tasa de crecimiento media anual de 2,4%. Esta rama se concentra en Cundinamarca, donde se localizan importantes centrales hidroeléctricas y termoeléctricas enlazadas al Sistema Interconectado Nacional (SIN). Tal es caso de la central hidroeléctrica

del Guavio, la segunda con mayor capacidad instalada en Colombia; otras generadoras con alto potencial son La Guaca, Paraíso y Termozipa. En Huila es importante la hidroeléctrica de Betania y en Tolima la de Prado.

3. Sector terciario

La tercerización de la economía de la región no es un fenómeno atípico, sino que corresponde a una tendencia que se ha venido consolidando en el ámbito mundial, y que en el caso de Colombia, según algunos estudios, como el de Bonnet (2005), se encuentra evidencia de que se trata de un patrón de cambio ocurrido desde la segunda mitad del siglo XX. En este sentido, allí se referencian otras investigaciones, como las de Kalmanovitz y López (2004), y Moncayo y Garza (2005), las cuales confirman tal comportamiento.

En la década el sector terciario logró una contribución promedio de 44,9% al PIB de la región Centro, aunque registró una leve reducción. Por grandes ramas de actividad económica, los servicios sociales le aportaron al producto regional 16,8%, seguidos por comercio (12,3%), servicios empresariales (9,3%), y por transporte y comunicaciones (6,7%).

Cabe destacar que el elevado aporte del sector en estudio se vio reflejado en su consolidación como el mayor generador de empleo. De manera desagregada sobresalen las actividades de comercio, hoteles y restaurantes, y servicios comunales, sociales y personales (Cuadro 7).

En los subgrupos se observa una elevada concentración en muy pocos renglones. De esta manera, dentro de la actividad de servicios sociales, la administración pública, defensa y social aporta alrededor de 7,0%, debido a que los gobiernos departamentales y municipales participan de manera relevante en el PIB de la región por medio del gasto y la inversión. Por su parte, la rama de comercio al por mayor y al por menor es la de mayor contribución, con 7,4% dentro de la actividad comercial y afines, con lo cual supera ampliamente a hotelería y complementarios, cuyo aporte es de solo

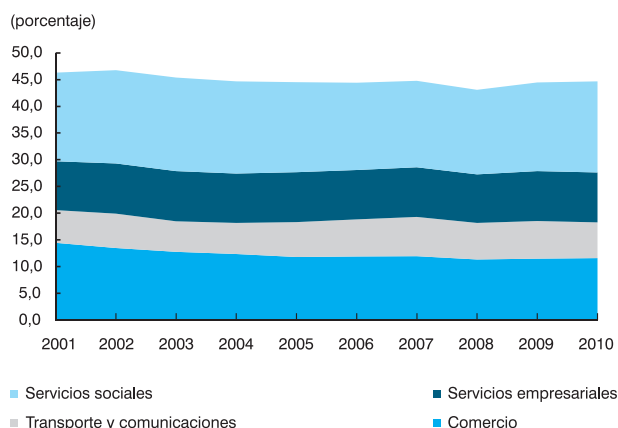
3,2%; situación análoga se observa en transporte y comunicaciones, donde el transporte terrestre lidera la agrupación, seguido por correo y telecomunicaciones (Gráfico 7).

En materia de crecimiento, la evolución de las diferentes actividades del sector terciario presenta un comportamiento positivo, aunque heterogéneo, pues avanzaron dentro de un rango promedio anual de 1,7% para servicios empresariales y 6,7% para transporte y comunicaciones.

En el grupo de comercio y afines su dinámica estuvo asociada con el renglón de hoteles, restaurantes, bares y similares, al reportar un crecimiento interanual de 4,7%; mientras que para la agrupación conformada por transporte y comunicaciones su dinámica se vincula en especial a la actividad de correo y telecomunicaciones, al lograr el incremento más elevado de todas las ramas que componen el sector terciario (12,0%), lo que refleja la modernización que se ha presentado en esta materia.

Por su parte, los servicios empresariales fueron jalonados por el crecimiento de la intermediación financiera (5,5%) para el lapso en estudio. Con base en la información de la Superintendencia Financiera, se observa que en 2010 la principal fuente de recursos fueron

Gráfico 7
Participación porcentual del sector terciario en el PIB regional,
según principales ramas de actividad,
2001-2010



Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República.

Cuadro 7
 PIB del sector terciario por actividad y ramas de actividad^{a/},
 2001-2010

Sector / actividad / rama de actividad económica	Participación porcentual sobre el PIB regional			Crecimiento promedio anual, 2001-2010 (porcentaje)
	2001	2010	Promedio, 2001-2010	
Terciario	46,4	44,6	44,9	3,3
F. Comercio	14,5	11,6	12,3	2,1
43. Comercio	9,5	6,2	7,4	1,2
44. Mantenimiento y reparación de vehículos	2,0	1,6	1,7	1,5
45. Hoteles, restaurantes, bares y similares	2,9	3,7	3,2	4,7
G. Transporte y comunicaciones	6,1	6,7	6,6	6,7
46. Transporte por vía terrestre	3,3	3,1	3,1	3,4
47. Transporte por vía acuática	0,1	0,1	0,1	1,6
48. Transporte por vía aérea	0,0	0,0	0,0	3,4
49. Actividades complementarias al transporte	0,9	0,8	0,9	4,9
50. Correo y telecomunicaciones	1,9	2,8	2,5	12,0
H. Servicios empresariales	9,1	9,3	9,3	1,7
51. Intermediación financiera	1,5	1,7	1,6	5,5
52. Actividades inmobiliarias y alquiler de vivienda	2,7	2,5	2,5	2,9
53. Servicios a las empresas, excepto financieros	5,0	5,1	5,1	0,2
I. Servicios sociales	16,7	17,0	16,8	3,8
54. Administración pública, defensa y social	7,2	7,1	7,0	3,6
55. Educación de mercado	1,3	1,0	1,1	0,7
56. Educación de no mercado	3,2	3,7	3,6	4,2
57. Servicios sociales y de salud de mercado	2,1	2,5	2,2	5,4
58. Eliminación de desperdicios y aguas residuales	0,3	0,3	0,3	6,0
59. Actividades de esparcimiento de mercado	1,7	1,7	1,8	3,9
60. Actividades de esparcimiento de no mercado	0,3	0,4	0,4	7,5
61. Hogares privados con servicio doméstico	0,5	0,3	0,4	0,8

a/ Los valores del PIB y la participación porcentual corresponden al producto a precios corrientes. La tasa de crecimiento promedio anual se calculó con cifras del PIB a precios constantes de 2005.

Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República.

las cuentas de ahorro (60,0%), en tanto que la línea de crédito más importante fue la comercial (Cuadro 8).

El sector de servicios sociales que, como se dijo, exhibió la mayor participación de los subgrupos en las actividades terciarias, registró un avance medio anual de 3,8%, donde la administración pública mostró un aumento importante de 3,6% y en cuanto a contribución al PIB terciario (2010), ocupó el primer lugar en Caquetá, Tolima y Huila, mientras que en Cundinamarca se ubicó en el segundo.

También, se destacó la dinámica en servicios de educación y esparcimiento de no mercado y de salud; de allí la importancia de un manejo eficaz de los dineros del sector público. Cabe anotar que Huila y Cundinamarca, en el escalafón del Departamento Nacional de Planeación (DNP) de desempeño fiscal para 2010⁵,

⁵ Según la metodología de DNP, incluye, entre otros: altos niveles de inversión, adecuada capacidad de respaldo de su deuda y generación de ahorro corriente, para garantizar su solvencia financiera.

Cuadro 8
Saldos de colocaciones y captaciones
2010

Concepto	Región Centro	Caquetá	Cundinamarca	Huila	Tolima
Saldos colocaciones (millones de pesos)					
Total	7.374.159	464.519	2.447.567	1.891.571	2.570.502
Vivienda	776.325	33.905	339.224	175.732	227.464
Consumo	2.639.137	194.355	822.997	666.508	955.277
Microcrédito	950.434	76.314	376.471	281.508	216.140
Comercial	3.008.262	159.946	908.874	767.822	1.171.620
Saldos captaciones (millones de pesos)					
Total	6.122.437	293.816	2.692.039	1.334.549	1.802.033
Depósitos en cuenta corriente	1.320.957	92.218	598.054	344.238	286.447
Depósitos simples	222	0	106	41	75
Certificados de depósito a término	1.081.587	29.681	480.187	190.533	381.187
Depósitos de ahorro	3.686.184	171.650	1.596.587	793.483	1.124.464
Cuentas de ahorro especial	32.868	208	16.769	6.223	9.668
Certificados de ahorro valor real	619	60	336	31	193

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

ocuparon el cuarto y octavo puesto, respectivamente (Cuadro 9).

IV. Indicadores complementarios

En complemento a lo anterior esta sección presenta los resultados de algunos indicadores regionales, como el coeficiente de especialización y el cociente de localización. Estos fueron calculados a partir del valor agregado a precios corrientes de las cuentas económicas departamentales a 35 ramas de actividad, publicadas por el DANE entre 2001-2010 (véase la nota metodológica del Anexo 1).

1. Coeficiente de especialización (Q_r):

Este indicador mide el grado de especialización o diversificación de las actividades productivas de una región frente a un patrón de comparación: el total nacional. En este caso, se confronta la semejanza entre la estructura económica de la región Centro con respecto a la del país. La medida del grado de especialización o diversificación es un valor absolu-

to con un intervalo de recorrido entre 0 y 1: cuando el resultado se acerca a 0 indica que la estructura intersectorial de las actividades de la región tiene similitud con la estructura de referencia (la nacional); mientras que si el coeficiente se aproxima a 1, se concluye que existen diferencias entre las estructuras productivas comparadas.

Entre 2001 y 2010, el indicador de especialización (Q_r) en la región Centro obtuvo un coeficiente promedio de 0,13, el cual es superior al mostrado por las regiones noroccidental, suroccidental y Caribe. Aquellas zonas, en conjunto, difieren de las restantes regiones del país por su baja dependencia de actividades del sector primario y, a su vez, por contar con departamentos con un PIB importante y diversificado, tal es el caso de Antioquia, Valle del Cauca, Atlántico y Bolívar, respectivamente. De igual manera, se observa una leve mejora en el nivel de diversificación de su estructura económica regional, al pasar de 0,15 en 2001 a 0,12 en 2010. En la región Centro los resultados son disímiles por departamento: se aprecia menor diversificación en el Caquetá, donde por su composición económica

Cuadro 9
Escalafón departamental de desempeño fiscal,
2002-2010

Departamento	2002		2005		2010	
	Calificación	Posición	Calificación	Posición	Calificación	Posición
Huila	50,87	24	63,52	17	78,08	4
Cundinamarca	58,51	8	66,66	8	76,32	8
Caquetá	54,63	17	64,04	15	73,75	16
Tolima	54,98	14	64,54	14	71,31	23

Fuente: DNP.

persiste una mayor concentración en el sector primario, ligada a actividades agropecuarias.

La composición económica departamental más afín a la nacional fue la de Tolima, con un coeficiente de especialización de 0,22 en 2010, con lo cual ocupó el séptimo lugar dentro de las 33 unidades territoriales del país, gracias a la importancia de ciertas actividades, como las agropecuarias, minero-energéticas y algunos renglones de servicios sociales, comunales y personales. En el puesto doce se ubicó Cundinamarca, con un coeficiente de 0,26, con predominio de la producción de alimentos, bebidas y tabaco, actividad agropecuaria, generación de energía eléctrica y extracción de minerales no metálicos. Los departamentos de Huila y Caquetá mostraron una mayor concentración en pocas actividades productivas y una estructura económica más distante a la nacional, al obtener coeficientes de 0,33 y 0,43 respectivamente (mapas 1 y 2).

2. Cociente de localización (Q_{ij}):

Este indicador confronta el tamaño de las actividades productivas regionales con el patrón de comparación e identifica las más relevantes frente a la composición económica del país. Por su importancia, estas actividades se convierten en un referente para realizar un seguimiento y medición periódico al desarrollo y posibles cambios de la estructura económica regional. Cuando el resultado del cociente supera la unidad, indica que esta rama o actividad tiene un tamaño relativo mayor en el

ámbito territorial que el observado para el país y el caso contrario cuando el indicador es inferior a 1 (Cuadro 10).

En 2010 el *cociente de localización* para las grandes ramas de actividad económica reveló que la región Centro poseía un tamaño relativo de “especialización” mayor al del país en las actividades del sector agropecuario, con un indicador de 2,20; no obstante, como se ha visto en el documento, la contribución del sector primario al producto regional se ha reducido ostensiblemente con el paso de los años. En orden de importancia le siguen electricidad, gas y agua (1,16), e industria manufacturera (1,12), en este último renglón, gracias a la importancia que para varios municipios de Cundinamarca tiene su cercanía a Bogotá⁶, así como por el aprovechamiento de las economías de escala, encadenamientos y procesos de aglomeración. Al desagregar para las 35 actividades económicas, son relevantes, en su orden: cultivo de café, cultivo de otros productos agrícolas, producción pecuaria, alimentos, bebidas y tabaco, extracción de minerales no metálicos, y actividades complementarias y auxiliares al transporte (tales como actividades de agencias de viajes).

Por departamentos, en 2010 Tolima mostró marcadas diferencias en los cocientes del sector primario, en virtud de la mencionada importancia de la actividad cafetera, ya que ocupa el tercer lugar en la producción nacio-

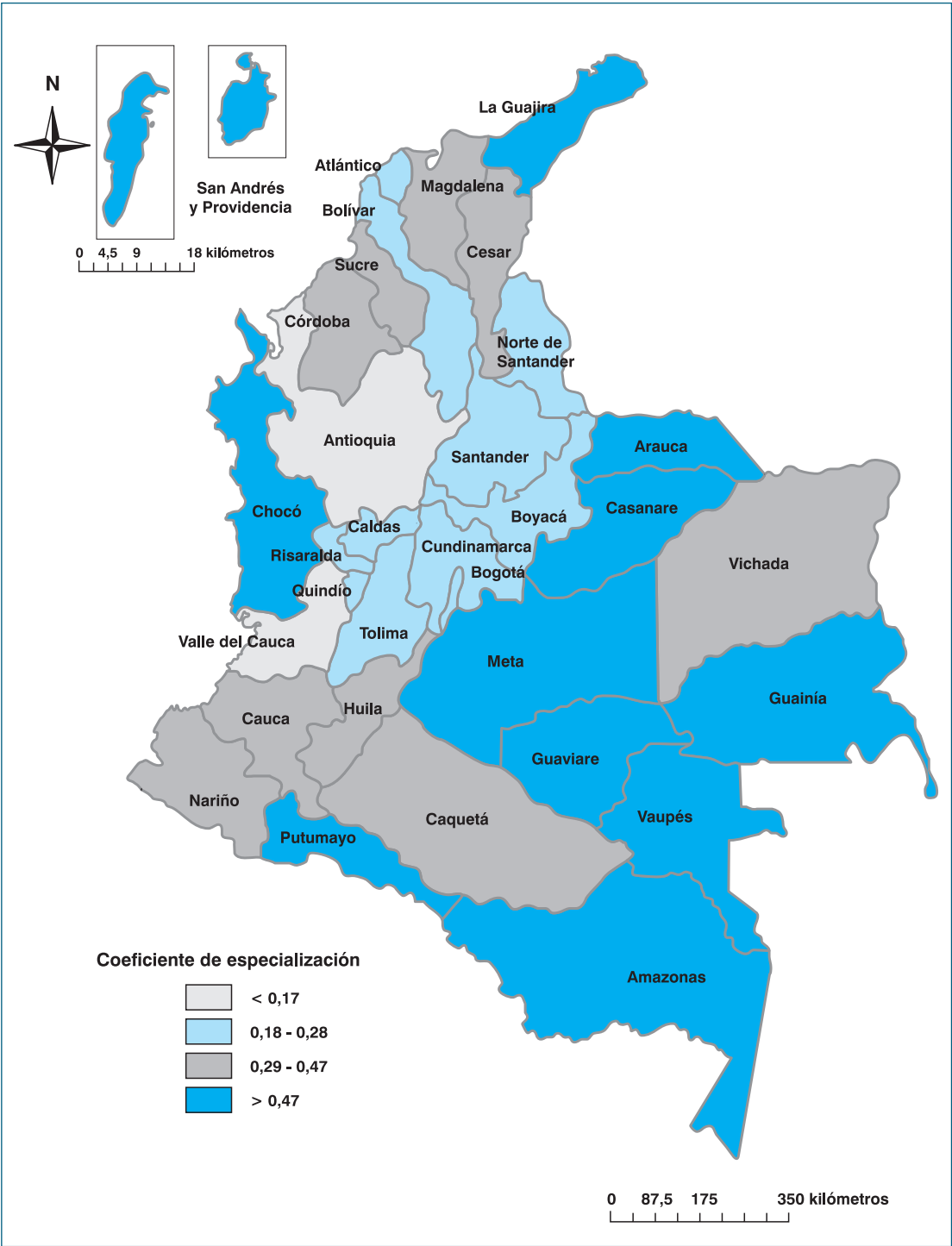
⁶ Dentro del área industrial aledaña a Bogotá se destacan municipios tales como Soacha, Mosquera, Madrid, Chía, Cajicá, Cota, Tocancipá y Sopó.

Mapa 1
Coeficiente de especialización por departamentos calculado
con 35 ramas de actividad económica, 2010



Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República.

Mapa 2
Coeficiente de especialización por departamentos, 2010



Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República.

Cuadro 10
Cociente de localización por departamentos (Q_{ij})
2010

Grandes ramas de actividad económica	Región Centro	Caquetá	Cundinamarca	Huila	Tolima
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	2,20	2,36	2,19	2,06	2,04
Explotación de minas y canteras	0,84	0,03	0,23	2,42	1,70
Industria manufacturera	1,12	0,28	1,65	0,26	0,58
Electricidad, gas y agua	1,16	0,45	1,33	0,82	0,66
Construcción	1,04	1,08	0,56	1,87	0,98
Comercio, reparación, restaurantes y hoteles	0,99	0,96	1,13	0,77	0,93
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	1,05	1,10	1,00	1,07	1,07
Establecimientos financieros, seguros, actividades inmobiliarias y servicios a las empresas.	0,49	0,41	0,49	0,41	0,58
Actividades de servicios sociales, comunales y personales	1,05	2,31	0,92	1,02	1,24

Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República.

nal, así como en cultivos de ciclo corto (arroz, caña panelera, sorgo y maíz, entre otros); de esta manera, los cocientes fueron: cultivo de café 4,81, cultivo de otros productos agrícolas 2,33 y extracción de petróleo crudo y gas natural 1,91. En Cundinamarca el desarrollo y encadenamiento de la industria manufacturera en los municipios aledaños a Bogotá propició que sobresaliera el cociente de la actividad de alimentos, bebidas y tabaco, con 2,76, seguida por producción pecuaria (2,73) ante el avance de la producción lechera y el destacado inventario de especies mayores y menores (bovina, porcina y avícola); cultivo de otros productos agrícolas (2,44) (donde se destacan la producción de papa y flores); y mantenimiento y reparación de vehículos automotores, reparación de efectos personales y de enseres domésticos (2,02).

En el departamento del Huila se observa una alta participación del cultivo de café (7,57), en virtud de las mayores áreas sembradas; actividades de asociaciones n. c. p., de esparcimiento, culturales y deportivas de no mercado (3,80), pesca, producción de peces en criaderos y granjas piscícolas; actividades

conexas (3,72) y extracción de petróleo crudo y gas natural (2,78). Estas dos últimas son de importancia en el contexto nacional, al concentrar más del 30% de la producción piscícola del país, y haber sido el cuarto productor de crudo en 2007. Finalmente, en Caquetá los principales renglones de la economía están asociados con el sector primario: silvicultura, extracción de madera y actividades conexas (4,40), producción pecuaria (3,65), y pesca, producción de peces en criaderos y granjas piscícolas (2,24).

V. Consideraciones finales

La región Centro, una de las más pobladas del país, tiene una relativa importancia en el plano económico, ya que en 2010 aportó cerca de la décima parte del PIB nacional. Sin embargo, se caracteriza por la existencia de dos zonas claramente diferenciadas. En la primera se encuentra la mayor parte de Cundinamarca, el departamento más destacado y próspero, donde factores como clima, topografía, y principales actividades económicas, entre las

que tiene gran importancia la industria, son bastante distintas a las que predominan en los otros entes territoriales; además, los municipios aledaños a la capital del país se han beneficiado de su dinámica económica.

En los otros tres departamentos prevalecen elementos históricos y culturales comunes, tales como una topografía donde predominan las zonas planas y el clima cálido, lo cual ha propiciado el desarrollo de actividades agrícolas tecnificadas, en especial de cultivos transitorios, y una ganadería de carácter complementario, con excepción de Caquetá, donde es uno de los principales renglones económicos.

Al examinar el comportamiento del PIB de la región Centro, se observa que su contribución al producto nacional fue decreciente durante los cincuenta años del período analizado, al reducirse de 11,8% en la década de los sesenta a 9,8% en el primer decenio del siglo XXI. Por departamentos, Cundinamarca presenta el mayor aporte al PIB nacional, con cerca de la mitad de toda la región, mientras que en la primera década del dos mil el Tolima participó con 2,3%, Huila con 1,8% y Caquetá con solo 0,4%. La reducción de la importancia de la zona en el contexto nacional obedeció a la desaceleración paulatina de su ritmo de crecimiento, especialmente en la década de los noventa por la crisis que afectó al país.

El análisis del PIB de la región por sectores económicos durante el período 2001-2010 revela la pérdida de importancia registrada por el consolidado de actividades de carácter primario, a causa del deterioro experimentado por diferentes rubros pertenecientes al renglón agropecuario, principalmente. El mayor aporte dentro del sector correspondió a los otros cultivos diferentes al café, dentro de los cuales se destacan arroz, sorgo, algodón, maíz y aguacate en Tolima, así como papa y flores en Cundinamarca. La segunda actividad del sector es la extracción de petróleo y gas, la cual muestra una tendencia creciente y se concentra en Huila y Tolima.

A los anteriores rubros les sigue la producción pecuaria, particularmente fuerte en el

departamento de Cundinamarca por la producción de leche y la avicultura, así como por la ganadería bovina en el Caquetá. El cuarto lugar lo ocupa el cultivo de café, el cual se cosecha en todos los departamentos, aunque es importante en especial en Tolima y Huila; no obstante, su aporte a la economía de la región y del país ha caído de manera drástica desde la ruptura del pacto internacional de cuotas.

En el sector secundario la agrupación más destacada es la industria, conformada por las actividades de alimentos, bebidas y tabaco y resto de la industria; se localiza principalmente en Cundinamarca, y se concentra en los municipios aledaños a Bogotá. Vale señalar que en los últimos años su participación ha venido aumentando. En Tolima la contribución de esta al PIB del sector es de una tercera parte frente a la que registra Cundinamarca, en Huila es de solo una cuarta fracción y en Caquetá es marginal.

La construcción, con los renglones de edificaciones y obras de ingeniería civil, también presentó un comportamiento creciente durante la década. Sobresale la contribución registrada por Tolima y Huila en la primera actividad, y de Huila y Caquetá en la segunda. Entre tanto, el rubro de generación, captación y distribución de energía eléctrica es de gran importancia en Cundinamarca, donde se localizan algunas de las generadoras de electricidad del país.

Por su parte, el sector terciario ha venido elevando su participación progresivamente, hasta convertirse en el más significativo del producto regional, debido al fenómeno de tercerización de la economía. Por grandes ramas de actividad, las mayores contribuciones corresponden en su orden a: servicios sociales, comercio, servicios empresariales y transporte y comunicaciones. De manera desagregada sobresalen las actividades de comercio en Tolima, Huila y Cundinamarca; administración pública, defensa y social en todos los departamentos; educación de no mercado en Tolima, Huila y Caquetá, al igual que hoteles, restaurantes, bares y similares y actividades de servicios a las empresas.

En lo referente a los indicadores económicos, el coeficiente de especialización de la región indica una diversificación ligeramente mayor que la de otras zonas del país, mientras que el coeficiente de localización muestra que la región Centro registra un grado de especialización superior al del país en las actividades del sector agropecuario.

De acuerdo con lo que se ha presentado sobre la región Centro, señalando que existen dos zonas, es interesante resaltar que, si se excluye a Cundinamarca, para el lapso 2001-2010 la región quedaría con una participación de 4,6% en el PIB nacional, y con una tasa de crecimiento anual promedio de 3,2%. Por sectores económicos, las variaciones en materia de contribución al producto serían: aumento de 8,5 pp en el primario, descenso de 7,7 pp en el secundario, y crecimiento de 3,1 pp en el terciario. Por departamentos, el de mayor aporte al PIB del país sería Tolima, con 2,3%, seguido por Huila (1,8%) y Caquetá (0,4%).

