

OPERACIONES DE EXPANSIÓN Y CONTRACCIÓN

MAYO 15 DE 2007



AGENDA

- ANTECEDENTES
- ESQUEMA DE INFLACIÓN OBJETIVO
- OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO (OMAS) DEL BR.
 - INTERVENCIÓN TRANSITORIA
 - TASAS DE INTERVENCIÓN
 - SUBASTA
 - INTERVENCIÓN PERMANENTE
 - COMPRAS DEFINITIVAS DE ACTIVOS
 - VENTAS DEFINITIVAS DE ACTIVOS
- CONCLUSIONES



AGENDA

- **ANTECEDENTES**
- **ESQUEMA DE INFLACIÓN OBJETIVO**
- **OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO (OMAS) DEL BR.**
 - **INTERVENCIÓN TRANSITORIA**
 - **TASAS DE INTERVENCIÓN**
 - **SUBASTA**
 - **INTERVENCIÓN PERMANENTE**
 - **COMPRAS DEFINITIVAS DE ACTIVOS**
 - **VENTAS DEFINITIVAS DE ACTIVOS**
- **CONCLUSIONES**



ANTECEDENTES

ENTRE 1973 Y 1990 COLOMBIA EXPERIMENTÓ INFLACIÓN MODERADA (15%-30%). RÉGIMEN CAMBIARIO DE “CRAWLING PEG” CON CONTROLES DE CAPITALES DESDE 1967.

EN 1991 LA CONSTITUCIÓN ESTABLECIÓ LA INDEPENDENCIA DEL BANCO CENTRAL Y LE ASIGNÓ EL OBJETIVO DE PRESERVAR EL PODER ADQUISITIVO DE LA MONEDA. SIN EMBARGO, EL BR NO TIENE INGERENCIA DIRECTA SOBRE LA DETERMINACIÓN DE LOS PRECIOS.



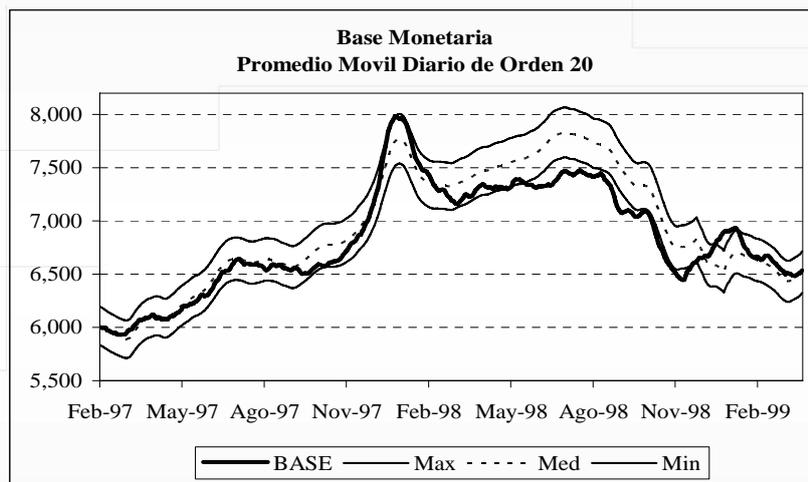
ANTECEDENTES

EN CONSECUENCIA PARA CONTROLAR LA INFLACIÓN DEBE ESCOGER ALGUNAS VARIABLES DE CONTROL (O **METAS INTERMEDIAS**) QUE PUEDE AFECTAR EL NIVEL GENERAL DE PRECIOS (**META FINAL**).

DURANTE EL PROCESO DE REDUCCIÓN DE LA INFLACIÓN A UN SOLO DÍGITO LA JDBR DIO PRIORIDAD AL CONTROL DE AGREGADOS MONETARIOS QUE EN ESE MOMENTO ERA LA META INTERMEDIA.



