
Revista del Banco de la República

Número ♦ ♦ ♦ 1 0 5 5

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

s e p t i e m b r e d e 2 0 1 5

♦ *Bogotá, D. C. (Colombia)* ♦

Junta Directiva

Mauricio Cárdenas Santamaría
Ministro de Hacienda y Crédito
Público

José Darío Uribe Escobar
Gerente General

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

Alberto Boada Ortiz
Secretario de la Junta Directiva

Gerencia Técnica

Hernando Vargas Herrera
Gerente Técnico

Jorge Hernán Toro Córdoba
Subgerente de Estudios
Económicos

Pamela Cardozo Ortiz
Subgerenta Monetaria y
de Reservas

Gerencia Ejecutiva

José Tolosa Buitrago
Gerente Ejecutivo

Joaquín Bernal Ramírez
Subgerente de Sistemas de Pago y
Operación Bancaria

Néstor Plazas Bonilla
Subgerente Industrial y de Tesorería

Rocío Villegas Trujillo
Subgerenta de Gestión de Riesgo
Operativo

Ángela María Pérez Mejía
Subgerenta Cultural

Subgerencia General de Servicios Corporativos

Francisco Rivas Dueñas
Subgerente General de Servicios
Corporativos

Auditoría General
Luis José Orjuela Rodríguez
Auditor General



Revista

Núm. 1055
Volumen LXXXVIII
Septiembre 2015
Bogotá, D. C. (Colombia)
Suramérica
ISSN 0005-4828

Director

José Darío Uribe
Gerente General

Editora

María Teresa Ramírez Giraldo

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

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

Diseño:

Banco de la República

Coordinación editorial y diagramación:

Asesores Culturales
Beatriz Helena Delgado Aranza

Impresión:

Editorial Nomos S. A.

contenido

5	Nota editorial
17	Métrica <i>D</i> y estructura de denominación de especies monetarias en Colombia por: Carlos Varela, Mauricio Salazar, Fernando Arias, Luisa Silva
29	Actualidad
49	Legislación económica
57	Estadísticas
59	1. Estadísticas monetarias y del Banco de la República
67	2. Intermediarios financieros
69	3. Tasas de interés
75	4. Sector externo
83	5. Tasa de cambio
87	6. Precios
93	7. Finanzas públicas
95	8. Producción, salarios y empleo
99	Estados financieros



◆ Nueva familia de billetes

◆ I. Introducción

El Banco de la República ejerce, de forma exclusiva e indelegable, la función estatal de emitir la moneda legal constituida por billetes y monedas. Esta facultad comprende la impresión, importación, acuñación, cambio y destrucción de las especies que constituyen la moneda legal. Mediante el ejercicio de esta función suministra billetes y monedas con calidad, oportunidad y en las denominaciones que la economía requiere para sus transacciones.

La Junta Directiva del Banco de la República (JD BR) en su sesión del 25 de septiembre de 2015, aprobó la emisión de una nueva familia de billetes, con el objeto de incrementar la seguridad de las especies monetarias, al incorporar elementos de seguridad de última tecnología. Las denominaciones que conformarán la nueva familia serán: 2 mil, 5 mil, 10 mil, 20 mil, 50 mil y 100 mil pesos, que se emitirán gradualmente y circularán de manera simultánea con los billetes actuales¹.

Los nuevos billetes darán continuidad al concepto de biodiversidad de la familia de monedas que comenzó a circular en junio de 2012, al ilustrar emblemáticos paisajes colombianos, con los que acata leyes aprobadas por el Congreso que rinden homenaje a los expresidentes Carlos Lleras Restrepo, Alfonso López Michelsen, al nobel de literatura Gabriel García Márquez y al sombrero vueltiao, símbolo de la cultura nacional. Asimismo, se hace un homenaje a dos destacadas mujeres colombianas de la historia reciente del país: la artista Débora Arango y la antropóloga Virginia Gutiérrez.

◆ II. Justificación de la nueva familia

Los bancos centrales actualizan los billetes en circulación aproximadamente cada doce años para fortalecer su seguridad. Con este propósito, recientemente, países

¹ La demanda por la denominación de mil será atendida con los billetes que se encuentran en circulación y con moneda metálica de este valor, la cual se puso a circular desde mediados de 2012.

como Brasil, Canadá, Chile, Costa Rica, los Estados Unidos, Nueva Zelanda, Perú, Suecia y el sistema euro² han efectuado cambios en sus billetes.

Los actuales billetes colombianos tienen en promedio dieciocho años en circulación, fueron diseñados y emitidos progresivamente entre 1995 y 2002, y desde entonces no han tenido mayores modificaciones. En Colombia, aunque el índice de falsificación de billetes es bajo, se ha detectado un incremento de piezas falsas en circulación y una mejor calidad de algunos tipos de falsificaciones, lo que a futuro podría representar una amenaza a la confianza del público en el efectivo³.

Por eso, el propósito principal de la actualización de los billetes colombianos es mejorar su seguridad e incrementar la dificultad para su falsificación. Además, se logran los siguientes objetivos:

- Desarrollar un concepto de *familia*, que tenga una temática común en el diseño y que permita una distribución similar de los elementos de seguridad, lo cual facilitará la comunicación al público para el reconocimiento de los billetes.
- Aprovechar las posibilidades que ofrece la tecnología de la Imprenta de Billetes en nuevas técnicas de impresión de seguridad y mejorar la productividad en el proceso de fabricación de billetes.

◆ III. ¿Por qué el billete de 100 mil pesos?

La decisión de introducir la denominación de 100 mil pesos está soportada en el resultado de técnicas estadísticas y en el comportamiento de la demanda de efectivo, tal como se describe a continuación.

Técnicas estadísticas

Los bancos centrales utilizan técnicas estadísticas para determinar las denominaciones que requiere la economía, teniendo en cuenta el comportamiento de variables como el ingreso per cápita y el monto del salario mínimo. A medida que crecen estas variables, aumenta el valor de las transacciones y el uso de los billetes de mayor denominación.

En Colombia estas variables muestran que su producto interno bruto (PIB) per cápita se triplicó al pasar de COP 5,2 millones en el año 2000 (momento en que se emitió el billete de 50 mil pesos), a COP 16,6 millones en 2015⁴. Asimismo, el salario mínimo casi se triplicó, al pasar de COP 260.100 en el 2000 a COP 644.350 en 2015⁵.

² A manera de ejemplo, en noviembre de 2012 el Banco Central Europeo anunció la segunda serie de billetes del euro denominada *Europa*, la cual entrará a circular de manera gradual, iniciando con la denominación de EUR 20 en noviembre de 2015.

³ Colombia se encuentra en el rango bajo de índice de falsificación, con cerca de 62 billetes falsos por cada millón de piezas auténticas en circulación, frente a un promedio de 82 billetes falsos por millón en América Latina.

⁴ El PIB per cápita del año 2000 fue tomado de las estadísticas de los indicadores de desarrollo mundial del Banco Mundial. La estimación para el año 2015 corresponde a la proyección del PIB del Banco de la República dividido por la población reportada por el DANE a septiembre de 2015.

⁵ Un modelo convencional es el de Payne y Morgan (1981); Arias y Varela (2015) adaptaron este modelo al caso colombiano y encontraron que la economía requiere la introducción de una nueva denominación.

Por otra parte, la emisión de billetes de alta denominación responde a la demanda del público. En los últimos años esta presenta el siguiente comportamiento:

- La demanda por el billete de 50 mil pesos registra una tasa de crecimiento anual promedio del 17,6%, superior a la que se registra para el conjunto de billetes en circulación: 6,4% (período 2007-2014).
- A diciembre de 2014 la participación del billete de 50 mil pesos en el total de piezas en circulación (32,5%) es más del doble que la del billete de 20 mil (14,9%) y de 10 mil pesos (11,4%). Esto muestra la fuerte preferencia del público por la más alta denominación.
- La puesta en circulación de los billetes de 20 mil y 50 mil pesos se efectuó cuando los billetes de la más alta denominación en ese momento (10 mil y 20 mil pesos, respectivamente), alcanzaban un porcentaje de participación⁶ alrededor del 32%, similar a lo que en la actualidad representa el billete de 50 mil pesos (32,5%). Asimismo, la participación de las denominaciones de 20 mil y 10 mil registra niveles históricamente bajos, lo que refuerza el argumento de la preferencia por la denominación de 50 mil pesos.

La emisión del nuevo billete de 100 mil pesos es una consecuencia de la demanda de la economía por billetes de alta denominación, y no significa que el Banco esté interesado en fomentar el uso del efectivo. De hecho, la entidad ha apoyado iniciativas que desarrollan mecanismos alternativos y ha promovido el uso de medios electrónicos de transacción, como por ejemplo los sistemas de Cuentas de Depósito (CUD) y de Compensación Electrónica Nacional Interbancaria (Cenit) para pagos de bajo valor. De la misma manera, ha participado en esfuerzos regulatorios y apoyado iniciativas privadas orientadas a modernizar los sistemas de pago de bajo valor e inclusión financiera.

Comparación internacional

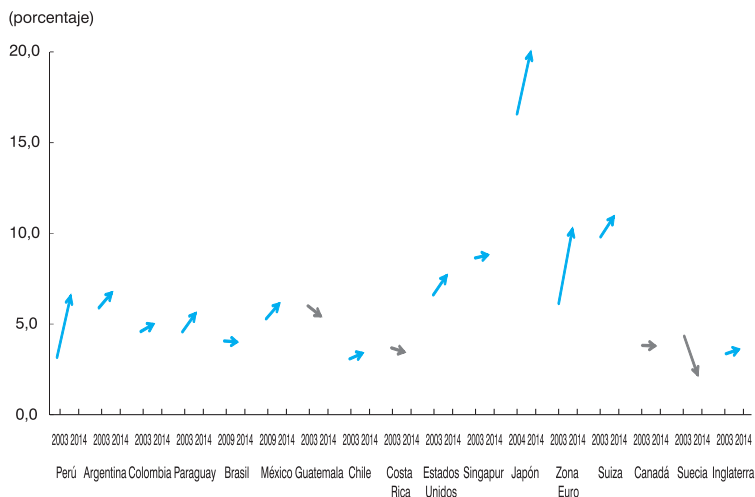
La evidencia internacional muestra que las tenencias de efectivo en relación con el PIB continúan creciendo en un gran número de países, incluso en economías desarrolladas con altos niveles de bancarización de la población y uso de instrumentos de pago alternativos. En la última década se puede observar cómo en la zona del euro, los Estados Unidos, Suiza y Japón el efectivo ha crecido como proporción del PIB. En Colombia, el efectivo como proporción del PIB se ubica en niveles cercanos al promedio de la región (5% del PIB), y por debajo de algunos países desarrollados (Gráfico 1).

En Colombia el equivalente en dólares del billete de mayor denominación es inferior al de otros países de similar PIB per cápita, como Perú. Economías que registran un mayor PIB per cápita en dólares manejan denominaciones de más alto valor: por ejemplo, el Reino Unido, Japón y los Estados Unidos (Gráfico 2).

En el Cuadro 1 se compara el equivalente en dólares del billete de mayor denominación en diferentes países. Se destacan Suiza y los países de la zona del euro con denominaciones equivalentes en dólares superiores a los USD 500. La mayor

⁶ La participación se define como el cociente del número de billetes en circulación de la denominación, sobre el total de los billetes en circulación desde la denominación de 1.000 hasta el billete de \$50 mil.

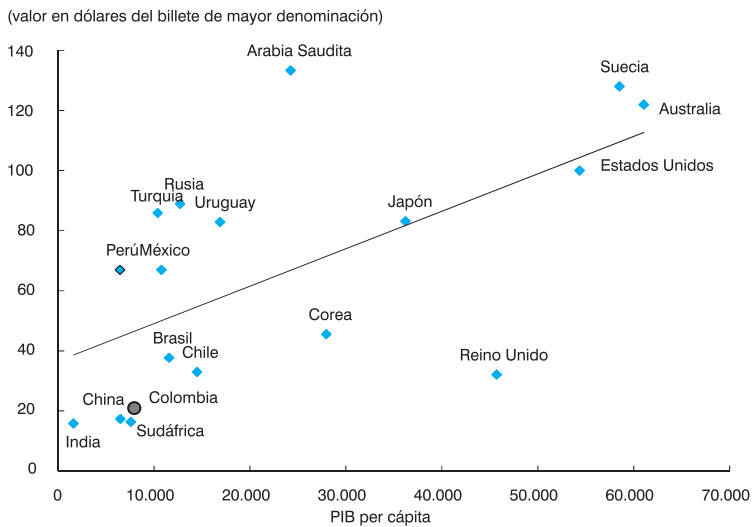
Gráfico 1
Efectivo/PIB muestra de países del mundo
Comparación 2003 vs. 2014^{a/}



a/ La comparación para Brasil y México es entre 2009 y 2014, y la comparación para Japón es entre 2004 y 2014.

Fuentes: BIS-CPSS (Red Book Statistical Update, 2009 y 2014). Cemla, foro de pagos: Perú, Argentina, Paraguay, Colombia, Chile, Costa Rica y Guatemala, 2003-2014.

Gráfico 2
Relación entre el billete de máxima denominación e ingreso per cápita, 2014



Fuentes: Fondo Monetario Internacional, páginas web de los bancos centrales; cálculos del Banco de la República.

Cuadro 1
Valor en dólares del billete de mayor denominación:
comparación internacional

País	Mayor denominación en moneda local	Mayor denominación (equivalente en dólares) agosto 2015
Suiza	1.000	1.026
Zona del euro	500	559
Arabia Saudita	500	139
Hong Kong	1.000	133
Suecia	1.000	129
Australia	100	119
Estados Unidos	100	100
Japón	10.000	83
Reino Unido	50	77
Turquía	200	75
Rusia	5.000	70
Uruguay	2.000	68
Perú	200	62
México	1.000	60
Corea	50.000	43
Chile	20.000	28
Brasil	100	21
China	100	16
Colombia	50.000	16
India	1.000	15
Sudáfrica	200	15
Argentina	100	11

Nota: cálculos efectuados con tasas de cambio nominal, fin de agosto de 2015.

Fuentes: BIS y páginas web.

denominación que circula en Colombia (50 mil pesos) equivale a USD 16, muy por debajo de otros países de la región y de países desarrollados.

Tema principal y diseño de la nueva familia de billetes

El Consejo de Administración del Banco dispuso que los nuevos billetes incluyeran paisajes nacionales emblemáticos y personajes importantes que se han destacado en la cultura, la ciencia y la política del país. Para ello, se consideraron los siguientes lineamientos:

- 1) Cumplir las leyes aprobadas por el Congreso de la República, relacionadas con la inclusión de personajes y símbolos en los billetes⁷.
- 2) Rendirle un homenaje a mujeres colombianas.

⁷ Ley 908 de 2004: sombrero vueltaio; Ley 1167 de 2007: Carlos Lleras Restrepo; Ley 1599 de 2012: Alfonso López Michelsen y Ley 1741 de 2014: Gabriel García Márquez.

- 3) Continuar con el concepto de biodiversidad de la familia de monedas que comenzó a circular en junio de 2012, reiterando el compromiso del Banco con el cuidado del medioambiente y la preservación de los recursos naturales.

Con respecto al segundo punto, el Banco de la República decidió reforzar el reconocimiento al papel protagónico de la mujer en nuestra sociedad. Para ello dispuso incorporar en el diseño de algunos nuevos billetes la imagen de dos destacadas mujeres colombianas, que cumplieran los siguientes requisitos:

- 1) Mujer del siglo XX, ya fallecida.
- 2) Su aporte y obra debe trascender el contexto histórico de la época.
- 3) Su obra debe ser pionera en su campo.

Con estos lineamientos se conformó un Comité de Temática⁸ que presentó propuestas de paisajes colombianos representativos y de mujeres destacadas en la historia y cultura de nuestro país. El Consejo de Administración del Banco seleccionó los paisajes que serían ilustrados en los nuevos billetes y decidió mantener a José Asunción Silva, e incorporar las figuras de Virginia Gutiérrez y Débora Arango, además de los personajes que según la ley deben ser exaltados en los nuevos billetes, a saber: Carlos Lleras Restrepo, Alfonso López Michelsen y Gabriel García Márquez. También, para cumplir la ley se incorpora el sombrero vueltiao.

La antropóloga Virginia Gutiérrez de Pineda (1921-1999) fue parte de una generación de investigadores sociales que contribuyó a forjar una nueva concepción de nación, fundamentada en el conocimiento y revelación de su diversidad. Su educación en la Escuela Normal Superior y en el Instituto Etnológico Nacional (1940-1944) la dotó de una formación científica y crítica, orientada al conocimiento del país, con claras finalidades de transformación. Sus precursores estudios sobre la familia en Colombia evidenciaron las diferencias regionales y generacionales en su conformación, cambios en la composición y estructura de los hogares, como resultado de la transformación demográfica, y virajes en la noción de autoridad familiar, concebida como una posición de poder. Su labor como docente en las facultades de Medicina de las universidades Nacional y del Rosario buscó que nuevas generaciones de médicos colombianos entendieran y respetaran los principios y las prácticas de los sistemas médicos populares como una forma de mejorar la relación médico-paciente. Su visión del quehacer antropológico la llevó a pedirles a las nuevas generaciones de investigadores que dejaran de construir pequeños feudos y se comprometieran con una estructurada visión de lo nacional.

La artista antioqueña Débora Arango (1907-2005), apartada del reconocimiento, la aceptación social y el comercio artístico, desarrolló una obra muy personal con la que interpretó a la sociedad colombiana. Su pintura sobresale por una nueva forma de representar a las mujeres, por la aguda observación de las condiciones de los más desfavorecidos, y por la mirada satírica con la que expresó acontecimientos

⁸ El Comité de Temática es un grupo interdisciplinario conformado por el subgerente Industrial y de Tesorería, la subgerente Cultural, el director de la Imprenta de Billetes, el director del Departamento de Infraestructura, el jefe de la Unidad de Artes y Otras Colecciones y el gerente del proyecto. Dicho comité contó con el apoyo técnico de funcionarios de la Imprenta de Billetes.

políticos cruciales a mediados del siglo XX. Por todo ello, su trabajo significó una ruptura sin precedentes en las convenciones establecidas en el arte colombiano.

La propuesta final del diseño de la nueva familia de billetes fue un trabajo conjunto y coordinado entre los diseñadores artísticos y de seguridad, y el equipo del Banco de la República.

La temática autorizada por el Consejo de Administración para cada una de las denominaciones de la nueva familia de billetes es:

- a. **Billete de 100 mil pesos:** el anverso rendirá homenaje al presidente Carlos Lleras Restrepo, dando cumplimiento a la Ley 1167 de 2007. El reverso tendrá una imagen del valle de Cocora, en Quindío, y la palma de cera, el árbol nacional.
- b. **Billete de 50 mil pesos:** el anverso estará dedicado a nuestro nobel de literatura, Gabriel García Márquez, dando cumplimiento a la Ley 1741 de 2014. El reverso incluirá una imagen de Ciudad Perdida, núcleo de la cultura Tayrona en la Sierra Nevada de Santa Marta.
- c. **Billete de 20 mil pesos:** el anverso estará dedicado al presidente Alfonso López Michelsen, dando cumplimiento a la Ley 1599 de 2012. El reverso incluirá la imagen de los canales de La Mojana, donde se asentó el pueblo zenú, y del famoso sombrero vueltiao, para dar cumplimiento a la Ley 908 de 2004.
- d. **Billete de 10 mil pesos:** el anverso incluirá la imagen de la antropóloga Virginia Gutiérrez, pionera en investigación sobre la familia en Colombia; el reverso, una imagen de la Amazonía con su exótica biodiversidad.
- e. **Billete de 5 mil pesos:** el anverso mantendrá la imagen del poeta José Asunción Silva. El reverso mostrará los páramos colombianos, ecosistemas de una riqueza inigualable.
- f. **Billete de 2 mil pesos:** el anverso tendrá la imagen de la pintora Débora Arango, pionera del arte moderno en Colombia. El reverso exaltarán Caño Cristales, el hermoso río de los cinco colores, ubicado en la sierra de La Macarena.

Dentro de las pautas de diseño de la nueva familia de billetes se establecieron diferentes tamaños para cada una de las denominaciones. Esta diferenciación, además de mejorar la productividad de la Imprenta⁹, facilita el reconocimiento de los billetes por parte de personas en situación de discapacidad visual (Cuadro 2 y anexo).

Cuadro 2
Tamaño de los billetes actuales y de la nueva familia

Denominación	Billetes actuales		Nueva familia	
	Ancho (mm)	Alto (mm)	Ancho (mm)	Alto (mm)
100 mil pesos			153	66
50 mil pesos	140	70	148	66
20 mil pesos	140	70	143	66
10 mil pesos	140	70	138	66
5 mil pesos	140	70	133	66
2 mil pesos	130	65	128	66

Fuente: Banco de la República.

⁹ Reduce el tiempo de impresión por edición (10%) y se pueden producir más billetes por hoja (11%).

Foto 1



Fuente: Banco de la República.

◆ IV. Características físicas

Los billetes de la nueva familia tendrán características de seguridad comunes, lo cual facilitará la comunicación con el público para su reconocimiento. Los billetes incorporarán elementos de seguridad más avanzados que los utilizados en los billetes que circulan actualmente, de los cuales se destacan las tintas e hilos de seguridad de colores intensos con efectos de cambio de color y movimiento, lo que representa un avance importante en seguridad. Estos elementos serán más fáciles de reconocer, permanecerán durante la vida útil de circulación de los billetes y permitirán a los ciudadanos tener mayor certeza sobre la autenticidad de las diferentes denominaciones. Como se mencionó, también se atenderán con mayor efectividad las necesidades de personas en situación de discapacidad visual, gracias a la diferenciación de tamaños en las denominaciones y a la incorporación de elementos táctiles que facilitarán la identificación de los billetes.

Sumado a lo anterior, los billetes contarán con elementos de seguridad que favorecerán su autenticación y clasificación en las máquinas procesadoras de efectivo empleadas por el sector financiero, los establecimientos comerciales y las entidades dedicadas al transporte y distribución del efectivo.