Referencias

- Aguilera Díaz, M. M. (1998). "Radiografía socioeconómica del Caribe colombiano", Documentos de Trabajo sobre Economía Regional, núm. 6, Centro Regional de Estudios Económicos Regionales, Banco de la República, Cartagena.
- Alcaldía de Neiva; Cámara de Comercio de Neiva (2001). *Neiva: antología histórica fotográfica*, Neiva: Editora Surcolombiana S. A.
- Barón, J. D.; Mesiel, A. (2003). "La descentralización y las disparidades económicas regionales en Colombia en la década de 1990", Documentos de Trabajo sobre Economía Regional, núm. 36, Centro Regional de Estudios Económicos Regionales, Banco de la República, Cartagena.
- Barón, J. D. (2003). "¿Qué sucedió con las disparidades económicas regionales en Colombia entre 1980 y el 2000?", Documentos de Trabajo sobre Economía Regional, núm. 38, Centro Regional de Estudios Económicos Regionales, Banco de la República, Cartagena.
- Bonet, J. (2006). "La tercerización de las estructuras económicas regionales en Colombia", Documentos de Trabajo sobre Economía Regional, núm. 68, Centro Regional de Estudios Económicos Regionales, Banco de la República, Cartagena.
- Boisier, S. (1980). "Técnicas de análisis regional con información limitada", *Cuadernos del Ilpes*, núm. 27.
- Bonet, J. (2000). "La matriz insumo-producto del Caribe colombiano", Documentos de Trabajo sobre Economía Regional, núm. 15, Centro Regional de Estudios Económicos Regionales, Banco de la República, Cartagena.
- Bonet, J. (2005). "Cambio estructural regional en Colombia: una aproximación con matrices insumo-producto", Documentos de Trabajo sobre Economía Regional, núm. 62, Centro Regional de Estudios Económicos Regionales, Banco de la República, Cartagena.
- Cámara de Comercio de Bogotá (2009). *Observatorio de la región Bogotá-Cundinamarca*, Bogotá: CCB.
- Campos Martínez, A. (2004). "El sector industrial del Tolima: aproximación histórica, estructura y dinámica", *Ensayos sobre Economía Regional*, núm. 19, Banco de la República, Ibagué.
- Campos Martínez, A.; Quintero Carvajal, P.; Ramírez Hernández, A. (2004). "Evolución y estructura económica y social del Tolima 1980-2002", *Ensayos sobre Economía Regional*, núm. 10, Centro Regional de Estudios Económicos, Banco de la República, Ibagué.
- Cárdenas Poveda, L.; Rodríguez Espejo, M. (2011). "Estudio de la agroindustria de las flores en Colombia y la creación de una empresa productora de flores", *Especialización en Finanzas y Negocios Internacionales*, Universidad de la Sabana, Bogotá.
- Centro de Estudios Económicos Regionales (2007). "Bases para reducir las disparidades regionales en Colombia", Documentos de Trabajo sobre Economía Regional, núm. 84, Banco de la República, Cartagena.
- Cepal (2010). "Escalafón de competitividad de los departamentos en Colombia, 2009". Serie Estudios y Perspectivas, núm. 21, Oficina en Bogotá: Cepal.

Cepeda Emiliani, L. (2010). “¿Por qué le va bien a la economía de Santander?”, Documentos de Trabajo sobre Economía Regional, núm. 135, Centro de Estudios Económicos Regionales, Banco de la República, Cartagena.

Cuartas Coymat, Álvaro. (2011). “Tolima: Desarrollo político e institucional”, Gobernación del Tolima, Ibagué.

Departamento Administrativo Nacional de Estadística (2011). “Cuentas nacionales departamentales, 2000-2013”, Bogotá: DANE.

Departamento Administrativo Nacional de Estadística (2005). *Censo general, 2005*, Bogotá.

Departamento Administrativo Nacional de Estadística (2012). “Encuesta nacional agropecuaria 2010, para 22 departamentos”, Bogotá.

Dulcey Martínez, G. (2009). “Globalización y desarrollo: el Tolima a dos décadas de Armero”, Universidad del Tolima, Ibagué.

Federación Nacional de Cafeteros de Colombia (2010). “Comité Departamental de Cafeteros de Cundinamarca”, *Informe comités departamentales*, Bogotá: FNCC.

Federación Nacional de Cafeteros de Colombia (1983). *Censo cafetero 1980-1981*, Bogotá: FNCC.

Federación Nacional de Cafeteros de Colombia (s. f.). “Huila” [en línea], disponible en <http://huila.federaciondefcafeteros.org/fnc/print/3895>, consultado el 21 de mayo de 2013.

Gobernación de Cundinamarca (s. f.). <http://www.cundinamarca.gov.co/wps/portal/Home/Inicio.homegc>

Galvis A., L. (2001). “La topografía económica de Colombia”, Documentos de Trabajo sobre Economía Regional, núm. 22, Banco de la República, Cartagena.

Galvis A., L. (2001). “¿Qué determina la productividad agrícola departamental en Colombia?”, Documentos de Trabajo sobre Economía Regional, núm. 19, Banco de la República, Cartagena.

Gobernación del Huila (2012). “Actividad económica del departamento [en línea]”, consultado en: <http://www.huila.gov.co/in->

dex.php?option=com_content&view=article&id=17736&Itemid=3578

Gobernación del Tolima (2008). *Boletín estadístico 2008*, Ibagué.

Gobernación del Tolima (2006). “Caracterización departamento del Tolima, 2000-2006”, Ibagué.

Gobernación del Tolima (2011). “Caracterización departamento del Tolima, 2000-2010”, Ibagué.

Isard, W. (1960). *Methods of Regional Analysis: an Introduction to Regional Science*, New York: The MIT Press.

Lira, L.; Quiroga, B. (2009). “Técnicas de análisis regional”, serie *Manuales*, núm. 59, Cepal: Ilpes.

Meisel, A.; Morón, J. (1999). “La convergencia regional en Colombia: una visión de largo plazo, 1926-1995”, Documentos de Trabajo sobre Economía Regional, núm. 8, Centro Regional de Estudios Económicos Regionales, Banco de la República, Cartagena.

Meisel, A. (1999). “El crecimiento regional en Colombia, 1980-1996: una aproximación con el método *shift-share*”, Documentos de Trabajo sobre Economía Regional, núm. 10, Centro Regional de Estudios Económicos Regionales, Banco de la República, Cartagena.

Meisel, A. (2001). “Regiones, ciudades y crecimiento económico en Colombia”. Colección de Economía Regional, Banco de la República, Cartagena.

Meisel, A. (2004). *Macroeconomía y regiones en Colombia*, Banco de la República: Colección de Economía Regional, Cartagena.

Meisel, A. (2007). “¿Por qué se necesita una política económica regional en Colombia?”, Documentos de Trabajo sobre Economía Regional, núm. 100, Banco de la República, Cartagena.

Meisel Roca, A.; Galvis, L. (2010). “Persistencia de las desigualdades regionales en Colombia: un análisis espacial”, L. Bonilla (ed.), *Dinámica de las desigualdades en Colombia*, Banco de la República: Colección de Economía Regional, Cartagena.

Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural (2010). “Sistema de información de la

oferta agropecuaria, forestal, pesquera y acuícola, cifras 2009”, *Encuesta nacional agropecuaria*, Bogotá.

Ministerio de Minas y Energía (2011). “Memorias al Congreso de la República, 2009-2010”, Bogotá.

opanoticias.com (2011). “El nuevo patron del café nacional [en línea]”, disponible en: <http://www/economia/huila-el-nuevo-patron-del-cafe-nacional-11869>.

Ramos Gómez, Ó. (2000). *Pajonales en la historia de la cultura empresarial del Tolima*, Ibagué: Organización Pajonales S. A.

Salas Ortiz, C. (2011). *Huila: montaña luminosa*, s. e.: Neiva.

todacolombia.com (s. f.). “Historia del departamento de Cundinamarca” [en línea],

disponible en <http://www.todacolombia.com/departamentos/cundinamarca.html>, consultado el 22 de abril de 2013.

Universidad Nacional de Colombia; Departamento Administrativo de Planeación del Tolima (1986). *Plan de desarrollo del Tolima: defendiendo el futuro*, vol. I, Ibagué.

Zuccardi, I. (2002). “Los ciclos económicos regionales en Colombia, 1986-2000”, Documentos de Trabajo sobre Economía Regional, núm. 25, Banco de la República.

Zuleta, J. (2007). “Disparidades económicas regionales: un análisis de la distribución espacial de la población y el desempeño económico en Colombia”, *Observatorio de la Economía Latinoamericana*, núm. 83.



Anexo 1

Nota metodológica

Producto interno bruto departamental⁷

Series históricas

Existen tres fuentes principales que han construido cuentas de producción departamental coherentes tanto transversal como serialmente: la firma consultora Inandes, para el DNP, la Fundación CEGA y el DANE. El período que abarcan las cuentas económicas departamentales para el presente estudio es desde 1960 hasta 2010 (Cuadro A1.1)

Las cuentas regionales “centralizadas” consisten en asignar regionalmente el PIB nacional total y sectorial, mediante el uso de los indicadores estadísticos más adecuados y pertinentes, asociados con las actividades productivas de cada uno de los departamentos de la división políticoadministrativa del país. Así, pues, no se trata de replicar el complejo sistema de cuentas nacionales, solo se abordan las cuentas de producción y generación de valor agregado sectorial, a precios corrientes y constantes (DANE, 2010).

En el caso de las cuentas “mixtas”, estas se construyen a partir de la combinación de la medición directa, es decir, de las cifras existentes de una variable determinada por departamentos, y la indirecta (o centralizada) que parte de cifras agregadas nacionales en cada sector para estimar el valor de cada departamento (CEGA, 2006). Hay que resaltar, con respecto a las cuentas económicas departamentales del período 1960-1975, que estas fueron construidas en su mayoría a partir de

información departamental de cada sector, con excepción de los sectores de caza y pesca, transporte y alquileres netos de vivienda, con los cuales se usó el método indirecto. En general, la suma de los departamentos fue ajustada para lograr consistencia con las cuentas nacionales que calculaba el Banco de la República. En este caso tampoco se reconstruye en su totalidad todo el sistema de cuentas nacionales, pero tiene como ventaja que la dinámica serial del PIB departamental se acerca más a la realidad de la actividad económica.

Las cuentas económicas del período 1960-1975 requirieron un trabajo de reconciliación transversal antes de ser usadas como insumo de las diferentes estadísticas que se calcularon, el cual se pasa a describir.

En las series se identificó una discrepancia estadística entre la suma del valor agregado departamental de las ramas de actividad con la cifra expuesta en el libro fuente original, por lo cual se adoptó como criterio de reconciliación tomar como valor “cierto” el agregado (o suma) sectorial. De esta manera, se cotejaron todos los totales por ramas de actividad para cada año y departamento, respecto al agregado sectorial, corrigiendo las discrepancias. Enseguida, se reconciliaron las cifras del PIB nacional como una suma del PIB departamental y, a su vez, la de los registros sectoriales regionales respectivos. De esta manera, se garantizó que las participaciones de los departamentos sobre el PIB nacional totalizaran el 100%, al igual que la participación de las ramas de actividad departamentales en la rama de actividad nacional.

Las cuentas económicas departamentales no se trabajan como una serie completa porque el proceso de empalme requiere el uso de técnicas de reconciliación transversal que

⁷ Extracto del documento, “Propuesta de empalme de las series del producto interno bruto (PIB) departamental, 1960-2010”, elaborado por Escobar, Moreno y Tapia, documento interno, Banco de la República.

Cuadro A1.1

Período	Autor	Contenido	Base	División territorial	Metodología	Observaciones
1960-1975	DNP-Inandes	Cuentas de producción, ingreso y formación bruta de capital	1970	22 departamentos, Bogotá, D. C. y territorios nacionales	Cuentas mixtas, a precios de mercado	Solo se tienen las cuentas a precios constantes
1975-2000	CEGA	Cuentas de producción, ingreso y formación bruta de capital	1994	24 departamentos y nuevos departamentos	Cuentas mixtas, a precios de mercado	
1980-1996 (p)	DANE	Cuentas de producción	1975	24 departamentos y nuevos departamentos	Cuentas centralizadas, a precios de factores	
1990-2005 (p)	DANE	Cuentas de producción	1994	33 departamentos	Cuentas centralizadas, a precios de factores	
2000-2007 (p)	DANE	Cuentas de producción	2000	33 departamentos	Cuentas centralizadas, a precios de factores	
2000-2010 (p)	DANE	Cuentas de producción	2005	33 departamentos	Cuentas centralizadas, a precios de factores	Índices encadenados

Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República.

mantengan el comportamiento en el tiempo de las series; es decir, que conserven las tasas de crecimiento de las series originales, pero simultáneamente no altere la estructura de participaciones sectoriales tanto dentro de cada departamento como en el agregado nacional. Por tanto, la opción escogida fue hacer los cálculos de los indicadores en las series de cada fuente, y así formarse una idea aproximada de la evolución departamental y sectorial, para los fines de la composición económica presentada en este documento.

Indicadores estadísticos de evolución de las economías regionales

Con el propósito de superar los inconvenientes metodológicos de este tipo de ejercicios, se calcularon promedios geométricos anuales para las décadas de las series disponibles de

cada fuente, tanto de las tasas de crecimiento como de las participaciones.

Varias razones argumentan la utilización del promedio geométrico. En primer lugar, porque considera todos los valores de la distribución, y adicionalmente presenta menor sensibilidad a los valores extremos, lo cual constituye una ventaja cuando se trabaja con tasas de crecimiento interanuales que pueden ser muy volátiles en algunos departamentos y regiones. No obstante, la formulación matemática del promedio geométrico es relevante solo si todos los números son positivos:

$$G_m = \sqrt[n]{(x_1)(x_2)(x_3)\dots(x_n)}$$

Teniendo en cuenta la anterior expresión, si alguna de los x_i es cero o negativa (específicamente, si el número de negativos no es par), entonces el resultado será igual a cero o puede caer en el terreno de los números

imaginarios. No obstante, existe una solución a este inconveniente, el cual requiere que los valores negativos se transformen en un valor equivalente, pero con signo positivo, mediante la suma de un cambio porcentual a la variación (Spizman y Weinstein, 2008). En el caso de que no se tenga un valor porcentual negativo en conjunto para los datos, de todas formas se deben convertir los valores en su equivalente multiplicador decimal. En este trabajo el equivalente multiplicador decimal correspondió a la suma de la variación porcentual anual más la unidad.

$$G_m = \left(\prod_{i=1}^n a_i \right)^{1/n} - 1 = \sqrt[n]{(a_1)(a_2)(a_3)\dots(a_n)} - 1$$

Donde $a_n = (1+r)$, lo cual es denominado equivalente multiplicador decimal y r es la variación porcentual. Es fundamental considerar que, cuando se trata de valores porcentuales, su media geométrica no siempre es

exactamente igual a la media geométrica de su equivalente multiplicador (Spizman y Weinstein, 2008).

Para calcular por décadas el promedio geométrico de las participaciones y variaciones del PIB departamental, regional y del total nacional (a precios constantes) se utilizaron los siguientes períodos: 1961-1970 (Inandes base 1970); 1971-1975 (Inandes base 1970); 1976-1980 (CEGA base 1994); 1981-1990 (DANE base 1975); 1991-2000 (DANE base 1994) y 2001-2009 (DANE base 2005). Estos períodos son una derivación natural de la disponibilidad de las cifras, donde se privilegiaron las fuentes Inandes y DANE, por ser más cercanas metodológicamente. El promedio geométrico para el período 1971-1980 se calculó como el promedio geométrico entre el quinquenio 1971-1975 con fuente Inandes y el quinquenio 1976-1980 con fuente CEGA; posteriormente, se promediaron los dos datos.

Anexo 2

Indicadores de análisis regional⁸

Dentro de las técnicas de análisis regional existe un gran número de herramientas que constituyen una valiosa ayuda al momento de determinar el papel que desempeña cada unidad espacial y sus sectores económicos dentro de un contexto territorial mayor (Boiser, 1980; y Lira y Quiroga, 2009). Para esto se consideraron los indicadores de cociente de localización y coeficiente de especialización, los cuales se interesan en la estructura de una determinada región.

Académicamente, estos indicadores son estimados para estudios de caso con enfoque regional y sectorial; sin embargo, para su cálculo se han utilizado diferentes tipos de datos, como valor agregado, ingreso, nivel de empleo y población⁹, según el contexto de la investigación y los objetivos de estudio.

Para este trabajo se tomó el valor agregado, puesto que es una variable que mide la producción por actividad, además de ser estándar y comparable, ya que es calculada para todos los departamentos del país, permite hacer

agregaciones regionales y está disponible para varios años. En cuanto a la base, los indicadores de localización y especialización se trabajaron a precios corrientes, dado que su estimación está basada en participaciones.

La ordenación de los datos para deducir los indicadores con base en lo planteado por Lira y Quiroga (2009) consiste en conformar una matriz sector-región (Secre) de doble entrada, que representa los datos referidos a un sector (actividad económica) y a una región (departamento) (Cuadro A2.1).

Donde:

- i = sector o rama de actividad económica
- j = región o departamento
- V = variable de análisis
- V_{ij} = valor de la variable V correspondiente al sector i y región j
- $\Sigma_j V_{ij}$ = valor de V correspondiente al total sectorial (sector i)
- $\Sigma_i V_{ij}$ = valor de V correspondiente al total regional (sector j)
- $\Sigma_i \Sigma_j V_{ij}$ = valor de V correspondiente al total global (suma sectorial y suma regional)

Cuadro A2.1
Matriz sector-región (Secre)

Sector	Región					Total sector
	1	2	3	j	n	
1	V_{11}	V_{12}	V_{13}	V_{1j}	V_{1n}	$\Sigma_j V_{1j}$
2	V_{21}	V_{22}	V_{23}	V_{2j}	V_{2n}	$\Sigma_j V_{2j}$
3	V_{31}	V_{32}	V_{33}	V_{3j}	V_{3n}	$\Sigma_j V_{3j}$
i	V_{41}	V_{42}	V_{i3}	V_{ij}	V_{in}	$\Sigma_j V_{ij}$
m	V_{m1}	V_{m2}	V_{m3}	V_{mj}	V_{mn}	$\Sigma_i V_{mj}$
Total región	$\Sigma_i V_{i1}$	$\Sigma_i V_{i2}$	$\Sigma_i V_{i3}$	$\Sigma_i V_{ij}$	$\Sigma_i V_{in}$	$\Sigma_i \Sigma_j V_{ij}$

Fuente: Boiser (1980; citado por Lira y Quiroga, 2009).

⁸ La presente nota metodológica se encuentra basada en el documento de Lira y Quiroga (2009).

⁹ Los datos de población son usados para calcular indicadores de concentración poblacional por edades o en el ámbito geográfico (Isard, 1960).

Antes de presentar la descripción matemática y la interpretación de cada indicador, es importante tener en cuenta algunas de sus limitaciones (Isard, 1960):

- Los resultados de los indicadores estarán sujetos a la desagregación de las actividades con las que se trabaje, a saber: ramas o grandes ramas de actividad; así como también a la agregación territorial, es decir, los resultados de la región serán diferentes a los resultados de cada departamento que la componen. Por ello, se debe tener claro el porqué de las subdivisiones que se van a utilizar en el trabajo.

Con respecto a esto, Isard (1960) menciona que los resultados de cualquier coeficiente que está basado sobre la desviación entre dos tasas, o dos distribuciones porcentuales, pueden diferir dependiendo del grado de desagregación de las regiones o sectores; es decir, el coeficiente disminuye a medida que el tamaño (área) de la región aumenta o, en otras palabras, a un grado de desagregación mayor, el valor del coeficiente será más alto.

- Así mismo, los resultados de estos indicadores no constituyen una medida absoluta, dada su propia naturaleza. Es decir, cada uno de estos se calcula teniendo como referencia un área geográfica mayor, en este caso el país, ya sea como la participación de un sector en el total nacional o el crecimiento de un sector en el entorno nacional. Aquello hace que los indicadores sean relativos, dependiendo de la medida de referencia que se tome. Por tanto, estos indicadores serán óptimos solo en la medida en que la base sea relevante.
- Otra de las posibles limitaciones que se observan en este tipo de indicadores es la categorización o agrupación de, en este caso, actividades, la cual puede inducir a errores en los resultados si es que no existe un argumento válido para diferenciar entre un grupo y otro. Por tanto, se infiere que un cambio en el grado de pureza (exactitud) en la clasificación del área va a causar generalmente un cambio en el coeficiente. No obstante, para este trabajo no se presenta este problema, pues las

cuentas del PIB están en la misma desagregación de actividades ya sea por ramas o grandes ramas.

La descripción de cada indicador y la interpretación de los resultados es la siguiente:

■ Cociente de localización (Q_{ij})

Este indicador muestra la relación entre la participación que tiene un sector en el total de producción del departamento, así como su participación en la producción total nacional. Lo que se pretende es identificar qué sectores son más importantes en el departamento que en el país.

$$Q_{ij} = [(V_{ij}/\sum_i V_{ij})/(\sum_j V_{ij}/\sum_i \sum_j V_{ij})]$$

Los valores de Q_{ij} son:

$Q_{ij} = 1$ el tamaño relativo del sector i en la región j es igual al tamaño relativo del mismo sector en todo el país. Es decir, no existe una especialización regional en este sector.

$Q_{ij} < 1$ el tamaño relativo del sector i en la región j es menor al tamaño relativo del mismo sector en todo el país. Tampoco podría hablarse en tal caso de especialización.

$Q_{ij} > 1$ el tamaño relativo del sector i en la región j es mayor al tamaño relativo del mismo sector en el país en su conjunto. En este caso se trata de una especialización regional en esta actividad.

Como lo menciona Isard (1960), este indicador tiene la ventaja de ser usado no solamente en el ámbito económico, también puede ser estimado para relaciones de población dentro de un territorio, lo cual desembocaría en coeficientes de asociación geográfica, concentración de la población, y redistribución, entre otros.

■ Coeficiente de especialización (Q_r)

Este indicador es una medida de similitud entre la estructura económica del departamento y la estructura económica del país.

Se presenta el valor del indicador para el departamento, mostrando que cuando el indicador se aproxime a 0 existe similitud entre la composición económica del departamento y la del país, mientras que si el valor se aproxima a 1, las dos estructuras

son diferentes, indicando la existencia de algún grado de especialización en el departamento.

$$Q_r = \frac{1}{2} \times \sum_i \{ABS [(V_{ij}/\sum_i V_{ij}) - (\sum_j V_{ij}/\sum_i \sum_j V_{ij})]\}$$



♦ Minutas de la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República del 26 de septiembre de 2014

El 26 de septiembre de 2014 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 Maiguashca 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 presenta en la sección de datos del *Informe sobre*

Inflación de junio de 2014 y en el anexo estadístico.¹

1. Contexto macroeconómico

En relación con el contexto macroeconómico el equipo técnico resalta los siguientes elementos:

1. La nueva información de la actividad económica mundial sugiere que el crecimiento promedio de nuestros socios comerciales para 2014 podría ser algo menor que lo estimado en el escenario central del informe trimestral pasado (2,5%). Ello, como consecuencia de la pérdida de dinamismo en la zona del euro y por una desaceleración más acentuada en China y en algunos países de

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

- la región. Por el contrario, en los Estados Unidos se ha observado un desempeño en su actividad económica algo mayor que lo estimado. De esta forma, es probable que en el segundo semestre la recuperación de la demanda externa por los productos colombianos sea más lenta de lo pronosticado en informes anteriores.
2. Se espera que las compras de activos financieros por parte de la Reserva Federal (FED) culminen en octubre de 2014. También, se sigue proyectando que el primer incremento en la tasa de interés de referencia de la FED ocurra a mediados de 2015, pero con ajustes algo más rápidos a los esperados en meses anteriores. Ante este escenario, las tasas de interés de largo plazo de los bonos del gobierno de Estados Unidos dejaron de descender en las últimas semanas y se situaron en niveles superiores al promedio observado en 2013.
 3. En las últimas semanas las primas de riesgo de varios países de la región se han incrementado, pero se mantienen en niveles bajos e inferiores al promedio registrado en 2013. El precio internacional del petróleo, al igual que las cotizaciones de algunos bienes básicos que importa Colombia, descendieron. Cálculos preliminares indican que el deterioro en los términos de intercambio podría ser mayor que lo estimado en el informe trimestral pasado.
 4. En julio el valor de las exportaciones en dólares se recuperó y se situó por encima del promedio registrado en el primer semestre del año. La recuperación fue más acentuada en las ventas externas de bienes de origen minero y agrícola. En los primeros siete meses del año, el valor de las exportaciones totales en dólares acumuló una caída de 2,6% (en el primer semestre fue de -4,5%).
 5. Las importaciones en dólares se aceleraron y en julio registraron su mayor valor mensual histórico. El crecimiento anual más alto se dio en las destinadas a bienes de capital, principalmente por compras de aviones. Las importaciones de bienes de consumo e intermedios también registraron crecimientos importantes. En lo acumulado entre enero y julio, las importaciones totales crecieron 8,1%, 2 pp más que lo registrado en el primer semestre del año.
 6. Las anteriores tendencias de comercio exterior aumentaron la probabilidad de que en todo 2014 la balanza comercial sea negativa y que se presente una ampliación en el déficit de la cuenta corriente frente a 2013. El choque de oferta ocasionado por el cierre temporal de la refinería de Cartagena explica parte de la ampliación de este déficit.
 7. En el contexto interno, el crecimiento económico del segundo trimestre de 2014 (4,3%) estuvo en línea con lo proyectado. La demanda interna y sus principales componentes (consumo e inversión) se desaceleraron, pero mantienen aumentos superiores a los del PIB total. Las exportaciones cayeron mientras que las importaciones se desaceleraron. Por el lado de la oferta, los sectores económicos más dinámicos fueron las obras civiles, seguido de servicios financieros, inmobiliarios y a las empresas, y servicios sociales comunales y personales. Además del minero, el otro sector que presentó una caída fue la industria, en parte explicada por el cierre temporal de la refinería de Cartagena.
 8. Para el tercer trimestre, las nuevas cifras de actividad económica sugieren que el crecimiento en este período podría ser algo mayor que el registrado en el segundo. Esto

- se observa en el comportamiento, a julio, del comercio al por menor, de la producción industrial, de las licencias de construcción y producción de cemento, y en las cifras de café y demanda de energía a agosto. No obstante, la producción de petróleo continuó contrayéndose en el bimestre julio-agosto.
9. En agosto y lo corrido de septiembre, el crecimiento de la cartera bancaria en moneda nacional continuó con su tendencia decreciente. La menor dinámica de la cartera comercial y, en menor medida, de la hipotecaria, explicaron dicha desaceleración. La cartera de consumo continúa creciendo a una tasa estable. Todas las modalidades registran aumentos anuales superiores al crecimiento del PIB nominal estimado para el presente año.
 10. En agosto el traspaso de los incrementos de la tasa de interés de referencia hacia las tasas de interés de los créditos se deterioró. Algunos indicadores sugieren que dicho comportamiento se debe a una mayor oferta de crédito. En términos reales, todas las tasas de interés de crédito (exceptuando las de tarjetas) se encuentran por debajo del promedio calculado desde 2000.
 11. Con todo lo anterior, para 2014 el equipo técnico sigue estimando un rango de crecimiento entre 4,2% y 5,8%, con 5% como cifra más factible. Esta última cifra implica un aumento del PIB para el segundo semestre algo menor que el registrado en el primero.
 12. En agosto la inflación anual aumentó y se situó en 3,02%, en línea con lo estimado por el equipo técnico. Los mayores ajustes en los precios de los alimentos, regulados y no transables sin alimentos ni regulados, explicaron dicho comportamiento. El promedio de las medidas de inflación básica retomó su convergencia hacia la meta y se ubicó en 2,7%.
 13. Las expectativas de inflación de los analistas a un año, al igual que las que resultan de los papeles de deuda pública a dos, tres y cinco años, se mantienen cerca o levemente por encima de la meta de largo plazo (3%).