ANTECEDENTES



Fuente: Banco de la República

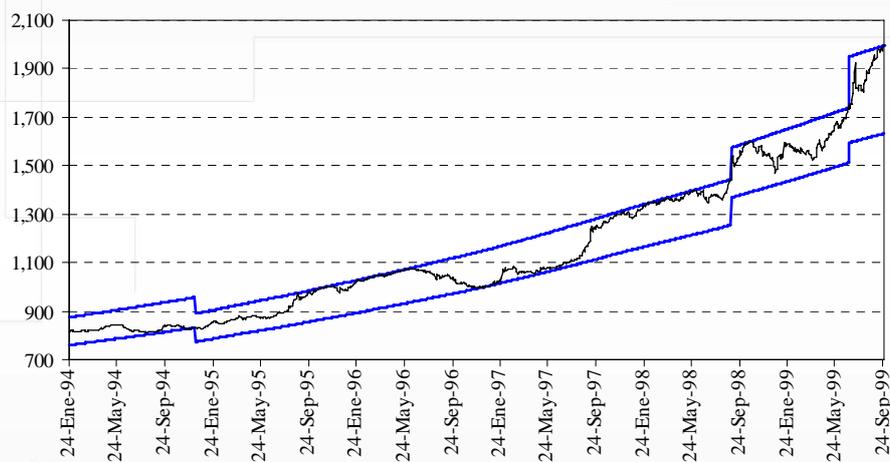
ANTECEDENTES

- **CONTROLES DIRECTOS SOBRE LA CANTIDAD DE DINERO EN LA ECONOMÍA.**
- **EL BR CONTROLABA LA CANTIDAD DE DINERO A TRAVÉS DE LA EMISIÓN DE TÍTULOS DE PARTICIPACIÓN (30, 90, 180 Y 360 DÍAS)**
- **UNO DE LOS PRINCIPALES INSTRUMENTOS ERAN LOS ENCAJES.**

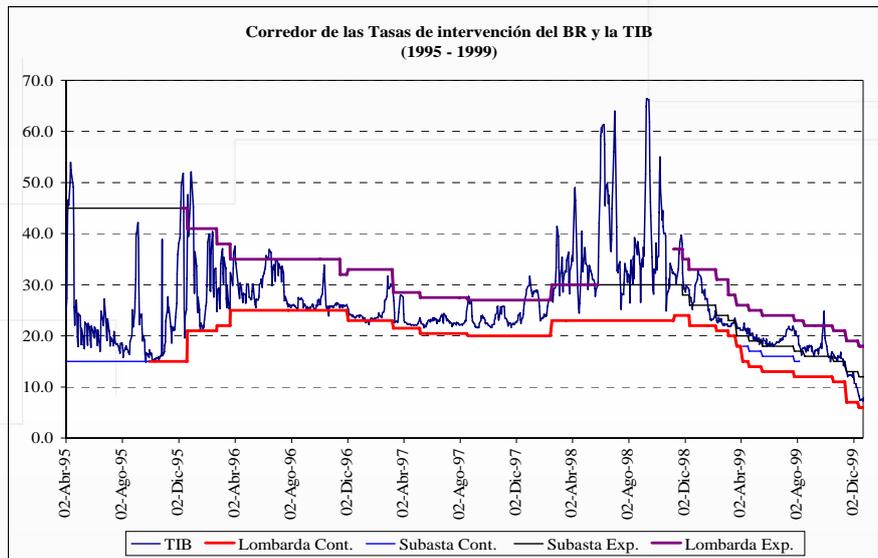


ANTECEDENTES

Comportamiento de la TRM y Banda Cambiaria (1994 -1999)



ANTECEDENTES



Banco de la República

ANTECEDENTES

- MULTIPLICIDAD DE OBJETIVOS Y POCOS INSTRUMENTOS.
- CONTRADICCIÓN ENTRE LOS OBJETIVOS.
- NO SE CONSIDERABA REZAGO EN LA POLÍTICA MONETARIA.
- NO ERA MUY “TRANSPARENTE” LA FORMULACIÓN Y COMUNICACIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA.