◆ V. Cronograma de la puesta en circulación de la nueva familia de billetes

El cronograma con el cual se pondrá en circulación cada una de las denominaciones de la nueva familia de billetes es el siguiente:

- | | |
|-------------------------------|-----------------------------|
| ■ 100 mil pesos | Primer trimestre de 2016. |
| ■ 20 mil pesos | Segundo trimestre de 2016. |
| ■ 50 mil pesos | Tercer trimestre de 2016. |
| ■ 2 mil, 5 mil y 10 mil pesos | Cuarto trimestre de 2016. 🏠 |

◆ José Darío Uribe Escobar ◆
Gerente General*

◆ Referencias

Varela, C.; Salazar, M.; Arias, F.; Silva, L. F. (2015). “Métrica *D* y estructura de denominación de especies monetarias en Colombia”, *Revista del Banco de la República*, vol. LXXXVIII, núm. 1055, pp. 17-27.

Payne, L. C.; Morgan, H. M. (1981). “UK currency needs in the 1980s”, *Banker*, pp. 45-53, abril.

* Las opiniones expresadas son de exclusiva responsabilidad del gerente general, y no comprometen a la Junta Directiva del Banco de la República.

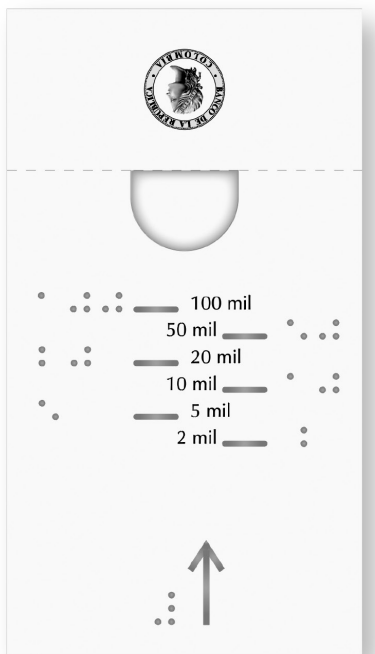


anexos

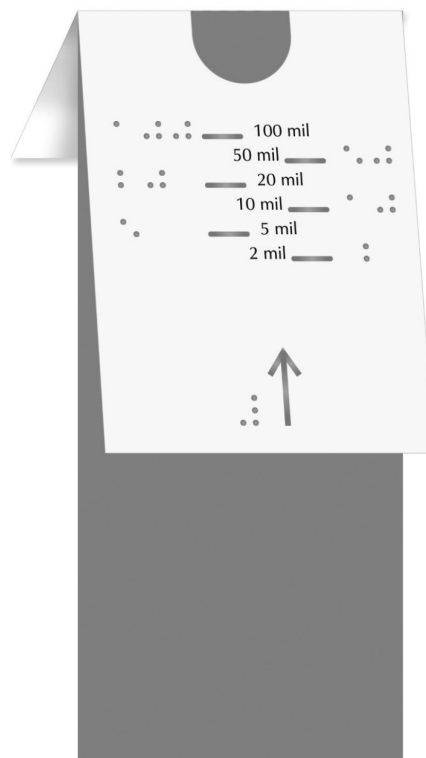
Anexo 1

Plantilla medidora de billetes para personas en situación de discapacidad visual

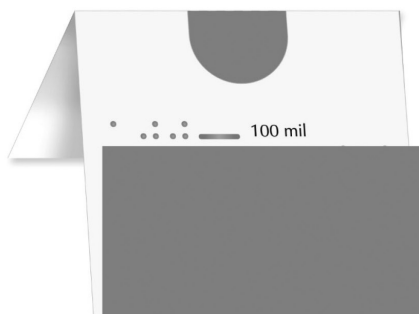
Plantilla



Paso 1



Paso 2





Métrica D y estructura de denominación de especies monetarias en Colombia

◆ Carlos Varela ◆ Mauricio Salazar ◆
◆ Fernando Arias ◆ Luisa Silva* ◆

En este artículo se explica la aplicación de la métrica D^1 al caso colombiano, a partir del análisis de la estructura de denominaciones de billetes y monedas y su evolución en el tiempo. Igualmente, se presenta la actualización del estudio de Arango, Misas y Hernández (2004) para determinar, de acuerdo con esta métrica, el momento en que se debería introducir la nueva denominación de \$100.000.

La primera parte del artículo explica la métrica D y sus alcances. En la segunda se presenta la evolución de la estructura de denominaciones en el caso colombiano y su relación con la métrica D . En la tercera se explica la metodología utilizada con un ejemplo hipotético de solo tres denominaciones. En la cuarta parte se realizan los cálculos para Colombia y se presentan las proyecciones realizadas en 2013 para los años siguientes. La parte final expone las conclusiones.

I. Métrica D

A. Modelo e implicaciones

Los resultados principales de este modelo, introducido por Payne y Morgan (1981), se basan en el estudio empírico de la estructura de denominaciones de billetes y monedas en un grupo de países, con especial énfasis en el Reino Unido. Su principal característica consiste en que la estructura de denominaciones está estrechamente

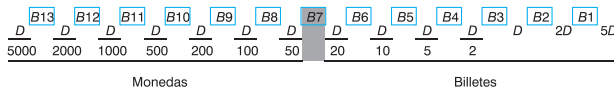
* Miembros del Departamento Técnico y de Información Económica de la Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República. Se agradece a Sebastián Sanín por su valiosa participación y por sus sugerencias y comentarios en la elaboración del presente artículo. Los resultados y opiniones son responsabilidad exclusiva de los autores y su contenido no compromete al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

¹ La métrica D es una metodología presentada en Payne y Morgan (1981:45-53).

ligada al promedio diario de las transacciones en efectivo, medido por un parámetro denominado D . Los autores utilizan como referencia para D el salario promedio diario para diferentes países, y obtienen como resultado las siguientes conclusiones, que se pueden ver en el Gráfico 1:

- a) Existen dos denominaciones por encima del valor de D .
- b) El límite entre billetes y monedas está entre $D/20$ y $D/50$.

Gráfico 1
Estructura denominacional según la métrica D



Fuente: Arango *et al.* (2004).

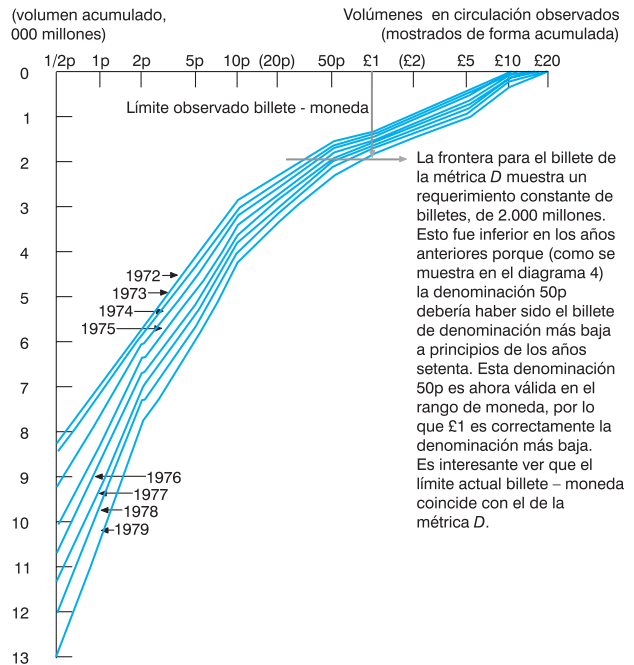
Adicionalmente, Payne y Morgan (1981) encuentran que, dada una cantidad de personas y un nivel de precios creciente, los volúmenes irán siempre al alza, como se presenta en el panel A del Gráfico 2. En dicho gráfico se muestra, para el Reino Unido, el valor nominal acumulado de las denominaciones en el eje vertical, y cada una de las denominaciones en el horizontal, ordenadas de izquierda a derecha de menor a mayor denominación.

Adicionalmente, al dividir los valores nominales acumulados entre el índice de precios, se obtiene el valor real acumulado de piezas, caso en el cual Payne y Morgan encuentran que las líneas tienden a converger entre los diferentes años (Gráfico 2, panel B). Así, los autores concluyen que, suponiendo el crecimiento de la población y otras variables constantes, el valor real acumulado en circulación tiende a ser constante a lo largo del tiempo.

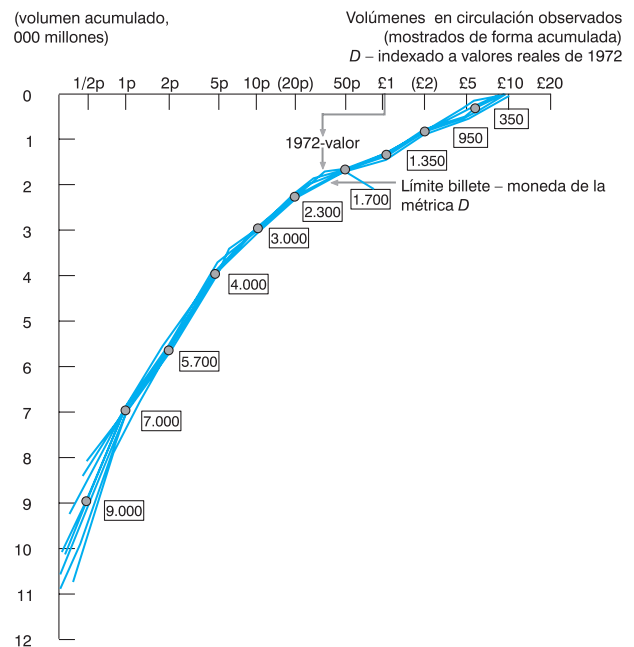
Los autores también encuentran que, a medida que aumenta el valor nominal de las transacciones realizadas con efectivo, los

Gráfico 2

A. Volumen actual en circulación (acumulado)



B. Volumen actual en circulación (acumulado)
(D -indexado a valores reales de 1972)



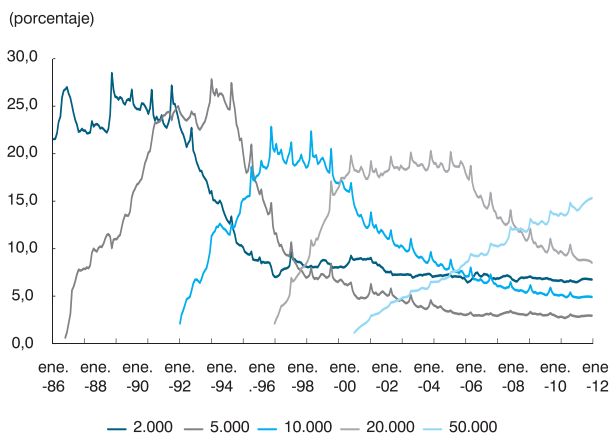
Fuente: Payne y Morgan (1981).

agentes tienden a utilizar más piezas de altas denominaciones en sustitución de las menores. Eventualmente, se llega al punto en que se deja de utilizar la especie de menor valor.

B. Caso colombiano

En el caso colombiano se observa como regularidad empírica que cuando la mayor denominación ha pasado a tener el mayor número de piezas en circulación, se han emitido las nuevas denominaciones (Gráfico 3).

Gráfico 3
Participaciones sobre total de piezas (2.000 a 50.000)



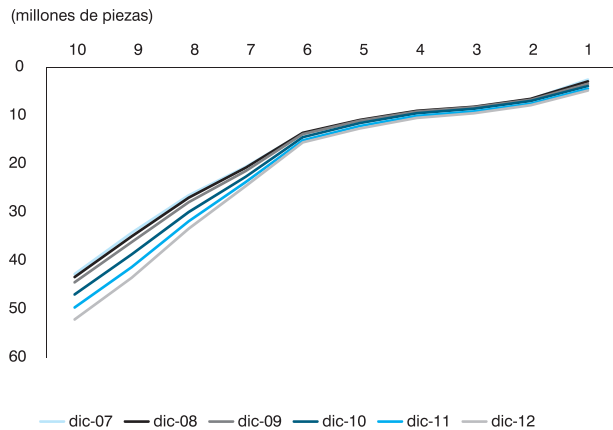
Fuente: Banco de la República.

Igualmente, se observa que al replicar el gráfico de Payne y Morgan para la primera década de 2000, en general se cumple el supuesto del volumen constante en términos reales (Gráfico 4).

Teniendo en cuenta lo anterior, se procedió a adaptar esta metodología para el caso colombiano, siguiendo el procedimiento utilizado en Misas, Arango y Hernández (2004). En particular, se utilizó la estructura de la participación de cada denominación y, a partir de su evolución en el tiempo, se estimó el valor del parámetro D .

Se parte del hecho de que la evolución de este parámetro debe reflejar el patrón de

Gráfico 4
Volúmenes acumulados deflactados para el caso colombiano⁴¹



Fuente: cálculos de los autores.

gasto de los agentes que se fondea con efectivo. Cuando los agentes incrementan el número de piezas para realizar sus transacciones, se produce un aumento en sus costos de transacción. Con el fin de evitar estos costos, los agentes tienden a utilizar un número más elevado de piezas de alto valor y disminuyen el uso de las de menor valor. Este comportamiento se ve reflejado en el valor del parámetro D .

El objetivo del ejercicio es el de calcular el valor del parámetro D implícito en la estructura de participaciones de cada denominación. Luego, a partir de la proyección de estas participaciones por medio de métodos estadísticos, se determina el momento en el que se debería introducir una nueva denominación.

II. Calibración del parámetro D

1. Ejemplo hipotético e intuición

Suponga que se tiene una estructura de tres denominaciones, donde $B3$ corresponde a una denominación de \$2.000, $B2$ a una de \$5.000 y $B1$ a una de \$10.000. El volumen acumulado total deflactado (\bar{V}) es constante e igual a 85

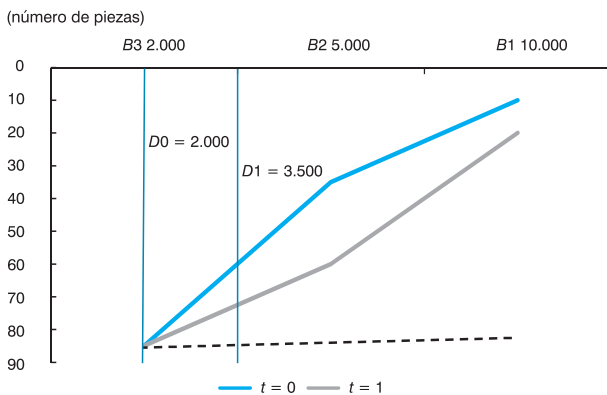
unidades. Los siguientes gráficos muestran el volumen acumulado en el eje vertical, y cada denominación en el horizontal. Si D no creciera, los volúmenes acumulados se deberían mantener constantes. Sin embargo, tanto D como los volúmenes de cada denominación cambian en el tiempo, aunque el volumen total se mantenga igual (línea punteada en el Gráfico 5). Por tanto, se ve afectada la participación de cada denominación.

En el Gráfico 5 se supone que en el primer año ($t = 0$), el valor del parámetro $D = D_0$ es igual a la menor denominación, que es el billete de \$2.000. En el segundo periodo ($t = 1$), D aumenta a $D_1 = \$3.500$. Este movimiento crea un factor de desplazamiento entre B_3 y D_1 , que llamamos λ_1 , el cual es igual a \$1.500. Como resultado, se presenta un cambio en los volúmenes individuales, como se observa en el Cuadro 1 y el Gráfico 6. De acuerdo con esta métrica, mientras el valor del factor λ_1 sea menor a la diferencia entre las denominaciones (\$3.000 en el ejemplo), no se debería introducir una nueva denominación.

Nótese que la pérdida de volumen del billete de \$2.000 (B_3) lo ganan las otras denominaciones:

$$VAC_{t+1,(\$5.000,\$10.000)} = VAC_{t,(\$5.000,\$10.000)} + \text{pérdida de vol. \$2.000}$$

Gráfico 5
Estructura de tres denominaciones



Fuente: cálculos de los autores.

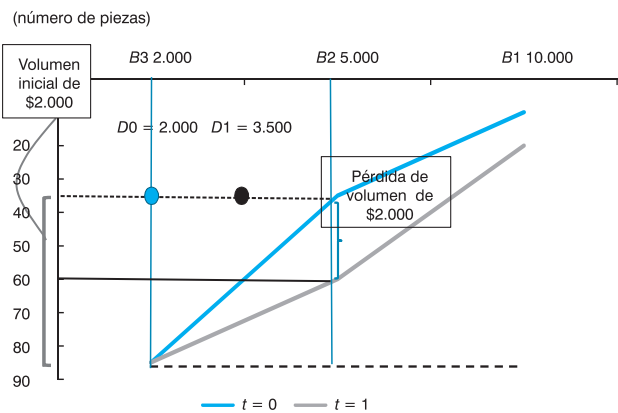
Cuadro 1^{a/}
Volúmenes de piezas

	Volúmenes individuales		Volúmenes acumulados	
	$t = 0$	$t = 1$	$t = 0$	$t = 1$
B3 2.000	50	25	85	85
B2 5.000	25	40	35	60
B1 10.000	10	20	10	20

a/ Las cifras de este cuadro corresponden a un ejemplo hipotético.

Fuente: cálculos de los autores.

Gráfico 6
Estructura de tres denominaciones



Fuente: cálculos de los autores.

Donde $VAC_{t+1,(\$5.000,\$10.000)}$ y $VAC_{t,(\$5.000,\$10.000)}$ es el volumen acumulado de piezas de los billetes de \$5.000 y \$10.000 en cada momento, $t + 1$ y t , respectivamente, y *pérdida de vol.\$2.000* corresponde a la pérdida del volumen de piezas del billete de \$2.000 entre los periodos t y $t + 1$.

Todo esto indica que la pérdida de volumen de B_3 (\$2.000) está relacionada con la evolución de D , como se ilustra a continuación²:

■ $\frac{D - B_3}{B_2 - B_3}$ es igual a $\frac{\text{pérd. vol. } B_3}{\text{vol. inicial } B_3}$

² La siguiente relación se establece a partir de la definición de tangente de un triángulo rectángulo.

■ Ello implica: $\text{pérd. vol. } B3 = \frac{D - B3}{B2 - B3} \text{ vol.}$

$\text{inicial de } B3 = \varphi \times \text{vol. inicial de } B3$

donde $\varphi = \frac{D - B3}{B2 - B3}$

Así, la fórmula de cálculo de los volúmenes acumulados es

$$VAC_{t+1, B1B2} = VAC_{t, B1B2} + \varphi \times \text{vol. inicial de } B3$$

El ejercicio también se puede hacer en participaciones, al dividir por el valor total del número de piezas VAC_{B1B2B3} , que se supone constante y en este caso es igual a 85:

$$PAC_{t+1, B1B2} = PAC_{t, B1B2} + \varphi \text{ part. indiv. de } B3$$

Si $D = B3 \frac{D - B3}{B2 - B3} = \varphi = 0$

Si $B3 < D < B2 \ 0 < \frac{D - B3}{B2 - B3} = \varphi < 1$

Si $D = B2 \frac{D - B3}{B2 - B3} = \varphi = 1$ (nueva denominación)

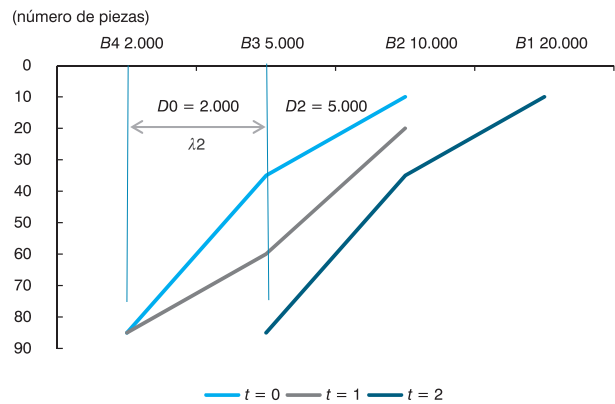
Si $D > B2 \frac{D - B3}{B2 - B3} = \varphi > 1$ (se debió haber emitido una nueva denominación)

En el momento en que D alcance el valor $D2 = \$5.000$ (que en la parte inicial del ejemplo corresponde a $B2$), el factor de desplazamiento $\lambda2 = 3.000$ será igual a la diferencia de las denominaciones y φ se vuelve igual a 1, lo cual sugiere la introducción de una nueva denominación ($\$20.000$) (Gráfico 7).

Dado que el volumen acumulado es igual en todas las fechas, en el tercer período ($t = 2$) la nueva denominación de $\$20.000$ empieza a ganar volumen, como se ve en el Cuadro 2, a la vez que la menor denominación lo pierde (i. e.: la de $\$2.000$)³.

³ Este argumento es coherente con las fórmulas presentadas anteriormente.

Grafico 7
Estructura de tres denominaciones



Fuente: cálculos de los autores.

Cuadro 2
Volúmenes de piezas

	Volúmenes individuales		Volúmenes acumulados	
	t = 0	t = 2	t = 0	t = 2
B4 2.000	50	0	85	0
B3 5.000	25	50	35	85
B2 10.000	10	25	10	35
B1 20.000	0	10	0	10

Fuente: cálculos de los autores.

En el Gráfico 8, cuando $D = 5.000$ y se introduce el nuevo billete, se ve que el volumen que poseía la menor denominación (antes $B3$ ahora $B4 = \$2.000$), es reemplazado por las demás denominaciones, haciendo que su participación caiga a cero.