2. Discusión y opciones de política

La Junta Directiva por mayoría consideró apropiado mantener inalterado el nivel de la tasa de interés de intervención en 4,5%.

Algunos integrantes de la Junta coinciden con los elementos principales del

diagnóstico de corto y mediano plazo del documento del equipo técnico. Las consideraciones relevantes en el horizonte tradicional del esquema de inflación objetivo (uno a dos años) son la existencia de una brecha del producto levemente positiva, una demanda interna que crece a tasas altas y superiores a la esperada, una inflación que estará en los próximos meses ligeramente por encima del 3% pero unas expectativas de inflación que hasta ahora muestran señales de estar ancladas a la meta del 3%, y una tasa de interés de política que lleva implícita una postura monetaria levemente expansiva. Sin embargo, en la medida que la política monetaria actúa con rezago, es necesario considerar los riesgos que podrían afectar la confianza y el comportamiento futuro de la economía real, en particular los inherentes al entorno internacional y la política fiscal. En esa medida consideraron prudente mantener inalterada en esta ocasión la tasa de intervención en 4,5% y enfatizaron la importancia de seguir evaluando el desempeño de la economía en la próxima reunión para definir el futuro de la política monetaria.

Por su parte, otros integrantes de la Junta afirmaron que la información más reciente sobre el crecimiento del PIB en el segundo trimestre por el lado de la demanda interna, indica una moderación de la misma, a pesar de que conserva su dinamismo

especialmente debido al rubro de obras civiles. No obstante, dado el rezago entre los movimientos de la tasa de interés de política y sus efectos plenos sobre la demanda, sus mayores efectos no se sentirán antes del segundo semestre de 2015 y el primero de 2016. De otra parte, el impulso originado en el comportamiento del sector minero-energético se ha moderado, al igual que la tendencia descendente de los términos de intercambio, a lo que se suma la debilidad del sector externo, particularmente de nuestros vecinos de la región. Finalmente, tanto la inflación

total como las expectativas se hallan ancladas en la meta, lo cual es el objetivo esencial de la política monetaria, en tanto que el promedio de las básicas como la inflación sin alimentos aún se encuentran por debajo del punto medio del rango meta. Por consiguiente, se debe mantener la actual tasa de 4,5%.

Otro integrante de la Junta consideró que, con una brecha positiva del producto y una inflación que continúa elevándose en sus expectativas, es prudente continuar aumentando la tasa de interés de intervención en 25 pb a 4,75% dados los datos de

crecimiento de la demanda interna en el segundo trimestre, los pertinentes al mercado laboral y los indicadores de confianza de empresarios y consumidores.

3. Decisión de política

Por mayoría, la Junta Directiva decidió mantener la tasa de interés de intervención en 4,5% 

*Minutas publicadas
en Bogotá D. C.,
el 10 de octubre de 2014.*



Anexo 1

Descripción del contexto externo que enfrenta la economía colombiana, la evolución del comercio exterior, el comportamiento de la demanda interna, el producto y el crédito, y el comportamiento de la inflación y las expectativas de inflación

I. Contexto externo, exportaciones e importaciones

1. En los Estados Unidos, los indicadores de actividad real en el tercer trimestre muestran que la economía mantuvo el dinamismo exhibido en el trimestre anterior. Las cifras de agosto de las ventas al por menor y de producción industrial reflejan una expansión favorable. Los índices de opinión de empresarios y de consumidores sugieren que este comportamiento se mantendría en lo que resta del año.
2. En lo referente a los precios, tanto la inflación total, como la básica, en los Estados Unidos se mantienen por debajo de la meta de 2% de la Reserva Federal.
3. La recuperación del mercado laboral continuó durante el mes de agosto. La tasa de desempleo se redujo a 6,1%, mientras que el número de vacantes se encuentra en un nivel superior al de antes de la crisis. No obstante, la tasa de subempleo y el desempleo de largo plazo aún se mantienen alejados de sus niveles promedio históricos.
4. En términos de política monetaria, la Reserva Federal anunció que el programa de compra de activos terminará en octubre, según lo previsto. Por otra parte, el incremento de las tasas de interés no ocurriría antes de la segunda mitad de 2015. Sin embargo, de acuerdo con las proyecciones económicas que publica trimestralmente la Reserva Federal, el alza sería más fuerte de la que se estimaba algunos períodos atrás.
5. Así, los buenos resultados económicos en los Estados Unidos durante el tercer trimestre y las revisiones que se hicieron a los datos del PIB, llevarían a un crecimiento económico para todo el año superior al 1,9% esperado.
6. En la zona del euro las cifras de agosto muestran que la producción industrial exhibió un ritmo de expansión muy modesto. Al desagregar por países, se observa un crecimiento leve en Alemania y España, junto a una caída en Italia y un estancamiento en Francia. Las encuestas a los industriales apuntan a que la actividad manufacturera continuaría debilitándose en lo restante del año.
7. En cuanto al consumo privado, las ventas al por menor mostraron un menor ritmo de expansión en julio. Lo anterior se observó de forma generalizada en los principales países de Europa. Este rubro seguiría presentando un bajo dinamismo en los próximos meses, dado que la confianza de los hogares ha caído de manera importante.
8. La inflación anual de la zona del euro se mantuvo en 0,4% en agosto, con lo que permanecen los riesgos de deflación en la región. En este contexto, el Banco Central Europeo anunció una nueva reducción de sus tasas de referencia, al igual que el inicio de un programa de compras de

títulos respaldados en activos (AssetBacked Securities ABS) a partir de octubre, que busca fomentar la oferta de crédito en la zona del euro. Aún se desconocen los detalles de dicho programa.

9. Todo lo anterior apunta a que el ritmo de expansión de la actividad económica de la zona euro en 2014 podría ser más débil que lo esperado.
10. En el caso de China, las variaciones anuales a agosto de las ventas al por menor, de la producción industrial y de la inversión en activos fijos revelan una fuerte desaceleración, lo cual sugiere que el crecimiento de la economía se habría moderado más de lo esperado durante el tercer trimestre del año. El comportamiento del mercado inmobiliario no ha presentado mejoras: los indicadores de precios siguen señalando caídas. Con esta información, algunos analistas han reducido los pronósticos de crecimiento para 2014, ubicándolos en niveles inferiores a la meta del gobierno (7,5%).
11. En América Latina la variación anual de los indicadores de actividad económica en julio señalan que para Brasil, Perú y Chile el crecimiento durante el tercer trimestre del año seguiría siendo muy débil. Adicional-

mente, es de destacar el caso de Venezuela, en donde la contracción podría ser mayor a la prevista (-1%), como consecuencia de los problemas estructurales que enfrenta esta economía.

12. La inflación en las economías emergentes tiene un comportamiento heterogéneo. Por una parte, en Chile y Brasil se mantiene por encima de la meta, mientras que en Perú y en las economías asiáticas se ha moderado.
13. En relación con los precios internacionales de los bienes básicos exportados por Colombia, las cotizaciones del petróleo se han reducido de manera significativa en los últimos meses, como consecuencia de una mayor producción en algunos países de Oriente Medio y de las menores perspectivas de crecimiento global. En contraste, los precios del níquel y del café se han mantenido en niveles altos y superiores a los del año pasado.
14. Entretanto, las cotizaciones de algunos alimentos importados muestran una fuerte tendencia a la baja, gracias a la mayor oferta por las buenas cosechas en los Estados Unidos y en otras regiones.
15. Las menores perspectivas de crecimiento en China y en otras economías emergentes han ge-

nerado caídas en los índices bursátiles en estos países en septiembre. En contraste, los mercados financieros de los países desarrollados no han mostrado cambios significativos en las últimas semanas.

16. En cuanto a los mercados financieros de América Latina, se observó un incremento en las primas de riesgo, lo que podría estar relacionado con la desaceleración económica que se ha visto en algunos países de la región en los últimos meses. Simultáneamente, las monedas de la región se debilitaron en las últimas semanas.
17. En cuanto al comercio exterior colombiano, en julio las exportaciones totales en dólares registraron un incremento anual de 8,5%, lo cual se explica por las mayores ventas externas de los principales bienes de origen minero (6,6%), principales bienes de origen agrícola (25,5%) y del rubro de resto de exportaciones (9,2%). En el primer grupo se destacan los incrementos en los valores despachados de petróleo (7,1%) y carbón (20,6%), como resultado, principalmente, de los mayores volúmenes. En el segundo, sobresale el café (44,9%), explicado por incrementos en las cantidades y en los pre-

cios internacionales, y las flores (31,2%). En el tercer grupo, se destaca el aumento en las exportaciones industriales (10%), especialmente de alimentos y bebidas, químicos, minerales no metálicos y vehículos.

18. Durante los primeros siete meses del año, el valor de las exportaciones en dólares cayó 2,6% con respecto al mismo período del año anterior. Esta dinámica se explica por la disminución en las ventas externas de los principales productos mineros (-2,9%) y del grupo resto de exportaciones (-7,8%). Dentro de las de origen minero, los mayores descensos fueron en derivados del petróleo (-25,3%) y oro (-40,1%); y en el caso del resto de bienes se destacan las disminuciones en los rubros de vehículos (-47%), otros bienes agrícolas (-41,4%) y otros bienes industriales (-15,4%). Por otro lado, las exportaciones de los principales bienes agrícolas crecieron 16,4% en términos anuales, por el aumento de café (21,6%), banano (20,6%) y flores (7,4%).
19. Por su parte, las importaciones totales CIF aumentaron 19% en julio frente al mismo mes del año anterior, dados los crecimientos de bienes de capital (29,7%), in-

termedios (10,7%), y de consumo (21%). En el primer caso, se observaron crecimientos en especial en equipo de transporte (73,3%) y bienes de capital para la industria (17,6%). Para los bienes intermedios, el principal incremento se registró en el rubro de combustibles y lubricantes (16,6%) y materias primas para la industria (7,6%). En el caso de los bienes de consumo, el mayor impulso se dio en los durables (30%).

20. En lo corrido del año hasta julio el valor total en dólares de las importaciones CIF creció 8% anual; comportamiento explicado por las mayores compras externas de bienes intermedios (12,7%), consumo (7,2%) y capital (2,6%). Dentro del primer grupo, los mayores crecimientos se registraron en combustibles y lubricantes (30%) y materias primas para la industria (7%). En cuanto a los bienes de consumo, aumentó de forma notoria el rubro de bienes durables (10,8%). En los de capital se observaron incrementos principalmente en los bienes destinados a la industria (6%) y partes y accesorios de equipo de transporte (21%).
21. Vale la pena mencionar que el cierre de la refinería de Cartagena se ha

visto reflejado en menores exportaciones y mayores importaciones. Por lo tanto, se podría esperar una corrección parcial del déficit comercial, una vez la nueva refinería entre en operación el próximo año.

II. Demanda interna, crecimiento y crédito

22. El crecimiento anual de la economía colombiana durante el segundo trimestre de 2014 fue 4,3%, cifra que representa una caída de 0,1% frente al nivel del primer trimestre. Esto se puede explicar por un menor número de días hábiles, choques de oferta (cierre de Reficar) y un efecto de base estadística.
23. Aunque la demanda interna se desaceleró (de 9,0% a 7,7% anual), continúa mostrando un dinamismo significativo y contribuye de manera importante a la expansión de la economía. Al desagregar por componentes, los rubros que más contribuyeron al crecimiento fueron: la inversión en construcción de obras civiles (17,8%) y el consumo del gobierno (6,5%), los cuales crecieron por encima de toda la economía. Se destaca que el consumo de los hogares mantuvo

- su ritmo de crecimiento (5,2%) similar al del trimestre anterior y por encima del promedio histórico (4,0%).
24. La demanda externa neta contribuyó negativamente al crecimiento y en mayor medida que el trimestre anterior. Aunque las importaciones en pesos reales se desaceleraron de manera importante, al pasar de 14,2% a 9,6%, las exportaciones se contrajeron 8,6% (frente a un crecimiento de 2,4% del primer trimestre).
 25. Por ramas de actividad, los sectores que más crecieron durante el segundo trimestre de 2014 fueron la construcción (10,2%), el financiero (6,1%) y los servicios sociales, comunales y personales (5,8%). La industria (-1,4%) y la minería (-2,2%) presentaron retrocesos anuales. Por su parte, el PIB no transable, aunque registró una desaceleración, continuó expandiéndose por encima de la economía en su conjunto (de 7,3% pasó a 6,0%), mientras que el de transables se desaceleró en forma significativa (de 5,3% cayó a 1,7%). Al excluir la minería de este último, el PIB transable creció 2,7%.
 26. Los indicadores disponibles para el tercer trimestre de 2014 sugieren que la economía mantendría el ritmo de crecimiento en niveles similares a los observados en el trimestre anterior. Se espera, en el escenario central, que el consumo del Gobierno y la inversión de obras civiles conserven un alto dinamismo.
 27. Según la información de la *Muestra mensual de comercio al por menor* (MMCM) del DANE, las ventas minoristas de los establecimientos comerciales se expandieron 5,2% en términos anuales durante julio (frente al 3,5% de junio y el 6,6% para el promedio de abril a junio). Al descontar el efecto de las ventas de vehículos automotores y motocicletas, las ventas crecieron 4,9% durante el mismo periodo.
 28. La *Encuesta mensual de expectativas económicas* (EMEE) del Banco de la República indica que en julio las condiciones y expectativas de ventas de los comerciantes fueron favorables. El balance de las respuestas se ubicó por encima del promedio del segundo trimestre; dada la correlación que dicho indicador guarda con el consumo de los hogares, se esperaría un buen desempeño de este componente del PIB durante el tercer trimestre.
 29. Con respecto a los indicadores de consumo de bienes durables, la MMCM reveló que en julio las ventas de vehículos crecieron 6,4% anual, luego de la caída de 4,0% del mes anterior (en el segundo trimestre crecieron 2,3%). Por su parte, con información a agosto, las cifras de ANDI-Fenalco-Econometría muestran un aumento anual de 17% en el número de unidades de automotores vendidas. Esta cifra representa una aceleración frente al registrado en el segundo trimestre (1,5%).
 30. El índice de confianza del consumidor (ICC) publicado por Fedesarrollo mostró un descenso en agosto frente a los niveles registrados en meses anteriores, aunque continúa situándose por encima de su promedio histórico desde 2001. La caída del indicador se explica principalmente por los cambios registrados en el índice de las expectativas de mediano y largo plazo de los consumidores (IEC), que retrocedió significativamente durante dicho mes. El índice de condiciones económicas (ICE) no registró cambios importantes.
 31. Adicionalmente, la cartera de consumo de las familias mantuvo su ritmo de crecimiento en agosto (11,8% anual frente a 11,7% en el segundo trimestre). De igual manera, para el mismo mes, las tasas de interés reales

- del crédito a los hogares (consumo e hipotecario) conservaron niveles similares a los del trimestre anterior.
32. Las variables del mercado laboral también brindan una perspectiva de un buen desempeño del consumo privado durante el tercer trimestre. Las tasas de desempleo para el total nacional y de las trece áreas mantuvieron en julio una tendencia decreciente. El empleo asalariado, que ha mostrado una alta correlación con el consumo privado, creció a buen ritmo en julio (4,6%).
 33. Por el lado de la oferta, los pocos indicadores disponibles para el tercer trimestre de 2014 sugieren una mejora de la construcción, la producción de café, la demanda de energía y la industria. En el caso del comercio, en julio y agosto, además del dinamismo de las ventas al por menor antes mencionado, se destaca la mejor percepción actual que arroja la encuesta de Fedesarrollo. Por el contrario, las cifras relacionadas con la producción de petróleo mostraron un retroceso de la actividad.
 34. En el caso de la construcción de edificaciones, en julio las licencias registraron una expansión importante (45,4%) y el acumulado de doce meses continúa mostrando crecimientos de alrededor de 13%. Por su parte, la producción y despachos de cemento subieron en julio 11,4% y 8,1%, respectivamente.
 35. En cuanto a la industria, el índice de producción industrial sin trilla de café creció en términos anuales 1,6% en julio. La heterogeneidad en el comportamiento de los sectores se mantiene: mientras que en algunos se apreciaron importantes crecimientos (vehículos automotores (21,9%), molinería y almidones (8,6%), confecciones (15,0%), otros productos químicos (5,1%), y otros productos alimenticios (7,7%)). En otros, por el contrario, se observaron contracciones significativas, como en refinación del petróleo (-25,5%), maquinaria de uso especial (-49,2%) y actividades de edición e impresión (-16,0%). Es necesario advertir que el mal resultado para la refinación de petróleo obedece al cierre temporal de la refinería de Cartagena.
 36. Con información a agosto, los indicadores líderes de la Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) de Fedesarrollo, como los pedidos, las existencias y las expectativas de producción de los industriales para los próximos tres meses mantuvieron niveles similares a los de julio. Esto sugeriría que la recuperación gradual que se observó en julio podría mantenerse en agosto.
 37. La producción de café se ubicó en 1.151.000 sacos en agosto, 49,5% más que la del mismo mes del año anterior. Con ello el bimestre julio-agosto se expandió 34,7%. Esto implica una aceleración significativa respecto al segundo trimestre (0,4%). En lo corrido del año, la producción acumula 7,9 millones de sacos y una expansión anual de 17,6%.
 38. En el mismo mes, la demanda de energía total aumentó 4,3% anualmente, aunque presentó una disminución respecto a julio. Sin embargo, la tendencia continúa siendo favorable. El componente regulado creció 5,6% y el no regulado se expandió 3,0%.
 39. Por el contrario, la producción de petróleo se ubicó por debajo del millón de barriles diarios (990 mbd) en agosto. Esto implicó una contracción anual de 4,0%.
 40. Dado todo lo anterior, para el año completo se mantiene el pronóstico de crecimiento entre 4,2% y 5,8%, con cifra más probable de 5,0%.

III. Comportamiento de la inflación

41. La inflación anual al consumidor aumentó en agosto y se situó en 3,02%, 13 puntos base (pb) por encima del resultado del mes anterior (Cuadro 1). Es la primera vez, desde octubre de 2012, que el indicador se sitúa por encima del punto medio del rango meta (3,0%). En términos de variaciones mensuales, el dato de agosto fue 0,20%, frente a unas expectativas promedio de los analistas del mercado de 0,12%.
42. La inflación básica también aumentó en agosto como lo sugiere el promedio de los cuatro indica-

- dores monitoreados por el Banco, que se situó en 2,70% frente a 2,58% de julio. Los cuatro indicadores se incrementaron, con el núcleo 20 retornando al 3,0% y presentando el nivel más alto y el IPC sin alimentos perecederos, combustibles ni servicios públicos el más bajo (3,4%) (Cuadro 1). La inflación sin alimentos se situó en 2,8% aumentando 11 pb, mientras que la inflación sin alimentos ni regulados registró la menor alza (solo 4 pb) cerrando en cerca de 2,6%. Esto último, por cuanto las principales presiones se concentraron en alimentos y regulados.
43. Dentro del IPC sin alimentos, los regulados

y en menor medida los no transables, ejercieron presiones alcistas. En el primer caso, los aumentos se concentraron en las tarifas de la energía eléctrica y del gas domiciliarios, pues los otros componentes (combustibles, transporte público y acueducto) no presentaron cambios de importancia. Así las cosas, la variación anual de los regulados se situó en 3,8%, su mayor nivel en 24 meses. Cabe señalar que a partir del segundo trimestre las tarifas de energía eléctrica comenzaron a presentar ajustes de cierta consideración. A agosto, la variación anual del IPC de energía fue de 9,2%.

Cuadro 1
Comportamiento de la inflación a agosto de 2014

Descripción	dic-13	ene-14	mar-14	jun-14	jul-14	ago-14
Total	1,94	2,13	2,51	2,79	2,89	3,02
Sin alimentos	2,36	2,49	2,62	2,66	2,75	2,84
Transables	1,40	1,57	1,65	1,94	1,60	1,57
No transables	3,76	3,61	3,55	3,45	3,17	3,29
Regulados	1,05	1,66	2,21	2,14	3,60	3,83
Alimentos	0,86	1,20	2,23	3,11	3,26	3,47
Perecederos	-0,16	2,13	3,17	8,92	9,18	8,91
Procesados	-0,24	-0,18	0,92	1,44	1,66	2,09
Comidas fuera del hogar	3,26	3,29	4,13	3,52	3,45	3,47
Indicadores de inflación básica						
Sin alimentos	2,36	2,49	2,62	2,66	2,75	2,84
Núcleo 20	2,72	2,69	2,86	3,04	2,73	2,98
IPC sin perecederos, ni comb. ni serv. púbs.	2,19	2,27	2,53	2,53	2,33	2,42
Inflación sin alimentos ni regulados	2,74	2,74	2,74	2,81	2,51	2,56
Promedio primeros cuatro indicadores	2,51	2,55	2,69	2,76	2,58	2,70

Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República.

44. Respecto a los precios de los no transables sin alimentos ni regulados, el aumento en agosto de su variación anual a 3,3% (Cuadro 1) se explica en gran parte por un efecto estadístico asociado con la fuerte caída en los precios de las boletas de fútbol el año pasado, fenómeno que no se repitió durante agosto de este año. A ello se sumó un aumento menor en el IPC de turismo. Un hecho importante dentro de esta subcanasta, que viene ocurriendo desde hace varios trimestres, es el descenso en el ritmo de ajuste de los arriendos. Para este mes presentaron una variación anual de 3,1%.
45. La variación anual de transables sin alimentos ni regulados no presentó cambios y se mantuvo en 1,6% (Cuadro 1). Los precios de vehículos, celulares, electrodomésticos y aparatos electrónicos continuaron cayendo, probablemente recogiendo de manera parcial y con rezago, los efectos de la depreciación del peso de meses anteriores. Sin embargo, otros precios como los de pasajes aéreos, artículos para el aseo del hogar y personal y periódicos, aumentaron más de lo que se venía observando en los meses anteriores. La nueva tendencia hacia la depreciación del peso observada a partir de finales de julio, de llegar a sostenerse, debería generar nuevas alzas en esta subcanasta en lo que resta del año.
46. Por su parte, la variación anual de alimentos continuó acelerándose según lo contemplado en informes anteriores. El dato de agosto fue 3,5%, el más alto desde octubre de 2012. En esta oportunidad las mayores presiones provinieron de la canasta de alimentos procesados, en especial por alzas registradas en los precios de la carne de res, leche, pollo y huevos. En el caso de la carne, desde mayo se han presentado aumentos de alguna consideración en sus precios, que estarían asociados con un menor sacrificio de ganado (con una caída de 8,4% en el segundo trimestre según el DANE). Por otro lado, de acuerdo con el gremio, la ganadería estaría entrando en una fase de retención que puede durar varios trimestres.
47. Los alimentos de origen importado (cereales y aceites, principalmente) y las comidas fuera del hogar no ejercieron presiones alcistas, como ha sido la norma en los últimos trimestres. En el caso de los precios de los alimentos perecederos, aunque se siguieron pre-
- sentando aumentos en hortalizas y frutas, estos fueron compensados por reducciones importantes en el precio de la papa. Gracias a esto último, los alimentos perecederos han dejado de aportar a la aceleración de la inflación, algo que es probable que se revierta a finales de año o comienzos de 2015, según el ciclo de producción de este producto.
48. En este entorno, las expectativas de inflación a finales de año aumentaron en forma leve según lo muestra la encuesta mensual realizada por el Banco a los analistas del mercado financiero. La encuesta de comienzos de septiembre muestra una inflación esperada de 3,4% para diciembre de 2014, frente a 3,3% de hace un mes. Para las expectativas a doce meses los cambios fueron mínimos, con una cifra ligeramente superior a 3,1%. Respecto a las expectativas a dos, tres y cinco años derivadas de la curva de rendimientos de los TES, no hubo cambios de importancia y estas continuaron oscilando en torno al 3,0%.
49. La variación anual del IPP aumentó 70 pb en agosto, situándose en 2,96%. Las alzas se originaron, tanto en los precios de productos agropecuarios producidos y

consumidos en el país (carne, frutas, hortalizas), como en el total de bienes de origen importado. Esto último guarda relación con la depreciación del peso, pues en este caso, a diferencia de lo que ocurre con los precios al consumidor, la transmisión a los precios internos es rápida. Dado lo anterior, es probable que se estén presentando algunas alzas en los costos de producción no

laboral, las cuales de todos modos siguen siendo moderadas y no deberían comprometer el cumplimiento de la meta de inflación para este año.