Banco de la República

AGENDA

- ANTECEDENTES
- ESQUEMA DE INFLACIÓN OBJETIVO
- OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO (OMAS) DEL BR.
 - INTERVENCIÓN TRANSITORIA
 - TASAS DE INTERVENCIÓN
 - SUBASTA
 - INTERVENCIÓN PERMANENTE
 - COMPRAS DEFINITIVAS DE ACTIVOS
 - VENTAS DEFINITIVAS DE ACTIVOS
- CONCLUSIONES



INFLACIÓN OBJETIVO

EN OCTUBRE DE 2000 EL BR PASÓ A UN ESQUEMA DE INFLACIÓN OBJETIVO, EN EL QUE SE DETERMINAN METAS DE INFLACIÓN MULTIANUALES.

ESAS METAS DE INFLACIÓN BUSCAN “ANCLAR” LAS EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN DE LOS AGENTES.

NINGÚN OBJETIVO EXPLÍCITO O IMPLÍCITO DE TASA DE CAMBIO, NI DE AFECTAR SU TENDENCIA.

PRINCIPAL INSTRUMENTO DE LA POLÍTICA MONETARIA: TASA DE INTERÉS DE LAS OPERACIONES REPO DE CORTO PLAZO DEL BANCO DE LA REPÚBLICA.

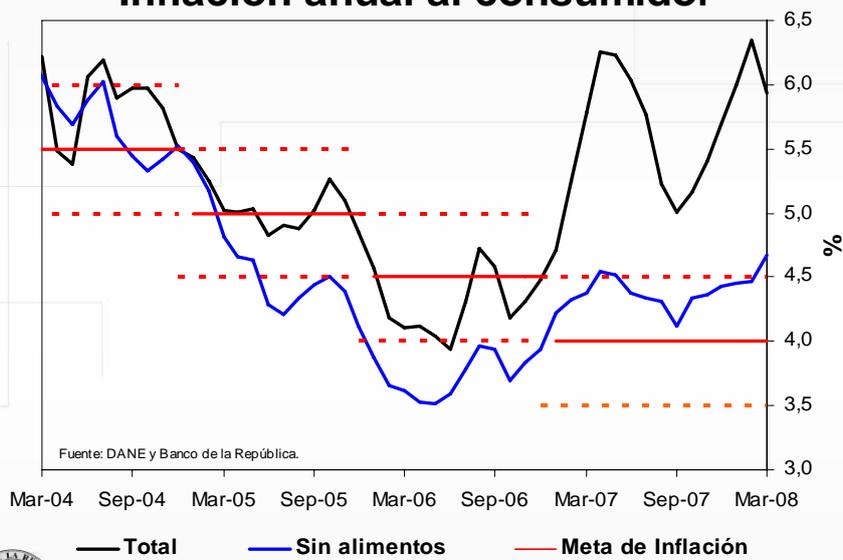


¿QUÉ HA SIGNIFICADO EL CAMBIO AL ESQUEMA DE INFLACIÓN OBJETIVO?

LOS ANUNCIOS DE METAS DE INFLACIÓN HAN FACILITADO LA FORMACIÓN DE EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN Y ASÍ MISMO SU CUMPLIMIENTO.



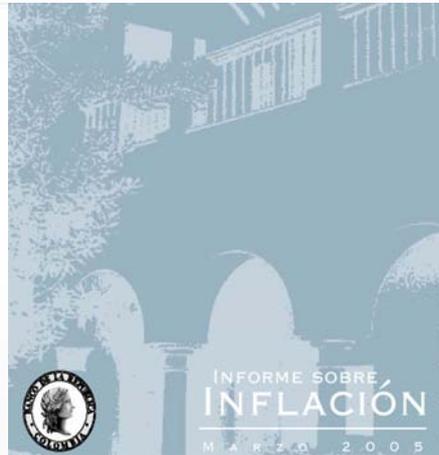
Inflación anual al consumidor



¿QUÉ HA SIGNIFICADO EL CAMBIO AL ESQUEMA DE INFLACIÓN OBJETIVO?