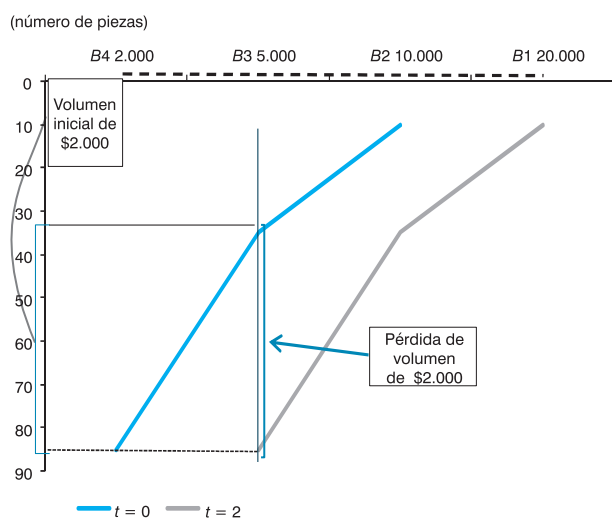
Alternativamente, como se explicó, se puede afirmar que la pérdida de volumen del billete de $\$2.000$ (inicialmente $B3$) es una proporción de su volumen inicial. A su vez, las demás denominaciones ganan volumen, donde el nuevo nivel es la suma de su volumen anterior más la proporción perdida por $B3$. D determina el valor tomado por φ . Expresando el ejemplo hipotético en términos de participaciones, se construye el Cuadro 3.

Cuadro 3
Participaciones de cada una de las denominaciones en el total
(porcentaje)

	Participaciones individuales (pi)			Participaciones acumuladas (Pi)		
	t = 0	t = 1	t = 2	t = 0	t = 1	t = 2
B4 2.000	58,82	29,41		100,00	100,00	
B3 5.000	29,41	47,06	58,82	41,18	70,59	100,00
B2 10.000	11,76	23,53	29,41	11,76	23,53	41,18
B1 20.000			11,76			11,76

Fuente: cálculos de los autores.

Gráfico 8
Estructura 3 denominaciones



Fuente: cálculos de los autores.

III. Calibración del parámetro φ para Colombia

Para el caso colombiano, se sigue la metodología expuesta en Arango *et al.* (2004) (Anexo 1), de 2003 a 2012. De acuerdo con esta metodología, se estima el valor de φ de acuerdo con la explicación de la sección anterior⁴. Para los valores proyectados de las participaciones se utilizan los modelos de las redes neuronales

⁴ Cabe anotar que a partir de la estimación de φ se puede conocer el valor de D implícito en la estructura de denominaciones.

artificiales (RNA), ya que, de acuerdo con Arango *et al.*, estos son los modelos que mejor explican el comportamiento de las variables en cuestión.

A. Resultados históricos de φ

Partiendo del hecho de que los billetes de \$5.000, \$10.000, \$20.000 y \$50.000 fueron las denominaciones de mayor valor facial en diferentes momentos del tiempo, se tomó como referencia el valor promedio de las participaciones de los tres o cuatro primeros años de vida de cada una de estas especies monetarias hasta el momento en que el Banco de la República decidió emitir una nueva especie monetaria.

$$\text{Así: } \varphi_{i-1} = \frac{P_{i-1, \tau} - P_{i-1, \text{primeros años}}}{P_{i, \text{primeros años}}}$$

Donde $\tau >$ primer año de emisión, $e, i > 2$

De esta forma, para el período 1987-2014 se procedió a calcular la pérdida de participación del número de piezas del billete de la denominación anterior, frente a la mayor denominación introducida en cada momento del tiempo. Así, φ_1 se calculó para cada período de la siguiente manera⁵:

⁵ Cabe resaltar que en los ejercicios que se desarrollaron para definir el parámetro a utilizar, también se calcularon los valores para los parámetros φ_2, φ_3 y φ_9 . Sin embargo, los resultados presentaron ambigüedades en algunos casos o lentos crecimientos en otros. Los gráficos se presentan en el Anexo.

$$1987-1991: \varphi_1 = \frac{P_{\$5.000,t} - P_{\$5.000, \overline{1986-1988}}}{P_{\$2.000, \overline{1986-1988}}}$$

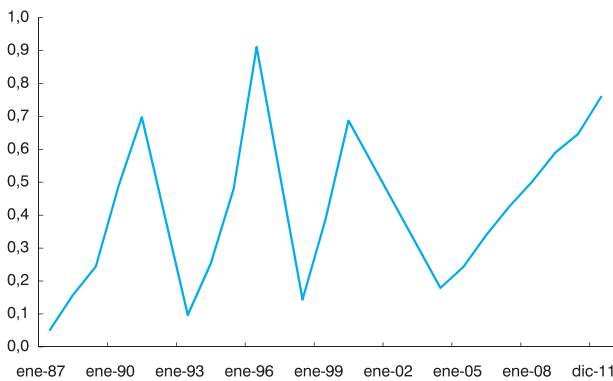
$$1992-1996: \varphi_1 = \frac{P_{\$10.000,t} - P_{\$10.000, \overline{1991-1994}}}{P_{\$5.000, \overline{1991-1994}}}$$

$$1997-2000: \varphi_1 = \frac{P_{\$20.000,t} - P_{\$20.000, \overline{1996-1999}}}{P_{\$10.000, \overline{1996-1999}}}$$

$$2001-2014: \varphi_1 = \frac{P_{\$50.000,t} - P_{\$50.000, \overline{2000-2003}}}{P_{\$20.000, \overline{2000-2003}}}$$

En el Gráfico 9 se muestra φ_1 y su evolución en el tiempo.

Gráfico 9
 φ_1 en el tiempo

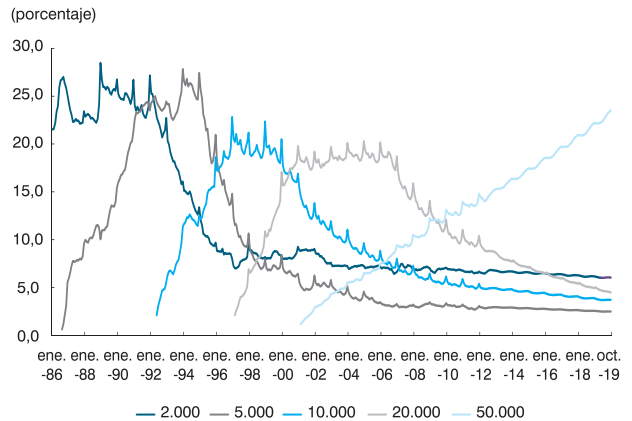


Fuente: cálculos de los autores.

Proyecciones de φ

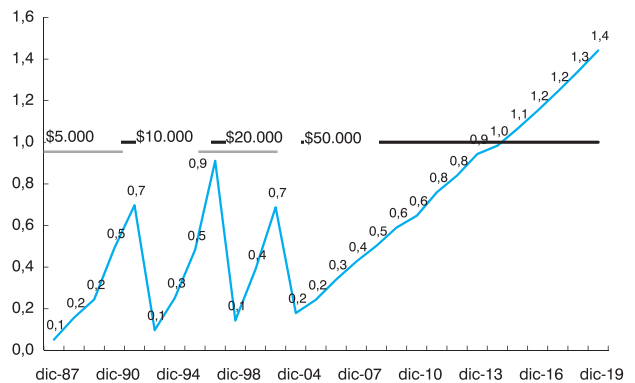
Al proyectar el parámetro φ_1 utilizando la técnica de redes neuronales, el modelo arroja los resultados presentados en los gráficos 10 y 11. En particular, el Gráfico 10 presenta la proyección de las participaciones sobre el total de piezas de las denominaciones ubicadas en el rango \$2.000-\$50.000. El Gráfico 11 muestra la evolución proyectada de φ_1 en el tiempo, donde se nota que, cuando se acerca a 1, se emite una nueva denominación. En la última fecha de estimación, y con los pronósticos realizados, alrededor de finales de 2015

Gráfico 10
Participaciones sobre total de piezas (2.000 a 50.000)



Fuente: Banco de la República; cálculos de los autores.

Gráfico 11
 φ_1 en el tiempo



Fuente: cálculos de los autores.


o comienzos de 2016 el valor de 1 es sobrepasado. Según lo sugerido por la metodología, el resultado indica la introducción de la nueva denominación de \$100.000.

IV. Conclusiones

Los resultados de esta calibración y los pronósticos arrojados por las redes neuronales artificiales, en concordancia con el criterio

de esta métrica, indican que la economía va a necesitar la nueva denominación de \$100.000 entre 2015 y 2016.

Este resultado se obtiene a partir del análisis del cambio en las participaciones de las diferentes denominaciones en el número total de piezas en circulación y es coherente con el aumento observado de la participación del billete de \$50.000.

Dada la utilización de un modelo estadístico (redes neuronales artificiales) para proyectar valores no observados, los pronósticos puntuales están sujetos a incertidumbre y, por tanto, deben interpretarse como una aproximación estadística. 

Referencias

Arango, C. A.; Misas, M.; Hernández J. N. (2004). “La demanda de especies monetarias en Colombia: estructura y pronóstico”, Borradores de Economía, núm. 309, Banco de la República de Colombia.

Correa, P. (1983). “Método para la determinación de la estructura óptima de billetes en un país con inflación (Colombia, 1973-1988)”, mimeo, Bogotá.

Payne, L. C.; Morgan, H. M. (1981). “UK Currency Needs in the 1980s”, *Banker*, abril, pp. 45-53.



Anexo 1

Metodología de calibración del valor D

Se siguen las metodologías de Arango, Misas y Hernández (2004) y Correa (1983) para estimar el valor D , para esto se emplean los valores del número de piezas observados o estimados para cada denominación.

1. Se toman los valores mensuales de circulación para cada una de las especies en circulación.

$$Vac_{it} = \sum_{s=1era}^i \# \text{ de piezas}_s, i = 1era, 2nda, \dots, m$$

$$m = 10$$

$$Vd_{i,t} = Vac_{it} / IPC_t$$

$$\text{después } \overline{Vd}_{it} = \sum_{j=0}^{11} Vd_{i,t-j}$$

Y se toman únicamente los promedios anuales.

2. Se calcula la proporción acumulada promedio anual para cada denominación:

$$P_i = \frac{\overline{Vd}_{it}}{\overline{Vd}_{mt}}$$

3. La proporción por denominación promedio anual es igual a:

$$p_i = P_i - P_{i-1}$$

4. La relación entre D y la estructura denominacional establece que D debe estar entre la segunda y tercera denominación. Se define el parámetro φ , que medirá la distancia relativa de D , con la segunda y tercera denominación:

$$\varphi = \frac{D - B3}{B2 - B3} = \frac{\lambda}{B2 - B3}$$

Si D es conocido y $\varphi > 1$, será momento de introducir una nueva denominación.

5. De acuerdo con la métrica D , el parámetro φ establece una regla de evolución de las proporciones acumuladas:

$$P_{i-1,t+1} = P_{i-1,t} + \varphi p_{i,t}$$

Esta regla busca medir, mediante φ , qué tanto de la proporción acumulada en $t + 1$ para la denominación $i - 1$ se debe a pérdidas en la proporción promedio de i :

$$P_{\$50.000,t+1} = P_{\$50.000,t} + \varphi P_{\$20.000,t}$$

φ indicará en qué grado la nueva participación acumulada de \$50.000 le restó participación individual al billete de \$20.000, y cuando $\varphi > 1$, será momento de introducir una nueva denominación. Si se conociera D , se podría encontrar φ (paso 4).

Sin embargo, el proceso de calibración de φ , empleado por Arango *et al.* (2004), parte de φ para encontrar D . Esto lo hicieron de manera consistente con los datos observados, específicamente con la proporción del billete de \$50.000 sobre el total de piezas en diciembre de 2003 con respecto al promedio de 2000 a 2003:

$$\varphi_{i-1} = \frac{P_{i-1,03} - P_{i-1,\{00,03\}}}{P_{i,\{00,03\}}}; i = [2,10]$$

Dependiendo del período, $P_{i-1,t+1}$ puede ser observado o deberá ser estimado con los modelos de redes neuronales.

Según Arango *et al.* (2004):

Como ya se explicó, la métrica D responde a una mecánica en donde las proporciones

relativas de las diferentes denominaciones se van desplazando de acuerdo al poder adquisitivo de la estructura. Una vez calculado el promedio de los últimos tres años, se calibró el factor de desplazamiento, φ_1 , para que la proporción del billete de \$50.000 sobre el total de piezas en circulación a diciembre de 2003 fuera consistente

con el volumen de piezas de \$50.000 en circulación a esa fecha.

Debido a que esta definición no deja claro cuál φ_{i-1} que utilizaron para encontrar el valor D de 10.700, en el presente artículo se calibraron todos los $\varphi_{i-1}(\varphi_1, \varphi_9)$, de acuerdo con Arango *et al.* (2004):

Cuadro A1.1
Estimación del parámetro φ

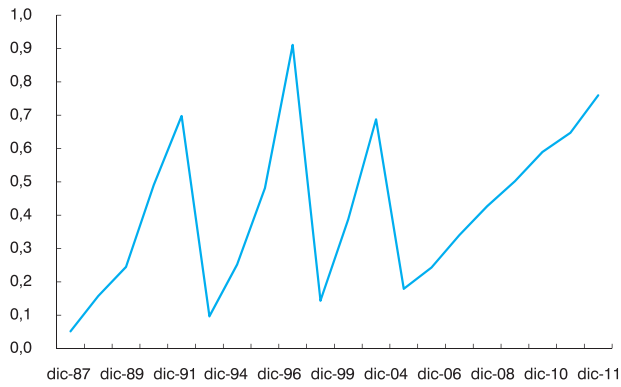
Valor de la denominación	Denominación	Millones de piezas		P_prom.	P_dic.-2003	P_prom.	p_dic.-2003		φ
		Promedio 2000-2003	Dic.-2013						
50	10	32,74	40,13	1,00	1,00	0,24	0,22	9	0,078
100	9	25,01	31,39	0,76	0,78	0,19	0,18	8	0,126
200	8	18,91	24,11	0,58	0,60	0,14	0,13	7	0,228
500	7	14,48	18,98	0,44	0,47	0,11	0,12	6	0,194
1.000	6	10,77	14,08	0,33	0,35	0,05	0,06	5	0,361
2.000	5	9,00	11,81	0,27	0,29	0,05	0,04	4	0,504
5.000	4	7,42	10,07	0,23	0,25	0,03	0,03	3	0,804
10.000	3	6,35	8,83	0,19	0,22	0,08	0,07	2	0,503
20.000	2	3,71	6,18	0,11	0,15	0,10	0,12	1	0,222
50.000	1	0,34	1,33	0,01	0,03	0,01	0,03		

Fuente: Misas *et al.* (2004).

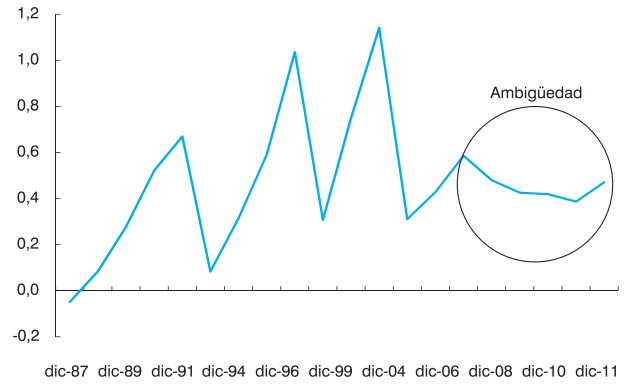
Anexo 2

Gráfico A2.1
Gráficos para φ_1 , φ_2 , φ_3 y φ_9

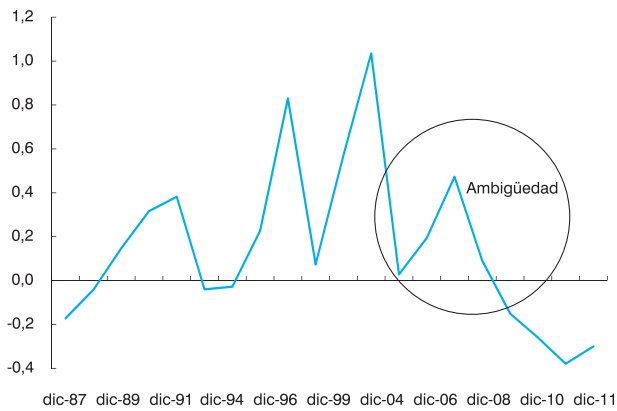
A. φ_1 en el tiempo



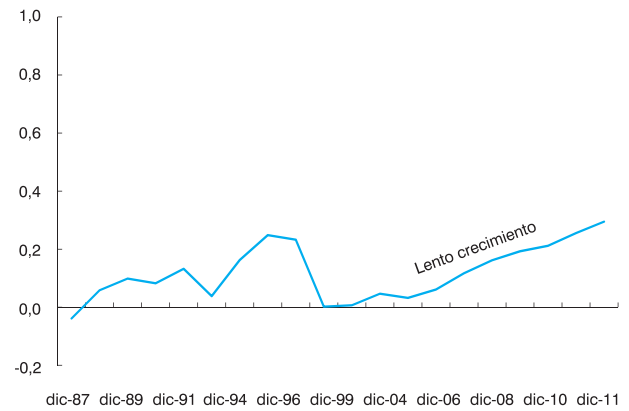
B. φ_2 en el tiempo



C. φ_3 en el tiempo



D. φ_9 en el tiempo



Fuente: cálculos de los autores.



◆ Minutas de la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República del 25 de septiembre de 2015

El 25 de septiembre de 2015 se llevó a cabo en la ciudad de Bogotá D. C. la reunión ordinaria de la Junta Directiva del Banco de la República con la presencia del ministro de Hacienda y Crédito Público, Mauricio Cárdenas Santamaría; el gerente general, José Darío Uribe Escobar, y los directores, Carlos Gustavo Cano Sanz, Ana Fernanda 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 presentará en el *Informe sobre Inflación* del tercer

trimestre de 2015 y en el anexo estadístico¹.

1. Contexto macroeconómico

i) Las cifras de actividad económica mundial continúan reflejando una débil dinámica de la demanda externa e inferior a la registrada en 2014. En los Estados Unidos la economía habría seguido creciendo a tasas favorables, mientras que la zona del euro se recupera lentamente. En China continúa la desaceleración, y su banco central implementó nuevas medidas de estímulo. Las principales economías de América Latina registran bajos aumentos y en algunos casos retrocesos.

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

- ii) En su reunión de septiembre la Reserva Federal de los Estados Unidos decidió no incrementar su tasa de interés. Según su comunicado, esta decisión obedeció a la mayor incertidumbre en el panorama internacional y a presiones inflacionarias menores a las esperadas. A pesar de ello, las proyecciones de los miembros del Comité Federal de Operaciones de Mercado Abierto (FOMC) de la Fed sugieren que subirían su tasa de política en la última parte del año y que continuarían con alzas graduales a futuro.
- iii) En lo corrido del presente mes los indicadores de volatilidad de los mercados financieros se redujeron desde los elevados niveles que presentaron a finales de agosto. Las primas de riesgo de las economías más grandes de la región han permanecido en niveles superiores a los de 2014 y las cotizaciones de las monedas respecto al dólar mantienen una alta volatilidad.
- iv) En las últimas semanas el precio internacional del petróleo tuvo una leve recuperación, pero se mantiene bajo (menos de USD 50 para la referencia Brent) y con alta volatilidad. Las cotizaciones internacionales de otros bienes básicos continúan siendo muy inferiores a los niveles registrados en los últimos años. Esto ha generado una caída en los términos de intercambio de los países que los exportan y ha deteriorado su ingreso nacional. En el presente año, esta tendencia ha sido especialmente acentuada en Colombia.
- v) Las cifras del segundo trimestre de 2015 muestran que el ajuste del déficit externo del país estaría ocurriendo de forma más lenta que la esperada, hecho explicado principalmente por el comportamiento de la balanza comercial de bienes. Los bajos precios de los bienes básicos y la debilidad en la demanda externa relevante para el país se han reflejado en un deterioro de las ventas externas (-32,6% acumulado a julio) superior que el proyectado. Las importaciones han caído a una tasa más lenta que lo pronosticado (-12,1% acumulado a julio).
- vi) En el contexto interno, los resultados del PIB del segundo trimestre revelados por el DANE mostraron un crecimiento de la economía (3% anual) un poco mejor que lo proyectado. La demanda interna se desaceleró de manera significativa, en línea con lo esperado. El ajuste se dio principalmente por el rubro de inversión en maquinaria y equipo de transporte, mientras que el consumo privado se desaceleró a una tasa más lenta. Tanto las exportaciones como las importaciones cayeron en términos reales, pero su contribución neta al crecimiento del PIB fue positiva.
- vii) Por el lado de la oferta, los sectores que más crecieron fueron la construcción y la minería (8,7% y 4,2%, respectivamente), y la única rama que reportó una disminución en su producción fue la industria (-1,3%). La información disponible para el tercer trimestre no muestra cambios en estas tendencias. Para todo 2015, el equipo técnico mantuvo su estimación de crecimiento económico en 2,8% como cifra más probable, contenida en un rango entre 1,8% y 3,4%.
- viii) En el mercado laboral, la tasa de desempleo descendió en julio, lo cual se explica por un menor nivel de la participación laboral y no por un aumento de la contratación. Adicionalmente, el empleo asalariado y formal se ha desacelerado en los últimos meses.
- ix) Las tasas reales de interés se mantienen por debajo de sus promedios históricos calculados desde el 2000 (exceptuando tarjetas de crédito). El crédito a las

- empresas y a los hogares continúa creciendo por encima del PIB nominal.
- x) En agosto la inflación anual se incrementó y se situó en 4,74%. En lo corrido del año se acumuló una inflación de 4,02%. La mayor parte del aumento se explica por el componente del IPC transable sin alimentos ni regulados y por los alimentos. Los cuatro indicadores de inflación básica también superaron el techo del rango meta y su promedio se situó en el máximo desde junio de 2009. En términos mensuales y con series desestacionalizadas, más del 80% de los ítems de la canasta del IPC mostraron incrementos en sus precios.
- xi) Las expectativas de inflación de los analistas financieros y las que se calculan a partir de los papeles de deuda pública se incrementaron significativamente en septiembre. Estas últimas, calculadas a 2, 3, 5 y 10 años, se ubicaron, en promedio al 22 de septiembre, por encima del techo del rango meta.