50. Respecto a los costos laborales, a julio los salarios de la industria y del comercio, y a agosto los de la construcción, mostraban ajustes de alrededor del 4,0%, compatibles con la meta de inflación. Además, las rebajas en los aportes

de salud por parte de los empleadores en este año hace que los costos laborales aumenten aún menos desde el punto de vista de los empresarios. Por ello las presiones originadas en este frente han sido y seguirán siendo limitadas para lo que resta del año. Hacia 2015 la situación podría cambiar de mantenerse el descenso en la tasa de desempleo.

♦ Comunicados de prensa

Nombramiento de nueva gerente en la Agencia Cultural de Popayán

2 de septiembre de 2014

Después de un proceso interno de selección, el pasado 29 de agosto de 2014 la Junta Directiva del Banco de la República designó como nueva gerente de la Agencia Cultural de Popayán a Carol Estefanía Guerrero Bucheli, quien iniciará su gestión a partir del 1 de octubre de 2014.

Carol Estefanía Guerrero Bucheli ingresó al Banco el 15 de diciembre de 2008 como jefe cultural de la sucursal de Pasto. Es antropóloga por la Universidad del Cauca, magíster en Estudios Latinoamericanos por la Universidad de Salamanca. Cuenta con experiencia y conocimientos en gestión cultural, formulación y desarrollo de proyectos culturales y sociales, así como con experiencia docente. Estuvo vinculada a la Secretaría de Gobierno Departamental de Pasto (2004-2008), entidad en la que participó en la estructuración de programas de promoción de la identidad cultural y como docente universitaria en la Universidad de Nariño.

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

8 de septiembre de 2014

El Banco de la República informa que en el mes de agosto de 2014 realizó compras de divisas en el mercado cambiario a través del mecanismo de subasta de compra directa por US\$ 608,0 millones. En lo corrido del año, el Banco ha realizado compras de divisas por US\$2.915,8 millones.

Durante el mismo mes, el Banco no efectuó compras ni ventas definitivas de TES B. Al finalizar agosto, el saldo de dichos títulos en su poder ascendió a \$3,5 miles de millones.

El Banco de la República triplica este año la cantidad de moneda puesta en circulación

11 de septiembre
de 2014

Como se ha informado por distintos medios, en la actualidad hay más de 4.800 millones de monedas en circulación, por un valor superior a \$1.1 billones. El Banco de la República ha respondido a la reciente demanda inusual de moneda metálica incrementando su producción, para lo cual la Fábrica de Moneda está operando las veinticuatro horas del día a tres turnos, con un programa de producción para el presente año de 417 millones de piezas. Las remesas de moneda se han dirigido especialmente hacia las ciudades con mayores necesidades. La moneda que el Banco ha puesto a circular en lo corrido del año registra un incremento cercano al 200% anual, es decir tres veces más de lo puesto a circular en similar período del año anterior.

La alta demanda de moneda metálica que se ha observado recientemente está relacionada con el atesoramiento que el público y algunas entidades hicieron de la moneda de la nueva familia, especialmente de las monedas de \$1000 y \$500, lo cual restringe su libre circulación como medio de pago y genera presión sobre las monedas de otras denominaciones.

Las necesidades de baja denominación no solo se atienden con las nuevas monedas que produce el Banco, sino también con la recirculación de las que ya están emitidas, y con los 149 millones de billetes de \$1.000 que circulan en la economía. El Banco seguirá

haciendo todos los esfuerzos necesarios para satisfacer las necesidades de moneda y billetes y hace un llamado especial para que se recirculen las monedas.

José Darío Uribe, nombrado Banquero central del año por la revista *Latinfinance*

16 de septiembre
de 2014

La revista estadounidense *LatinFinance* nombró al gerente general del Banco de la República, José Darío Uribe, como Gobernador de Banca Central del año. Este es un reconocimiento especial a la decisión de la Junta Directiva del Banco de la República de elevar de manera anticipada la tasa de interés del Banco, y a la oportuna intervención en el mercado cambiario, con lo cual se logró equilibrar la necesidad de apoyar el crecimiento económico con el deber de mantener la inflación bajo control.

Según Taimur Ahmad, editor en jefe de *LatinFinance*, “Gracias en parte a la previsión del Banco de la República, el fuerte marco de políticas implementadas en Colombia ha permitido a la economía resistir las presiones inflacionarias y los vientos externos”.

“Nosotros expresamos claramente que empezamos el ciclo de alza con suficiente anticipación para asegurar un proceso de ajuste gradual. Una demora injustificada a este respecto hubiera generado volatilidad excesiva en las tasas de interés y producción, dado que se hubieran podido presentar presiones en la demanda agregada y desancrar las expectativas de inflación”, dijo Uribe en una entrevista otorgada a *LatinFinance*. “No podemos controlar el entorno externo, pero sí nuestro marco de políticas”, afirmó.

Detalles completos del Premio a Mejor Gobernador de Banca Central del año, inclu-

yendo comentarios adicionales de José Darío Uribe, están disponibles en <http://www.latinfinance.com/>

Sobre *LatinFinance*

La revista *LatinFinance* fue fundada en 1987 y publicada desde Nueva York y Miami y ha cubierto la banca y los mercados de capitales en la región por más de 25 años. Se centra principalmente en la deuda, la equidad, la financiación estructurada, préstamos sindicados y financiamiento multilateral, entre otros.

Además de sus publicaciones, *LatinFinance* organiza mesas redondas privadas sobre temas especializados que cuentan con la participación de representantes de los gobiernos de América Latina y el Caribe y líderes empresariales de la región.

El Banco de la República recirculará 85 toneladas de monedas que se encontraban en bancos

17 de septiembre
de 2014

Como se ha informado, la demanda de moneda se atiende con producción y con la recirculación de los 4.800 millones de monedas existentes. El apoyo de los bancos en esta labor ha sido importante. Adicional al aumento de 200% en la cantidad de moneda puesta en circulación este año, el Banco de la República recirculará 85 toneladas de monedas, equivalentes a más de 14 millones de piezas, que estas entidades tenían en diferentes lugares del país. Además, a partir del mes de noviembre comenzará a recibir monedas importadas para complementar la producción nacional. Consulte información relacionada en <http://www.banrep.gov.co/es/comunicado-11-09-2014>.

Banco de la República mantiene la tasa de interés de intervención en 4,5%

26 de septiembre
de 2014

La Junta Directiva del Banco de la República en su sesión de hoy decidió mantener la tasa de interés de intervención en 4,5%. Para esta decisión, la Junta tomó en consideración principalmente los siguientes aspectos:

- En la economía mundial, la recuperación de la economía de los Estados Unidos contrasta con la pérdida de dinamismo en la zona euro y una desaceleración más acentuada en China y en algunos países de la región. Las primas de riesgo de varios países han aumentado levemente y sus monedas se han devaluado frente al dólar.
- Los términos de intercambio de Colombia probablemente caerán como consecuencia de la disminución del precio internacional del petróleo.
- En Colombia, el crecimiento del PIB en el segundo trimestre fue igual al esperado por el equipo técnico del Banco (4,3%). Sin embargo, hay diferencias importantes entre la proyección y el resultado observado en términos de la composición del crecimiento por el lado de la demanda. Por una parte, el crecimiento de la demanda interna en ese trimestre (7,7%) fue significativamente superior al proyectado (5,4%). Por otra, las exportaciones netas registraron una fuerte caída, parcialmente explicada por fenómenos temporales. Para el segundo semestre, los pronósticos sugieren que el PIB podría crecer alrededor de 4,5%.

- El crecimiento anual del crédito bancario continuó desacelerándose, pero se mantiene por encima del crecimiento del PIB nominal. La transmisión de los incrementos en la tasa de interés de referencia a las tasas de interés activas y pasivas ha sido lenta.
- En agosto la inflación anual (3,02%) se situó en la meta de largo plazo y las proyecciones de corto plazo continuaron un poco por encima del 3%. Parte del aumento en el pronóstico obedece a incrementos transitorios en el IPC de alimentos y regulados. Las expectativas de inflación a plazos mayores de un año se mantienen cerca de la meta del 3% y se espera que el traspaso de la devaluación observada a los precios internos sea moderado.

En resumen, la demanda agregada continúa mostrando un fuerte crecimiento en un

contexto cercano a la plena utilización de la capacidad productiva. Al tiempo, las expectativas de inflación se mantienen cerca del 3%. Lo anterior se presenta en un entorno de deterioro de los términos de intercambio y de mayor incertidumbre sobre la recuperación de la actividad económica mundial y del costo del financiamiento externo, factores que pueden incidir tanto en la demanda agregada como en la tasa de cambio. Hecha la evaluación del balance de riesgos, la Junta Directiva consideró apropiado mantener inalterada la tasa de interés de referencia.

La Junta seguirá haciendo 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. Finalmente, reitera que la política monetaria dependerá de la información disponible.



◆ Banco de la República



Resolución Externa 10 de 2014

(26 de septiembre)

Por la cual se expiden regulaciones sobre los sistemas de compensación y liquidación de divisas y sus operadores

La Junta Directiva del Banco de la República, en ejercicio de sus facultades constitucionales y legales, en especial de las que le confieren el artículo 16 literales h) e i) de la Ley 31 de 1992 y los artículos 19 y 66 de la Ley 964 de 2005.

RESUELVE:

Artículo 1.º. El artículo 6.º de la Resolución Externa 4 de 2006, quedará así:

“Artículo 6.º. Liquidación de operaciones. Para efectos de la liquidación de las operaciones en el Sistema de Compensación y Liquidación de Divisas, las transferencias de los recursos se efectuarán así: i) en moneda legal a través de las cuentas de depósito que mantienen los participantes en el Banco de la República, y ii) en moneda extranjera a través de las cuentas de depósito que posean los participantes en entidades financieras del exterior.

El acceso de los participantes al Sistema de Compensación y Liquidación de Divisas, en ningún caso limita la autonomía del Banco de la República para establecer condiciones de apertura y mantenimiento de las cuentas, así como para imponer las sanciones por incumplimiento a los contratos de depósito, de acuerdo con las disposiciones expedidas por el Banco de la República y su Junta Directiva sobre la materia”.

Artículo 2.º. La presente resolución rige a partir del dos (2) de febrero del dos mil quince (2015).

Dada en Bogotá, D. C., a los veintiséis (26) días del mes de septiembre de dos mil catorce (2014).

♦ **Mauricio Cárdenas Santamaría** ♦
Presidente

♦ **Alberto Boada Ortiz** ♦
Secretario

◆ Índice de medidas legislativas y ejecutivas

Encuentre en la dirección electrónica Juriscol <http://juriscol.banrep.gov.co>, el texto completo de las leyes, los derechos 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.



CONGRESO DE LA REPÚBLICA *Ley*

| 1734 (septiembre 8) |

Diario Oficial, núm. 49268, 8 de septiembre de 2014, p. 3.

Por medio de la cual se aprueba el “Acuerdo entre la República de Colom-

bia y la Organización del Tratado del Atlántico Norte sobre Cooperación y Seguridad de Información”, suscrito en la ciudad de Bruselas, Reino de Bélgica, el 25 de junio de 2013.



MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO *Decretos*

| 1468 (septiembre 2) |

Diario Oficial, núm. 49262, 2 de septiembre de 2014, p. 38.

Por el cual se modifica el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con los instrumentos que componen el patrimonio técnico de los establecimientos de crédito.

| **1704 (septiembre 8)** |

Diario Oficial, núm. 49268, 8 de septiembre de 2014, p. 6.

Por el cual se adiciona el Presupuesto General de la Nación para la vigencia fiscal de 2014 y se efectúa la correspondiente liquidación.

| **1729 (septiembre 11)** |

Diario Oficial, núm. 49271, 11 de septiembre de 2014, p. 1.

Por el cual se amplía el monto de emisión de “Títulos de Tesorería (TES) Clase B” fijado en el Decreto 3031 de 2013 destinados a financiar apropiaciones del Presupuesto General de la Nación para la vigencia fiscal del año 2014.

| **1745 (septiembre 12)** |

Diario Oficial, núm. 49272, 12 de septiembre de 2014, p. 1.

Por el cual se modifica el Decreto número 2555 de 2010 en lo relacionado con la licitación de seguros asociados a créditos con garantía hipotecaria o *leasing* habitacional.

| **1780 (septiembre 18)** |

Diario Oficial, núm. 49278, 18 de septiembre de 2014, p. 2.

Por el cual se modifica el Decreto número 2785 de 2013 y se dictan otras disposiciones.

| **1781 (septiembre 18)** |

Diario Oficial, núm. 49278, 18 de septiembre de 2014, p. 3.

Por el cual se extiende el tratamiento de que trata el artículo 437-4 del Estatuto Tributario.

| **1823 (septiembre 22)** |

Diario Oficial, núm. 49282, 22 de septiembre de 2014, p. 1.

Por el cual se modifica el Decreto número 1213 de 2014 que ordenó la emisión de “Títulos de Tesorería TES - Clase B para regular la liquidez de la economía” para la vigencia 2014.

| **1859 (septiembre 26)** |

Diario Oficial, núm. 49286, 26 de septiembre de 2014, p. 14.

Por el cual se adiciona un párrafo al artículo 1 del Decreto número 1848 de 2013.

| **1861 (septiembre 26)** |

Diario Oficial, núm. 49286, 26 de septiembre de 2014, p. 14.

Por el cual se modifica el Decreto número 2555 de 2010 en lo relacionado con la metodología del cálculo de rentabilidad mínima obligatoria para el portafolio de corto plazo.

| **1880 (septiembre 29)** |

Diario Oficial, núm. 49289, 29 de septiembre de 2014, p. 2.

Por el cual se reglamenta el funcionamiento y operatividad del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC), creado mediante el artículo 69 de la Ley 1151 de 2007 y se dictan otras disposiciones.



MINISTERIO DE COMERCIO, INDUSTRIA Y TURISMO
Decreto

| **1873** (septiembre 29) |

Diario Oficial, núm. 49289, 29 de septiembre de 2014, p. 4.

Por el cual se reglamenta la compensación del plazo de duración de la patente mediante restauración.



MINISTERIO DE CULTURA
Decreto

| **1698** (septiembre 5) |

Diario Oficial, núm. 49241, 12 de agosto de 2014, p. 6.

Por medio del cual se reglamenta la Ley 1675 de 2013.



SUPERINTENDENCIA FINANCIERA
Circulares externas

| **24** (septiembre 1) |

Derogatoria de algunas proformas y formatos.

nancieros derivados básicos ('Plain Vanilla'), correspondiente a los formatos 468, 469, 470, 471 y 472.

| **25** (septiembre 2) |

Instrucciones sobre operaciones que se compensen y liquiden en una cámara de riesgo central de contraparte y mediante las cuales se modifican el capítulo XVIII de la Circular Básica Contable y Financiera, el capítulo Décimo Sexto del título I de la Circular Básica Jurídica y el instructivo de la proforma F.0000-146 "Valoración de instrumentos fi-

| **26** (septiembre 15) |

Instrucciones mediante las cuales se subroga el título VIII de la Circular Básica Jurídica, con el fin de incorporar las reglas aplicables a la administración, gestión y distribución de fondos de inversión colectiva, de acuerdo con el Decreto 1242 de 2013, modificado por el Decreto 1068 de 2014, y se establecen las con-

diciones aplicables al plan de ajuste de fondos de inversión colectiva (FIC) y su transición.

| 27 (septiembre 30) |

Modificación de la Nota Técnica del ramo BEPS incorporada en el Anexo 9 del título VI de la Circular Básica Jurídica.

| 28 (septiembre 30) |

Presenta el Nuevo Código País y Adopción del Reporte de Implementación de Mejores Prácticas Corporativas. Anexos - Anexos versión inglés.



SUPERINTENDENCIA FINANCIERA
Cartas circulares

| 80 (septiembre 3) |

Variación del portafolio de referencia el 1 de agosto de 2014.

| 81 (septiembre 4) |

Obligación de informar a la Superintendencia Financiera de Colombia la selección del proveedor de precios para valoración para cada segmento de mercado.

| 82 (septiembre 9) |

Cociente ingreso por comisión de administración de recursos del Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales, Fonpet cuando la administración de los mismos bajo un mismo contrato es inferior a tres años.

| 83 (septiembre 10) |

Índice de bursatilidad accionaria para agosto de 2014.

| 84 (septiembre 10) |

Divulgación DTF pensional aplicable a los bonos pensionales de que trata el Decreto 1299 de 1994.

| 85 (septiembre 10) |

Rentabilidad mínima obligatoria de los portafolios de corto y largo plazo de los fondos de cesantía y de los tipos de fondos de pensiones obligatorias conservador, especial de retiro programado, moderado y de mayor riesgo.

| 86 (septiembre 16) |

Divulgación de la rentabilidad a utilizar en el traslado de recursos del Régimen Solidario de Prima Media con Prestación Definida al Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad.



BANCO DE LA REPÚBLICA
Resolución externa

| 10 (septiembre 26) |

Por la cual se expiden regulaciones sobre los sistemas de compensación y liquidación de divisas y sus operadores.



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

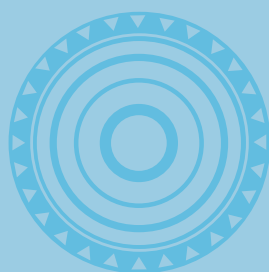
7. Finanzas públicas

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)	(b)			(c)		
2009		39.544,7	25.789,0	25.780,6	8,3	13.755,8	6.523,6	7.231,7
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
2012	Oct.	48.659,3	30.077,5	30.026,1	51,5	18.581,8	7.582,4	10.999,4
	Nov.	48.314,4	30.402,8	30.372,6	30,2	17.911,6	8.600,2	9.311,3
	Dic.	56.463,0	34.698,5	34.676,7	21,8	21.764,5	9.188,0	12.576,5
2013	Ene.	49.831,7	32.230,4	32.199,0	31,4	17.601,3	8.568,6	9.032,7
	Feb.	49.811,4	31.598,1	31.563,1	35,0	18.213,3	8.185,7	10.027,6
	Mar.	50.199,1	31.725,3	31.689,9	35,4	18.473,8	9.101,2	9.372,6
	Abr.	49.931,5	30.545,8	30.505,7	40,1	19.385,7	8.659,3	10.726,4
	May.	52.637,0	31.233,7	31.196,0	37,7	21.403,3	8.696,1	12.707,2
	Jun.	53.587,4	32.256,8	32.185,0	71,7	21.330,7	8.801,0	12.529,7
	Jul.	53.626,7	33.597,3	33.525,9	71,4	20.029,4	8.003,0	12.026,4
	Ago.	53.000,5	32.568,1	32.499,1	68,9	20.432,4	8.700,7	11.731,7
	Sep.	53.478,7	32.564,0	32.497,1	66,9	20.914,7	8.826,1	12.088,6
	Oct.	56.647,3	34.114,9	34.016,2	98,8	22.532,3	8.147,3	14.385,1
	Nov.	57.520,1	34.605,7	34.481,4	124,3	22.914,4	9.403,7	13.510,7
	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

(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 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	Depósitos de particulares en Banco de la República	
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)
2009	52.756,3	25.789,0	31.588,1	788,5	6.523,6	71,9	8,3	26.967,4
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
2012	Oct.	62.835,2	30.077,5	36.698,4	973,8	7.582,4	63,7	51,5
	Nov.	65.458,0	30.402,8	38.055,7	986,9	8.600,2	69,8	30,2
	Dic.	73.234,0	34.698,5	42.940,5	992,7	9.188,0	68,6	21,8
2013	Ene.	66.940,3	32.230,4	39.850,8	992,7	8.568,6	76,0	31,4
	Feb.	66.497,8	31.598,1	38.826,0	1.000,9	8.185,7	78,2	35,0
	Mar.	67.890,2	31.725,3	39.861,5	1.006,4	9.101,2	76,8	35,4
	Abr.	68.102,1	30.545,8	38.229,0	1.013,8	8.659,3	77,8	40,1
	May.	67.251,5	31.233,7	38.949,4	1.026,7	8.696,1	83,9	37,7
	Jun.	72.099,1	32.256,8	40.033,0	1.039,0	8.801,0	86,0	71,7
	Jul.	71.912,3	33.597,3	40.555,5	1.049,9	8.003,0	76,5	71,4
	Ago.	72.426,0	32.568,1	40.212,6	1.061,3	8.700,7	74,0	68,9
	Sep.	72.167,7	32.564,0	40.317,1	1.074,7	8.826,1	68,6	66,9
	Oct.	73.387,6	34.114,9	41.129,2	1.087,8	8.147,3	53,6	98,8
	Nov.	76.785,3	34.605,7	42.831,0	1.100,5	9.403,7	46,3	124,3
	Dic.	83.788,5	39.488,5	48.312,0	1.111,4	9.990,9	34,4	90,5
2014	Ene.	78.985,1	36.754,8	46.168,4	1.118,0	10.542,9	37,0	48,3
	Feb.	79.944,9	36.345,2	45.228,9	1.130,3	10.032,4	37,7	56,1
	Mar.	80.633,2	36.132,4	45.137,3	1.130,3	10.169,8	13,8	48,4
	Abr.	80.080,2	36.848,5	45.193,7	1.156,2	9.535,2	20,6	54,3
	May.	78.669,0	36.083,4	44.955,9	1.177,9	10.076,1	24,9	50,6
	Jun.	81.882,6	37.065,4	45.801,6	1.191,9	9.971,4	17,2	60,4
	Jul.	81.436,9	37.916,3	46.128,5	1.204,9	9.454,7	13,5	51,1
	Ago.	81.408,7	37.061,4	45.849,2	1.218,8	10.030,9	13,4	37,7
	Sep.	81.692,0	37.005,2	45.762,5	1.231,7	10.068,0	11,7	90,7

(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 reproceso 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	Reservas internacionales (netas) ^{3/}	Activos del Banco de la República ^{2/}			
				Crédito interno neto			Bancos comerciales ^{4/}
				Total	Tesorería	Resto sector público	
		(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)
2009		39.544,7	51.830,3	1.566,4	619,8	(0,0)	(577,7)
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
2012	Oct.	48.659,3	66.480,0	(10.512,0)	(17.008,2)	(0,0)	3.582,7
	Nov.	48.314,4	66.907,9	(11.677,6)	(16.924,8)	(0,1)	2.623,5
	Dic.	56.463,0	66.352,4	(4.689,2)	(8.001,3)	(0,1)	1.798,8
2013	Ene.	49.831,7	67.303,6	(12.165,5)	(17.064,6)	(0,0)	2.863,3
	Feb.	49.811,4	69.948,0	(13.722,1)	(17.027,4)	(0,0)	961,3
	Mar.	50.199,1	72.069,5	(14.415,9)	(13.647,7)	(0,0)	(2.701,4)
	Abr.	49.931,5	73.186,6	(15.978,4)	(19.469,0)	(0,0)	1.065,6
	May.	52.637,0	77.281,9	(14.834,7)	(20.161,9)	(0,0)	3.123,0
	Jun.	53.587,4	78.735,5	(15.092,8)	(19.652,6)	(0,0)	2.066,9
	Jul.	53.626,7	78.758,1	(16.353,8)	(20.986,9)	(0,0)	2.061,0
	Ago.	53.000,5	81.467,8	(18.146,3)	(20.999,6)	(0,0)	1.414,1
	Sep.	53.478,7	81.751,2	(19.164,8)	(27.982,7)	(0,0)	6.428,8
	Oct.	56.647,3	81.740,6	(16.567,1)	(23.333,9)	(0,0)	4.333,4
	Nov.	57.520,1	83.877,0	(16.200,3)	(19.674,6)	(0,0)	1.256,7
	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

(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 US\$55,7 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)
1.393,1	131,2	151,3	20,1	(310,7)	1,3	13.540,0
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
2.756,0	157,4	163,9	6,6	97,2	1,1	7.404,7
2.475,2	148,5	159,5	11,0	95,1	1,1	7.009,9
1.384,5	128,8	142,3	13,5	187,8	1,1	5.387,0
1.870,8	165,0	172,6	7,6	282,6	1,1	5.587,9
2.187,8	156,2	167,1	10,8	308,5	1,1	6.721,8
1.781,9	151,2	163,9	12,7	304,4	1,1	7.757,7
2.269,5	155,4	159,1	3,7	316,0	1,1	7.591,6
2.061,3	142,9	153,5	10,5	281,9	1,2	10.090,9
2.328,8	164,1	175,2	11,1	289,6	1,2	10.343,7
2.407,5	164,6	173,1	8,5	271,1	1,2	9.047,5
1.280,1	159,1	169,3	10,2	246,7	1,2	10.566,6
2.228,6	160,4	165,1	4,7	280,1	1,2	9.386,7
2.284,0	149,4	158,5	9,1	312,0	1,2	8.837,1
2.074,0	143,6	155,7	12,1	292,6	1,2	10.448,0
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

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)	m =	Multiplicador $\frac{e + 1}{e + r}$
		Depósitos en cta. cte. (D)		Depósitos en cta. cte. (D)		
2009		0,956		0,510		1,334
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
2012	Oct.	0,918		0,567		1,291
	Nov.	0,867		0,511		1,355
	Dic.	0,900		0,565		1,297
2013	Ene.	0,929		0,507		1,343
	Feb.	0,905		0,522		1,335
	Mar.	0,877		0,511		1,352
	Abr.	0,813		0,516		1,364
	May.	0,867		0,594		1,278
	Jun.	0,810		0,535		1,345
	Jul.	0,877		0,523		1,341
	Ago.	0,817		0,513		1,367
	Sep.	0,822		0,528		1,349
	Oct.	0,869		0,574		1,296
	Nov.	0,820		0,543		1,335
	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