En resumen, la nueva información disponible muestra un aumento continuo y mayor al esperado de la inflación y de las medidas de inflación básica, así como la aparición de señales de posible desanclaje de las

expectativas de inflación. Los fuertes aumentos de los precios de los bienes que se ven más afectados por la depreciación del peso han continuado presionando la inflación al alza. Los precios de los otros bienes y servicios también muestran variaciones crecientes, lo cual puede reflejar la presencia de indexación, la expectativa de mayor inflación en el futuro o presiones de costos en esos sectores. El fenómeno de El Niño se intensificó y aumentó el riesgo de incrementos adicionales en los precios de los alimentos y la energía. Los datos recientes de crecimiento y actividad económica confirman una desaceleración de la producción y el gasto en línea con las proyecciones del equipo técnico del Banco y compatible con la corrección del déficit externo del país. Así, el riesgo de un aumento duradero de la inflación y de un desanclaje de las expectativas de inflación se incrementó, mientras que el riesgo de una desaceleración excesiva de la actividad económica no ha presentado un cambio notorio.

2. Discusión y opciones de política

La Junta en el mes de septiembre de 2015 decidió aumentar la tasa de interés en 25 puntos básicos, después de 13 meses de haber mantenido dicha tasa estable, al percibir un cambio en el

balance de riesgos que enfrenta la economía.

Todos los miembros de la Junta concuerdan que la economía colombiana se está ajustando al fuerte choque de ingreso derivado de la caída del precio internacional del petróleo que ha generado una depreciación sustancial del peso, la cual es necesaria para lograr una reorientación sectorial del gasto y la producción, conducente al ajuste de las cuentas externas del país.

Por su gran magnitud, la devaluación ha elevado la inflación de los precios al consumidor, y dicho aumento se ha visto reforzado por otras presiones de oferta sobre los alimentos especialmente. Sin embargo, consideran que este choque es transitorio, puesto que no se espera una depreciación adicional, fuerte y continua, y así mismo esperan que los fenómenos que están afectando los precios de los alimentos desaparezcan en el horizonte de política.

Aunque ha habido diferentes percepciones de los riesgos existentes a la baja en términos de crecimiento y en consecuencia de la posibilidad de que se dé un ajuste mayor al necesario, en particular en un contexto de débil demanda externa, esa percepción se ha reducido.

Por el contrario, han aumentado los riesgos de desanclaje de las expectativas de inflación en presencia de un aumento continuo y

mayor al esperado de la inflación y de las medidas de inflación básica. Los indicadores de expectativas de inflación aumentaron y aquellos derivados de los precios de la deuda pública a corto y largo plazo se sitúan por encima de 4%.

Ante este cambio en el balance de riesgos que enfrenta la economía, con ma-

yores riesgos de un aumento duradero de la inflación y de un desanclaje de las expectativas de inflación, la Junta Directiva decidió aumentar en 25 pb la tasa de interés de referencia del Banco de la República. Con la información actual considera que este aumento es coherente con la convergencia de la inflación hacia la meta del 3%.

3. Decisión de política

La Junta Directiva por unanimidad decidió incrementar la tasa de interés de intervención en 25 pb y la situó en 4,75%. 🌐

*Minutas publicadas
en Bogotá D. C.,
el 25 de septiembre de 2015.*



Anexo 1

I. Contexto externo y balanza de pagos

1. La principal noticia externa para Colombia proviene de la decisión de la Reserva Federal (Fed) en su reunión de septiembre, de no incrementar su tasa de referencia, contrario a lo esperado por el equipo técnico del Banco de la República en el *Informe sobre Inflación* de junio. De acuerdo con la información difundida, la decisión se explica por la mayor incertidumbre en el panorama internacional y por presiones inflacionarias menores que las esperadas. A pesar de ello, las proyecciones de los miembros del Comité Federal de Operaciones de Mercado Abierto (FOMC) de la Fed sugieren aumentos en la tasa de política en la última parte del año que continuarían gradualmente a futuro.
2. Por otro lado, los precios internacionales de algunos bienes básicos en septiembre (al 22) mostraron algunos incrementos frente a lo observado el mes anterior. De esta forma, la cotización del crudo Brent aumentó 1,5%, en promedio, respecto a lo observado en agosto. Pese a esto, el precio promedio para septiembre (USD 48,24 por barril) continúa siendo bajo en comparación con lo observado en años anteriores, por lo que los términos de intercambio de Colombia permanecerían en niveles similares a los de comienzos de 2009.
3. Las cotizaciones del cobre y de otros metales registraron algunos incrementos frente al mes anterior. Por su parte, entre agosto y septiembre, el precio internacional del café disminuyó y se mantiene en niveles relativamente bajos.
4. Los registros más recientes de la actividad económica mundial confirman que el crecimiento de los principales socios comerciales de Colombia para 2015 sería menor que el del año anterior. Las cifras disponibles para lo que va del tercer trimestre sugieren que la zona del euro habría continuado expandiéndose a tasas bajas, mientras que China seguiría desacelerándose. Entretanto, las economías de América Latina crecen a tasas menores a las observadas, en promedio, durante los últimos años. En contraste, la actividad real estadounidense presentó algunas mejoras, aunque no serían suficientes para compensar el bajo dinamismo de los demás socios comerciales del país.
5. En los Estados Unidos, las cifras a agosto de las ventas al detal sugieren que el gasto de los hogares habría seguido creciendo a un buen ritmo y el mercado de vivienda continuó mostrando algunas mejoras. Entretanto, la producción industrial siguió expandiéndose a tasas moderadas. En el mercado laboral la creación de empleo continúa a un ritmo favorable, con lo que la tasa de desempleo en agosto se redujo a 5,1%. Con respecto a la variación anual de los precios, se observó un leve incremento en la inflación total (0,2%), mientras que el indicador de inflación básica

- no presentó cambios al registrar 1,8%.
6. En la zona del euro los indicadores de confianza y las encuestas industriales para agosto indican que la economía habría continuado expandiéndose a un ritmo modesto. Con respecto a la variación de los precios, los indicadores anuales de inflación total y básica se mantuvieron relativamente estables en niveles bajos, al registrar 0,1% y 0,9%, respectivamente.
 7. En China los indicadores a agosto de producción industrial, de inversión en activos fijos y de ventas al detal sugieren que la desaceleración de la actividad real continúa. Adicionalmente, la inflación anual se mantuvo en niveles bajos (2,0%). En este contexto, el banco central chino ha flexibilizado algunos requerimientos regulatorios, buscando evitar una fuerte desaceleración del crédito y de la liquidez disponible en el sistema financiero local.
 8. En América Latina los registros de actividad económica de Chile y Perú para el mes de julio sugieren alguna recuperación frente a lo observado en la primera parte del año, aunque siguen señalando un bajo dinamismo. La información para Brasil indica que continúa la contracción que inició el año anterior.
 9. En cuanto a la inflación, en julio las economías de América Latina siguen mostrando un comportamiento heterogéneo, aunque predominan tendencias crecientes. En México se redujo y se ubicó en la parte baja del rango meta de su banco central. En contraste, la variación anual de los precios en Chile y Perú se incrementó, como consecuencia, principalmente, de la depreciación de sus monedas. Por su parte, la variación anual de los precios en Brasil sigue alta y con una marcada tendencia creciente.
 10. Los indicadores de volatilidad de los mercados financieros internacionales se redujeron desde los elevados niveles observados a finales de agosto, aunque continúan siendo relativamente altos. Por su parte, las tasas de los bonos de largo plazo de los Estados Unidos y de los principales países de la zona del euro presentaron algunas reducciones.
 11. En el caso de América Latina, con datos al 23 de septiembre, se observó un ligero incremento en las primas de riesgo de la mayoría de países de la región, mientras sus monedas continuaron depreciándose frente al dólar. De esta forma, las primas de riesgo de Colombia, medidas con *los Credit Default Swaps* a 5 años, aumentaron en lo corrido de septiembre, 11 puntos base (pb) en promedio frente a agosto, continuando en los niveles más altos desde 2009. Por su parte, el peso colombiano registró en lo corrido de septiembre una depreciación de 1,3% en promedio con respecto a agosto, pasando de COP 3.029,91 por dólar a COP 3.069,66 por dólar.
 12. En lo que se refiere a las cuentas externas del país, durante el segundo trimestre de 2015 se registró un déficit en cuenta corriente de USD 4.319 m, nivel ligeramente superior al del mismo período del año anterior (USD 4.218 m). Como porcentaje del PIB se observó una importante ampliación (de 4,4% a 5,5%), dado el efecto de la fuerte depreciación de la moneda (30,5% anual para el promedio del segundo trimestre) en la valoración del PIB nominal en dólares. Frente a los resultados del primer trimestre de 2015, el déficit disminuyó USD 829 m.
 13. El balance externo del segundo trimestre refleja

- un significativo deterioro de la balanza comercial con respecto al año anterior, producto de una contracción del valor de las exportaciones en dólares de 31,2% anual, frente a una disminución de las importaciones de 16,4%. Lo anterior estuvo compensado por un menor déficit en el balance de servicios no factoriales (por una reducción en las importaciones de servicios de transporte y empresariales) y menores egresos netos en la renta factorial.
14. El déficit en el segundo trimestre estuvo financiado por entradas netas de capitales (sin activos de reserva) por USD 4.206 m (5,3% del PIB), cifra inferior en USD 949 m a lo registrado un año atrás. Lo anterior refleja una reducción de 21,1% anual en los recursos de inversión directa neta y menores entradas de capital por inversión de cartera neta (-11,1% anual). Los recursos de otra inversión (préstamos y otros créditos) también disminuyeron durante este período (17,4%), debido a un menor endeudamiento neto tanto del sector público como del privado.
 15. Frente a lo proyectado en el pasado *Informe trimestral de inflación*, el déficit fue mayor al estimado e implica una corrección del desbalance externo más lenta que la esperada.
- **Exportaciones e importaciones**
16. Las exportaciones totales en dólares registraron una caída anual de 40,5% en julio, explicada por un descenso generalizado en el valor exportado de los principales rubros. La disminución en las de origen minero fue de 53%, la del rubro resto de exportaciones fue de 15,2% y la de los principales bienes de origen agrícola fue de 5,3%. La caída del primer ítem se asocia, principalmente, con las menores exportaciones de crudo (-56,9%) y carbón (-42,8%). En cuanto a las de principales bienes de origen agrícola las flores (-16,9%) y banano (-16,7%) registraron caídas.
 17. Dentro del resto de exportaciones se destacan las reducciones en productos químicos (-9%), vehículos (-54,5%) y productos textiles (-31,4%). Por destinos, sobresalen las caídas de 44,9% hacia Venezuela, de 34,9% hacia Ecuador, y de 1,4% a Estados Unidos.
 18. En el acumulado del año a julio las exportaciones totales cayeron 32,6%, debido a la disminución de las ventas externas de bienes de origen minero (-43,9%) y del rubro resto de productos (-8,5%). En las primeras, la reducción se debió al menor valor exportado de crudo (-47,5%), refinados (-58,5%) y carbón (-25,3%). En las segundas se destacan las caídas en alimentos y bebidas (-12,6%), minerales no metálicos (-19,5%) y productos químicos (-2,4%). Por su parte, las exportaciones de bienes de origen agrícola tuvieron un crecimiento de 2,2% gracias al aumento registrado en café (15%).
 19. En julio las importaciones CIF en dólares cayeron 18,3% en términos anuales, debido a una disminución generalizada de los principales grupos. En el caso de las de bienes de capital (-20,8%), la caída se explica por el comportamiento de equipo de transporte (-40%), bienes de capital para la industria (-11,1%) y materiales de construcción (-10,7%). Las de bienes intermedios (-16,6%) se vieron afectadas por los descensos en materias primas para la industria (-12,8%) y combustibles

y lubricantes (-27,8%). En bienes de consumo (-17,8%) la reducción se dio por las menores compras tanto de bienes durables (-28,8%) como de no durables (-4,5%).

20. En lo corrido del año a julio las importaciones CIF cayeron 12,1% frente al mismo periodo de 2014, con disminuciones en los principales grupos. La caída de bienes intermedios (-17,2%) se asocia principalmente con el decrecimiento de 38,2% en combustibles y lubricantes y de 9,6% en materias primas para la industria. Dentro de bienes de capital (-7,8%), la mayor contribución a la disminución la tuvieron los destinados a la industria (-10,5%) y los materiales de construcción (-10,2%). En las importaciones de bienes de consumo (-7,9%), los durables tuvieron una variación de -13,6% y los no durables -1,6%.

II. Crecimiento, demanda interna y crédito

21. De acuerdo con la información más reciente de producto interno bruto (PIB) publicada por el DANE, la economía colombiana se expandió a una tasa anual de 3,0% durante

el segundo trimestre de 2015. Esta cifra, que se ubicó un poco por encima del punto medio del rango de pronóstico presentado por el equipo técnico del Banco de la República en el anterior *Informe sobre Inflación* (entre 2,0% y 3,5% con cifra más probable 2,7%), superó en algo el registro de los primeros tres meses del año (2,8%). El crecimiento entre trimestres fue 0,6%, lo que en términos anualizados corresponde a un incremento del 2,4% (versus el 3,3% observado un trimestre atrás).

22. Por el lado del gasto, de nuevo se registró un menor crecimiento de la demanda interna, resultado de una desaceleración de la dinámica del consumo –mayor para el caso del privado que del público– y de un ajuste importante de la inversión en maquinaria y equipo de transporte. La inversión en construcción se expandió a un ritmo superior al del resto de componentes del PIB (Cuadro 1). Por su parte, se observaron caídas tanto en exportaciones como en importaciones, con un aporte neto positivo de 0,2 pp al crecimiento del PIB.
23. Frente a lo proyectado en el anterior *Informe*

sobre Inflación, el pronóstico contemplaba un gasto en consumo privado similar al observado, así como una inversión en bienes de capital no transables (construcción) menos dinámica que lo que revelaron las cifras del DANE. Esto último fue compensado (aunque solo de manera parcial) por un consumo público más débil que el esperado, por un menor desempeño de la inversión en equipo de transporte, y por unas exportaciones reales que registraron caídas.

24. El descenso de las exportaciones reales estuvo relacionado con el desempeño de las ventas de petróleo, carbón, minerales metálicos y productos refinados del petróleo. Por otro lado, la mayoría de los productos en la categoría de exportaciones no tradicionales también registraron contracciones, en gran medida, por una sustitución de mercados por parte de nuestros principales socios comerciales y por una menor demanda externa. Para el caso de las importaciones, las principales caídas ocurrieron en los rubros de otra maquinaria y equipo eléctrico, equipo de transporte, y productos metalúrgicos. En

Cuadro 1
(porcentaje)

	2014				2014	2015	
	I. trim	II. trim	III. trim	IV. trim	Año completo	I. trim	I. trim
Consumo total	5,2	4,4	4,4	4,9	4,7	3,5	2,9
Consumo de hogares	4,1	3,8	4,1	5,3	4,4	4,0	3,4
Bienes no durables	3,6	3,1	3,9	4,8	3,8	3,8	3,6
Bienes semidurables	3,8	4,0	3,4	7,2	4,6	4,2	1,9
Bienes durables	4,2	5,1	8,1	12,8	7,6	3,0	(0,4)
Servicios	4,8	4,1	4,1	4,2	4,3	4,1	4,1
Consumo final del Gobierno	9,4	6,7	5,3	3,8	6,2	2,2	1,8
Formación bruta de capital	14,6	13,8	10,2	8,5	11,7	7,0	1,5
Formación bruta de capital fijo	13,3	8,6	11,8	10,1	10,9	5,9	1,9
Agropecuario, silvicultura, caza y pesca	3,1	3,0	4,5	7,9	4,6	(2,0)	(1,2)
Maquinaria y equipo	14,4	7,8	14,6	12,2	12,2	1,5	(5,0)
Equipo de transporte	5,2	11,1	14,9	16,6	12,1	30,3	(8,9)
Construcción y edificaciones	7,1	1,2	15,4	7,4	7,8	2,2	9,4
Obras civiles	25,8	13,7	6,6	3,7	12,1	6,7	8,1
Servicios	5,9	1,7	5,1	1,3	3,5	1,8	(0,6)
Demanda interna	7,7	6,1	5,8	5,8	6,3	4,2	2,5
Exportaciones totales	2,6	(11,5)	4,1	(0,5)	(1,7)	1,6	(2,0)
Importaciones totales	8,9	5,2	8,3	14,2	9,2	8,6	(1,8)
Producto interno bruto	6,5	4,2	4,2	3,4	4,6	2,8	3,0

Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República.

- contraste, las compras al exterior de productos de molinería y almidón, de refinados del petróleo, y de sustancias y productos químicos, se incrementaron.
25. Por ramas de actividad, los sectores que más crecieron durante el segundo trimestre de 2015 fueron la construcción (8,7%) y la minería (4,2%) (Cuadro 2). La única rama que mostró una disminución fue la industria (-1,3%). Por su lado, el PIB transable reportó una leve aceleración (de 0,3% a 0,9%), el de
 - no transables se desaceleró un poco (de 4,4% a 4,3%). Cabe señalar que en el caso del PIB transable su ritmo de crecimiento es significativamente inferior con respecto al promedio desde el año 2000 (3,8%).
 26. La información disponible para el tercer trimestre aún es escasa y no permite inferir conclusiones sobre cambios en las tendencias del crecimiento de la economía colombiana. El equipo técnico del Banco de la República mantiene el pronóstico
 - de crecimiento en un 2,8% para todo 2015, con un rango entre 1,8% y 3,4%.
 27. De acuerdo con la *Encuesta mensual de comercio al por menor* (EMCM) del DANE, las ventas totales del comercio al por menor sin combustibles se expandieron un 4,6% anual en julio de 2015. Esta cifra representa una desaceleración con respecto a junio (5,6%), aunque es mayor que la del segundo trimestre (2,6%). Cabe señalar que los resultados de junio y julio estuvieron

Cuadro 2
Crecimiento real anual del PIB por ramas de actividad económica

Rama de actividad	2014				2014	2015	
	I. trim	II. trim	III. trim	IV. trim	Año completo	I. trim	I. trim
Agropecuario, silvicultura, caza y pesca	6,2	0,3	1,9	0,8	2,3	1,7	2,5
Explotación de minas y canteras	5,4	(2,3)	(1,0)	(2,7)	(0,2)	0,5	4,2
Industria manufacturera	4,6	(1,6)	(1,1)	(0,8)	0,2	(2,2)	(1,3)
Electricidad, gas y agua	4,6	3,8	4,0	3,9	3,8	2,3	1,6
Construcción	14,1	8,7	10,9	6,1	9,9	4,7	8,7
Edificaciones	7,0	1,0	14,1	7,3	7,4	2,1	9,1
Obras civiles	24,4	14,8	6,6	4,2	12,0	6,7	8,4
Comercio, reparación, restaurantes y hoteles	5,4	4,2	4,4	4,4	4,6	5,0	3,8
Transporte, almacenamiento y comunicación	4,8	4,4	4,2	3,2	4,2	2,9	0,5
Servicios financieros, inmobiliarios y a las empresas	5,4	5,5	4,5	4,1	4,9	4,2	3,6
Servicios sociales, comunales y personales	7,7	5,5	4,9	3,8	5,5	3,0	2,5
Subtotal valor agregado	6,5	3,9	4,0	3,1	4,4	2,7	2,9
Impuestos menos subsidios	7,4	8,6	7,3	8,0	7,8	4,3	3,5
Producto interno bruto	6,5	4,2	4,2	3,4	4,6	2,8	3,0

Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República.

influenciados por una base baja de comparación en los mismos meses de 2014.

28. Al descontar las ventas de vehículos, las de ventas del comercio al por menor registraron un incremento anual de 6,6% en julio, cifra mayor que el 5,4% de junio y que el 4,8% del segundo trimestre. De igual manera, cabe destacar que este resultado es producto de una baja base de comparación el año pasado.
29. Por su parte, las ventas de vehículos reportadas en la misma encuesta cayeron 4,0% anual en julio. Sin embargo, al

corregir por estacionalidad, los niveles de la serie se ubicaron por encima de los registros de meses anteriores. Afín con lo anterior, las cifras del Comité Automotor Colombiano (CAC) con corte a julio registraron una caída del total de matrículas de 3,9% frente al mismo mes de 2014 (las de automóviles particulares y camperos crecieron 3,1% anual, mientras que las de vehículos de trabajo cayeron 11,0%).

30. Las cifras a julio relacionadas con el comportamiento del empleo indican una estabilidad relativa de las

condiciones del mercado laboral. La información disponible muestra que el descenso de la tasa de desempleo (TD) se explicó en especial por un menor nivel de la participación laboral, mas no por un aumento de la contratación. Adicionalmente, el empleo asalariado y formal se ha desacelerado de forma importante durante los últimos meses.

31. De acuerdo con la publicación más reciente, el índice de confianza del consumidor (ICC) de Fedesarrollo cayó de nuevo en agosto frente a los registros de julio y del segundo trimestre.