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 restrin- gidos ^{4/}	M1 ^{5/}	M2 ^{5/}	M3 ^{5/ 6/}
		Total	Depósitos en cuenta corriente	Cuasi- dineros ^{1/}	Otros ^{1/ 3/}				
	(a)	(b)	(c)	(d)		(e)	(f)	(g)	(h)
2009	25.789,5	171.692,9	26.967,4	125.059,6	19.665,9	0,0	52.756,8	177.816,5	197.482,4
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
2012	Oct.	30.077,5	252.311,5	32.757,7	191.359,9	28.194,0	0,0	62.835,2	254.195,1
	Nov.	30.402,8	257.585,3	35.055,3	193.771,8	28.758,3	0,0	65.458,0	259.229,8
	Dic.	34.698,5	265.769,5	38.535,5	198.120,2	29.113,8	0,0	73.234,0	300.468,0
2013	Ene.	32.230,4	262.461,7	34.709,9	199.797,8	27.954,0	0,0	66.940,3	266.738,1
	Feb.	31.598,1	269.106,2	34.899,7	205.141,9	29.064,6	0,0	66.497,8	271.639,6
	Mar.	31.725,3	273.572,6	36.164,9	207.036,3	30.371,5	0,0	67.890,2	274.926,4
	Abr.	30.545,8	274.135,5	37.556,3	205.759,4	30.819,8	0,0	68.102,1	273.861,5
	May.	31.233,7	276.581,4	36.017,8	210.854,8	29.708,9	0,0	67.251,5	278.106,3
	Jun.	32.256,8	282.961,1	39.842,3	212.345,2	30.773,6	0,0	72.099,1	284.444,3
	Jul.	33.597,3	284.469,7	38.314,9	216.516,2	29.638,5	0,0	71.912,3	288.428,5
	Ago.	32.568,1	288.197,0	39.857,9	219.312,8	29.026,3	0,0	72.426,0	291.738,8
	Sep.	32.564,0	286.935,5	39.603,6	218.641,0	28.691,0	0,0	72.167,7	290.808,6
	Oct.	34.114,9	293.463,5	39.272,7	226.475,6	27.715,2	0,0	73.387,6	299.863,2
	Nov.	34.605,7	301.218,1	42.179,7	229.605,5	29.432,9	0,0	76.785,3	306.390,9
	Dic.	39.488,5	300.708,9	44.300,1	227.390,0	29.018,8	0,0	83.788,5	311.178,5
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
	Feb.	36.345,2	311.048,3	43.599,7	238.574,2	28.874,4	0,0	79.944,9	318.519,1
	Mar.	36.132,4	311.032,5	44.500,8	237.359,1	29.172,5	0,0	80.633,2	317.992,4
	Abr.	36.848,5	309.256,5	43.231,7	238.071,8	27.953,0	0,0	80.080,2	318.152,0
	May.	36.083,4	310.156,2	42.585,6	238.162,2	29.408,4	0,0	78.669,0	316.831,2
	Jun.	37.065,4	314.121,2	44.817,1	239.649,6	29.654,4	0,0	81.882,6	321.532,2
	Jul.	37.916,3	316.320,8	43.520,6	244.116,9	28.683,3	0,0	81.436,9	325.553,8
	Ago.	37.061,4	318.389,1	44.347,4	244.964,4	29.077,4	0,0	81.408,7	326.373,1
	Sep.	37.005,2	314.982,6	44.686,8	240.915,6	29.380,2	0,0	81.692,0	322.607,7

(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)
2009	250.508,9	125.059,6	65.748,0	59.311,6	113.937,6	89.909,9	0,0	23.936,3	91,4	10,0	11.501,6
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
2012	Oct.	362.075,0	191.359,9	104.358,6	87.001,3	150.078,2	113.425,5	0,0	36.652,8	0,0	20.636,9
	Nov.	365.771,5	193.771,8	107.111,4	86.660,4	151.716,4	114.989,7	0,0	36.726,7	0,0	20.283,3
	Dic.	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	20.219,4
2013	Ene.	374.030,0	199.797,8	109.182,8	90.615,0	154.043,4	117.249,2	0,0	36.794,2	0,0	20.188,8
	Feb.	384.047,3	205.141,9	112.707,8	92.434,0	157.669,1	120.780,9	0,0	36.888,2	0,0	21.236,3
	Mar.	384.162,3	207.036,3	114.356,3	92.680,0	155.524,6	123.727,5	0,0	31.797,1	0,0	21.601,4
	Abr.	384.562,6	205.759,4	112.533,1	93.226,3	157.200,5	124.775,9	0,0	32.424,7	0,0	21.602,7
	May.	390.669,4	210.854,8	118.386,1	92.468,6	158.170,1	125.115,0	0,0	33.055,1	0,0	21.644,5
	Jun.	392.445,3	212.345,2	120.861,1	91.484,1	158.726,0	124.996,9	0,0	33.729,1	0,0	21.374,1
	Jul.	400.891,2	216.516,2	125.752,5	90.763,7	163.094,5	128.608,4	0,0	34.486,1	0,0	21.280,5
	Ago.	406.011,6	219.312,8	126.871,3	92.441,5	166.369,7	131.306,2	0,0	35.063,5	0,0	20.329,1
	Sep.	409.007,7	218.641,0	123.946,3	94.694,7	170.393,6	134.466,0	0,0	35.927,6	0,0	19.973,1
	Oct.	418.978,7	226.475,6	129.674,9	96.800,7	173.181,7	135.930,2	0,0	37.251,5	0,0	19.321,4
	Nov.	420.038,2	229.605,5	132.565,7	97.039,8	171.160,7	133.888,2	0,0	37.272,5	0,0	19.272,0
	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	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	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	19.404,6
	Mar.	438.831,4	237.359,1	136.817,3	100.541,9	182.280,0	140.766,2	0,0	41.513,8	0,0	19.192,2
	Abr.	445.647,6	238.071,8	137.554,8	100.516,9	188.595,7	144.254,1	0,0	44.341,6	0,0	18.980,1
	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	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	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	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	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	19.870,4

(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.

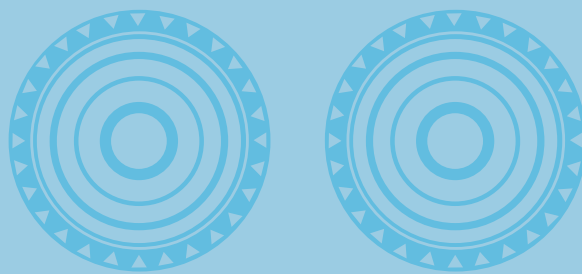
2/ Antes de 1991 incluye Títulos de Ahorro Nacional (TAN).

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



I n t e r m e d i a r i o s f i n a n c i e r o s

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/}			
2009	140.929,4	120.881,7	115.246,6	5.635,1	0,0	17.413,2	2.634,5
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
2012	Sep.	222.256,7	207.100,4	200.314,4	6.786,0	0,0	12.905,5
	Oct.	224.867,0	209.428,6	202.527,9	6.900,7	0,0	13.159,4
	Nov.	229.845,3	214.108,0	207.046,5	7.061,4	0,0	13.401,5
	Dic.	233.747,4	217.626,0	210.472,8	7.153,1	0,0	13.759,2
2013	Ene.	233.401,0	217.472,8	210.187,9	7.284,9	0,0	13.583,6
	Feb.	235.588,6	219.558,8	212.237,9	7.320,9	0,0	13.665,0
	Mar.	237.678,3	221.439,7	214.032,4	7.407,3	0,0	13.854,9
	Abr.	240.497,9	224.126,6	216.639,1	7.487,6	0,0	13.960,5
	May.	244.201,3	227.605,8	219.976,4	7.629,4	0,0	14.148,6
	Jun.	248.932,4	232.069,6	224.315,7	7.753,9	31,6	14.357,9
	Jul.	250.763,8	233.819,7	225.888,7	7.931,0	31,6	14.435,5
	Ago.	253.959,8	236.875,4	228.850,5	8.024,8	39,4	14.546,2
	Sep.	257.546,1	240.672,1	232.504,9	8.167,3	65,8	14.726,0
	Oct.	259.663,6	242.493,5	234.321,8	8.171,7	67,0	14.987,2
	Nov.	263.052,9	245.728,1	237.408,4	8.319,7	67,0	15.117,4
	Dic.	265.377,3	247.631,2	239.302,8	8.328,4	79,2	15.500,7
2014	Ene.	266.763,7	249.070,4	240.750,8	8.319,5	77,0	15.444,9
	Feb.	270.237,6	252.427,6	244.071,1	8.356,5	110,5	15.493,2
	Mar.	272.959,9	254.936,7	246.518,6	8.418,1	142,0	15.648,4
	Abr.	276.942,9	258.623,3	250.118,0	8.505,3	167,4	15.885,0
	May.	281.118,3	262.650,9	254.113,2	8.537,7	167,4	16.589,4
	Jun.	285.043,4	266.188,4	257.466,2	8.722,2	168,6	16.956,2
	Jul.	286.914,3	268.007,5	259.197,2	8.810,3	153,1	17.021,5
	Ago.	289.468,0	270.333,3	261.344,0	8.989,3	154,0	17.232,9

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.

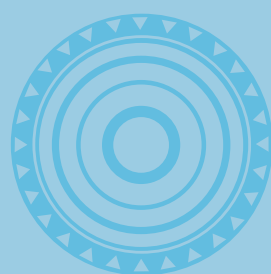
3/ Con Decreto 1065 del 26 de junio de 1999, se dispone la disolución y liquidación de la Caja Agraria. La Financiera Leasing Colvalores S. A. se convierte en el BDE (Resolución 968 del 24 de junio de 1999), el cual cambia su razón social por Banco Agrario de Colombia S. A., Banagrario (Resolución 2474 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/}
2009		2,50	---	3,50	4,50	3,29
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
2012	Oct.	3,75	---	4,75	5,75	4,77
	Nov.	3,50	---	4,50	5,50	4,71
	Dic.	3,25	---	4,25	5,25	4,49
2013	Ene.	3,00	---	4,00	5,00	4,20
	Feb.	2,75	---	3,75	4,75	3,96
	Mar.	2,25	---	3,25	4,25	3,70
	Abr.	2,25	---	3,25	4,25	3,15
	May.	2,25	---	3,25	4,25	3,19
	Jun.	2,25	---	3,25	4,25	3,16
	Jul.	2,25	---	3,25	4,25	3,20
	Ago.	2,25	---	3,25	4,25	3,27
	Sep.	2,25	---	3,25	4,25	3,27
	Oct.	2,25	---	3,25	4,25	3,27
	Nov.	2,25	---	3,25	4,25	3,26
	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

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
2009		6,15	6,62	6,82	n. h.	n. h.	n. h.
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.
2012	Oct.	5,42	5,84	6,12	n. h.	n. h.	n. h.
	Nov.	5,31	5,73	5,98	n. h.	n. h.	n. h.
	Dic.	5,22	5,69	6,00	n. h.	n. h.	n. h.
2013	Ene.	5,12	5,35	5,57	n. h.	n. h.	n. h.
	Feb.	4,82	5,11	5,22	n. h.	n. h.	n. h.
	Mar.	4,57	4,77	4,95	n. h.	n. h.	n. h.
	Abr.	4,21	4,47	4,55	n. h.	n. h.	n. h.
	May.	3,98	4,27	4,48	n. h.	n. h.	n. h.
	Jun.	3,94	4,28	4,44	n. h.	n. h.	n. h.
	Jul.	3,98	4,29	4,50	n. h.	n. h.	n. h.
	Ago.	4,07	4,29	4,77	n. h.	n. h.	n. h.
	Sep.	4,07	4,39	4,84	n. h.	n. h.	n. h.
	Oct.	4,02	4,45	4,84	n. h.	n. h.	n. h.
	Nov.	4,03	4,44	4,97	n. h.	n. h.	n. h.
	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.

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/}
2009		22,97	13,43	10,24	9,95	12,72	12,90	12,17
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
2012	Oct.	18,86	12,14	8,59	8,35	12,45	12,53	12,13
	Nov.	18,46	12,13	8,51	8,28	12,06	12,13	11,77
	Dic.	18,26	11,69	8,59	8,30	11,64	11,69	11,44
2013	Ene.	19,21	11,69	8,40	8,08	12,08	12,15	11,81
	Feb.	18,45	11,24	8,11	8,04	11,72	11,78	11,52
	Mar.	18,01	11,24	7,78	7,40	11,43	11,52	11,11
	Abr.	18,06	10,77	6,93	7,42	10,88	10,93	10,69
	May.	17,89	10,28	6,93	7,44	10,49	10,53	10,33
	Jun.	17,87	10,13	6,79	7,07	10,27	10,31	10,12
	Jul.	17,66	10,52	7,45	7,23	11,09	11,14	10,93
	Ago.	17,57	10,78	7,08	7,19	10,76	10,81	10,57
	Sep.	17,60	10,82	7,45	7,16	11,17	11,24	10,94
	Oct.	17,46	10,69	7,22	7,17	11,00	11,06	10,77
	Nov.	17,41	10,59	7,09	6,88	10,97	11,04	10,74
	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

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/}
2009		3,25	0,65	0,15	1,08	0,28
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
2012	Oct.	3,25	0,31	0,12	0,54	0,16
	Nov.	3,25	0,31	0,08	0,53	0,13
	Dic.	3,25	0,31	0,03	0,51	0,13
2013	Ene.	3,25	0,30	0,08	0,47	0,12
	Feb.	3,25	0,29	0,11	0,46	0,13
	Mar.	3,25	0,28	0,07	0,44	0,09
	Abr.	3,25	0,27	0,06	0,43	0,08
	May.	3,25	0,28	0,04	0,41	0,07
	Jun.	3,25	0,27	0,04	0,41	0,10
	Jul.	3,25	0,27	0,04	0,40	0,07
	Ago.	3,25	0,26	0,03	0,39	0,05
	Sep.	3,25	0,25	0,01	0,37	0,04
	Oct.	3,25	0,24	0,04	0,35	0,09
	Nov.	3,25	0,24	0,07	0,35	0,11
	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

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)

Periodo:		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
2009		---	---	---	---	4,11	4,00	186,27	---	---
2010		---	---	---	---	3,47	2,96	190,83	---	---
2011		---	---	---	---	4,98	3,29	198,45	---	---
2012		---	---	---	---	5,22	n. h.	204,20	---	---
2013		---	---	---	---	4,04	3,04	207,84	---	---
2012	Oct.	---	---	---	---	5,19	3,54	203,74	---	---
	Nov.	---	---	---	---	5,42	5,78	204,19	---	---
	Dic.	---	---	---	---	5,22	n. h.	204,20	---	---
									---	---
2013	Ene.	---	---	---	---	5,07	3,54	204,16	---	---
	Feb.	---	---	---	---	4,83	3,54	204,53	---	---
	Mar.	---	---	---	---	4,55	3,54	205,32	---	---
	Abr.	---	---	---	---	4,17	3,54	205,98	---	---
	May.	---	---	---	---	3,96	3,54	206,46	---	---
	Jun.	---	---	---	---	3,99	3,54	207,00	---	---
	Jul.	---	---	---	---	3,95	3,04	207,53	---	---
	Ago.	---	---	---	---	4,04	4,30	207,81	---	---
	Sep.	---	---	---	---	4,02	4,19	207,93	---	---
	Oct.	---	---	---	---	4,06	3,04	208,32	---	---
	Nov.	---	---	---	---	4,05	4,31	208,35	---	---
	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	---	---

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 90 días de todo el sistema financiero. El dato corresponde a la semana de aplicación.

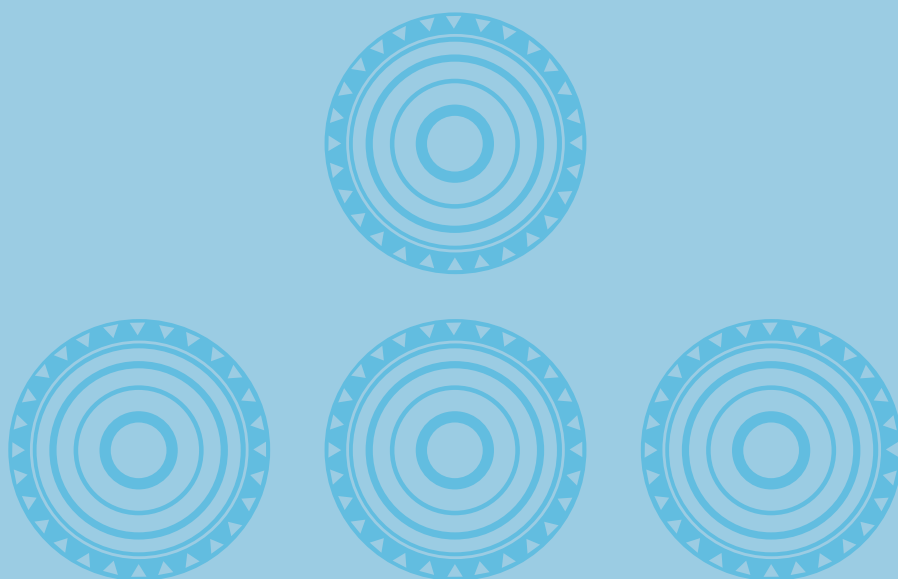
4/ Tasa de captación de las corporaciones financieras. El dato corresponde a la semana de aplicación.

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. A partir del 11 de agosto de 2000 se refiere a los valores de la UVR calculados por el Banco de la República, según Resolución Externa 13 de la Junta Directiva, del 11 de agosto de 2000.

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)

	2012 (pr)			
	I	II	III	IV
I. CUENTA CORRIENTE	(1.651)	(3.276)	(3.566)	(3.098)
Ingresos	19.591	19.048	18.777	19.635
Egresos	21.242	22.324	22.344	22.733
A. Bienes y servicios	1.135	(774)	(1.260)	(156)
Ingresos	17.339	16.730	16.461	17.292
Egresos	16.204	17.504	17.722	17.447
1. Bienes	2.255	845	334	1.309
Ingresos	15.721	15.275	14.841	15.555
Egresos	13.466	14.430	14.507	14.246
2. Servicios	(1.120)	(1.619)	(1.594)	(1.465)
Ingresos	1.618	1.455	1.621	1.737
Egresos	2.738	3.074	3.215	3.201
B. Ingreso primario ^{1/}	(3.903)	(3.683)	(3.444)	(4.086)
Ingresos	969	950	977	938
Egresos	4.872	4.633	4.421	5.024
C. Ingreso secundario ^{2/}	1.116	1.182	1.138	1.144
Ingresos	1.282	1.368	1.339	1.405
Egresos	166	187	201	262
II. CUENTA FINANCIERA	(1.309)	(3.320)	(3.509)	(3.236)
A. Inversión directa (a - b)	(3.594)	(3.831)	(3.160)	(5.141)
a. Activos (inversión directa de Colombia en el exterior)	(41)	417	185	(1.168)
i. Participaciones de capital	269	115	195	(2.052)
ii. Reinversión de utilidades	199	238	240	239
iii. Instrumentos de deuda	(509)	64	(249)	645
b. Pasivos (inversión extranjera directa en Colombia)	3.553	4.248	3.345	3.973
i. Participaciones de capital	1.997	3.116	1.858	2.117
ii. Reinversión de utilidades	1.318	969	1.126	1.379
iii. Instrumentos de deuda	238	163	360	478
B. Inversión de cartera (a - b)	1.382	(2.509)	(3.504)	(1.059)
a. Activos (inversión de cartera de Colombia en el exterior)	2.662	(1.141)	284	(138)
i. Participaciones de capital	0	0	0	0
ii. Títulos de deuda	2.662	(1.141)	284	(138)
b. Pasivos (inversión de cartera en Colombia)	1.279	1.368	3.788	921
i. Participaciones de capital	788	849	714	830
ii. Títulos de deuda	491	519	3.074	91
C. Instrumentos financieros derivados (a - b)	0	0	0	0
a. Activos	0	0	0	0
b. Pasivos	0	0	0	0
D. Otra inversión (préstamos y otros créditos) (a - b)	72	1.649	1.718	1.197
a. Activos	591	155	1.763	(77)
i. Préstamos	(100)	(130)	730	(98)
ii. Moneda y depósitos	636	258	963	18
iii. Créditos y anticipos comerciales	16	25	35	(16)
iv. Otros	40	2	35	18
b. Pasivos	519	(1.495)	46	(1.274)
i. Préstamos	380	(1.700)	97	(1.319)
ii. Moneda y depósitos	0	0	0	0
iii. Créditos y anticipos comerciales	107	74	24	50
iv. Otros	33	131	(75)	(6)
E. Activos de reserva ^{3/}	831	1.370	1.438	1.767
III. ERRORES Y OMISIONES	343	(44)	58	(138)

Notas

1. En la cartelería electrónica del FMI (<http://dsbb.imf.org/Applications/web/sddsctycatclrt/?strcode=COL>) se publica el calendario de divulgación anticipado de datos.

2. 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* esta cuenta se denominaba "Renta de los factores".

2/ En el *Manual V de Balanza de Pagos* 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, SGEE.

	2012 (pr)		2013 (pr)				2014 (pr)		
	Total	I	II	III	IV	Total	I	II	III
	(11.592)	(3.232)	(2.210)	(3.714)	(3.253)	(12.408)	(4.015)	(4.110)	(4.976)
	77.051	18.148	19.454	18.715	19.634	75.951	17.883	18.803	19.694
	88.643	21.380	21.664	22.429	22.887	88.360	21.898	22.914	24.670
	(1.055)	(677)	23	(1.401)	(784)	(2.841)	(1.614)	(1.845)	(2.454)
	67.822	15.993	17.152	16.455	17.289	66.890	15.699	16.622	17.304
	68.877	16.671	17.130	17.857	18.073	69.731	17.313	18.467	19.759
	4.743	708	1.374	102	625	2.809	(249)	(257)	(739)
	61.392	14.410	15.475	14.701	15.346	59.931	14.017	14.960	15.470
	56.648	13.702	14.100	14.599	14.721	57.122	14.266	15.217	16.209
	(5.799)	(1.385)	(1.352)	(1.503)	(1.409)	(5.649)	(1.365)	(1.588)	(1.715)
	6.430	1.584	1.678	1.755	1.943	6.959	1.682	1.662	1.835
	12.229	2.969	3.030	3.257	3.352	12.609	3.046	3.250	3.550
	(15.116)	(3.568)	(3.419)	(3.542)	(3.610)	(14.140)	(3.408)	(3.222)	(3.564)
	3.835	925	875	883	927	3.609	936	973	1.117
	18.951	4.493	4.294	4.425	4.537	17.749	4.344	4.195	4.681
	4.579	1.014	1.187	1.229	1.142	4.572	1.006	956	1.043
	5.394	1.230	1.427	1.377	1.418	5.452	1.248	1.209	1.272
	815	216	240	148	277	880	241	252	230
	(11.374)	(3.038)	(2.030)	(3.407)	(3.403)	(11.879)	(4.419)	(3.691)	(5.068)
	(15.726)	(3.263)	(2.990)	(2.796)	347	(8.702)	(2.514)	(3.389)	(3.571)
	(606)	389	1.053	1.954	4.257	7.652	895	1.476	(2)
	(1.473)	566	504	1.450	3.706	6.226	535	982	(411)
	916	305	310	305	322	1.242	327	335	439
	(49)	(483)	239	199	229	184	33	159	(30)
	15.119	3.651	4.043	4.750	3.910	16.354	3.408	4.865	3.569
	9.088	1.924	2.726	2.705	2.214	9.568	1.909	3.362	1.829
	4.792	1.118	1.030	1.154	1.116	4.418	1.043	1.328	1.241
	1.239	610	287	891	580	2.368	456	175	499
	(5.690)	(2.005)	(1.928)	(554)	(2.491)	(6.978)	(2.552)	(2.855)	(5.827)
	1.666	1.039	(65)	4.917	(1.796)	4.096	2.104	3.259	596
	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	1.666	1.039	(65)	4.917	(1.796)	4.096	2.104	3.259	596
	7.356	3.044	1.863	5.471	695	11.073	4.656	6.114	6.423
	3.180	912	496	352	166	1.926	1.398	610	1.897
	4.176	2.132	1.367	5.119	529	9.147	3.259	5.504	4.525
	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	4.636	159	838	(2.095)	(2.048)	(3.145)	(30)	1.438	2.230
	2.431	986	2.601	(730)	(1.031)	1.826	347	519	2.528
	403	284	1.261	(99)	(798)	648	(261)	405	448
	1.874	648	1.202	(666)	(125)	1.058	642	208	2.073
	59	26	74	(48)	(92)	(40)	(31)	(101)	8
	95	28	64	83	(15)	159	(4)	7	(1)
	(2.204)	826	1.763	1.364	1.018	4.971	377	(919)	298
	(2.542)	769	1.834	1.404	911	4.918	419	(1.004)	331
	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	256	(31)	(22)	6	84	38	(68)	59	67
	83	88	(49)	(45)	22	16	26	27	(100)
	5.406	2.070	2.050	2.037	790	6.946	677	1.114	2.100
	218	194	179	308	(151)	530	(404)	419	(92)

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

Período:		Ingresos				
		Total ingresos ^{2/}	Corrientes			
			Subtotal	Exportaciones ^{3/}	Servicios y transferencias	De capital ^{4/}
		(a)				
2009		48.469,8	17.188,9	6.704,8	10.484,1	31.280,9
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		63.862,5	20.037,2	8.045,1	11.992,1	43.825,3
2012	Oct.	4.482,0	1.807,2	813,1	994,1	2.674,8
	Nov.	4.509,1	1.735,0	783,4	951,6	2.774,1
	Dic.	6.146,2	1.699,0	716,2	982,8	4.447,3
2013	Ene.	6.199,3	1.584,6	699,8	884,9	4.614,7
	Feb.	4.813,1	1.639,4	702,1	937,3	3.173,7
	Mar.	4.504,8	1.631,1	746,7	884,5	2.873,6
	Abr.	5.745,4	1.855,8	806,5	1.049,3	3.889,7
	May.	5.190,5	1.797,3	783,5	1.013,8	3.393,3
	Jun.	5.487,4	1.594,0	645,6	948,5	3.893,3
	Jul.	5.343,0	1.664,8	611,7	1.053,1	3.678,2
	Ago.	4.998,6	1.577,9	632,1	945,7	3.420,7
	Sep.	6.520,7	1.557,0	585,0	972,0	4.963,7
	Oct.	5.052,5	1.691,2	633,9	1.057,3	3.361,2
	Nov.	4.468,1	1.586,6	566,3	1.020,3	2.881,5
	Dic.	5.539,1	1.857,5	632,1	1.225,4	3.681,6
2014 (p)	Ene.	6.475,1	1.576,1	552,6	1.023,5	4.899,0
	Feb.	5.238,6	1.476,4	585,6	890,8	3.762,2
	Mar.	6.455,5	1.562,2	568,6	993,6	4.893,3
	Abr.	5.814,0	1.498,7	560,5	938,2	4.315,3
	May.	5.625,2	1.467,4	583,6	883,8	4.157,8
	Jun.	6.075,6	1.391,9	511,7	880,2	4.683,7
	Jul.	7.452,6	1.615,5	596,1	1.019,4	5.837,1
	Ago.	5.521,7	1.423,4	530,6	892,8	4.098,3
	Sep.	5.539,7	1.548,4	550,1	998,3	3.991,2

(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.

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 reclasificó 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 US\$250 mil millones y una asignación especial por US\$33 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 US\$897 millones el 28 de agosto de 2009 y la asignación especial en US\$79 millones el 9 de septiembre de 2009.

	Egresos					Causación valuación y provisiones ^{5/}	Variación de las reservas internacionales brutas ^{6/}
	Total egresos	Corrientes			De capital		
		Subtotal	Importaciones	Servicios y transferencias			
(b)					(c)	(a - b + c)	
	46.744,4	23.114,4	13.531,7	9.582,7	23.630,0	(401,5)	1.323,9
	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
	57.315,4	25.659,4	12.733,0	12.926,3	31.656,0	(381,7)	6.165,4
	3.868,8	2.330,7	1.097,2	1.233,5	1.538,1	(46,8)	566,4
	4.037,1	2.170,0	1.150,8	1.019,2	1.867,0	22,8	494,8
	5.551,5	2.370,6	1.279,3	1.091,3	3.180,9	(17,5)	577,3
	5.806,1	2.239,6	1.147,1	1.092,5	3.566,5	3,6	396,8
	3.985,8	1.763,7	955,8	807,9	2.222,2	(156,6)	670,7
	3.765,8	1.889,9	871,6	1.018,3	1.876,0	59,2	798,1
	5.002,9	2.582,8	1.246,1	1.336,7	2.420,1	11,1	753,6
	4.477,1	2.003,7	1.040,6	963,1	2.473,5	(293,3)	420,1
	4.972,8	2.007,9	930,3	1.077,7	2.964,8	(206,7)	307,8
	4.836,0	2.377,2	1.138,0	1.239,2	2.458,8	201,0	708,0
	4.350,2	1.854,0	927,2	926,8	2.496,1	(79,5)	568,9
	5.757,0	2.020,1	1.026,6	993,5	3.736,9	208,1	971,9
	4.811,8	2.597,5	1.285,6	1.311,9	2.214,3	(12,2)	228,5
	4.266,1	1.861,5	930,3	931,2	2.404,6	(77,3)	124,7
	5.283,8	2.461,5	1.234,0	1.227,5	2.822,2	(39,2)	216,2
	6.293,9	2.091,5	997,7	1.093,8	4.202,3	(106,3)	74,9
	5.073,9	1.798,5	971,9	826,6	3.275,4	151,5	316,2
	6.251,7	2.214,7	1.100,6	1.114,1	4.037,0	68,2	272,0
	5.495,5	2.211,3	954,2	1.257,0	3.284,2	26,6	345,1
	5.283,6	2.187,4	1.031,9	1.155,6	3.096,2	52,2	393,8
	5.734,2	2.074,8	919,5	1.155,3	3.659,4	125,1	466,5
	6.741,5	2.429,9	1.107,0	1.322,9	4.311,6	(121,2)	589,9
	4.903,4	2.361,3	925,3	1.435,9	2.542,1	(3,8)	614,5
	4.837,3	2.167,6	906,6	1.261,0	2.669,7	(299,5)	402,9

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 US\$250 mil millones y una asignación especial por US\$33 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 US\$897 millones el 28 de agosto de 2009 y la asignación especial, en US\$79 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/}
2009		25.355,7	25.365,0	194,3	357,0	1.166,6	22.862,4	784,6	9,2
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
2012	Oct.	36.395,3	36.401,8	377,1	367,9	1.136,5	31.417,4	3.102,9	6,4
	Nov.	36.889,9	36.896,6	377,1	367,9	1.136,5	32.732,4	2.282,7	6,7
	Dic.	37.466,6	37.474,1	377,1	367,9	1.136,5	34.034,4	1.558,2	7,5
2013	Ene.	37.862,5	37.870,7	377,1	367,9	1.136,5	33.486,3	2.502,9	8,2
	Feb.	38.535,8	38.541,3	377,1	367,9	1.136,6	33.788,9	2.870,9	5,6
	Mar.	39.334,9	39.339,4	377,1	367,9	1.136,6	34.416,3	3.041,6	4,5
	Abr.	40.089,7	40.093,1	377,1	376,9	1.136,6	35.604,8	2.597,6	3,4
	May.	40.509,3	40.513,2	377,1	376,9	1.136,6	36.174,9	2.447,5	3,9
	Jun.	40.816,7	40.821,0	377,1	376,9	1.122,6	35.721,1	3.223,2	4,2
	Jul.	41.524,0	41.529,0	377,1	396,6	1.122,6	36.673,1	2.959,5	5,0
	Ago.	42.092,9	42.097,9	377,1	396,6	1.122,7	38.436,6	1.764,9	5,1
	Sep.	43.064,7	43.069,8	377,1	396,6	1.122,7	38.524,5	2.648,9	5,1
	Oct.	43.292,9	43.298,4	377,1	396,6	1.131,4	38.446,7	2.946,5	5,5
	Nov.	43.417,3	43.423,1	377,1	396,7	1.131,5	38.421,9	3.096,0	5,8
	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

(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 US\$250 mil millones y una asignación especial por US\$33 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 US\$897 millones el 28 de agosto de 2009 y la asignación especial en US\$79 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 reprocesó la serie desde 1994.

Fuente: Banco de la República.

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

Periodo:	Balanza comercial (X - M)	Exportaciones (X)						Importaciones (M)				
		Total (X)	Principales productos de exportación					Total (M)	Bienes			
			Café	Carbón	Petróleo y deriva- dos	Ferro- níquel	No tradi- cionales		Consumo	Interme- dios	Capital	
2009	1.665,1	32.846,3	1.542,7	5.416,4	10.267,5	725,9	14.893,8	31.181,2	6.304,0	12.329,7	12.547,5	
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	
2012	Sep.	478,0	4.910,4	118,7	386,6	2.819,1	66,5	1.519,6	4.432,4	1.076,3	2.015,9	1.340,2
	Oct.	486,8	5.432,9	154,7	826,5	2.746,5	46,8	1.658,4	4.946,1	1.202,8	2.078,6	1.664,7
	Nov.	(63,7)	4.807,3	138,9	575,1	2.412,9	90,2	1.590,2	4.871,0	1.162,0	1.960,5	1.748,5
	Dic.	639,4	4.951,6	160,0	565,9	2.725,5	71,0	1.429,2	4.312,3	1.065,3	1.656,3	1.590,7
2013	Ene.	(97,1)	4.849,2	175,1	662,7	2.578,2	60,1	1.373,0	4.946,3	947,1	2.213,7	1.785,5
	Feb.	386,4	4.667,8	166,6	334,2	2.651,4	42,0	1.473,5	4.281,4	930,8	1.804,3	1.546,3
	Mar.	336,4	4.617,8	123,2	202,0	2.812,1	78,8	1.401,8	4.281,5	949,8	1.739,6	1.592,1
	Abr.	36,8	4.949,5	147,4	559,1	2.513,9	65,2	1.663,9	4.912,7	1.035,3	2.170,8	1.706,7
	May.	381,1	5.332,5	164,9	696,3	2.780,6	71,6	1.619,1	4.951,4	1.056,5	2.227,8	1.667,1
	Jun.	768,3	4.870,8	135,7	547,6	2.708,7	47,6	1.431,2	4.102,5	948,3	1.763,4	1.390,9
	Jul.	(218,7)	4.652,3	155,6	548,5	2.529,6	48,8	1.369,7	4.871,0	1.034,6	2.257,3	1.579,2
	Ago.	240,9	4.977,7	163,4	595,8	2.925,8	60,9	1.231,7	4.736,8	1.060,9	2.006,6	1.669,4
	Sep.	(66,2)	4.850,0	148,8	640,6	2.649,7	58,3	1.352,6	4.916,2	1.069,9	2.282,9	1.563,4
	Oct.	(260,9)	4.838,0	147,8	555,9	2.649,3	49,3	1.435,6	5.098,9	1.240,3	2.177,3	1.681,3
	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	2.247,5	1.587,8
	Mar.	(275,9)	4.408,2	149,2	268,1	2.614,0	40,1	1.336,8	4.684,1	1.000,9	2.158,7	1.524,5
	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	

Nota: en la cartelera electrónica del FMI (<http://dsbb.imf.org/Applications/web/sddsectycatarclist/?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-junio		enero-junio		enero-junio	
	2013	2014 (p)	2013	2014 (p)	2013	2014 (p)
Asociación Latinoamericana de Integración (Aladi)	5.085,6	4.522,8	4.691,8	4.781,2	393,8	(258,4)
Grupo Andino	2.895,3	2.526,3	996,9	942,7	1.898,4	1.583,5
Bolivia	71,3	59,7	53,9	33,4	17,4	26,3
Ecuador	999,9	879,8	410,5	391,7	589,4	488,1
Perú	648,9	575,1	368,1	346,8	280,8	228,3
Venezuela	1.175,2	1.011,6	164,4	170,8	1.010,8	840,8
Resto Aladi	2.190,3	1.996,6	3.694,9	3.838,5	(1.504,6)	(1.841,9)
Argentina	287,8	100,5	226,8	209,5	61,1	(109,0)
Brasil	699,2	875,6	784,6	852,9	(85,4)	22,7
Chile	746,8	521,4	670,4	622,6	76,4	(101,2)
México	440,1	483,1	1.612,4	1.565,0	(1.172,3)	(1.081,9)
Paraguay	7,9	9,2	0,8	2,0	7,2	7,2
Uruguay	8,5	6,7	400,0	586,5	(391,5)	(579,8)
Mercado Común Centroamericano (MCCA)	661,2	329,2	82,2	90,2	579,1	239,0
Comunidad del Caribe	295,6	108,1	67,2	30,4	228,4	(195,3)
Resto de América Latina	2.062,3	2.223,0	1.541,0	1.477,3	521,3	745,8
Canadá	195,1	289,4	300,6	330,8	(105,4)	(41,5)
Estados Unidos ^{2/}	10.257,7	7.170,0	10.088,6	10.503,1	169,1	(3.333,1)
Resto de América	1.098,4	1.081,5	597,3	382,4	501,0	699,2
Unión Europea	4.093,3	4.889,6	3.480,6	3.667,8	612,7	1.221,8
Alemania	490,2	369,5	964,0	928,3	(473,7)	(558,8)
Bélgica y Luxemburgo	251,8	244,2	210,3	262,0	41,5	(17,8)
Dinamarca	124,8	73,8	37,1	53,0	87,6	20,8
España	940,4	1.634,0	590,4	577,4	349,9	1.056,6
Francia	117,9	68,0	312,4	300,1	(194,5)	(232,1)
Grecia	5,1	4,8	3,6	12,3	1,5	(7,5)
Irlanda del Sur	115,1	31,2	164,0	324,0	(48,9)	(292,8)
Italia	259,3	555,9	305,8	319,1	(46,6)	236,8
Holanda	1.109,3	1.291,2	366,6	297,2	742,7	994,0
Portugal	160,2	105,0	26,6	16,8	133,6	88,1
Reino Unido	519,3	512,1	499,7	577,6	19,5	(65,5)
Asociación Europea de Libre Comercio (AELC)	333,0	298,2	1.381,2	1.437,8	(1.048,2)	(1.139,5)
Europa Oriental	63,9	74,4	27,1	62,5	36,8	11,9
Resto de Europa Occidental	0,1	0,1	1,4	16,6	(1,3)	(16,5)
China	2.389,3	3.475,8	1.498,6	1.748,8	890,7	1.726,9
Asia (excepto Medio Oriente)	1.602,2	2.098,0	2.187,2	2.681,2	(585,0)	(583,2)
Japón	197,6	199,0	516,5	575,8	(318,9)	(376,8)
Medio Oriente	469,9	687,8	227,9	266,2	242,0	421,6
África	64,4	157,9	30,4	39,6	34,0	118,3
Oceanía	30,8	28,6	29,1	11,7	1,7	17,0
Otros países	387,2	365,9	727,0	756,7	(339,7)	(390,8)
Total	29.287,6	27.999,3	27.475,8	29.132,9	1.811,8	(1.133,6)

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

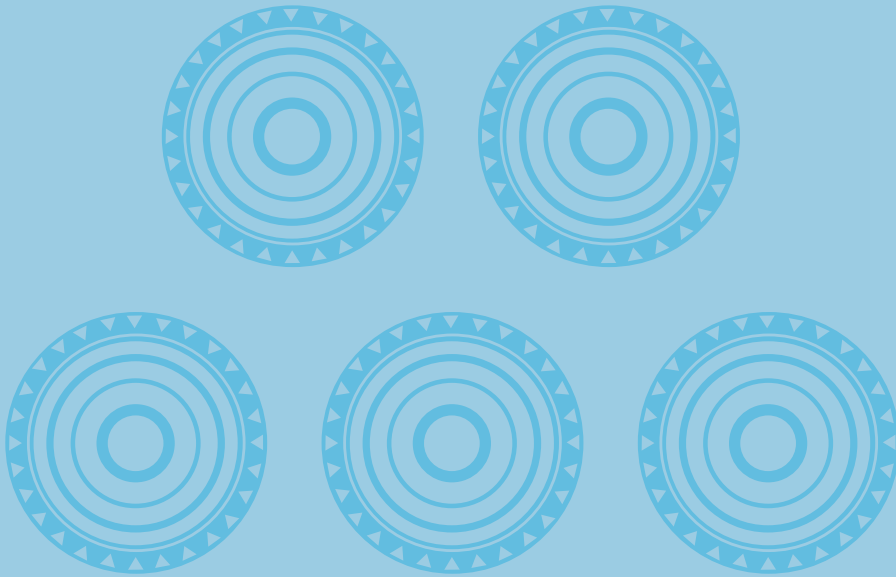
(p) provisional.

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:													
1994	818,38	819,70	819,51	836,86	841,12	819,64	815,62	816,30	842,00	838,55	829,03	831,27	
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				
Promedio ^{3/}													
1993	745,52	749,08	764,38	771,79	779,71	784,24	795,08	804,61	809,66	814,45	814,08	803,56	786,67
1994	816,15	817,67	819,76	829,87	841,43	830,94	819,06	814,82	830,06	839,32	830,03	829,37	826,56
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				

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/}		
2009		114,33	95,89	112,43	94,71	93,42	98,42
2010		99,10	80,92	98,65	80,63	84,37	92,18
2011 (p)		98,62	79,63	98,61	79,32	85,84	93,68
2012 (p)		95,75	75,84	96,00	75,77	82,93	88,51
2013 (p)		100,65	77,60	101,04	77,85	84,61	92,40
2012 (p)	Oct.	97,15	76,76	97,36	76,70	83,79	88,73
	Nov.	97,94	76,92	98,09	76,89	84,24	89,75
	Dic.	97,72	76,06	97,96	76,05	83,85	89,05
2013 (p)	Ene.	97,01	75,15	97,34	75,15	82,90	88,86
	Feb.	97,72	75,40	98,17	75,54	82,72	90,49
	Mar.	97,39	75,64	97,68	75,75	82,06	91,47
	Abr.	98,79	76,57	98,94	76,61	83,08	92,57
	May.	99,31	76,89	99,52	76,98	83,59	92,87
	Jun.	101,96	78,81	102,31	79,07	85,86	93,97
	Jul.	101,34	78,23	101,67	78,47	85,43	93,05
	Ago.	101,67	78,39	102,08	78,74	85,66	92,41
	Sep.	102,90	78,95	103,36	79,37	86,44	92,90
	Oct.	102,20	78,26	102,68	78,67	85,79	92,30
	Nov.	103,14	79,20	103,68	79,68	87,23	93,78
	Dic.	104,14	79,65	104,72	80,16	88,15	94,14
2014 (p)	Ene.	105,14	80,31	105,71	80,80	89,08	95,87
	Feb.	108,34	83,17	109,00	83,75	92,58	99,03
	Mar.	106,30	82,78	106,93	83,39	91,82	98,58
	Abr.	101,74	79,22	102,36	79,86	88,66	94,88
	May.	100,78	78,26	101,38	78,84	87,52	93,33
	Jun.	99,50	77,06	100,20	77,64	86,31	91,56
	Jul.	98,33	75,90	98,91	76,36	n. d.	90,81
	Ago.	98,97	77,00	99,49	77,40	87,25	91,50
	Sep.	101,27	79,24	101,71	79,63	90,05	93,99

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.

n.d.: no disponible.

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, ferromniquel, 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 de 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.

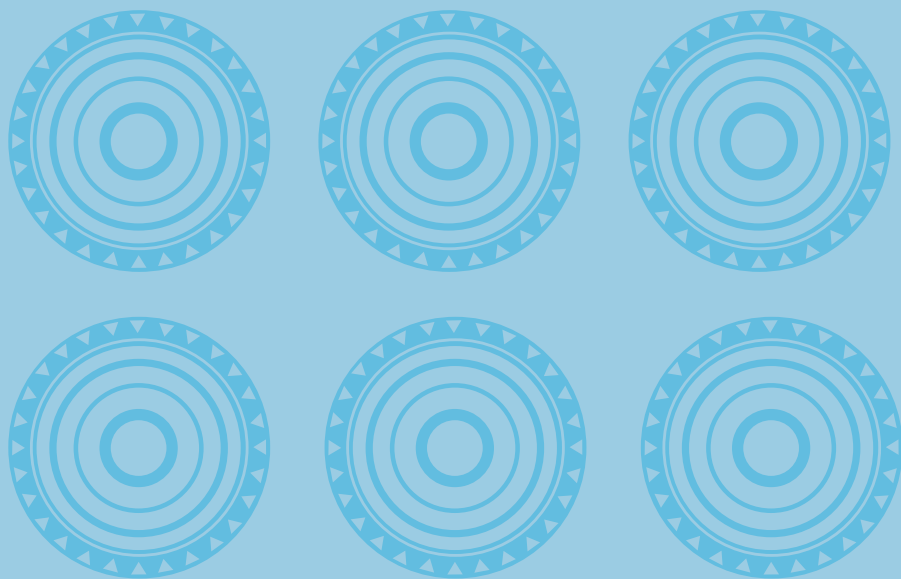
5.3 Tasas de cambio de las monedas de algunos países (unidades monetarias por dólar de los Estados Unidos)

Fin de:		Unión Europea (euro)	Japón (yen)	Reino Unido (libra)	Canadá (dólar)	México (peso)	Venezuela (bolívar)	Brasil (real)	Chile (peso)	Perú (nuevo sol)
2009		0,70	93,10	0,62	1,05	13,06	2.147,30	1,74	507,25	2.889
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
2012	Oct.	0,77	79,93	0,62	1,00	13,09	4.294,65	2,03	481,65	2.592
	Nov.	0,77	82,47	0,62	0,99	12,92	4.294,65	2,11	480,85	2.582
	Dic.	0,76	86,47	0,62	1,00	12,99	4.294,65	2,05	478,80	2.553
2013	Ene.	0,74	91,26	0,63	1,00	12,71	4.294,65	1,99	471,25	2.580
	Feb.	0,76	92,26	0,66	1,03	12,78	6.292,10	1,98	473,05	2.581
	Mar.	0,78	94,37	0,66	1,02	12,38	6.292,10	2,01	472,45	2.590
	Abr.	0,76	97,41	0,64	1,01	12,16	6.292,10	2,00	471,50	2.644
	May.	0,77	100,98	0,66	1,03	12,83	6.292,10	2,13	499,40	2.731
	Jun.	0,77	99,34	0,66	1,05	13,03	6.292,10	2,21	505,95	2.782
	Jul.	0,75	98,36	0,66	1,03	12,83	6.292,10	2,28	515,25	2.793
	Ago.	0,76	98,12	0,65	1,05	13,35	6.292,10	2,38	509,84	2.809
	Sep.	0,74	98,13	0,62	1,03	13,16	6.292,10	2,23	503,33	2.781
	Oct.	0,74	98,11	0,62	1,04	13,00	6.292,10	2,22	512,00	2.774
	Nov.	0,73	102,37	0,61	1,06	13,10	6.292,10	2,33	531,22	2.802
	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	6.292,10	2,24	550,94	2.768
	Jun.	0,73	101,38	0,59	1,07	13,00	6.292,10	2,20	550,11	2.803
	Jul.	0,75	102,84	0,59	1,09	13,23	6.292,10	2,27	573,85	2.795
	Ago.	0,76	103,89	0,60	1,08	13,08	6.292,10	2,24	591,40	2.845
	Sep.	0,79	109,70	0,62	1,12	13,43	6.292,10	2,45	597,37	2.893