- En esta ocasión el nivel del balance de la serie se ubicó en terreno negativo por primera vez en seis años. Esta caída se explicó por un retroceso de las condiciones económicas de los hogares. Asimismo, las intenciones de compra de vivienda, de bienes durables y de vehículos se encuentran en niveles históricamente bajos, solo comparables con los de 2009. Además, aumentó la percepción del nivel de precios y del desempleo.
32. En cuanto al crédito, la cartera de consumo de los hogares creció 13,6% anual en agosto, con lo que mantuvo el ritmo de expansión del segundo trimestre (13,61%). Las tasas de interés se mantienen en niveles bajos y, en términos reales, muestran caídas en el margen.
 33. Con respecto a los indicadores de inversión, con información a julio, el balance de expectativas de inversión de la *Encuesta mensual de expectativas económicas* (EMEE) sugiere que la caída de formación bruta de capital fijo, distinta de construcción de edificaciones y de obras civiles, continuaría en la segunda mitad del año.
 34. Por el lado de la oferta, los pocos indicadores disponibles para el tercer trimestre de 2015 muestran resultados dispares. En julio, en el caso del comercio, además del dinamismo de las ventas al por menor antes mencionado, se destaca la mejor percepción actual y a futuro de los comerciantes recolectada en la encuesta de Fedesarrollo.
 35. En el caso de la industria de acuerdo a la *Encuesta mensual manufacturera* del DANE, en julio el crecimiento anual de la producción fue ligeramente positivo (0,3%) y mayor a lo previsto por la SGEE (-1,6%). Se destaca que el componente tendencial de la serie por primera vez en el año tiene una pendiente ascendente. Cabe señalar que el aumento para el año corrido todavía se ubica en terreno negativo (pasó de -2,0% en junio a -1,3% en julio). Al excluir a la refinación de petróleo, la producción industrial cayó 0,2% (año corrido creció 0,2%). En cuanto a la refinación de petróleo, por primera vez en el año se observó una variación positiva (3,5%).
 36. Otras variables relacionadas con el sector, obtenidas de la encuesta de opinión empresarial de Fedesarrollo, muestran señales mixtas. Con información a agosto, mientras que el indicador de pedidos y existencias señala una leve mejoría, las expectativas a tres meses se han deteriorado. Para el mismo mes, la demanda de energía industrial mostró un mejor desempeño (pasó de -2,0% en julio a +1,8% en agosto). No obstante, su ritmo de expansión se encuentra por debajo de su promedio histórico desde 1999 (4,8%).
 37. Por otra parte, la demanda de energía total aumentó 5,0% anual en agosto. El componente regulado creció 7,4%, y el no regulado lo hizo en 0,4%. En lo corrido del año las expansiones se sitúan en 4,9% y 1,2%, respectivamente. La tendencia de la serie muestra un desempeño favorable.
 38. En agosto la producción de café creció 9,8% anual, aunque en el bimestre julio-agosto se desaceleró frente al segundo trimestre (pasó de 17,8% a 14,1%).
 39. En contraste, otros sectores han mostrado un deterioro. En agosto la producción de crudo se ubicó en 966 mil barriles diarios, lo que implicó una caída de 2,4% frente al mismo mes del año anterior. Para el bimestre julio-agosto

se observó también una reducción de 2,4%.

40. En el caso de la construcción, en julio las licencias registraron una caída de 11,4% anual. Algo similar ocurre con el acumulado doce meses, el cual presentó un retroceso de 9,4%. La producción de cemento creció 3,1% (4,3% en el segundo trimestre). Por último, de acuerdo con las estadísticas de concreto a julio, aunque el destinado a vivienda creció 6,0%, para las obras civiles cayó 3,1%.

III. Comportamiento de la inflación y precios

41. En agosto la inflación anual al consumidor (4,74%), aumentó por segundo mes consecutivo, luego de la pausa observada en mayo y junio (Cuadro 3). La variación mensual fue de 0,48%, nivel mayor al esperado, tanto por el mercado (0,18%) como por el equipo técnico. Esta reciente aceleración se concentró en los transables sin alimentos ni regulados y en los alimentos (perceberos y procesados).
42. La inflación acumulada en lo corrido del año fue de 4,02%, superando ampliamente el registro de 2,94% para el mismo período del año

anterior. El incremento de la inflación anual desde diciembre del año pasado se explica en un 68,2% por el aumento del componente del IPC transable sin alimentos ni regulados. Le siguen los precios de los alimentos, cuya contribución fue de 38,7%, (sobre todo los procesados) y el IPC de no transables sin alimentos ni regulados, que aportó el 18,6%. Por el contrario, el IPC de regulados registró una contribución negativa (-25,4%) (Cuadro 3).

43. El promedio de los cuatro indicadores de inflación básica se situó en agosto en 4,46%, con lo que completó once meses consecutivos de aumentos y alcanzó el máximo desde junio de 2009. Todos los indicadores repuntaron en agosto comparados con julio y superando el techo del rango meta. El IPC sin alimentos continuó con el menor nivel (4,20%), seguido del núcleo 20 (4,28%). Por su parte, el IPC sin alimentos primarios, combustibles y servicios públicos, aumentó a 4,83%, registrando el mayor nivel; el IPC sin alimentos ni regulados cerró en 4,53% (Cuadro 3).
44. Dentro de la subcanasta del IPC sin alimentos ni regulados, la variación

anual del componente transable (5,2%) ha aumentado de manera ininterrumpida desde agosto del año pasado. Esta tendencia se acentuó en el último mes, cuando se observó un alza de 54 pb (Cuadro 3). Desde julio de 2014 hasta agosto de 2015, la tasa de cambio acumula un aumento de 62,7% contra el dólar (la depreciación más fuerte desde comienzos de siglo), reflejándose en un ajuste, para ese mismo periodo, de 5,3% en el IPC de transables sin alimentos ni regulados. Es importante señalar que la depreciación del peso contra las monedas de otros países, de donde también se importan bienes de consumo, ha sido menor.

45. De nuevo en agosto fueron generalizadas las alzas en los diferentes ítems del componente transable del IPC sin alimentos ni regulados. Rubros como vehículos, lavadoras, cuidado del cabello y pasajes aéreos registraron ajustes anuales que superaron el 10%.
46. Por su parte, la variación anual del IPC de no transables sin alimentos ni regulados, pasó de 3,95% en julio a 4,02% en agosto (superando también el registro de diciembre pasado, 3,38%) (Cuadro

Cuadro 3
Comportamiento de la inflación a agosto de 2015

Descripción	Ponderación	dic-14	mar-15	abr-15	may-15	jun-15	jul-15	ago-15
Total	100	3,66	4,56	4,64	4,41	4,42	4,46	4,74
Sin alimentos	71,79	3,26	3,46	3,44	3,72	3,72	3,98	4,20
Transables	26	2,06	3,46	3,64	4,17	4,17	4,69	5,23
No transables	30,52	3,38	3,56	3,67	3,98	3,98	3,95	4,02
Regulados	15,26	4,84	3,25	2,68	2,55	2,55	2,99	3,08
Alimentos	28,21	4,69	7,37	7,70	6,20	6,20	5,67	6,11
Perecederos	3,88	46,74	21,57	16,99	10,73	10,73	7,99	9,86
Procesados	16,26	2,54	5,99	7,00	6,00	6,00	5,71	6,06
Comidas fuera del hogar	8,07	3,51	3,59	4,68	4,45	4,45	4,51	4,45
Indicadores de inflación básica								
Sin alimentos		3,26	3,46	3,44	3,72	3,72	3,98	4,20
Núcleo 20		3,42	3,70	3,97	4,06	4,24	4,20	4,28
IPC sin perecederos, ni comb. ni servicios públicos		2,76	3,95	4,29	4,39	4,54	4,64	4,83
Inflación sin alimentos ni regulados		2,81	3,52	3,65	3,79	4,06	4,26	4,53
Promedio indicadores inflación básica		3,06	3,65	3,84	3,99	4,14	4,27	4,46

Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República.

- 3). Todos los subgrupos incrementaron su nivel, así: arriendos de 3,3% en julio a 4,4% en agosto; los rubros altamente indexados pasaron de 4,6% a 4,7%; los más afectados por tipo de cambio (vía costos) de 4,2% a 4,3%; y el resto de 7,2% a 7,3%. En este último grupo las alzas que se presentan en las finales del fútbol colombiano son muy altas, en especial cuando participan equipos de las grandes ciudades, sin que posteriormente logren bajar del todo.
47. En el grupo de regulados, el ajuste anual pasó de 3,0% en julio a 3,1% en agosto (Cuadro 3). La variación anual de este componente del IPC se ha mantenido por debajo de la observada en diciembre, gracias a que en el primer trimestre de este año se registraron importantes caídas en el precio de la gasolina. El repunte está asociado, en gran medida, con el aumento de las tarifas de los servicios públicos (de 5,4% en julio a 5,6% en agosto).
48. El alza en las tarifas de servicios públicos se explica, principalmente, por el incremento en el IPC del gas (de 16,5% en julio a 18,4% en agosto). Por su parte, la variación anual de combustibles tendió a subir levemente, pero se mantuvo en terreno negativo (-5,3%). El transporte mantuvo su variación anual en 4,1%.
49. En agosto la inflación anual de alimentos (6,1%) aumentó con respecto a julio (5,7%), superando también al registro de diciembre pasado (4,7%). Por componentes, se observó que los procesados se incrementaron de 5,7% en julio a 6,1% en agosto, por otros abarrotes, comidas rápidas

frías, azúcar y aceites. El arroz, que impulsó con fuerza el IPC de los alimentos procesados a comienzos de año, volvió a caer en agosto 1,53%. Asimismo, los percederos también contribuyeron a incrementar la inflación de alimentos, al crecer anualmente 9,9% en agosto frente al 8,0% de julio. Esta alza se explica por los aumentos que viene acumulando el frijol, que en los últimos doce meses superó el 68,0%, así como por las de hortalizas y legumbres frescas, que llegaron al 39,0%. La papa continuó con abundante oferta y en agosto su precio cayó 11,0%. Las comidas fuera del hogar permanecieron estables en 4,5%.

50. En los tres últimos meses, las presiones de costos no laborales vienen aumentando, como lo indica el nuevo incremento en la variación anual de los precios al productor (IPP) de la oferta interna (producidos y consumidos más importados) de 6,4% en julio

a 8,1% en agosto. Este nuevo incremento está asociado, en especial, con la depreciación del peso frente al dólar, la cual impulsó de nuevo al IPP de bienes importados de 16,9% en julio a 22,4% en agosto. En la subcanasta local del IPP el alza se explica por la industria (de 2,9% a 3,4%). En contraste, en agosto el segmento agropecuario del IPP local se desaceleró (de 7,0% a 6,0%), así como también lo hizo el de la minería (de -3,0% a -3,6%).

51. Con información a julio y agosto, los salarios seguían mostrando ajustes compatibles con el rango meta de inflación. Los de la construcción pesada y de vivienda se mantuvieron sin cambios de importancia durante agosto. Los del comercio al por menor, por su parte, presentaron una desaceleración de 4,3% en junio a 3,4% en julio, tasas de crecimiento menores a la de diciembre pasado (6,9%). En los de la industria, aún no se puede contrastar

la información reciente con la pasada debido a que a comienzos de este año se cambió la muestra de los salarios de la industria (a partir del próximo año se podrán comparar).

52. Las expectativas de inflación para diciembre de este año obtenidas a partir de la encuesta mensual a analistas financieros, con información a la segunda semana de septiembre, repuntaron de manera sustancial entre agosto (4,21%) y septiembre (4,72%). La inflación esperada a doce meses, obtenida de la misma encuesta, igualmente subió de 3,47% en agosto a 3,60% en septiembre. A su vez, en promedio las expectativas de inflación para 2, 3, 5 y 10 años en lo corrido de septiembre han aumentado 49 pb, 52 pb, 54 pb y 47 pb, respectivamente, frente a los datos promedio de agosto. De esta manera, los *break-even inflation* (BEI) a 2, 3, 5 y 10 años se ubicaron en 4,18%, 4,14%, 4,20% y 4,63%, respectivamente.

♦ Comunicados de prensa

Compra de divisas del Banco de la República en el mercado cambiario en el mes de agosto de 2015

7 de septiembre de 2015

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

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 \$1.527,9 miles de millones.

El Banco de la República introducirá una nueva familia de billetes

25 de septiembre de 2015

A partir de 2016 el Banco de la República pondrá en circulación una nueva familia de billetes, compuesta por seis denominaciones: \$2.000, \$5.000, \$10.000, \$20.000, \$50.000 y \$100 000.

¿Para qué se requiere una nueva familia de billetes?

Para fortalecer su seguridad. En años recientes, países como Brasil, Canadá, Chile, Costa Rica, Estados Unidos, Nueva Zelanda, Perú, Suecia y el sistema euro han efectuado

cambios en sus billetes. Muchos de los bancos centrales los actualizan cada 10 o 12 años. Los billetes colombianos tienen en promedio 18 años en circulación y no han tenido mayores modificaciones. En Colombia, aunque el índice de falsificación es bajo, la actualización de los billetes permitirá fortalecer su seguridad y mantener la confianza del público en el efectivo.

¿Por qué el billete de \$100.000?

El Banco de la República, así como otros bancos centrales, utiliza técnicas estadísticas para determinar las denominaciones de billetes que requiere la economía, en función del ingreso per cápita y el monto del salario mínimo. A medida que crecen estas variables, aumenta el valor de las transacciones y el uso de los billetes de mayor denominación.

Desde el 2000, cuando se emitió el billete de \$50.000, el PIB per cápita colombiano más que se triplicó y el salario mínimo más que se duplicó. Sin embargo, las denominaciones de billetes en circulación se han mantenido inalteradas, por lo cual en Colombia el equivalente en dólares del actual billete de mayor denominación (aproximadamente USD 16), es inferior al de otros países de la región y de la gran mayoría de países desarrollados, por ejemplo Chile (USD 21), Brasil (USD 28), México (USD 60), Perú (USD 62), Uruguay (USD 70), Reino Unido (USD 77), Japón (USD 83), Estados Unidos (USD 100), Hong Kong (USD 129) y zona euro (USD 559).

Temática y diseño de la nueva familia de billetes

La nueva familia de billetes da continuidad al concepto de biodiversidad de la familia de monedas que comenzó a circular en junio de 2012, al tiempo que destaca un grupo de elementos culturales y paisajes de nuestra geografía, que se han convertido en símbolos de la riqueza, variedad y creatividad colombiana. Además, rinde homenaje a personajes de la cultura, la ciencia y la política del país, y

refuerza el reconocimiento del papel protagónico de la mujer en la sociedad colombiana.

- Billete de \$100.000. El anverso rendirá homenaje al expresidente Carlos Lleras Restrepo, dando cumplimiento a la Ley 1167 de 2007. El reverso contendrá una imagen del valle de Cocora, en Quindío, y la palma de cera, el árbol nacional.
- Billete de \$50.000. El anverso estará dedicado a nuestro nobel de literatura, Gabriel García Márquez, dando cumplimiento a la Ley 1741 de 2014. El reverso incluirá una imagen de Ciudad Perdida, núcleo de la cultura Tayrona en Sierra Nevada de Santa Marta.
- Billete de \$20.000. El anverso estará dedicado al expresidente Alfonso López Michelsen, dando cumplimiento a la Ley 1599 de 2012. El reverso incluirá la imagen de los canales de La Mojana, donde se asentó el pueblo zenú, y del famoso sombrero vueltaio, este último dando cumplimiento a la Ley 908 de 2004.
- Billete de \$10.000. El anverso incluirá la imagen de la antropóloga Virginia Gutiérrez, pionera en investigación sobre la familia en Colombia. El reverso destacará una imagen de la Amazonía con su exótica biodiversidad.
- Billete de \$5.000. El anverso incluirá la imagen del poeta José Asunción Silva. El reverso mostrará los páramos colombianos, ecosistemas de una riqueza inigualable.
- Billete de \$2.000. El anverso tendrá la imagen de la pintora Débora Arango, pionera del arte moderno en Colombia. El reverso exaltará Caño Cristales, el hermoso río de los cinco colores, ubicado en la sierra de La Macarena.

Los billetes de la nueva familia tendrán características comunes. Incorporarán tintas e hilos de seguridad de colores intensos con efectos de cambio de color y movimiento que facilitarán su identificación. También se atenderán con mayor efectividad las necesidades de personas con limitación visual, gracias a

la diferenciación de tamaños en las denominaciones y a la incorporación de elementos táctiles.

Cronograma de la puesta en circulación de la nueva familia de billetes

El cronograma con el cual se pondrá a circular la nueva familia de billetes en 2016 es el siguiente:

- Primer trimestre \$100.000.
- Segundo trimestre \$20.000.
- Tercer trimestre \$50.000.
- Cuarto trimestre \$10.000, \$5.000 y \$2.000.

Los nuevos billetes circularán simultáneamente con los actuales.

Con esta nueva familia, el Banco de la República responde a las necesidades de la economía colombiana, rinde homenaje a destacados personajes del país y exalta nuestra biodiversidad, convirtiéndola en la nueva imagen de nuestros billetes.

Junta Directiva del Banco de la República incrementa en 25 puntos básicos la tasa de interés de intervención

25 de septiembre de 2015

La Junta Directiva del Banco de la República en su sesión de hoy decidió incrementar la tasa de interés de intervención en 25 pb y la situó en 4,75%. La Junta tomó en consideración principalmente los siguientes aspectos:

- En agosto la inflación anual al consumidor aumentó y se situó en 4,74%. El promedio de las cuatro medidas de inflación básica

(4,46%) volvió a subir y alcanzó el nivel más alto desde junio de 2009. Las medidas de expectativas de inflación de los analistas a uno y dos años se sitúan alrededor de la mitad superior del rango meta y las derivadas de los papeles de deuda pública a dos, tres y cinco años superan el 4%.

- La transmisión de la depreciación nominal a los precios al consumidor y el incremento en los costos de las materias primas importadas, así como la menor dinámica en la oferta de alimentos, explican en gran parte la aceleración de la inflación en lo corrido del año.
- El traslado de parte de la devaluación del peso a los precios al consumidor y la mayor intensidad del fenómeno de El Niño hacen más lenta la convergencia de la inflación a la meta, tanto por su impacto directo sobre los precios y las expectativas de inflación como por la probable activación de mecanismos de indexación.
- Las cifras de actividad económica mundial continúan reflejando una débil dinámica de la demanda externa e inferior a la registrada en 2014. En los Estados Unidos la economía habría seguido creciendo a tasas favorables, mientras que la zona del euro se recupera lentamente. En China continúa la desaceleración y su banco central implementó nuevas medidas de estímulo. Las principales economías de América Latina registran crecimientos bajos o contracciones del producto.
- En los Estados Unidos la Reserva Federal decidió mantener inalterada su tasa de interés de referencia. En América Latina las primas de riesgo de las principales economías permanecen en niveles superiores a los de 2014 y las cotizaciones de las monedas respecto al dólar han sido volátiles.
- El precio internacional del petróleo y el de otros productos básicos que exporta Colombia se mantiene en niveles bajos. La caída en los términos de intercambio registrada a lo largo del año ha deteriorado

el ingreso nacional y explica en gran medida el mayor nivel de la tasa de cambio respecto al dólar.

- En Colombia, el crecimiento económico del segundo trimestre (3%) fue algo mejor que lo proyectado por el equipo técnico. La demanda interna se desaceleró principalmente por el rubro de inversión en maquinaria y equipo de transporte. El consumo privado creció a un ritmo más lento. Tanto las exportaciones como las importaciones cayeron, pero su contribución neta al crecimiento del PIB fue positiva. Con lo anterior y con la nueva información del tercer trimestre, el equipo técnico mantuvo el rango estimado de crecimiento económico entre 1,8% y 3,4%, con 2,8% como cifra más factible.

Explicación de la decisión de política

Antecedentes

El ajuste de la economía colombiana al fuerte choque de ingreso derivado de la caída del precio internacional del petróleo ha requerido una depreciación sustancial del peso. Esta es necesaria para lograr una reorientación sectorial del gasto y la producción, conducente al ajuste de las cuentas externas del país.

La expectativa de aumento de las tasas de interés de la Reserva Federal de los EE. UU. ha generado presiones adicionales hacia la depreciación.

Por su gran magnitud, la devaluación ha elevado la inflación de los precios al consumidor. No obstante, este choque se considera transitorio, puesto que no se espera una depreciación adicional, fuerte y continua. Este impacto se sumó a los choques temporales de oferta de alimentos de comienzos del año.

En vista de la naturaleza transitoria de todos estos choques y del anclaje de las expectativas de inflación a la meta, se esperaba una convergencia gradual de la inflación en el horizonte de política sin modificar la tasa de interés de intervención.

Al mismo tiempo, se proyectaba una desaceleración de la economía como consecuencia del deterioro de los términos de intercambio. Dada la persistencia de los menores términos de intercambio e ingreso nacional, se consideraba que una desaceleración del gasto interno era compatible con la sostenibilidad de las cuentas externas del país. Sin embargo, se reconocía el riesgo de que la desaceleración pudiera ser excesiva, especialmente en un contexto de débil demanda externa. Con la información del último mes la probabilidad de este riesgo ha disminuido.

En estas condiciones, la Junta Directiva consideró en su momento conveniente mantener las tasas de interés estables en niveles expansivos.

Situación actual

La nueva información disponible muestra un aumento continuo y mayor al esperado de la inflación y de las medidas de inflación básica, así como por la aparición de señales de posible desanclaje de las expectativas de inflación.

Los fuertes aumentos de los precios de los bienes que se ven más afectados por la depreciación del peso han continuado presionando la inflación al alza. Los precios de los otros bienes y servicios también muestran variaciones crecientes, lo cual puede reflejar la presencia de indexación, la expectativa de mayor inflación en el futuro o presiones de costos en esos sectores. Al mismo tiempo, el fenómeno de El Niño se intensificó y aumentó el riesgo de incrementos adicionales en los precios de los alimentos y la energía.

Por su parte, como se mencionó, los indicadores de expectativas de inflación aumentaron y aquellos derivados de los precios de la deuda pública a corto y largo plazo se sitúan por encima de 4%.

Los datos recientes de crecimiento y actividad económica confirman una desaceleración de la producción y el gasto en línea con las proyecciones del equipo técnico del Banco y compatible con la corrección del déficit externo del país.

Decisión de política

El riesgo de un aumento duradero de la inflación y de un desanclaje de las expectativas de inflación ha subido, mientras que el riesgo de una desaceleración excesiva de la actividad económica no ha presentado un cambio notorio.

En estas condiciones y partiendo de una postura de política monetaria expansiva, la Junta Directiva decidió aumentar en 25 pb

la tasa de interés de referencia del Banco de la República. Con la información actual considera que este aumento es coherente con la convergencia de la inflación hacia la meta del 3%.

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



◆ Banco de la República



Resolución Externa 12 de 2015

(25 de septiembre)

Por la cual se expiden normas relacionadas con la posición propia, posición propia de contado y posición bruta de apalancamiento de los intermediarios del mercado cambiario y se expiden regulaciones en materia cambiaria.