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			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
Total												
Enero	1,2	(0,5)	(0,1)	0,7	1,2	(0,5)	(0,1)	0,7	4,3	3,8	(2,5)	0,2
Febrero	1,1	0,1	0,2	1,2	2,3	(0,4)	0,1	1,9	4,6	2,7	(2,5)	1,3
Marzo	0,9	(0,2)	0,4	1,7	3,3	(0,6)	0,5	3,6	5,0	1,6	(1,9)	2,6
Abril	0,2	0,2	(0,3)	0,4	3,5	(0,4)	0,2	4,1	4,7	1,6	(2,4)	3,4
Mayo	0,6	(0,1)	0,2	(0,1)	4,1	(0,5)	0,4	4,0	4,8	0,8	(2,1)	3,1
Junio	(0,2)	(1,7)	0,2	(0,3)	3,9	(2,2)	0,6	3,6	4,7	(0,7)	(0,2)	2,5
Julio	(0,6)	(0,2)	0,0	(0,2)	3,4	(2,3)	0,6	3,4	4,8	(0,3)	(0,0)	2,3
Agosto	0,1	0,5	0,0	0,7	3,4	(1,9)	0,6	4,1	5,4	0,1	(0,5)	3,0
Septiembre	0,7	0,7	(0,2)	0,5	4,1	(1,2)	0,4	4,6	6,7	0,1	(1,3)	3,7
Octubre	1,0	(0,2)	(0,8)		5,2	(1,4)	(0,3)		8,2	(1,1)	(1,9)	
Noviembre	0,1	(0,8)	(0,3)		5,4	(2,2)	(0,6)		7,1	(2,1)	(1,3)	
Diciembre	0,1	(0,7)	0,1		5,5	(3,0)	(0,5)		5,5	(3,0)	(0,5)	
Consumo intermedio												
Enero	1,6	(1,1)	(0,4)	0,6	1,6	(1,1)	(0,4)	0,6	5,9	3,6	(4,9)	0,3
Febrero	1,6	0,0	0,3	2,0	3,3	(1,1)	(0,2)	2,6	6,9	2,0	(4,6)	2,0
Marzo	1,6	(0,6)	0,2	2,5	4,9	(1,7)	0,0	5,2	7,9	(0,2)	(3,9)	4,3
Abril	0,3	0,2	(0,5)	(0,1)	5,3	(1,5)	(0,4)	5,1	7,9	(0,3)	(4,5)	4,8
Mayo	0,7	(0,4)	0,0	(0,3)	6,0	(1,9)	(0,4)	4,8	7,8	(1,5)	(4,1)	4,4
Junio	(0,5)	(2,4)	0,3	(0,7)	5,5	(4,3)	(0,1)	4,0	7,2	(3,3)	(1,4)	3,4
Julio	(1,1)	(0,7)	(0,0)	(0,8)	4,3	(5,0)	(0,1)	3,2	6,8	(3,0)	(0,7)	2,6
Agosto	0,0	0,8	(0,0)	0,8	4,4	(4,2)	(0,2)	4,0	7,6	(2,3)	(1,5)	3,4
Septiembre	0,7	0,5	0,2	0,5	5,1	(3,8)	0,0	4,5	8,8	(2,4)	(1,9)	3,7
Octubre	0,9	(0,1)	(0,7)		6,0	(3,9)	(0,7)		10,0	(3,4)	(2,4)	
Noviembre	0,4	(0,9)	(0,2)		6,4	(4,7)	(0,8)		8,7	(4,6)	(1,7)	
Diciembre	0,1	(0,9)	0,1		6,5	(5,6)	(0,7)		6,5	(5,6)	(0,7)	
Consumo final												
Enero	0,8	0,2	0,5	0,8	0,8	0,2	0,5	0,8	3,2	4,1	0,3	(0,4)
Febrero	0,6	0,5	(0,0)	0,3	1,4	0,7	0,4	1,0	2,5	4,0	(0,2)	(0,1)
Marzo	0,1	0,3	0,6	1,1	1,5	1,0	1,0	2,1	1,9	4,1	0,1	0,3
Abril	0,2	0,2	(0,2)	1,3	1,7	1,2	0,8	3,4	1,4	4,2	(0,3)	1,9
Mayo	0,5	0,2	0,4	0,1	2,2	1,4	1,2	3,6	1,7	3,9	(0,1)	1,6
Junio	0,4	(0,9)	0,1	0,1	2,6	0,4	1,3	3,7	2,3	2,5	0,9	1,7
Julio	0,1	0,5	0,0	0,5	2,6	0,9	1,3	4,2	2,9	2,9	0,5	2,2
Agosto	(0,1)	0,2	0,0	0,8	2,6	1,1	1,4	5,0	3,1	3,2	0,3	2,9
Septiembre	0,7	1,0	(0,7)	0,5	3,3	2,1	0,7	5,6	4,6	3,5	(1,4)	4,1
Octubre	1,3	(0,4)	(1,0)		4,6	1,8	(0,3)		6,6	1,8	(2,0)	
Noviembre	(0,1)	(1,0)	(0,5)		4,5	0,7	(0,8)		5,7	0,9	(1,5)	
Diciembre	0,2	(0,7)	0,1		4,7	0,0	(0,7)		4,7	0,0	(0,7)	
Bienes de capital sin materiales de construcción												
Enero	(0,8)	(1,1)	(0,3)	0,5	(0,8)	(1,1)	(0,3)	0,5	(2,3)	(0,2)	(2,2)	3,5
Febrero	0,4	(1,2)	0,4	1,2	(0,4)	(2,3)	0,0	1,7	(1,5)	(1,9)	(0,6)	4,4
Marzo	0,1	(0,8)	0,4	(0,0)	(0,3)	(3,1)	0,5	1,7	(0,7)	(2,8)	0,7	3,9
Abril	(1,1)	0,1	0,4	(1,0)	(1,4)	(3,0)	0,9	0,7	(2,1)	(1,6)	1,0	2,4
Mayo	(0,4)	0,3	0,3	(0,2)	(1,8)	(2,8)	1,2	0,5	(3,2)	(0,9)	1,0	1,9
Junio	(0,3)	0,1	1,0	(0,5)	(2,1)	(2,7)	2,2	0,1	(2,4)	(0,5)	2,0	0,5
Julio	(0,4)	(0,3)	(0,2)	(0,5)	(2,5)	(2,9)	2,1	(0,4)	(1,9)	(0,3)	2,1	0,1
Agosto	0,5	0,4	0,1	0,7	(2,1)	(2,6)	2,2	0,3	(0,5)	(0,5)	1,8	0,7
Septiembre	0,8	(0,1)	0,3	1,1	(1,3)	(2,7)	2,5	1,3	0,6	(1,3)	2,2	1,5
Octubre	1,2	(0,1)	(0,5)		(0,1)	(2,8)	2,0		1,8	(2,6)	1,8	
Noviembre	(0,1)	0,2	0,5		(0,2)	(2,6)	2,5		0,8	(2,3)	2,1	
Diciembre	0,3	(0,3)	0,2		0,1	(2,9)	2,6		0,1	(2,9)	2,6	
Materiales de construcción												
Enero	1,2	2,3	0,6	0,6	1,2	2,3	0,6	0,6	2,3	7,2	2,6	1,5
Febrero	0,5	(0,0)	0,4	0,3	1,8	2,2	1,0	0,9	2,5	6,6	3,1	1,4
Marzo	0,3	1,0	0,3	0,1	2,1	3,3	1,3	1,0	2,7	7,4	2,3	1,3
Abril	0,3	0,0	(0,0)	0,1	2,4	3,3	1,3	1,1	2,4	7,1	2,3	1,4
Mayo	1,1	(0,2)	0,0	0,0	3,6	3,1	1,3	1,2	3,6	5,7	2,5	1,3
Junio	(0,2)	(0,2)	(0,1)	(0,0)	3,3	2,9	1,2	1,2	3,1	5,8	2,6	1,4
Julio	0,2	0,2	0,2	0,2	3,5	3,2	1,4	1,4	3,4	5,7	2,6	1,5
Agosto	1,6	0,1	(0,1)	(1,1)	5,2	3,3	1,3	0,3	5,3	4,2	2,4	0,4
Septiembre	0,3	0,1	0,1	0,1	5,6	3,4	1,4	0,3	5,9	4,0	2,3	0,4
Octubre	0,4	0,4	0,0		6,0	3,8	1,5		6,3	3,9	1,9	
Noviembre	0,1	0,5	(0,0)		6,2	4,3	1,4		6,4	4,3	1,5	
Diciembre	(0,0)	0,0	0,0		6,1	4,3	1,5		6,1	4,3	1,5	

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				
	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
Total															
Enero	0,7	0,9	0,7	0,3	0,5	0,7	0,9	0,7	0,3	0,5	2,1	3,4	3,5	2,0	2,1
Febrero	0,8	0,6	0,6	0,4	0,6	1,5	1,5	1,3	0,7	1,1	2,1	3,2	3,6	1,8	2,3
Marzo	0,3	0,3	0,1	0,2	0,4	1,8	1,8	1,5	1,0	1,5	1,8	3,2	3,4	1,9	2,5
Abril	0,5	0,1	0,1	0,3	0,5	2,2	1,9	1,6	1,2	2,0	2,0	2,8	3,4	2,0	2,7
Mayo	0,1	0,3	0,3	0,3	0,5	2,3	2,2	1,9	1,5	2,5	2,1	3,0	3,4	2,0	2,9
Junio	0,1	0,3	0,1	0,2	0,1	2,5	2,5	2,0	1,7	2,6	2,2	3,2	3,2	2,2	2,8
Julio	(0,0)	0,1	(0,0)	0,0	0,2	2,4	2,7	2,0	1,8	2,7	2,2	3,4	3,0	2,2	2,9
Agosto	0,1	(0,0)	0,0	0,1	0,2	2,5	2,6	2,0	1,9	2,9	2,3	3,3	3,1	2,3	3,0
Septiembre	(0,1)	0,3	0,3	0,3	0,1	2,4	3,0	2,3	2,2	3,1	2,3	3,7	3,1	2,3	2,9
Octubre	(0,1)	0,2	0,2	(0,3)		2,3	3,1	2,5	1,9		2,3	4,0	3,1	1,8	
Noviembre	0,2	0,1	(0,1)	(0,2)		2,5	3,3	2,3	1,7		2,6	4,0	2,8	1,8	
Diciembre	0,6	0,4	0,1	0,3		3,2	3,7	2,4	1,9		3,2	3,7	2,4	1,9	
Total sin alimentos															
Enero	0,6	0,6	0,5	0,2	0,4	0,6	0,6	0,5	0,2	0,4	3,1	2,9	3,0	2,1	2,5
Febrero	0,7	0,6	0,7	0,6	0,7	1,3	1,2	1,2	0,9	1,0	2,9	2,7	3,1	2,1	2,5
Marzo	0,1	0,3	0,2	0,2	0,3	1,5	1,6	1,4	1,1	1,3	2,4	2,9	2,9	2,1	2,6
Abril	0,2	0,2	0,0	0,1	0,4	1,7	1,7	1,4	1,2	1,7	2,4	2,9	2,8	2,2	2,9
Mayo	0,1	0,1	0,2	0,3	0,2	1,9	1,8	1,7	1,5	1,9	2,5	2,8	2,9	2,3	2,8
Junio	0,2	0,3	0,1	0,3	0,2	2,0	2,1	1,8	1,9	2,2	2,5	2,9	2,8	2,5	2,7
Julio	0,1	0,1	0,0	(0,0)	0,1	2,1	2,2	1,8	1,9	2,2	2,4	2,9	2,7	2,5	2,8
Agosto	0,2	0,0	0,0	0,1	0,1	2,3	2,2	1,9	1,9	2,4	2,5	2,8	2,8	2,5	2,8
Septiembre	0,0	0,2	0,4	0,3	0,1	2,3	2,5	2,2	2,2	2,5	2,5	3,0	2,9	2,4	2,7
Octubre	0,0	0,1	0,1	0,0		2,4	2,6	2,3	2,2		2,6	3,0	2,9	2,3	
Noviembre	0,2	0,2	0,0	(0,1)		2,5	2,8	2,3	2,1		2,7	3,0	2,7	2,2	
Diciembre	0,3	0,4	0,1	0,2		2,8	3,1	2,4	2,4		2,8	3,1	2,4	2,4	
Alimentos															
Enero	0,9	1,6	1,3	0,5	0,8	0,9	1,6	1,3	0,5	0,8	(0,5)	4,8	4,9	1,7	1,2
Febrero	1,1	0,7	0,4	(0,1)	0,5	2,0	2,3	1,7	0,4	1,3	(0,1)	4,4	4,7	1,2	1,8
Marzo	0,5	0,1	(0,1)	0,2	0,6	2,5	2,4	1,7	0,6	2,0	0,3	3,9	4,6	1,4	2,2
Abril	1,1	(0,0)	0,4	0,5	0,7	3,6	2,3	2,1	1,1	2,7	0,9	2,8	5,0	1,6	2,4
Mayo	0,0	0,8	0,5	0,2	1,2	3,7	3,1	2,6	1,4	3,9	1,0	3,6	4,7	1,3	3,4
Junio	(0,1)	0,4	(0,1)	(0,0)	(0,2)	3,6	3,6	2,5	1,4	3,6	1,5	4,1	4,2	1,3	3,1
Julio	(0,4)	0,3	(0,1)	0,2	0,4	3,2	3,9	2,4	1,6	4,0	1,7	4,8	3,8	1,6	3,3
Agosto	(0,0)	(0,2)	0,0	0,2	0,3	3,2	3,7	2,5	1,7	4,4	1,8	4,6	4,0	1,8	3,5
Septiembre	(0,6)	0,5	0,1	0,4	0,2	2,6	4,2	2,6	2,1	4,5	1,7	5,7	3,6	2,1	3,2
Octubre	(0,4)	0,4	0,4	(1,0)		2,1	4,6	2,9	1,1		1,7	6,6	3,6	0,7	
Noviembre	0,2	0,0	(0,5)	(0,5)		2,4	4,7	2,4	0,5		2,4	6,4	3,0	0,6	
Diciembre	1,7	0,6	0,1	0,3		4,1	5,3	2,5	0,9		4,1	5,3	2,5	0,9	
Vivienda															
Enero	0,4	0,3	0,6	0,4	0,2	0,4	0,3	0,6	0,4	0,2	4,3	3,6	4,1	2,8	2,5
Febrero	0,5	0,3	0,4	0,4	0,6	0,9	0,6	1,0	0,8	0,8	4,1	3,4	4,2	2,8	2,7
Marzo	0,4	0,5	0,3	(0,0)	0,4	1,3	1,2	1,4	0,8	1,2	3,6	3,5	4,0	2,5	3,1
Abril	0,4	0,3	(0,2)	0,3	0,5	1,8	1,4	1,2	1,1	1,7	3,7	3,3	3,5	2,9	3,4
Mayo	0,3	0,2	0,6	0,6	0,2	2,1	1,6	1,7	1,7	1,9	3,6	3,2	3,9	3,0	2,9
Junio	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4	2,5	2,0	2,1	2,3	2,3	3,7	3,2	3,9	3,2	2,8
Julio	0,1	0,3	(0,1)	(0,4)	0,3	2,6	2,3	2,0	1,9	2,6	3,5	3,4	3,4	2,9	3,5
Agosto	0,4	0,3	0,3	0,2	0,3	3,0	2,6	2,3	2,0	2,9	3,6	3,3	3,5	2,8	3,6
Septiembre	0,0	0,6	0,6	0,5	0,2	3,0	3,2	2,9	2,5	3,1	3,5	3,9	3,5	2,7	3,3
Octubre	0,2	0,2	0,0	0,2		3,2	3,4	2,9	2,7		3,6	3,9	3,3	2,8	
Noviembre	0,3	0,0	0,0	(0,3)		3,5	3,4	2,9	2,4		3,7	3,6	3,3	2,5	
Diciembre	0,2	0,4	0,1	0,3		3,7	3,8	3,0	2,7		3,7	3,8	3,0	2,7	
Vestuario															
Enero	(0,0)	0,1	0,0	0,1	0,1	(0,0)	0,1	0,0	0,1	0,1	(0,2)	(1,2)	0,4	0,8	1,0
Febrero	(0,2)	(0,1)	(0,0)	(0,0)	0,1	(0,3)	0,0	0,0	0,0	0,2	(0,3)	(1,0)	0,5	0,8	1,1
Marzo	(0,2)	0,1	0,1	0,1	0,2	(0,5)	0,1	0,1	0,1	0,4	(0,5)	(0,8)	0,6	0,8	1,2
Abril	(0,1)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	0,2	(0,5)	0,0	0,1	0,1	0,6	(0,6)	(0,8)	0,6	0,8	1,4
Mayo	(0,1)	0,2	0,1	0,2	0,2	(0,6)	0,2	0,2	0,3	0,8	(0,9)	(0,5)	0,5	0,8	1,4
Junio	(0,2)	0,0	0,1	0,1	0,1	(0,8)	0,2	0,3	0,4	0,9	(1,2)	(0,3)	0,6	0,9	1,4
Julio	(0,0)	0,1	0,1	0,1	0,1	(0,8)	0,3	0,4	0,5	1,0	(1,2)	(0,2)	0,6	0,9	1,4
Agosto	(0,2)	(0,0)	(0,0)	(0,1)	(0,0)	(1,1)	0,3	0,3	0,4	1,0	(1,3)	0,0	0,6	0,8	1,5
Septiembre	(0,2)	0,0	0,0	0,0	0,0	(1,3)	0,4	0,4	0,4	1,0	(1,4)	0,3	0,5	0,8	1,5
Octubre	(0,2)	0,1	0,1	0,1		(1,5)	0,4	0,5	0,5		(1,5)	0,6	0,6	0,7	
Noviembre	0,1	0,1	0,1	0,3		(1,4)	0,5	0,7	0,8		(1,4)	0,5	0,7	0,9	
Diciembre	0,1	0,1	0,1	0,2		(1,3)	0,5	0,7	0,9		(1,3)	0,5	0,7	0,9	
Misceláneo ^{1/}															
Enero	0,9	0,9	0,5	0,1	0,5	0,9	0,9	0,5	0,1	0,5	2,7	2,8	2,4	1,7	2,7
Febrero	1,0	0,9	1,0	0,9	0,8	1,9	1,9	1,5	1,0	1,3	2,4	2,6	2,5	1,6	2,6
Marzo	(0,0)	0,2	0,1	0,4	0,3	1,9	2,1	1,6	1,5	1,6	1,9	2,9	2,4	2,0	2,4
Abril	0,1	0,1	0,2	0,0	0,2	2,0	2,2	1,8	1,5	1,8	1,8	3,0	2,5	1,8	2,6
Mayo	0,0	(0,0)	(0,1)	0,0	0,2	2,0	2,2	1,8	1,5	2,1	2,1	2,9	2,4	1,8	2,8
Junio	0,0	0,2	(0,0)	0,2	0,1	2,0	2,5	1,7	1,7	2,2	2,1	3,1	2,2	2,1	2,7
Julio	0,1	(0,1)	0,1	0,3	(0,1)	2,2	2,4	1,8	2,0	2,1	2,0	2,9	2,4	2,3	2,3
Agosto	0,0	(0,2)	(0,2)	(0,0)	0,0	2,2	2,2	1,7	2,0	2,1	2,1	2,7	2,4	2,4	2,3
Septiembre	0,1	(0,0)	0,2	0,1	0,1	2,2	2,1	1,9	2,1	2,2	2,2	2,6	2,7	2,3	2,3
Octubre	(0,0)	0,0	0,1	(0,1)		2,2	2,2	2,0	2,0		2,3	2,7	2,8	2,1	
Noviembre	0,1	0,3	(0,0)	0,0		2,3	2,5	2,0	2,0		2,4	2,9	2,4	2,1	
Diciembre	0,4	0,4	0,1	0,2		2,7	2,9	2,1	2,2		2,7	2,9	2,1	2,2	

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
2009	101,88	102,47	101,20	101,80	103,13	101,22	101,61	101,77	104,47	101,55	102,82	102,03	102,26
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
2012	Oct.	111,42	112,98	109,05	113,23	117,10	110,83	108,59	111,08	114,78	112,14	114,26	113,04
	Nov.	111,24	112,85	108,64	113,37	117,05	111,01	108,41	110,85	114,73	112,01	113,93	112,97
	Dic.	111,20	113,26	109,03	113,38	117,29	111,11	108,60	110,95	114,61	111,96	114,00	112,99
2013	Ene.	111,56	113,38	109,68	113,72	117,68	111,88	108,60	111,25	114,78	112,34	114,13	113,18
	Feb.	112,28	113,72	109,53	114,43	118,64	112,26	108,71	111,59	114,75	112,79	114,78	113,83
	Mar.	112,57	113,98	109,35	114,58	118,81	112,33	108,89	111,98	114,87	113,16	115,20	114,14
	Abr.	112,88	114,08	109,88	114,91	119,29	112,51	108,59	112,13	115,51	113,49	115,14	114,33
	May.	113,19	114,34	110,73	114,91	119,70	112,56	108,99	112,13	115,67	113,57	115,58	114,37
	Jun.	113,71	114,60	110,57	114,99	119,85	112,63	108,95	112,20	115,65	113,63	115,67	114,47
	Jul.	113,81	114,88	110,06	114,97	119,94	112,84	109,29	112,22	115,42	113,74	116,11	114,57
	Ago.	113,80	114,99	110,49	115,06	120,02	112,86	109,88	112,10	115,23	114,00	115,96	114,83
	Sep.	114,23	115,08	111,38	115,27	120,15	113,10	109,79	112,35	115,34	113,94	116,15	114,99
	Oct.	113,91	115,12	110,60	115,06	119,93	113,05	109,41	112,24	115,25	113,37	115,60	114,71
	Nov.	113,58	115,03	110,18	115,00	119,67	112,84	109,50	112,21	114,73	113,23	115,74	114,53
	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
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
	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
	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
	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
	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
	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
	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
	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
	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

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)

Periodo:		IPC	IPP	Medidas de inflación básica		
				IPC sin alimentos ^{1/}	Núcleo ^{2/}	IPC sin servicios públicos, combustibles ni alimentos primarios ^{3/}
2009		2,00	(2,19)	2,91	3,74	2,68
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
2012	Oct.	3,06	(1,13)	2,86	3,58	3,28
	Nov.	2,77	(2,10)	2,68	3,35	3,15
	Dic.	2,44	(2,95)	2,40	3,23	3,02
2013	Ene.	2,00	(2,51)	2,12	2,95	2,76
	Feb.	1,83	(2,47)	2,08	2,78	2,60
	Mar.	1,91	(1,90)	2,11	2,78	2,51
	Abr.	2,02	(2,41)	2,20	2,79	2,34
	May.	2,00	(2,09)	2,28	2,72	2,16
	Jun.	2,16	(0,21)	2,48	2,83	2,14
	Jul.	2,22	(0,03)	2,45	2,81	2,14
	Ago.	2,27	(0,51)	2,46	2,78	2,19
	Sep.	2,27	(1,32)	2,36	2,79	2,19
	Oct.	1,84	(1,89)	2,31	2,66	2,12
	Nov.	1,76	(1,32)	2,21	2,77	2,13
	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

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.

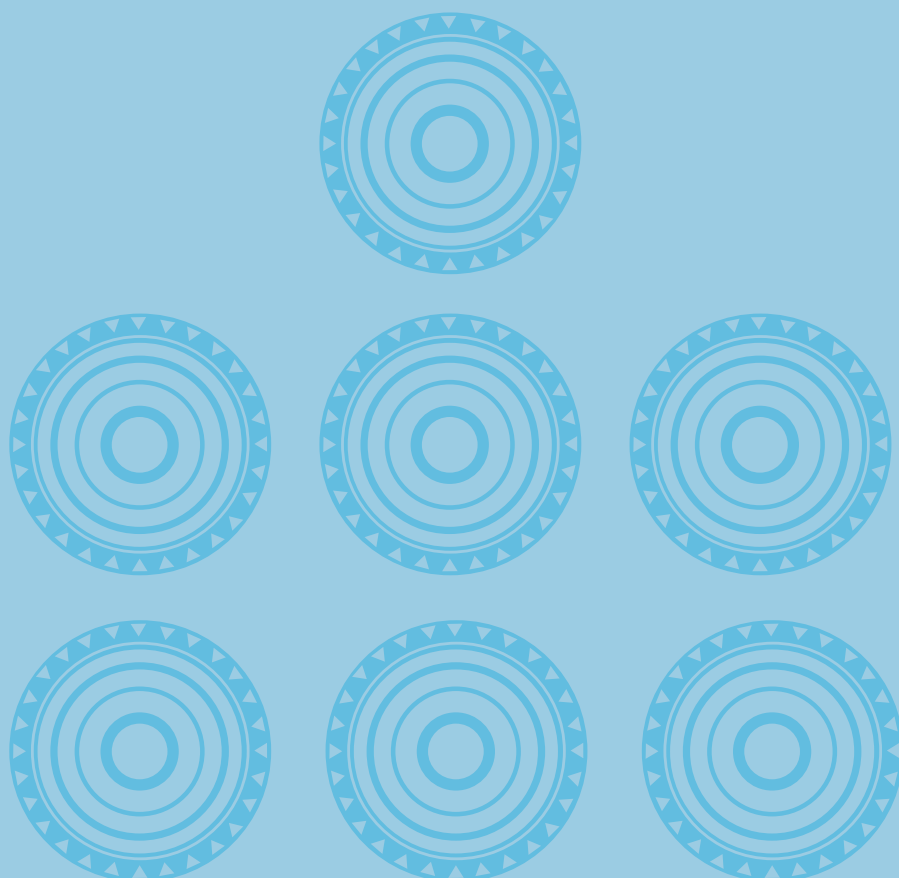
6.5 Índices de precios al por mayor y al consumidor de algunos países (variaciones porcentuales anuales)

	2009	2010	2011	2012	2013 (pr)
Por mayor					
Estados Unidos	4,2	6,5	5,3	0,9	0,1
Alemania	(5,2)	5,3	4,0	1,5	0,0
Japón	(3,7)	0,8	0,8	(0,7)	2,5
Holanda	(0,3)	4,6	3,7	2,9	0,1
España	0,4	5,3	5,2	3,0	0,6
Reino Unido	1,2	3,4	4,0	1,4	1,0
Italia	(1,5)	4,5	4,3	2,1	(1,8)
Suecia	0,6	4,5	(1,2)	(1,6)	(0,3)
Suiza	(2,0)	0,1	(2,2)	1,3	(0,3)
Canadá	(0,4)	4,3	4,0	0,6	1,3
México	2,0	4,4	7,2	0,9	0,1
Venezuela	23,3	26,6	20,7	16,5	52,3
Brasil	(4,1)	13,8	4,1	9,1	5,2
Chile	(14,9)	3,5	10,0	0,7	(2,8)
Perú	(5,1)	4,6	6,3	(0,6)	1,6
Argentina	13,1	16,0	11,1	15,7	15,0
Al consumidor					
Estados Unidos	2,7	1,5	3,0	1,7	1,5
Alemania	0,8	1,3	2,0	2,0	1,4
Japón	(1,7)	(0,4)	(0,2)	(0,1)	1,6
Holanda	1,1	1,9	2,4	2,8	1,7
España	0,8	3,0	2,4	2,9	0,3
Reino Unido	2,8	3,7	4,2	2,7	2,0
Italia	1,0	1,8	3,3	2,3	0,7
Suecia	0,6	2,3	2,3	(0,1)	0,1
Suiza	0,3	0,5	(0,7)	(0,4)	0,0
Canadá	1,3	2,4	2,3	0,8	1,2
México	3,6	4,4	3,8	3,6	4,0
Venezuela	26,9	27,4	29,0	19,5	52,7
Brasil	4,3	5,9	6,5	5,8	5,9
Chile	(2,6)	3,0	4,4	1,5	3,0
Perú	0,2	2,1	4,7	2,6	2,9
Argentina	7,7	10,9	9,5	10,8	10,9

(pr) provisional.

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	2009	2010	2011	2012	2013	Mayo	
						2013	2014 (pr)
I. Ingresos totales (A + B + C + D)	77.138,8	74.940,3	94.230,5	107.067,2	119.781,2	9.966,7	11.793,9
A. Tributarios	65.196,0	66.781,4	83.807,9	95.140,5	100.804,4	9.663,6	11.299,8
Renta	28.728,4	26.040,1	33.577,0	43.730,8	44.886,3	2.104,0	2.114,4
IVA interno	17.609,1	20.114,5	23.226,8	24.262,2	23.454,3	3.246,2	3.976,4
IVA externo	8.301,4	9.230,8	11.866,3	12.062,1	11.188,5	923,2	1.088,7
Gravamen	4.000,8	4.654,4	4.080,7	3.523,3	3.897,2	317,6	330,4
Gasolina	1.291,5	1.418,8	1.603,2	1.735,1	146,8	0,0	0,0
Transacciones financieras	3.121,3	3.225,8	5.069,6	5.468,4	5.897,8	432,8	488,4
Impuesto al patrimonio	2.022,8	1.970,5	4.240,5	4.183,8	4.274,8	2.109,0	2.068,9
Impuesto al consumo	0,0	0,0	0,0	0,0	1.182,0	246,6	273,9
Impuesto a los combustibles	0,0	0,0	0,0	0,0	2.736,6	258,2	264,5
CREE	0,0	0,0	0,0	0,0	2.939,6	0,0	667,6
Otros	120,7	126,6	143,8	174,8	200,5	26,1	26,6
B. No tributarios	463,0	626,9	569,7	1.194,7	983,3	129,9	29,5
C. Fondos especiales	1.061,5	1.010,2	1.305,2	1.505,2	1.268,4	106,2	189,5
D. Recursos de capital	10.418,3	6.521,7	8.547,7	9.226,8	16.725,1	67,0	275,0
Rendimientos financieros	624,2	345,5	735,3	853,5	534,8	25,8	153,7
Excedentes financieros ^{1/}	8.568,0	5.241,7	6.796,6	7.991,1	14.203,7	0,0	1,5
Otros	1.226,1	934,5	1.015,9	382,3	1.986,6	41,2	119,8
II. Gastos totales (A + B + C + D)	96.867,0	94.208,5	106.877,5	119.421,7	135.406,2	10.166,2	11.825,5
A. Intereses	14.719,0	14.243,1	15.637,0	16.076,2	15.804,2	2.043,0	2.233,1
Externos	3.845,9	3.651,5	3.567,9	3.537,9	3.539,1	254,2	250,4
Internos ^{2/}	10.873,1	10.591,6	12.069,1	12.538,3	12.265,1	1.788,8	1.982,7
B. Funcionamiento	70.634,2	68.414,7	76.104,3	84.541,7	94.215,1	6.700,8	8.388,4
Servicios personales	11.163,2	11.764,5	12.437,1	13.912,5	16.689,6	1.180,2	1.441,3
Gastos generales	3.675,8	4.343,0	4.483,5	5.607,8	5.689,2	383,2	456,2
Transferencias	55.795,1	52.307,2	59.183,7	65.021,3	71.836,3	5.137,4	6.490,9
C. Inversión	11.337,8	11.336,8	14.953,4	18.743,0	25.380,3	1.422,4	1.204,6
D. Préstamo neto	176,0	214,0	182,9	60,9	6,6	0,1	(0,5)
III. (Déficit) o superávit de caja (I - II)	(19.728,3)	(19.268,3)	(12.647,0)	(12.354,5)	(15.625,0)	(199,5)	(31,7)
IV. Ajustes por causación	(2.104,1)	(2.142,4)	(5.138,4)	(3.171,5)	(1.121,1)	718,9	(1.104,6)
V. Déficit o superávit a financiar (III + IV)	(21.832,3)	(21.410,7)	(17.785,4)	(15.526,0)	(16.746,1)	519,3	(1.136,2)
VI. Financiamiento (A + B + C + D + E)	21.832,3	21.410,7	17.785,4	15.526,0	16.746,1	(519,3)	1.136,2
A. Crédito externo neto	9.241,6	2.973,9	3.412,8	891,6	4.663,3	(365,2)	(805,4)
1. Desembolsos	11.924,8	6.305,4	5.656,8	4.483,3	7.522,8	2,2	10,1
2. Amortizaciones	2.683,3	3.331,5	2.244,0	3.591,7	2.859,5	367,4	815,5
B. Crédito interno neto	11.538,8	16.282,3	14.517,7	4.859,2	12.039,5	1.902,8	3.798,6
1. Desembolsos	24.149,8	29.293,7	28.062,7	18.754,3	29.399,3	2.357,4	3.864,5
2. Amortizaciones	12.610,9	13.011,3	13.545,0	13.895,1	17.359,8	454,7	66,0
C. Utilidades del Banco de la República	818,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
D. Privatizaciones	923,0	533,3	19,2	872,0	37,0	5,5	0,7
E. Otros recursos ^{3/}	(689,7)	1.621,1	(164,3)	8.903,2	6,3	(2.062,4)	(1.857,6)
VII. (Déficit) o superávit como porcentaje del PIB	(4,3)	(3,9)	(2,9)	(2,3)	(2,4)	0,1	(0,1)

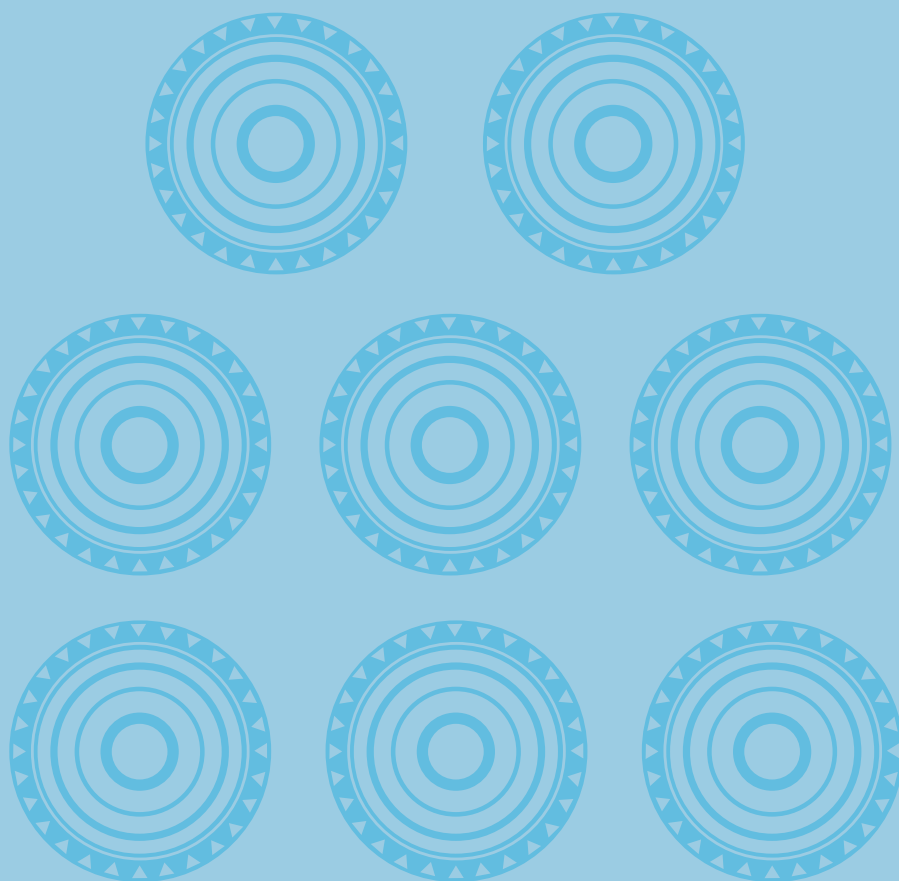
Nota: el calendario de divulgación de datos anticipado se publica en la cartelera electrónica del FMI (<http://dsbb.imf.org/country/col/calacal.htm>). (pr) preliminar.

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).



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	Total sin trilla
2009 (p)		1,5	(21,8)	2,0
2010 (p)		4,9	41,2	4,2
2011 (p)		1,6	(25,5)	2,3
2012 (p)		(3,0)	(9,6)	(2,9)
2013 (p)		2,1	32,8	1,6
2012	Oct.	1,0	(5,1)	1,1
	Nov.	(4,3)	(18,1)	(4,2)
	Dic.	(3,0)	(9,6)	(2,9)
2013	Ene.	(0,4)	33,3	(0,9)
	Feb.	(4,9)	20,7	(5,3)
	Mar.	(11,6)	9,2	(11,9)
	Abr.	9,3	62,9	8,8
	May.	(2,0)	42,9	(2,5)
	Jun.	(4,9)	13,6	(5,1)
	Jul.	1,0	42,3	0,5
	Ago.	(2,8)	59,8	(3,5)
	Sep.	(0,9)	25,8	(1,2)
	Oct.	0,9	57,1	0,3
	Nov.	0,2	90,9	(0,6)
	Dic.	2,1	32,8	1,6
2014 (p)	Ene.	1,0	30,2	0,4
	Feb.	4,2	43,5	3,5
	Mar.	9,6	44,2	9,0
	Abr.	(2,2)	17,3	(2,5)
	May.	1,8	(6,7)	1,9
	Jun.	(0,2)	11,9	(0,4)
	Jul.	1,9	12,7	1,7
	Ago.	0,3	(5,4)	0,4
	Sep.	1,9	28,0	1,5

(p) provisional.

1/ A partir de enero de 2002 los índices se empalman con variaciones porcentuales anuales de la nueva base promedio mes, 2001 = 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, 2001 = 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 ^{3/}		TBP ^{4/}	
		Comercio minorista (base 1999 = 100) ^{1/}	Industria manufacturera sin trilla de café ^{2/} (base 2000 = 100)		Total nacional	Trece ciudades	Total nacional	Trece ciudades
			Empleados	Obreros				
2009		4,7	4,9	9,4	11,3	12,3	49,0	52,6
2010		5,7	5,9	5,5	11,1	11,3	49,5	53,4
2011		2,8	5,1	2,3	9,8	10,4	51,2	54,5
2012 (p)		4,5	5,8	6,1	9,6	10,2	51,1	54,6
2013 (p)		2,2	3,4	2,5	8,4	9,7	51,2	55,0
2012 (p)	Oct.	5,1	5,6	4,4	8,9	10,2	52,0	55,3
	Nov.	2,9	5,6	3,6	9,2	9,8	50,9	55,4
	Dic.	4,5	5,8	6,1	9,6	10,2	51,1	54,6
2013 (p)	Ene.	2,9	4,5	5,1	12,1	13,1	50,6	54,7
	Feb.	1,0	4,8	4,1	11,8	12,3	50,5	54,4
	Mar.	0,0	3,0	3,4	10,2	11,6	49,8	54,5
	Abr.	3,1	4,7	7,3	10,2	10,7	50,3	54,1
	May.	4,0	4,4	5,2	9,4	10,4	51,4	55,3
	Jun.	2,4	4,9	5,0	9,2	11,2	50,5	54,8
	Jul.	1,3	4,5	5,1	9,9	10,0	50,9	55,4
	Ago.	1,6	4,4	5,0	9,3	10,3	51,2	55,4
	Sep.	1,0	4,0	4,4	9,0	9,9	50,6	54,7
	Oct.	2,3	2,5	4,5	7,8	8,7	52,5	54,7
	Nov.	3,0	3,2	4,0	8,5	9,3	51,1	55,4
	Dic.	2,2	3,4	2,5	8,4	9,7	51,2	55,0
2014 (p)	Ene.	4,2	3,1	2,7	11,1	12,3	50,5	54,5
	Feb.	4,2	3,6	3,7	10,7	11,2	50,1	54,6
	Mar.	4,8	5,3	4,5	9,7	10,5	49,9	54,5
	Abr.	2,9	2,6	3,0	9,0	9,2	50,8	54,8
	May.	3,8	2,6	4,2	8,8	10,0	50,9	55,2
	Jun.	4,0	2,5	3,6	9,2	10,7	51,1	55,5
	Jul.	4,8	3,1	2,2	9,3	9,9	50,6	55,4
	Ago.	5,7	2,1	5,9	8,9	9,5	51,5	55,5
	Sep.	7,5	1,1	4,9	8,4	9,3	51,4	56,4

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 período 1991-2000 se obtuvieron de la antigua Muestra mensual manufacturera con año base 1990 = 100.

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

4/ 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

BALANCE GENERAL: 30 DE SEPTIEMBRE DE 2014 ^{1/}

ACTIVOS		(miles de pesos)
RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS		101.907.729.355
Efectivo en caja	3.171.537	
Depósitos a la orden	18.956.504	
Inversiones	96.967.490.471	
Portafolio en administración directa	73.022.869.210	
Portafolio de administración externa	23.944.621.261	
Oro	814.339.117	
Fondo Monetario Internacional	3.030.769.713	
Derechos especiales de giro	2.169.274.767	
Posición de reserva	861.494.946	
Fondo Latinoamericano de Reservas	1.015.792.281	
Aporte	975.352.281	
Pesos andinos	40.440.000	
Convenios internacionales	57.209.732	
CAJA Y METALES PRECIOSOS		12.784.712
Moneda metálica en caja	11.747.970	
Metales preciosos	199.325	
Moneda extranjera	90.200	
Moneda nacional	109.125	
Depósitos en bancos	837.417	
OPERACIONES DE LIQUIDEZ: REPOS Y APOYOS TRANSITORIOS		4.192.757.000
Operaciones repo	4.192.757.000	
Bancos	3.117.000.000	
Corporaciones financieras	857.000.000	
Compañías de financiamiento comercial	16.155.000	
Otras entidades financieras	202.602.000	
INVERSIONES		2.663.947
Inversiones negociables en títulos de deuda	5.818.679	
TES por operaciones de regulación monetaria	2.663.947	
Otros títulos	3.154.732	
Provisiones	(3.154.732)	
CARTERA DE CRÉDITOS		0
Moneda nacional	551.428	
Otros créditos	551.428	
Provisión sobre cartera de créditos	(551.428)	
APORTES EN ORGANISMOS INTERNACIONALES		2.763.463.412
Moneda extranjera	963.113.763	
Moneda nacional	1.800.349.649	
CUENTAS POR COBRAR		61.801.589
Intereses y comisiones moneda extranjera	2.374.869	
Intereses y comisiones moneda nacional	25.216.029	
Anticipos de contratos	34.131.451	
Otras en moneda extranjera	2.048.450	
Otras en moneda nacional	15.278.895	
Provisiones	(17.248.105)	
INVENTARIOS		184.555.045
Inventarios	184.875.337	
Provisión para protección de inventarios	(320.292)	
PROPIEDADES Y EQUIPO		475.612.090
Costo	838.862.907	
Terrenos	19.178.561	
Construcciones en curso	22.844.983	
Edificios	302.254.340	
Maquinaria y equipo	398.212.930	
Muebles y enseres y equipo de oficina	19.379.008	
Equipo de sistemas	66.344.398	
Vehículos	9.433.161	
Moldes y matrices	1.215.526	
Depreciación acumulada	(363.250.057)	
Edificios	(124.207.423)	
Maquinaria y equipo	(170.908.327)	
Muebles y enseres y equipo de oficina	(14.753.720)	
Equipo de sistemas	(44.419.665)	
Vehículos	(8.244.569)	
Moldes y matrices	(716.353)	
Provisión para protección de propiedad, planta y equipo	(760)	
OTROS ACTIVOS		1.999.520.198
Moneda extranjera	3.368.231	
Moneda nacional	1.996.151.967	
Aportes permanentes	71.271	
Derechos en fideicomisos	1.506.553.673	
Bienes de arte y cultura	282.058.652	
Gastos pagados por anticipado	11.282.570	
Cargos diferidos	40.574.701	
Cartera hipotecaria para vivienda	121.264.934	
Créditos a empleados y pensionados	6.450.819	
Bienes entregados en comodato	743.528	
Activos fijos en almacén	4.478.796	
Comisión de compromiso con el FMI	19.690.709	
Otros	7.030.745	
Provisiones	(4.048.431)	
VALORIZACIONES		1.196.304.463
De bienes inmuebles	681.407.917	
De bienes de arte y cultura	514.896.546	
TOTAL ACTIVO		112.797.191.811
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS		100.787.404.203
CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS POR CONTRA		19.647.448.536
CUENTAS CONTINGENTES DEUDORAS		42.834.971
CUENTAS CONTINGENTES ACREEDORAS POR CONTRA		957.290.400
CUENTAS FIDUCIARIAS ACTIVAS		212.026.891.822

BALANCE GENERAL: 30 DE SEPTIEMBRE DE 2014 ^{1/}

PASIVOS		(miles de pesos)
EXIGIBILIDADES A CORTO PLAZO QUE AFECTAN RESERVAS		
Cuentas por pagar en operaciones de reservas internacionales		6.641.029.545
Portafolio en administración directa	6.321.305.532	
Portafolio de administración externa	319.724.013	
Gastos causados por pagar: reservas internacionales		16.996.957
Otras exigibilidades que afectan reservas		275.310
DEPÓSITOS Y EXIGIBILIDADES		85.242.090.183
Billetes en circulación		45.872.072.529
Depósitos en cuenta		13.812.179.442
Moneda extranjera		
Gobierno nacional		43.581.426
Sistema financiero		3.109.700
Bancos	3.096.232	
Corporaciones financieras	12.659	
Resto del sistema financiero	809	
Sector privado		2
Moneda nacional		
Sector público		26.459.600
Gobierno nacional: Dirección General de		
Crédito Público y Tesoro Nacional (DGCPTN)	26.446.280	
Resto del sector público	13.320	
Sistema financiero		13.707.296.992
Bancos	12.846.433.501	
Corporaciones financieras	87.326.012	
Compañías de financiamiento comercial	436.580.310	
Resto del sistema financiero	336.957.169	
Sector privado		31.731.722
Otros depósitos		25.557.838.212
Moneda extranjera		67.954.977
Depósitos especiales	67.951.562	
Exigibilidades por servicios bancarios	3.415	
Moneda nacional		25.489.883.235
Fondos en fideicomiso	66.509	
Depósitos especiales	575.564	
Depósitos de contracción monetaria	1.798.124.900	
Depósitos remunerados: DGCPTN	13.165.000.000	
Depósitos remunerados: DGCPTN para control monetario	10.525.474.330	
Depósitos Resolución 2 de 2007 de la JDBR	26.811	
Exigibilidades por servicios bancarios	594.571	
Servicios bancarios de recaudo	20.550	
OBLIGACIONES CON ORGANISMOS INTERNACIONALES		3.849.315.805
Moneda extranjera		2.255.036.857
Aportes	1.268.403	
DEG y pesos andinos asignados	2.253.768.454	
Moneda nacional		1.594.278.948
Aportes	1.594.278.948	
CUENTAS POR PAGAR		272.039.839
Intereses y comisiones moneda extranjera		12.364
Intereses y comisiones moneda nacional		241.974.496
Otras en moneda extranjera		1.287.144
Otras en moneda nacional		28.765.835
OBLIGACIONES LABORALES		1.384.446.075
Cálculo actuarial: pensiones de jubilación		1.261.945.728
Obligaciones laborales consolidadas		23.727.452
Obligaciones laborales: provisiones		98.772.895
PASIVO DIFERIDO		11.771.706
OTROS PASIVOS		33.754.015
Moneda extranjera		33.055
Moneda nacional		33.720.960
TOTAL PASIVO		97.451.719.435
PATRIMONIO		
CAPITAL		12.711.445
RESERVAS		1.759.592.772
Para fluctuaciones de monedas	1.759.592.772	
SUPERÁVIT		14.272.148.026
Liquidación cuenta especial de cambios	453.468.192	
Ajuste de cambio	12.297.587.954	
Superávit donado	168.998.190	
Superávit por inversión neta en activos actividad cultural	155.789.227	
Valorización de bienes inmuebles	681.407.917	
Valorización de bienes de arte y cultura	514.896.546	
RESULTADOS		(698.979.867)
Del ejercicio en curso	(698.979.867)	
TOTAL PATRIMONIO		15.345.472.376
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		112.797.191.811
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS POR CONTRA		100.787.404.203
CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS		19.647.448.536
CUENTAS CONTINGENTES DEUDORAS POR CONTRA		42.834.971
CUENTAS CONTINGENTES ACREEDORAS		957.290.400
CUENTAS FIDUCIARIAS PASIVAS Y DE PATRIMONIO		212.026.891.822

1/ Sin revisar por la Superintendencia Financiera de Colombia.

ESTADO DE RESULTADOS

PERÍODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1 DE ENERO Y EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2014 ^{1/}

INGRESOS		(miles de pesos)
OPERACIONALES		448.020.382
INTERESES Y RENDIMIENTOS	121.509.206	
Valoración de TES por operaciones de regulación monetaria	44.288.881	
Valoración oro no monetario	820	
Operaciones de liquidez	77.148.090	
Otras operaciones	71.415	
COMISIONES	97.648.301	
Servicios bancarios	44.007.708	
Negocios fiduciarios	53.640.593	
MONEDA EMITIDA Y METALES PRECIOSOS	162.742.132	
Valor facial moneda metálica emitida	144.914.755	
Utilidad en venta de plata y platino	17.827.377	
DIFERENCIAS EN CAMBIO	63.104.108	
Aportes en organismos internacionales	61.219.431	
Cuentas de depósito	1.501.428	
Otras: sobre activos	110.525	
Otras: sobre pasivos	272.724	
OTROS OPERACIONALES	3.016.635	
NO OPERACIONALES		97.992.397
Rendimientos sobre los recursos de la provisión para pensiones de jubilación	80.019.205	
Otros	17.973.192	
TOTAL INGRESOS		546.012.779

ESTADO DE RESULTADOS

PERÍODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1 DE ENERO Y EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2014 ^{1/}

EGRESOS		(miles de pesos)
OPERACIONALES		1.242.489.039
INTERESES, RENDIMIENTOS Y GASTOS EN LA ADMINISTRACIÓN DE RESERVAS INTERNACIONALES	699.568.529	
Reservas internacionales	64.318.997	
Depósitos remunerados: DGCPTN	298.134.960	
Depósitos de contracción monetaria	12.627.034	
Depósitos remunerados DGCPTN control monetario	285.003.911	
Comisión de compromiso crédito flexible con el FMI	20.292.005	
Gastos en la administración de reservas internacionales	19.191.622	
COMISIONES Y HONORARIOS	399.193	
COSTO DE EMISIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE ESPECIES MONETARIAS	106.603.104	
Costos de emisión de billetes	35.534.067	
Costos de emisión de moneda metálica	63.593.823	
Distribución de especies monetarias	7.475.214	
DIFERENCIAS EN CAMBIO	26.717.547	
Cuentas de depósito	6.391.249	
Aportes en organismos internacionales	7.182.818	
Otras: sobre pasivos	558.414	
Otras: sobre activos	6.142.379	
Obligación por aportes en organismos internacionales	6.442.687	
GASTOS DE PERSONAL	205.810.993	
Salarios y prestaciones sociales	141.248.769	
Otros gastos de personal	64.562.224	
GASTOS DE PENSIONADOS	109.968.247	
GASTOS GENERALES	39.705.831	
IMPUESTOS	7.473.186	
SEGUROS	4.439.884	
CONTRIBUCIONES Y AFILIACIONES	1.213.401	
GASTOS CULTURALES	6.316.111	
PROVISIONES, DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	34.146.859	
Provisiones	857.214	
Depreciaciones	16.878.111	
Amortizaciones	16.411.534	
OTROS OPERACIONALES	126.154	
NO OPERACIONALES		2.503.607
Otros	2.503.607	
TOTAL EGRESOS		1.244.992.646
RESULTADO DEL EJERCICIO		(698.979.867)

1/ Sin revisar por la Superintendencia Financiera de Colombia.

OPERACIONES MONETARIAS EFECTIVAS ^{1/}
PERÍODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1 DE ENERO
Y EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2014
(MILES DE MILLONES DE PESOS)

Concepto	Expansión (a)	Contracción (b)	Neto (a - b)
I. AUMENTO Y DISMINUCIÓN DE ACTIVOS	645.591,7	638.580,4	7.011,2
1. Reservas internacionales	7.362,1	454,7	6.907,4
2. Metales preciosos		32,8	(32,8)
3. Inversiones en M/Nal, TES y otros	1.146,2	1.271,3	(125,1)
TES de regulación monetaria	1.146,2	1.271,3	(125,1)
4. Crédito interno	636.916,0	636.808,2	107,8
Operaciones de liquidez	636.916,0	636.808,2	107,8
5. Préstamo de vivienda a empleados	12,8	13,5	(0,6)
6. Inversiones en activos fijos e inventarios	154,5		154,5
II. AUMENTO Y DISMINUCIÓN DE PASIVOS	368,3	11.357,1	(10.988,7)
1. Otros depósitos	309,3	11.306,9	(10.997,7)
Gobierno nacional		9.694,9	(9.694,9)
Contracción monetaria		1.612,0	(1.612,0)
Otros	309,3		309,3
2. Otros pasivos	59,1	50,1	8,9
Organismos internacionales	42,7	50,1	(7,5)
Cheques pagados	5,5		5,5
Otros	10,8		10,8
III. PATRIMONIO		1.197,8	(1.197,8)
Transferencias por utilidades o pérdidas		1.197,8	(1.197,8)
IV. ESTADO DE RESULTADOS	934,1	236,4	697,8
1. Intereses recibidos y otros		143,4	(143,4)
Reservas internacionales		15,9	(15,9)
TES de regulación monetaria		46,0	(46,0)
Operaciones de apoyos de liquidez - repos		77,1	(77,1)
Préstamos de vivienda a empleados		4,4	(4,4)
2. Intereses pagados	489,3		489,3
Encaje y remuneración: DTN	297,3		297,3
Encaje y remuneración DTN - Control monetario	179,1		179,1
Depósitos contracción monetaria	11,1		11,1
Otros	1,8		1,8
3. Comisiones recibidas y pagadas	0,4	93,0	(92,6)
4. Gastos de personal y generales	444,5		444,5
Gastos de personal	205,8		205,8
Gastos de pensionados	146,7		146,7
Gastos generales	91,9		91,9
V. OTROS CONCEPTOS (NETO)		8,3	(8,3)
VI. TOTAL OPERACIONES EFECTIVAS (I + II + III + IV + V)	646.894,1	651.380,0	(4.485,9)
Concepto	31/dic./2013	30/sep./2014	Aumento (disminución)
BASE MONETARIA	65.093,1	60.607,1	(4.485,9)
1. Depósitos en cuenta corriente	15.997,6	13.513,6	(2.484,0)
2. Moneda metálica en circulación	1.076,6	1.221,5	144,9
3. Billetes en circulación	48.018,9	45.872,1	(2.146,8)

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