La Junta Directiva del Banco de la República, en ejercicio de sus atribuciones constitucionales y legales, en especial de las que le confiere el literal h) del artículo 16 de la Ley 31 de 1992,

RESUELVE:

Artículo 1.º. El artículo 4.º de la Resolución Externa 9 de 2013 quedará así:

Artículo 4.º. Montos. El promedio aritmético de tres (3) días hábiles de posición propia en moneda extranjera de los intermediarios del mercado cambiario no podrá exceder el equivalente en moneda extranjera al veinte por ciento (20%) del patrimonio técnico del intermediario. El promedio aritmético de tres (3) días hábiles de posición propia en moneda extranjera podrá ser negativo, sin que exceda el equivalente en moneda extranjera al cinco por ciento (5%) de su patrimonio técnico.

El promedio aritmético de tres (3) días hábiles de posición propia de contado no podrá superar el cincuenta por ciento (50%) del patrimonio técnico de la entidad. El promedio aritmético de tres (3) días hábiles de posición propia de contado en moneda extranjera podrá ser negativo, sin que exceda el equivalente en moneda extranjera al veinte por ciento (20%) de su patrimonio técnico.

El promedio aritmético de tres (3) días hábiles de la posición bruta de apalancamiento, no podrá exceder el quinientos cincuenta por ciento (550%) del monto de su patrimonio técnico”.

Artículo 2.º. La presente resolución rige a partir del 16 de octubre de 2015.

Dada en Bogotá, D. C., a los veinticinco (25) días del mes de septiembre del año dos mil quince (2015).

♦ **Mauricio Cárdenas Santamaría** ♦
Presidente

♦ **Alberto Boada Ortiz** ♦
Secretario



Resolución Externa 13 de 2015

(25 de septiembre)

Por la cual se dictan normas sobre el apoyo transitorio de liquidez del Banco de la República a los establecimientos de crédito.

La Junta Directiva del Banco de la República, en uso de sus atribuciones constitucionales y legales y en especial de las conferidas por los artículos 12, literal a) de la Ley 31 de 1992 y 68 de los Estatutos del Banco expedidos mediante el Decreto 2520 de 1993,

RESUELVE:

Artículo 1.º. El numeral 1 del artículo 15 de la Resolución Externa No. 6 de 2001 quedará así:

“**Artículo 15.º.** Naturaleza, calidad de los títulos y valor por el que se reciben.

1. Títulos admisibles: Se considerarán admisibles los títulos valores de contenido crediticio o los títulos a los cuales se les apliquen tales reglas, siempre y cuando sean de contenido crediticio, entre los cuales están los provenientes de operaciones de cartera del establecimiento de crédito, los provenientes de inversiones financieras, tales como los títulos emitidos o garantizados por la nación, el Banco de la República, Fogafín, títulos que constituyan inversiones forzosas o títulos de emisores del exterior.

No obstante lo anterior, no serán admisibles:

- a. Los títulos representativos de cartera a cargo de accionistas y asociados que posean una participación en el capital superior al 1%, así como de administradores y personas relacionadas con unos u otros.
- b. Los títulos provenientes de inversiones financieras emitidos por entidades que tengan el carácter de filial, subsidiaria o matriz del establecimiento de crédito solicitante de los recursos.

Los títulos provenientes de inversiones financieras admisibles, diferentes de los títulos emitidos o garantizados por la nación, el Banco de la República, Fogafín o aquellos que constituyan inversiones forzosas, deben estar calificados dentro del grado de inversión por las sociedades calificadoras de valores, de acuerdo con lo que disponga al respecto el Banco de la República. Los títulos de emisores del exterior deben cumplir con los lineamientos de inversión de las reservas internacionales, en las condiciones que señale la Junta Directiva”.

Artículo 2.º. La presente resolución rige a partir de su publicación.

Dada en Bogotá, D. C., a los veinticinco (25) días del mes de septiembre del año dos mil quince (2015).

♦ **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 decretos de carácter general, la jurisprudencia de la Corte Constitucional y las normas y jurisprudencia de las Altas Cortes relacionadas con el Banco de la República desde su creación en 1923.



MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO *Decretos*

| 1818 (septiembre 15) |

Diario Oficial, núm. 49636, 15 de septiembre de 2015, p. 1.

Por el cual se adoptan medidas tributarias transitorias para estimular la actividad económica y conjurar la crisis económica, humanitaria y social en los municipios señalados en el artículo 1.º del Decreto 1770 del 7 de septiembre de 2015.

| 1853 (septiembre 16) |

Diario Oficial, núm. 49637, 16 de septiembre de 2015, p. 3.

Por el cual se adiciona el título 5 a la parte 3 del libro 2 del Decreto 1068 de 2015, Decreto Único Reglamentario del Sector Hacienda y Crédito Público, en lo relacionado con la liquidación y traslado de los rendimientos financieros originados con recursos de la Nación.

| 1854 (septiembre 16) |

Diario Oficial, núm. 49637, 16 de septiembre de 2015, p. 4.

Por el cual se modifica el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con el valor total unificado (VTU) de operaciones activas y pasivas realizadas por entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, y se dictan otras disposiciones.

| 1890 (septiembre 22) |

Diario Oficial, núm. 49643, 22 de septiembre de 2015, p. 2.

Por el cual se derogan los títulos 1, 2, 3 y 4 de la parte 15 del libro 2 del Decreto número 1068 de 2015, Decreto Único Reglamentario del sector Hacienda y Crédito Público.

| 1891 (septiembre 22) |

Diario Oficial, núm. 49643, 22 de septiembre de 2015, p. 2.

Por el cual se establece el procedimiento para la redistribución de los recursos y sus rendimientos dispuestos para el pago de pasivos pensionales de la Corporación Autónoma Regional del Valle del Cauca (CVC).

| 1892 (septiembre 22) |

Diario Oficial, núm. 49643, 22 de septiembre de 2015, p. 3.

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

| 1894 (septiembre 22) |

Diario Oficial, núm. 49643, 22 de septiembre de 2015, p. 4.

Por el cual se modifica parcialmente y se adiciona el Decreto número 3568 de 2011.



MINISTERIO DE COMERCIO, INDUSTRIA Y TURISMO
Decretos

| 1820 (septiembre 15) |

Diario Oficial, núm. 49636, 15 de septiembre de 2015, p. 4.

Por el cual se dictan medidas dentro del estado de emergencia para incentivar la actividad económica y la creación de empleo.

Único Reglamentario del sector Comercio, Industria y Turismo, Decreto número 1074 de 2015, y se dictan otras disposiciones.

| 1835 (septiembre 16) |

Diario Oficial, núm. 49637, 16 de septiembre de 2015, p. 20.

Por el cual se modifican y adicionan normas en materia de garantías mobiliarias al Decreto

| 1840 (septiembre 16) |

Diario Oficial, núm. 49637, 16 de septiembre de 2015, p. 35.

Por el cual se adiciona un capítulo al libro 2, parte 2, título 2 del Decreto número 1074 de 2015, Decreto Único Reglamentario del sector Comercio, Industria y Turismo, y se dictan otras disposiciones.



MINISTERIO DE TRABAJO

Decreto

| 1821 (septiembre 15) |

Diario Oficial, núm. 49636, 15 de septiembre de 2015, p. 3.

Por el cual se amplía la destinación de unos recursos para promover la empleabilidad y para mejorar las condiciones de vida de la población afectada por la declaratoria de emergencia económica, social y ecológica.



MINISTERIO DE VIVIENDA, CIUDAD Y TERRITORIO

Decreto

| 1819 (septiembre 15) |

Diario Oficial, núm. 49636, 15 de septiembre de 2015, p. 5.

Por el cual se dictan disposiciones en materia de vivienda para hacer frente a la emergencia económica, social y ecológica declarada en parte del territorio nacional.



MINISTERIO DE MINAS Y ENERGÍA

Decreto

| 1800 (septiembre 9) |

Diario Oficial, núm. 49630, 9 de septiembre de 2015, p. 18.

Por el cual se aprueba el Programa de Enajenación de las acciones que Ecopetrol S. A. posee en la empresa Interconexión Eléctrica S. A. ESP.



MINISTERIO DEL INTERIOR
Decreto

| 1773 (septiembre 7) |

Diario Oficial, núm. 49628, 7 de septiembre de 2015, p. 4.

Por el cual se autoriza la celebración de convenios administrativos para la ejecución de recursos públicos por parte de algunas entidades territoriales.



PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA
Decreto

| 1770 (septiembre 7) |

Diario Oficial, núm. 49628, 7 de septiembre de 2015, p. 1.

Por el cual se declara el estado de emergencia económica, social y ecológica en parte del territorio nacional.



BANCO DE LA REPÚBLICA
Resoluciones externas

| 12 (septiembre 28) |

Por la cual se expiden normas relacionadas con la posición propia, posición propia de contado y posición bruta de apalancamiento de los intermediarios del mercado cambiario y se expiden regulaciones en materia cambiaria.

| 13 (septiembre 28) |

Por la cual se dictan normas sobre el apoyo transitorio de liquidez del Banco de la República a los establecimientos de crédito.



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

1. Estadísticas monetarias y del Banco de la República

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

2. Intermediarios financieros

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

3. Tasas de interés

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

4. Sector externo

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

5. Tasa de cambio

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

6. Precios

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

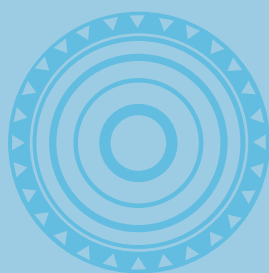
7. Finanzas públicas

7.1 BALANCE FISCAL DEL GOBIERNO NACIONAL CENTRAL

8. Producción, salarios y empleo

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

1



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

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

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

Fin de:	Base monetaria	Efectivo			Reserva para encaje			
		Total	Especies monetarias fuera del sistema financiero ^{2/}	Depósitos de particulares en Banco de la República	Total	Efectivo en caja del sistema financiero ^{2/}	Depósitos del sistema financiero en Banco de la República	
								(a)
2010	44.875,0	29.769,5	29.727,6	41,9	15.105,5	6.979,8	8.125,7	
2011	51.339,2	33.399,1	33.375,2	23,9	17.940,1	7.813,0	10.127,1	
2012	56.463,0	34.698,5	34.676,7	21,8	21.764,5	9.188,0	12.576,5	
2013	61.041,3	39.488,5	39.398,0	90,5	21.552,8	9.990,9	11.561,9	
2014	70.460,5	45.328,4	45.257,4	71,0	25.132,1	11.357,9	13.774,2	
2013	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
	Oct.	62.449,7	38.190,2	38.144,3	45,9	24.259,6	10.438,7	13.820,9
	Nov.	65.127,8	39.301,4	39.247,0	54,4	25.826,4	11.702,7	14.123,7
	Dic.	70.460,5	45.328,4	45.257,4	71,0	25.132,1	11.357,9	13.774,2
2015	Ene.	67.290,5	41.965,5	41.891,8	73,7	25.325,0	12.680,4	12.644,7
	Feb.	66.577,6	41.367,8	41.300,0	67,8	25.209,7	11.635,4	13.574,3
	Mar.	65.814,6	41.516,3	41.438,6	77,8	24.298,3	11.316,7	12.981,6
	Abr.	69.016,5	42.020,8	41.971,9	48,8	26.995,7	10.685,7	16.310,0
	May.	67.897,0	41.663,9	41.608,3	55,6	26.233,1	11.171,8	15.061,3
	Jun.	70.735,4	43.159,6	43.077,7	81,9	27.575,8	11.253,9	16.321,9
	Jul.	69.155,9	44.579,5	44.533,7	45,8	24.576,5	10.806,4	13.770,1
	Ago.	70.135,5	44.537,1	44.463,1	74,0	25.598,5	10.918,3	14.680,2
	Sep.	75.245,6	46.582,4	46.516,9	65,5	28.663,2	9.993,7	18.669,4

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

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

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

Fuente: Banco de la República.

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

(miles de millones de pesos)

Fin de:	Medios de pago	Efectivo						Depósitos de particulares en Banco de la República	Depósitos en cuenta corriente del sistema bancario
		Total	Billetes del Banco de la República en circulación	Monedas de cobre y níquel emitidas	Caja del Sistema financiero ^{2/}	Moneda en caja Banco de la República			
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)	
2010	62.090,6	29.769,5	35.914,7	834,8	6.979,8	42,1	41,9	32.321,1	
2011	68.792,7	33.399,1	40.310,4	902,5	7.813,0	24,7	23,9	35.393,5	
2012	73.234,0	34.698,5	42.940,5	992,7	9.188,0	68,6	21,8	38.535,5	
2013	83.788,5	39.488,5	48.312,0	1.111,4	9.990,9	34,4	90,5	44.300,1	
2014	93.606,0	45.328,4	55.350,2	1.284,4	11.357,9	19,3	71,0	48.277,6	
2013	Oct.	73.387,6	34.114,9	41.129,2	1.087,8	8.147,3	53,6	98,8	39.272,7
	Nov.	76.785,3	34.605,7	42.831,0	1.100,5	9.403,7	46,3	124,3	42.179,7
	Dic.	83.788,5	39.488,5	48.312,0	1.111,4	9.990,9	34,4	90,5	44.300,1
2014	Ene.	78.985,1	36.754,8	46.168,4	1.118,0	10.542,9	37,0	48,3	42.230,3
	Feb.	79.944,9	36.345,2	45.228,9	1.130,3	10.032,4	37,7	56,1	43.599,7
	Mar.	80.633,2	36.132,4	45.137,3	1.130,3	10.169,8	13,8	48,4	44.500,8
	Abr.	80.080,2	36.848,5	45.193,7	1.156,2	9.535,2	20,6	54,3	43.231,7
	May.	78.669,0	36.083,4	44.955,9	1.177,9	10.076,1	24,9	50,6	42.585,6
	Jun.	81.882,6	37.065,4	45.801,6	1.191,9	9.971,4	17,2	60,4	44.817,1
	Jul.	81.436,9	37.916,3	46.128,5	1.204,9	9.454,7	13,5	51,1	43.520,6
	Ago.	81.408,7	37.061,4	45.849,2	1.218,8	10.030,9	13,4	37,7	44.347,4
	Sep.	81.692,0	37.005,2	45.762,5	1.231,7	10.068,0	11,7	90,7	44.686,8
	Oct.	82.215,4	38.190,2	47.344,4	1.246,6	10.438,7	8,1	45,9	44.025,2
	Nov.	85.763,8	39.301,4	49.703,1	1.256,9	11.702,7	10,3	54,4	46.462,4
	Dic.	93.606,0	45.328,4	55.350,2	1.284,4	11.357,9	19,3	71,0	48.277,6
2015	Ene.	88.346,1	41.965,5	53.292,3	1.299,5	12.680,4	19,7	73,7	46.380,6
	Feb.	86.757,8	41.367,8	51.637,4	1.318,6	11.635,4	20,6	67,8	45.389,9
	Mar.	88.072,7	41.516,3	51.437,8	1.332,8	11.316,7	15,4	77,8	46.556,4
	Abr.	85.902,9	42.020,8	51.319,1	1.367,0	10.685,7	28,5	48,8	43.882,1
	May.	85.532,2	41.663,9	51.416,5	1.420,4	11.171,8	56,7	55,6	43.868,3
	Jun.	90.428,8	43.159,6	52.943,0	1.470,3	11.253,9	81,8	81,9	47.269,2
	Jul.	89.404,3	44.579,5	53.920,7	1.499,7	10.806,4	80,4	45,8	44.824,9
	Ago.	91.498,3	44.537,1	53.924,5	1.522,1	10.918,3	65,2	74,0	46.961,2
	Sep.	90.860,0	46.582,4	55.011,4	1.541,7	9.993,7	42,5	65,5	44.277,6

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

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

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

Fuente: Banco de la República.

1.3 Origen de la base monetaria ^{1/}

(miles de millones de pesos)

Fin de:	Base monetaria	Activos del Banco de la República ^{2/}					
		Reservas internacionales (netas) ^{3/}	Crédito interno neto				
			Total	Tesorería	Resto sector público	Bancos comerciales ^{4/}	
(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)		
2010	44.875,0	54.453,9	781,3	(2.096,3)	(0,0)	1.775,2	
2011	51.339,2	62.750,1	(152,5)	(4.620,3)	(0,0)	2.864,3	
2012	56.463,0	66.352,4	(4.689,2)	(8.001,3)	(0,1)	1.798,8	
2013	61.041,3	84.657,8	(13.325,0)	(15.468,0)	(0,0)	642,4	
2014	70.460,5	113.089,0	(11.852,3)	(21.241,1)	(0,0)	7.818,5	
2013	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
	Oct.	62.449,7	97.662,0	(19.046,7)	(24.950,2)	(0,0)	4.184,1
	Nov.	65.127,8	104.529,7	(16.695,4)	(23.780,9)	(1,2)	4.590,4
	Dic.	70.460,5	113.089,0	(11.852,3)	(21.241,1)	(0,0)	7.818,5
2015	Ene.	67.290,5	114.895,6	(15.186,3)	(29.360,4)	(2,0)	11.794,0
	Feb.	66.577,6	117.496,5	(15.807,2)	(22.726,7)	(1,0)	5.131,3
	Mar.	65.814,6	119.839,5	(16.545,1)	(24.284,5)	(0,0)	6.002,4
	Abr.	69.016,5	113.321,1	(13.510,8)	(29.803,2)	(0,0)	14.322,4
	May.	67.897,0	119.102,0	(14.791,9)	(28.064,4)	(0,0)	10.955,9
	Jun.	70.735,4	120.052,6	(11.975,0)	(24.022,2)	(1,1)	10.085,7
	Jul.	69.155,9	134.096,6	(13.794,9)	(22.058,1)	(0,0)	6.318,1
	Ago.	70.135,5	149.357,4	(12.869,5)	(20.032,7)	(1,3)	5.433,8
	Sep.	75.245,6	143.211,9	(7.960,4)	(25.517,7)	(0,0)	14.334,3

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

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

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

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

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

Activos del Banco de la República ^{2/}						
Otros intermediarios financieros ^{5/}	Crédito interno neto			Otros activos netos sin clasificar ^{7/}	Obligac. externas de largo plazo	Patrimonio ^{8/}
	Sector privado		Pasivos ^{6/}			
	Total	Crédito bruto				
(g)	(h)			(i)	(j)	(k)
977,5	124,9	137,3	12,4	(48,3)	1,2	10.310,7
1.455,3	148,2	161,1	12,9	(24,4)	1,2	11.232,8
1.384,5	128,8	142,3	13,5	187,8	1,1	5.387,0
1.334,8	165,9	175,8	9,9	400,2	1,2	10.690,5
1.420,3	150,0	164,0	14,0	(631,5)	1,5	30.143,2
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
1.547,7	171,8	181,9	10,1	595,4	1,3	16.759,6
2.343,3	153,1	165,9	12,7	556,7	1,4	23.261,9
1.420,3	150,0	164,0	14,0	(631,5)	1,5	30.143,2
2.195,3	186,9	198,9	12,0	(629,9)	1,5	31.787,4
1.607,0	182,3	193,2	10,9	(530,7)	1,6	34.579,4
1.552,3	184,7	188,8	4,1	(612,8)	1,6	36.865,4
1.801,3	168,7	182,3	13,6	(1.149,2)	1,5	29.643,2
2.151,9	164,9	177,0	12,1	(547,7)	1,6	35.863,9
1.765,1	197,5	205,0	7,5	(509,8)	1,6	36.830,8
1.763,2	181,9	197,2	15,4	(577,8)	1,8	50.566,1
1.545,5	185,2	193,6	8,5	(742,0)	2,0	65.608,4
3.053,2	169,8	180,4	10,6	(519,9)	1,9	59.484,2

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

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

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

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

Fuente: Banco de la República.

1.4 Multiplicador monetario ^{1/}

Fin de:	e =	Efectivo (E)	r =	Reservas (R)	Multiplicador
		Depósitos en cta. cte. (D)	Depósitos en cta. cte. (D)	m =	
2010		0,921		0,467	1,384
2011		0,944		0,507	1,340
2012		0,900		0,565	1,297
2013		0,891		0,487	1,373
2014		0,939		0,521	1,328
2013	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
	Oct.	0,867		0,551	1,317
	Nov.	0,846		0,556	1,317
	Dic.	0,939		0,521	1,328
2015	Ene.	0,905		0,546	1,313
	Feb.	0,911		0,555	1,303
	Mar.	0,892		0,522	1,338
	Abr.	0,958		0,615	1,245
	May.	0,950		0,598	1,260
	Jun.	0,913		0,583	1,278
	Jul.	0,995		0,548	1,293
	Ago.	0,948		0,545	1,305
	Sep.	1,052		0,647	1,208

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

1.5 Oferta monetaria ampliada (miles de millones de pesos)

Fin de:	Efectivo ^{1/}	Pasivos sujetos a encaje ^{2/}				Depósitos restringidos ^{4/}	M1 ^{5/}	M2 ^{5/}	M3 ^{5/6/}	
		Total	Depósitos en cuenta corriente	Cuasi-dineros ^{1/}	Otros ^{1/3/}					
										(a)
2010	29.769,5	190.294,4	32.321,1	133.787,5	24.185,8	0,0	62.090,6	195.878,0	220.063,9	
2011	33.399,1	226.515,3	35.393,5	164.155,6	26.966,1	0,0	68.792,7	232.948,3	259.914,4	
2012	34.698,5	265.769,5	38.535,5	198.120,2	29.113,8	0,0	73.234,0	271.354,2	300.468,0	
2013	39.488,5	300.708,9	44.300,1	227.390,0	29.018,8	0,0	83.788,5	311.178,5	340.197,4	
2014	45.328,4	326.224,4	48.277,6	245.858,6	32.088,1	0,0	93.606,0	339.464,7	371.552,8	
2013	Oct.	34.114,9	293.463,5	39.272,7	226.475,6	27.715,2	0,0	73.387,6	299.863,2	327.578,4
	Nov.	34.605,7	301.218,1	42.179,7	229.605,5	29.432,9	0,0	76.785,3	306.390,9	335.823,7
	Dic.	39.488,5	300.708,9	44.300,1	227.390,0	29.018,8	0,0	83.788,5	311.178,5	340.197,4
2014	Ene.	36.754,8	301.870,6	42.230,3	231.076,9	28.563,4	0,0	78.985,1	310.061,9	338.625,4
	Feb.	36.345,2	311.048,3	43.599,7	238.574,2	28.874,4	0,0	79.944,9	318.519,1	347.393,5
	Mar.	36.132,4	310.698,4	44.500,8	237.359,1	28.838,4	0,0	80.633,2	317.992,4	346.830,8
	Abr.	36.848,5	308.929,0	43.231,7	238.071,8	27.625,5	0,0	80.080,2	318.152,0	345.777,5
	May.	36.083,4	310.156,2	42.585,6	238.162,2	29.408,4	0,0	78.669,0	316.831,2	346.239,6
	Jun.	37.065,4	314.121,2	44.817,1	239.649,6	29.654,4	0,0	81.882,6	321.532,2	351.186,6
	Jul.	37.916,3	316.320,8	43.520,6	244.116,9	28.683,3	0,0	81.436,9	325.553,8	354.237,1
	Ago.	37.061,4	318.389,1	44.347,4	244.964,4	29.077,4	0,0	81.408,7	326.373,1	355.450,5
	Sep.	37.005,2	314.982,6	44.686,8	240.915,6	29.380,2	0,0	81.692,0	322.607,7	351.987,8
	Oct.	38.190,2	321.599,1	44.025,2	247.479,2	30.094,7	0,0	82.215,4	329.694,6	359.789,3
	Nov.	39.301,4	327.021,0	46.462,4	248.121,1	32.437,5	0,0	85.763,8	333.884,8	366.322,4
	Dic.	45.328,4	326.224,4	48.277,6	245.858,6	32.088,1	0,0	93.606,0	339.464,7	371.552,8
2015	Ene.	41.965,5	325.840,6	46.380,6	246.146,1	33.313,8	0,0	88.346,1	334.492,2	367.806,1
	Feb.	41.367,8	335.005,5	45.389,9	257.244,1	32.371,4	0,0	86.757,8	344.001,9	376.373,3
	Mar.	41.516,3	335.190,4	46.556,4	256.432,4	32.201,6	0,0	88.072,7	344.505,1	376.706,7
	Abr.	42.020,8	333.195,6	43.882,1	256.936,9	32.376,6	0,0	85.902,9	342.839,8	375.216,4
	May.	41.663,9	338.308,6	43.868,3	261.163,4	33.276,9	0,0	85.532,2	346.695,6	379.972,5
	Jun.	43.159,6	342.764,0	47.269,2	261.675,6	33.819,1	0,0	90.428,8	352.104,5	385.923,6
	Jul.	44.579,5	343.970,1	44.824,9	267.880,6	31.264,6	0,0	89.404,3	357.285,0	388.549,6
	Ago.	44.537,1	349.968,4	46.961,2	271.330,7	31.676,4	0,0	91.498,3	362.829,0	394.505,5
	Sep.	46.582,4	346.830,8	44.277,6	271.729,2	30.824,0	0,0	90.860,0	362.589,3	393.413,2

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

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

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

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

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

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

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

Fuente: Banco de la República.

1.6 Principales activos financieros

(miles de millones de pesos)

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

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

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

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

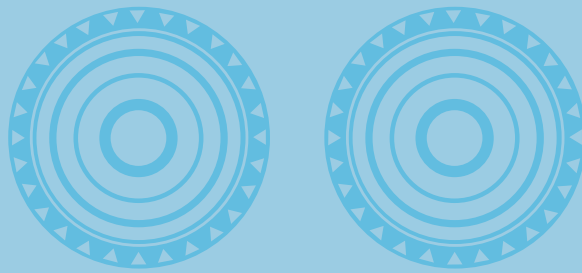
2/ Antes de 1991 incluye títulos de ahorro nacional (TAN).

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

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

Fuente: Banco de la República.

2



Intermediarios financieros

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

(miles de millones de pesos)

Fin de:	Total sistema	Bancos			Corporaciones financieras ^{4/}	Compañías de financiamiento comercial	Cooperativas financieras ^{5/}	
		Subtotal	Comerciales ^{2/}	Banco Agrario ^{3/}				
2010	165.256,2	149.478,2	143.479,6	5.998,6	0,0	12.587,1	3.191,0	
2011	203.100,8	188.519,5	182.186,0	6.333,6	0,0	12.603,2	1.978,1	
2012	233.747,4	217.626,0	210.472,8	7.153,1	0,0	13.759,2	2.362,2	
2013	265.377,3	247.631,2	239.302,8	8.328,4	79,2	15.500,7	2.166,2	
2014	305.337,5	285.792,7	276.434,4	9.358,4	256,8	17.439,2	1.848,9	
2013	Sep.	257.546,1	240.672,1	232.504,9	8.167,3	65,8	14.726,0	2.082,1
	Oct.	259.663,6	242.493,5	234.321,8	8.171,7	67,0	14.987,2	2.115,9
	Nov.	263.052,9	245.728,1	237.408,4	8.319,7	67,0	15.117,4	2.140,4
	Dic.	265.377,3	247.631,2	239.302,8	8.328,4	79,2	15.500,7	2.166,2
2014	Ene.	266.763,7	249.070,4	240.750,8	8.319,5	77,0	15.444,9	2.171,4
	Feb.	270.237,6	252.427,6	244.071,1	8.356,5	110,5	15.493,2	2.206,3
	Mar.	272.959,9	254.936,7	246.518,6	8.418,1	142,0	15.648,4	2.232,8
	Abr.	276.942,9	258.623,3	250.118,0	8.505,3	147,6	15.904,8	2.267,2
	May.	281.118,3	262.650,9	254.113,2	8.537,7	147,5	16.609,4	1.710,6
	Jun.	285.043,4	266.188,4	257.466,2	8.722,2	147,3	16.977,5	1.730,2
	Jul.	286.914,3	268.007,5	259.197,2	8.810,3	153,1	17.021,5	1.732,2
	Ago.	289.468,0	270.333,3	261.344,0	8.989,3	154,0	17.232,9	1.747,8
	Sep.	291.785,7	272.372,9	263.252,4	9.120,5	149,7	17.487,3	1.775,7
	Oct.	294.932,6	276.091,7	266.931,4	9.160,3	153,9	16.884,0	1.803,0
	Nov.	300.771,0	281.598,8	272.239,4	9.359,4	229,8	17.108,2	1.834,2
	Dic.	305.337,5	285.792,7	276.434,4	9.358,4	256,8	17.439,2	1.848,9
2015	Ene.	309.692,9	287.749,8	278.416,7	9.333,1	271,5	19.816,0	1.855,6
	Feb.	314.650,8	292.719,6	283.233,4	9.486,1	271,0	19.789,1	1.871,1
	Mar.	318.253,1	296.678,3	287.261,0	9.417,4	290,8	19.391,4	1.892,5
	Abr.	319.887,1	298.031,3	288.486,6	9.544,7	293,2	19.654,7	1.907,9
	May.	325.389,9	303.381,1	293.796,6	9.584,5	275,5	19.798,7	1.934,6
	Jun.	285.043,4	266.188,4	257.466,2	8.722,2	147,3	16.977,5	1.730,2
	Jul.	286.914,3	268.007,5	259.197,2	8.810,3	153,1	17.021,5	1.732,2
	Ago.	289.468,0	270.333,3	261.344,0	8.989,3	154,0	17.232,9	1.747,8

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

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

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

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

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

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

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

3



T a s a s d e i n t e r é s

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

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

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

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

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

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

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

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

Fuente: Banco de la República.

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

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

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

n. h.: no hubo operaciones.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3.4 Prime Rate, Libor y Treasury Bills (porcentaje)

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

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

2/ London Interbank Offered Rate para depósitos en dólares.

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

Fuente: información económica Reuters.

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

Período:	Gobierno nacional, TES clase B ^{1/}				Sistema financiero				
	A 15 meses ^{2/}	A 2 años	A 3 años	A 5 años	DTF ^{3/}	TCC ^{4/}	UVR ^{5/}	Títulos FDN TER ^{6/}	
								2 años	5 años
2010	---	---	---	---	3,47	2,96	190,83	---	---
2011	---	---	---	---	4,98	3,29	198,45	---	---
2012	---	---	---	---	5,27	3,54	204,20	---	---
2013	---	---	---	---	4,07	3,04	207,84	---	---
2014	---	---	---	---	4,34	3,29	215,03	---	---
2013	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	---	---
	Oct.	---	---	---	4,41	3,29	214,40	---	---
	Nov.	---	---	---	4,37	3,29	214,72	---	---
	Dic.	---	---	---	4,40	3,29	215,03	---	---
2015	Ene.	---	---	---	4,53	3,29	215,47	---	---
	Feb.	---	---	---	4,41	3,29	216,39	---	---
	Mar.	---	---	---	4,36	3,29	218,42	---	---
	Abr.	---	---	---	4,60	3,29	220,27	---	---
	May.	---	---	---	4,40	3,29	221,54	---	---
	Jun.	---	---	---	4,28	3,29	222,40	---	---
	Jul.	---	---	---	4,58	3,29	222,81	---	---
	Ago.	---	---	---	4,55	5,03	223,13	---	---
	Sep.	---	---	---	4,39	5,15	223,88	---	---

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

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

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

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

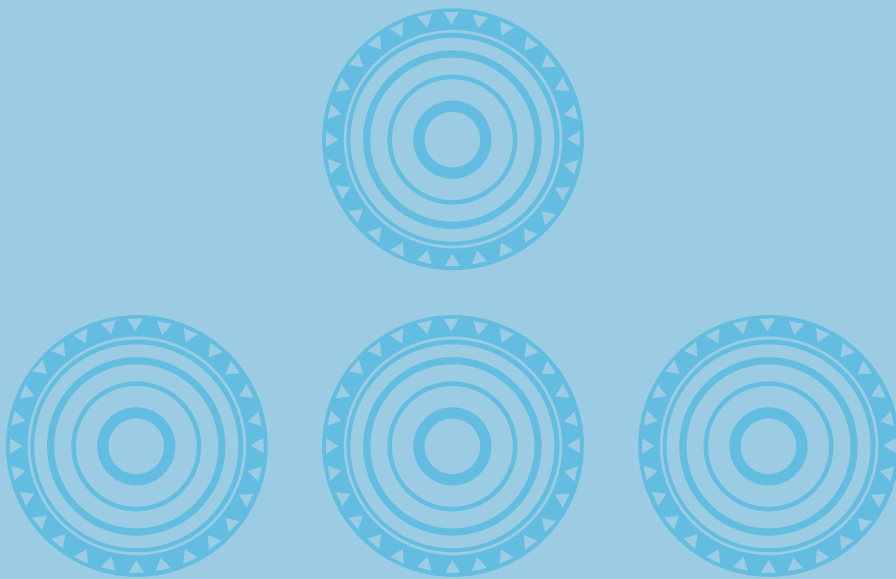
4/ Tasa de captación de las corporaciones financieras. El dato corresponde a la semana de aplicación.

5/ Entre el 1 de enero y el 10 de agosto de 2000, Consejo Superior de Vivienda, según el artículo 6.º de la Ley 546 de 1999 y el Decreto 418 del año 2000. 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)**

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

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

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

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

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

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

Fuente: Banco de la República.

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

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

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

(p) provisional.

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

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

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

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

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

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

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

Fuente: Banco de la República.

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

Fin de:	Reservas netas ^{1/}	Reservas brutas						Pasivos a corto plazo ^{4/}	
		Total brutas	Oro monetario	Fondo Monetario Internacional	Derechos especiales de giro ^{2/}	Inversiones	Otros ^{3/}		
2010	28.451,8	28.463,5	194,3	232,8	1.160,7	26.118,8	756,9	11,7	
2011	32.300,4	32.302,9	377,1	345,4	1.147,0	28.433,1	2.000,3	2,5	
2012	37.466,6	37.474,1	377,1	367,9	1.136,5	34.034,4	1.558,2	7,5	
2013	43.632,7	43.639,3	377,1	407,4	1.131,5	39.985,1	1.738,2	6,6	
2014	47.323,1	47.328,1	399,2	416,4	1.048,4	43.339,1	2.125,0	5,0	
2013	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
	Oct.	47.364,6	47.373,3	390,5	424,8	1.069,8	42.354,3	3.133,8	8,7
	Nov.	47.380,2	47.388,6	394,3	420,8	1.059,5	42.333,6	3.180,5	8,4
	Dic.	47.323,1	47.328,1	399,2	416,4	1.048,4	43.339,1	2.125,0	5,0
2015 (p)	Ene.	47.067,2	47.072,6	420,5	405,2	1.020,2	41.548,3	3.678,3	5,4
	Feb.	47.055,3	47.060,3	401,1	404,5	1.018,4	41.314,8	3.921,6	5,1
	Mar.	46.913,6	46.920,0	392,5	334,4	998,2	42.660,9	2.533,9	6,3
	Abr.	47.173,0	47.179,9	400,8	340,9	1.017,8	42.635,4	2.785,0	7,0
	May.	47.005,5	47.012,7	396,2	337,1	1.006,2	40.036,7	5.236,5	7,2
	Jun.	46.975,6	46.981,6	391,1	340,9	1.004,9	41.955,7	3.289,0	6,0
	Jul.	46.845,8	46.852,8	131,0	338,1	996,6	41.624,7	3.762,3	7,0
	Ago.	46.703,3	46.710,2	126,5	340,3	1.003,0	42.265,0	2.975,3	6,9
	Sep.	46.726,4	46.732,6	126,2	340,3	1.003,1	42.907,6	2.355,4	6,2

(p) provisional.

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

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

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

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

Fuente: Banco de la República.

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

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

Nota: en la cartelera electrónica del FMI (<http://dsbb.imf.org/Applications/web/sddsctycatcarclst/?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	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015
Asociación Latinoamericana de Integración (Aladi)	4.522,8	3.675,2	4.781,2	4.027,3	(258,4)	(352,1)
Grupo Andino	2.526,3	2.094,8	942,7	763,6	1.583,5	1.331,2
Bolivia	59,7	72,0	33,4	14,8	26,3	57,2
Ecuador	879,8	781,2	391,7	354,7	488,1	426,5
Perú	575,1	609,9	346,8	299,6	228,3	310,3
Venezuela	1.011,6	631,7	170,8	94,5	840,8	537,2
Resto Aladi	1.996,6	1.580,4	3.838,5	3.263,7	(1.841,9)	(1.683,3)
Argentina	100,5	78,9	209,5	169,4	(109,0)	(90,5)
Brasil	875,6	622,1	852,9	770,0	22,7	(147,9)
Chile	521,4	382,0	622,6	689,3	(101,2)	(307,2)
México	483,1	471,6	1.565,0	1.235,4	(1.081,9)	(763,8)
Paraguay	9,2	10,1	2,0	1,1	7,2	8,9
Uruguay	6,7	15,8	586,5	398,5	(579,8)	(382,6)
Mercado Común Centroamericano (MCCA)	329,2	310,7	90,2	95,9	239,0	214,7
Comunidad del Caribe	108,1	259,2	303,4	192,2	(195,3)	67,0
Resto de América Latina	2.223,0	1.824,8	1.477,3	1.312,0	745,8	512,7
Canadá	289,4	233,8	330,8	257,2	(41,5)	(23,4)
Estados Unidos ^{2/}	7.218,9	5.288,6	10.503,1	9.295,9	(3.284,2)	(4.007,3)
Resto de América	1.081,5	1.011,7	382,4	184,5	699,2	827,2
Unión Europea	4.889,6	3.044,4	3.667,8	3.306,0	1.221,8	(261,6)
Alemania	369,5	266,4	928,3	931,5	(558,8)	(665,0)
Bélgica y Luxemburgo	244,2	240,2	262,0	196,4	(17,8)	43,8
Dinamarca	73,8	29,5	53,0	54,9	20,8	(25,4)
España	1.634,0	881,5	577,4	489,1	1.056,6	392,3
Francia	68,0	50,0	300,1	344,9	(232,1)	(294,9)
Grecia	4,8	10,2	12,3	3,0	(7,5)	7,2
Irlanda del Sur	31,2	54,8	324,0	151,5	(292,8)	(96,7)
Italia	555,9	279,2	319,1	298,2	236,8	(19,0)
Holanda	1.291,2	708,1	297,2	370,7	994,0	337,4
Portugal	105,0	172,0	16,8	13,7	88,1	158,3
Reino Unido	512,1	352,6	577,6	452,2	(65,5)	(99,6)
Asociación Europea de Libre Comercio (AELC)	298,2	287,0	1.437,8	1.352,2	(1.139,5)	(1.065,2)
Europa Oriental	74,4	55,4	62,5	50,5	11,9	4,8
Resto de Europa Occidental	0,1	0,2	16,6	15,5	(16,5)	(15,3)
China	3.475,8	1.179,7	1.748,8	1.645,2	1.726,9	(465,5)
Asia (excepto Medio Oriente)	2.049,1	658,9	2.681,2	2.709,4	(632,1)	(2.050,5)
Japón	199,0	222,1	575,8	596,7	(376,8)	(374,6)
Medio Oriente	687,8	541,0	266,2	231,0	421,6	310,0
África	157,9	209,9	39,6	23,1	118,3	186,8
Oceanía	28,6	28,0	11,7	23,4	17,0	4,7
Otros países	365,9	428,7	756,7	658,9	(390,8)	(230,2)
Total	27.999,3	19.259,5	29.132,9	25.977,0	(1.133,6)	(6.717,5)

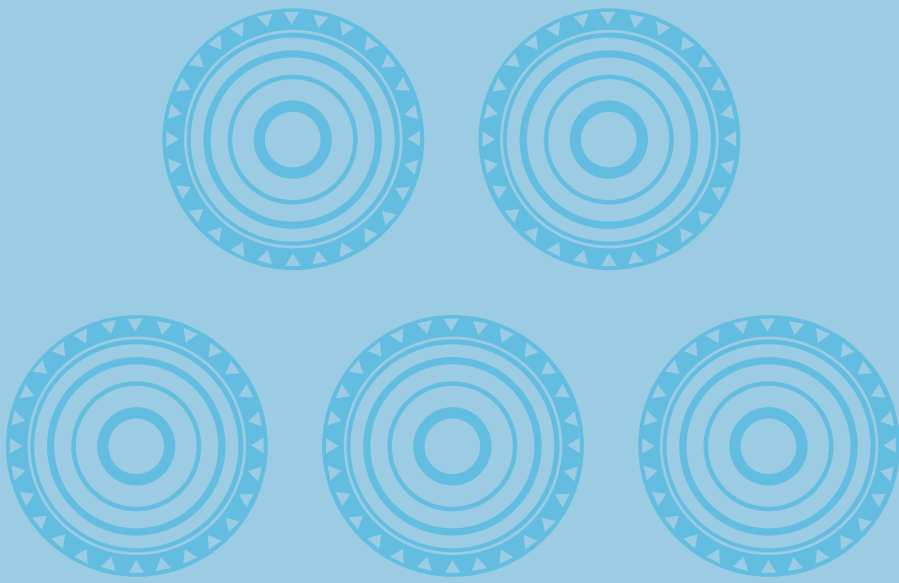
Nota: en la cartelera electrónica del FMI (<http://dsbb.imf.org/Applications/web/sddstycatarclist/?strcode=COL>) se publica el calendario de divulgación anticipado de datos.

1/ Según país de compra.

2/ Incluye Puerto Rico.

Fuentes: DANE y DIAN.

5



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

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

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

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

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

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

Fuente: Banco de la República.

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

Promedio geométrico	Comercio no tradicional (NT) ^{1/}		Comercio total (T) ^{1/}		ITCR (FMI) ^{6/}	ITCR-C ^{7/}	
	ITCRIPP (NT) ^{2/}	ITCRIPC (NT) ^{3/}	ITCRIPP (T) ^{4/}	ITCRIPC (T) ^{5/}			
2010	100,04	100,05	100,04	100,05	103,98	100,03	
2011	102,04	100,61	101,74	100,12	102,85	102,07	
2012	98,75	95,99	98,61	95,59	100,04	96,38	
2013 (p)	103,37	98,69	103,70	98,86	106,22	100,42	
2014 (p)	105,65	103,12	106,33	103,69	114,36	104,61	
2013 (p)	Oct.	104,25	99,60	104,73	99,92	98,13	100,49
	Nov.	104,90	101,03	105,55	101,52	99,97	102,01
	Dic.	106,20	101,53	106,95	102,12	100,67	102,33
2014 (p)	Ene.	108,39	102,38	109,21	102,96	101,54	104,16
	Feb.	111,55	105,64	112,38	106,37	105,75	107,52
	Mar.	108,67	105,09	109,48	105,79	105,20	107,21
	Abr.	104,01	100,71	104,76	101,42	101,34	103,14
	May.	102,90	99,62	103,53	100,19	100,61	101,48
	Jun.	101,44	98,11	102,03	98,71	99,50	99,51
	Jul.	100,15	96,99	100,72	97,49	98,07	98,57
	Ago.	100,91	98,34	101,42	98,83	99,62	99,84
	Sep.	103,20	101,24	103,75	101,70	102,36	102,72
	Oct.	104,83	104,53	105,48	105,12	105,52	105,24
	Nov.	107,44	107,81	108,05	108,25	108,65	108,40
	Dic.	114,39	116,94	115,24	117,44	117,90	117,28
2015 (p)	Ene.	115,03	117,55	115,78	117,73	118,93	118,90
	Feb.	112,53	114,41	113,65	114,96	118,76	116,73
	Mar.	115,55	119,69	116,76	120,36	124,31	120,90
	Abr.	112,65	115,72	113,59	116,22	120,27	117,22
	May.	111,91	113,79	113,07	114,57	118,15	114,58
	Jun.	116,17	119,29	117,41	120,02	123,90	119,97
	Jul.	121,76	126,98	123,04	127,64	131,85	126,19
	Ago.	129,52	138,46	130,92	139,14	144,06	135,41
	Sep.	129,23	138,96	130,52	139,67	145,49	132,66

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

(p) provisional.

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

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

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

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

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

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

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

Fuente: Banco de la República.

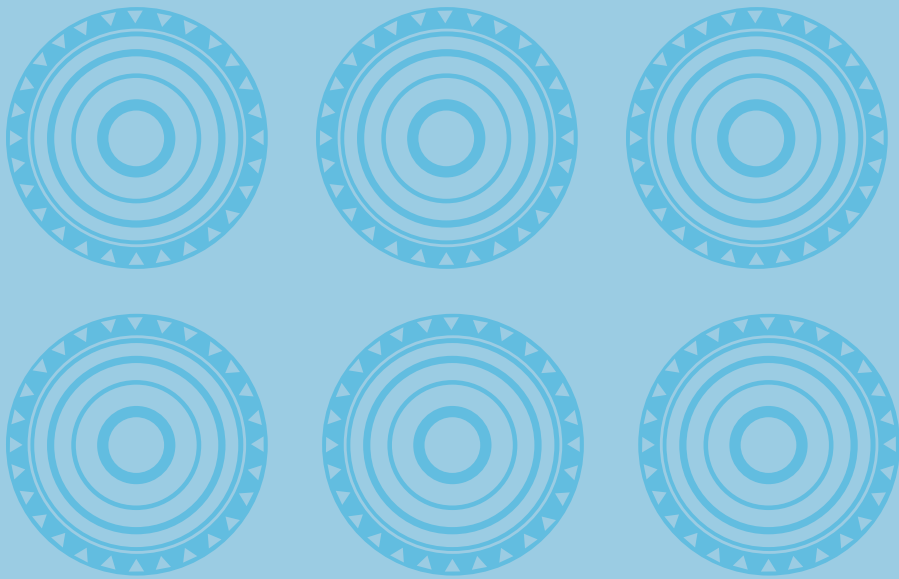
5.3 Tasas de cambio de las monedas de algunos países (unidades monetarias por dólar de los Estados Unidos)

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

Nota: Perú; nuevos soles por dólar.

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

6



P r e c i o s

6.1 Índice de precios del productor (variaciones porcentuales según uso o destino económico)

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

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

Fuente: Banco de la República.

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

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

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

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

Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República.

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

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

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

Fuente: DANE.

6.4 Medidas de inflación en Colombia

(variaciones porcentuales anuales)

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

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

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

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

Fuente: Banco de la República.

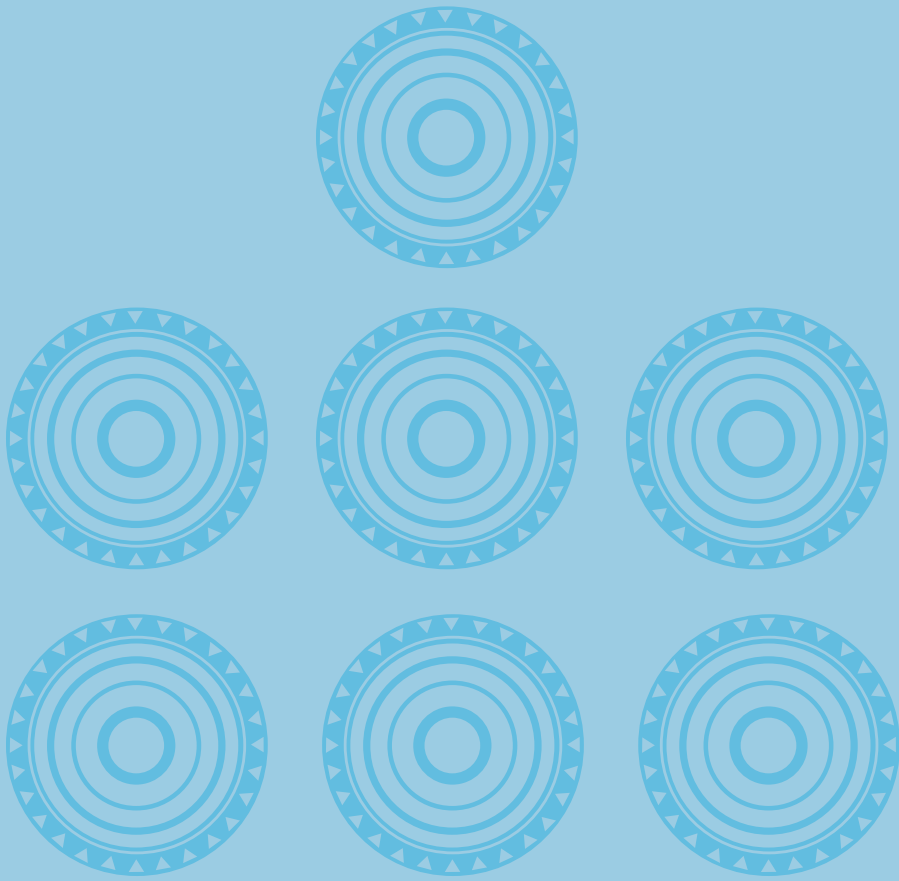
6.5 Índices de precios al por mayor y al consumidor de algunos países (variaciones porcentuales anuales)

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

(pr) preliminar.

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

7



F i n a n z a s p ú b l i c a s

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

Descripción	2010	2011	2012	2013	2014	Mayo	
						2015 (pr)	2014
I. Ingresos totales (A + B + C + D)	74.940,3	94.230,5	107.067,2	119.781,2	125.898,6	57.933,8	54.445,8
A. Tributarios	66.781,4	83.807,9	95.140,5	100.804,4	108.342,5	54.800,1	50.811,5
Renta	26.040,1	33.577,0	43.730,8	44.886,3	37.694,3	20.821,3	18.107,9
IVA interno	20.114,5	23.226,8	24.262,2	23.454,3	26.396,9	10.346,4	13.257,1
IVA externo	9.230,8	11.866,3	12.062,1	11.188,5	12.352,9	6.635,6	4.998,2
Gravamen	4.654,4	4.080,7	3.523,3	3.897,2	3.986,7	1.908,5	1.581,5
Gasolina	1.418,8	1.603,2	1.735,1	146,8	0,0	0,0	0,0
Transacciones financieras	3.225,8	5.069,6	5.468,4	5.897,8	6.442,0	2.598,1	2.573,7
Impuesto al patrimonio	1.970,5	4.240,5	4.183,8	4.274,8	4.118,1	81,4	2.109,0
Impuesto al consumo	0,0	0,0	0,0	1.182,0	1.648,5	589,3	821,6
Impuesto a los combustibles	0,0	0,0	0,0	2.736,6	2.980,9	1.356,1	1.287,0
CREE	0,0	0,0	0,0	2.939,6	12.461,5	10.355,3	5.972,7
Otros	126,6	143,8	174,8	200,5	260,7	108,2	102,8
B. No tributarios	626,9	569,7	1.194,7	983,3	615,6	294,1	235,7
C. Fondos especiales	1.010,2	1.305,2	1.505,2	1.268,4	1.568,6	526,3	606,0
D. Recursos de capital	6.521,7	8.547,7	9.226,8	16.725,1	15.371,8	2.313,4	2.792,6
Rendimientos financieros	345,5	735,3	853,5	534,8	1.009,8	194,6	513,0
Excedentes financieros ^{1/}	5.241,7	6.796,6	7.991,1	14.203,7	12.005,7	2.152,9	1.769,7
Otros	934,5	1.015,9	382,3	1.986,6	2.356,3	(34,1)	510,0
II. Gastos totales (A + B + C + D)	94.208,5	106.877,5	119.421,7	135.406,2	145.989,5	57.690,9	56.084,8
A. Intereses	14.243,1	15.637,0	16.076,2	15.804,2	16.462,0	5.096,7	5.293,5
Externos	3.651,5	3.567,9	3.537,9	3.539,1	3.745,5	2.111,2	1.602,6
Internos ^{2/}	10.591,6	12.069,1	12.538,3	12.265,1	12.716,5	2.985,5	3.690,9
B. Funcionamiento	68.414,7	76.104,3	84.541,7	94.215,1	106.778,5	43.717,4	42.464,9
Servicios personales	11.764,5	12.437,1	13.912,5	16.689,6	18.777,9	6.848,5	6.853,7
Gastos generales	4.343,0	4.483,5	5.607,8	5.689,2	6.141,3	2.198,4	2.426,4
Transferencias	52.307,2	59.183,7	65.021,3	71.836,3	81.859,3	34.670,6	33.184,7
C. Inversión	11.336,8	14.953,4	18.743,0	25.380,3	22.760,2	8.875,6	8.332,8
D. Préstamo neto	214,0	182,9	60,9	6,6	(11,2)	1,1	(6,4)
III. (Déficit) o superávit de caja (I - II)	(19.268,3)	(12.647,0)	(12.354,5)	(15.625,0)	(20.091,0)	242,9	(1.639,0)
IV. Ajustes por causación	(2.142,4)	(5.138,4)	(3.171,5)	(1.121,1)	822,5	1.898,5	3.316,1
V. Déficit o superávit a financiar (III + IV)	(21.410,7)	(17.785,4)	(15.526,0)	(16.746,1)	(19.268,4)	2.141,4	1.677,1
VI. Financiamiento (A + B + C + D + E)	21.410,7	17.785,4	15.526,0	16.746,1	19.268,4	(1.238,2)	(1.677,1)
A. Crédito externo neto	2.973,9	3.412,8	891,6	4.663,3	5.922,3	6.125,9	2.843,1
1. Desembolsos	6.305,4	5.656,8	4.483,3	7.522,8	10.746,7	6.724,9	3.958,2
2. Amortizaciones	3.331,5	2.244,0	3.591,7	2.859,5	4.824,3	599,0	1.115,1
B. Crédito interno neto	16.282,3	14.517,7	4.859,2	12.039,5	14.694,9	12.451,0	8.491,2
1. Desembolsos	29.293,7	28.062,7	18.754,3	29.399,3	31.732,2	19.114,4	19.098,3
2. Amortizaciones	13.011,3	13.545,0	13.895,1	17.359,8	17.037,3	6.663,4	10.607,2
C. Utilidades del Banco de la República	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
D. Privatizaciones	533,3	19,2	872,0	37,0	33,0	12,0	19,1
E. Otros recursos ^{3/}	1.621,1	(164,3)	8.903,2	6,3	(1.381,8)	(19.827,0)	(13.030,5)
VII. (Déficit) o superávit como porcentaje del PIB	(3,9)	(2,9)	(2,3)	(2,4)	(2,5)	0,3	0,2

(pr) preliminar.

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

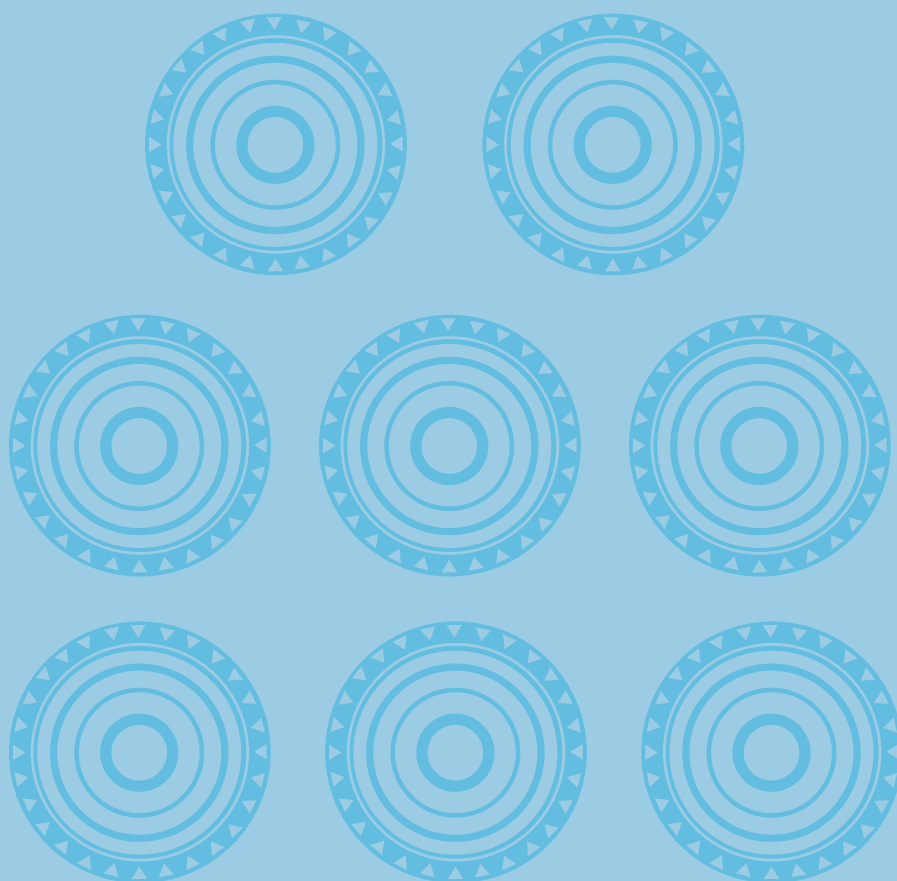
1/ Las utilidades del Banco de la República transferidas al Gobierno no hacen parte de los excedentes financieros; estas se incluyen como una fuente de financiamiento.

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

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

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

8



Producción, salarios y empleo

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

Fin de:	Total industria	Trilla de café
2010 (p)	4,9	41,2
2011 (p)	1,6	(25,5)
2012 (p)	(3,0)	(9,6)
2013 (p)	2,0	32,8
2014 (p)	2,2	(4,3)
<hr/>		
2013		
Oct.	0,8	57,1
Nov.	0,1	90,9
Dic.	2,0	32,8
<hr/>		
2014		
Ene.	1,0	30,2
Feb.	4,2	43,5
Mar.	9,6	44,2
Abr.	(2,2)	17,3
May.	1,8	(6,7)
Jun.	(0,3)	11,9
Jul.	1,8	12,7
Ago.	0,3	(5,4)
Sep.	1,9	28,0
Oct.	0,2	6,8
Nov.	(1,1)	(8,4)
Dic.	2,2	6,1
<hr/>		
2015		
Ene.	(2,7)	7,6
Feb.	(0,5)	17,7
Mar.	0,6	(3,4)
Abr.	(2,1)	11,1
May.	(3,0)	11,0
Jun.	3,3	31,4
Jul.	0,6	18,4
Ago.	2,6	9,8
Sep.	2,1	16,0

(p) provisional.

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

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

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

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

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

n. d. no disponible.

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

(p) provisional.

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

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

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

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

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

Fuente: DANE.



estados financieros

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

Activos	Valor	Pasivos y patrimonio	Valor
Activos en el exterior	156.373.016	Pasivos con el exterior	13.627.132
Activos de reservas internacionales	152.608.801	Pasivos de reservas internacionales	8.376.193
Efectivo	104.952	Cuentas por pagar en operaciones de reservas	8.357.040
Portafolio de inversiones en administración directa	110.155.644	Portafolio de inversiones en administración directa	7.963.121
Portafolio de inversiones en administración externa	36.205.261	Portafolio de inversiones en administración externa	393.919
Oro	389.408	Otras cuentas por pagar	19.153
Fondo Monetario Internacional	4.146.614		
Fondo Latinoamericano de Reservas	1.555.594	Otros pasivos	5.250.939
Convenios internacionales	51.328	Obligaciones organismos internacionales	5.250.939
Otros activos	3.764.215	Pasivos internos	98.844.981
Aportes en organismos y entidades internacionales	3.759.236	Billetes en circulación	54.760.909
Otros	4.979	Depósitos en cuenta	15.356.365
		Operaciones pasivas de regulación monetaria	8.264.717
		Depósitos de control monetario	8.220.423
		Depósitos de contracción monetaria	44.294
Activos internos	16.528.541	Depósitos remunerados: DGCPN	19.271.466
Efectivo	1.223	Otros depósitos	145.661
Operaciones activas de regulación monetaria	14.387.725	Cuentas por pagar	55.161
Operaciones repo	12.860.118	Déficit plan de beneficios definidos	914.846
Inversiones TES	1.527.607	Obligaciones laborales y beneficios a empleados a largo plazo	72.431
Cartera de créditos y cuentas por cobrar	159.755	Provisiones	3.417
Inventarios	207.381	Otros pasivos	8
Activos prepagados	36.623	Total pasivo	112.472.113
Anticipos de contratos	20.835		
Intangibles	43.285	Patrimonio	
Propiedad, planta y equipo	1.391.638	Capital	12.711
Bienes patrimonio histórico, artístico y cultural	275.463	Reservas	704.518
Otros activos	4.613	Resultados acumulados proceso de convergencia a NIIF	-158.115
		Otros resultados integrales	-71.650
		Superávit	61.686.066
		Resultado del ejercicio en curso	-1.744.086
		Total patrimonio	60.429.444
Total activo	172.901.557	Total pasivo y patrimonio	172.901.557

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

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

Ingresos y gastos	Valor
Ingresos	
Intereses y rendimientos	308.773
Reservas internacionales	-
Operaciones activas de regulación monetaria	308.719
Inversiones TES	20.122
Operaciones repo	288.597
Otras operaciones	54
Comisiones	110.336
Diferencias en cambio	447.060
Moneda metálica emitida	231.954
Otros ingresos	24.745
Total ingresos	1.122.868
Egresos	
Intereses y rendimientos	2.182.018
Reservas internacionales	1.303.743
Depósitos remunerados: DGCPTN	446.516
Operaciones pasivas de regulación monetaria	431.759
Depósitos de contracción monetaria	3.057
Depósitos remunerados de control monetario: DGCPTN	428.702
Gastos en administración de reservas internacionales	21.881
Comisión de compromiso crédito flexible FMI	21.837
Diferencias en cambio	127.779
Costos de emisión y distribución de especies monetarias	142.709
Costos de emisión de billetes	45.848
Costos de emisión de moneda metálica	88.746
Distribución de especies monetarias	8.115
Beneficios y gastos de empleados	271.475
Gastos generales	52.285
Impuestos	7.887
Seguros	3.844
Contribuciones y afiliaciones	2.662
Gastos culturales	6.063
Deterioro, depreciaciones y amortizaciones	25.769
Otros gastos	745
Total egresos	2.866.954
Resultado del ejercicio	(1.744.086)
Otro resultado integral del período	(64.468)
Nuevas mediciones plan de beneficios definidos	(64.468)
Resultado integral total	(1.808.554)

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

OPERACIONES MONETARIAS EFECTIVAS

(MILES DE MILLONES DE PESOS)

ENERO-SEPTIEMBRE DE 2015

Concepto	Expansión (a)	Contracción (b)	Neto (a - b)
I. AUMENTO Y DISMINUCIÓN DE ACTIVOS	1.377.034,0	1.370.512,4	6.521,6
1. Reservas internacionales	295,6	1.378,0	(1.082,4)
2. Compra y venta de metales preciosos	0,0	0,0	0,0
3. Inversiones en moneda nacional, TES y otros	1.441,2	0,1	1.441,1
TES de regulación monetaria	1.441,2	0,1	1.441,1
Otros títulos	0,0	0,0	0,0
4. Crédito interno	1.375.091,2	1.369.121,1	5.970,1
Otros créditos	0,0	0,0	0,0
Operaciones de liquidez	1.375.091,2	1.369.121,1	5.970,1
5. Inversión de la provisión de pensiones	0,0	0,0	0,0
6. Préstamo de vivienda a empleados	15,1	13,2	1,9
7. Inversiones en activos fijos, inventarios y anticipos	190,9		190,9
II. AUMENTO Y DISMINUCIÓN DE PASIVOS	15.753,0	22.231,9	(6.478,9)
1. Otros depósitos	15.591,7	22.212,1	(6.620,4)
Gobierno nacional	14.123,5	21.007,7	(6.884,3)
Contracción monetaria	1.143,2	1.116,6	26,6
Otros	325,0	87,8	237,2
2. Otros pasivos	31,0	19,8	11,2
Organismos internacionales	17,7	18,3	(0,6)
Cheques pagados	3,7	1,5	2,2
Otros	9,6		9,6
3. Beneficios posempleo y largo plazo	130,3		130,3
III. PATRIMONIO	0,0	123,8	(123,8)
Transferencias por utilidades o pérdidas	0,0	123,8	(123,8)
IV. ESTADO DE RESULTADOS	2.253,7	394,7	1.859,0
1. Intereses recibidos y otros	1.047,4	289,5	757,9
Reservas internacionales	980,0	0,0	980,0
TES de regulación monetaria	67,4		67,4
Operaciones de liquidez de apoyo: repos		285,0	(285,0)
Préstamos de vivienda a empleados		4,5	(4,5)
Otros		0,0	0,0
2. Intereses pagados	858,7	0,0	858,7
Encaje y remuneración: DGCPTN	446,0		446,0
Encaje y remuneración: DGCPTN (control monetario)	408,6		408,6
Depósitos de contracción monetaria	3,1		3,1
Otros	1,0		1,0
3. Comisiones recibidas y pagadas	0,1	105,2	(105,1)
4. Beneficios a empleados y pensionados, y gastos generales	347,5	0,0	347,5
Gastos de personal y beneficios a corto plazo	228,2		228,2
Gasto financiero beneficios posempleo	44,1		44,1
Gasto financiero beneficios largo plazo	2,5		2,5
Gastos generales	72,7		72,7
V. OTROS CONCEPTOS (NETO)	8,4		8,4
VI. TOTAL OPERACIONES EFECTIVAS (I + II + III + IV + V)	1.395.049,1	1.393.262,8	1.786,3
Concepto	31/dic./2014	31/sep./2015	Aumento (disminución)
BASE MONETARIA	69.671,1	71.457,4	1.786,3
1. Depósitos en cuenta corriente	13.277,3	15.200,7	1.923,4
2. Moneda metálica en circulación	1.263,9	1.495,8	232,0
3. Billetes en circulación	55.129,9	54.760,9	(369,0)

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