SE HA DEJADO DE OTORGARLE PREPONDERANCIA A LA TRAYECTORIA DE LOS AGREGADOS MONETARIOS.

SE HACE UNA EVALUACIÓN GLOBAL DEL ENTORNO MACROECONÓMICO, CON BASE EN EL CUAL SE TOMAN LAS DECISIONES DE POLÍTICA.



¿QUÉ HA SIGNIFICADO EL CAMBIO AL ESQUEMA DE INFLACIÓN OBJETIVO?

FORTALECIMIENTO DEL INSTRUMENTO OPERATIVO DEL BR A TRAVÉS DE LA ADOPCIÓN DE SEÑALES DE POLÍTICA A TRAVÉS DE TASAS DE INTERÉS.

“LA JUNTA DIRECTIVA DEL BANCO DE LA REPÚBLICA EN SU SESIÓN DE HOY MANTUVO INALTERADA SU TASA DE INTERÉS DE INTERVENCIÓN EN 9.75% ...



AGENDA

- ANTECEDENTES
- ESQUEMA DE INFLACIÓN OBJETIVO
- OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO (OMAS) DEL BR.
 - INTERVENCIÓN TRANSITORIA
 - TASAS DE INTERVENCIÓN
 - SUBASTA
 - INTERVENCIÓN PERMANENTE
 - COMPRAS DEFINITIVAS DE ACTIVOS
 - VENTAS DEFINITIVAS DE ACTIVOS
- CONCLUSIONES



TASAS DE INTERVENCIÓN

EN LA PRÁCTICA, LA TASA DE INTERÉS SOBRE LA QUE TIENE INJERENCIA DIRECTA EL BR ES LA TASA DE INTERÉS DE LAS OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO (OMAS).

→ LAS OMAS SON EL PRINCIPAL INSTRUMENTO A TRAVÉS DEL CUAL SE LLEVA A CABO LA INTERVENCIÓN DEL BR EN EL MERCADO MONETARIO.



TASAS DE INTERVENCIÓN

LA SUBGERENCIA DE ESTUDIOS ECONÓMICOS (SGEE) ESTIMA LA TASA DE INTERÉS DIARIA (“OVERNIGHT”) QUE ES CONSISTENTE CON EL CUMPLIMIENTO DE LA META DE INFLACIÓN.

LA MESA DE DINERO DEL BR DIARIAMENTE REALIZA SUBASTAS DE EXPANSIÓN Y/O CONTRACCIÓN PARA SATISFACER LAS NECESIDADES DE LIQUIDEZ DEL SISTEMA.

SE BUSCA QUE LA TASA DE CORTE DE ESTA SUBASTA SEA IGUAL A LA QUE DETERMINA LA SGEE.

- TASA LOMBARDA DE EXPANSIÓN: 10.75%
- TASA SUBASTA DE EXPANSIÓN: 9.75%
- TASA DE DRNC: 9.65%
- TASA LOMBARDA DE CONTRACCIÓN: 8.65%



EL BR SUMINISTRA LIQUIDEZ DE LA SIGUIENTE FORMA:

REPOS			
TIPO DE OPERACIÓN	TASA	HORARIO	OBJETIVO
REPO 1 DÍA	9.75%	9:15 A.M. 1:00 P.M.	NECESIDADES DE LIQUIDEZ
VENTANILLA EXPANSIÓN 1 DÍA	10.75%	4:00 P.M.	EXTRAORDINARIA
DRNCE 1 DÍA (N.A)	9.65%	12:30 A.M	EXCESOS DE LIQUIDEZ
VENTANILLA CONTRACCIÓN 1 DÍA	8.65%	4:00 P.M	EXTRAORDINARIA

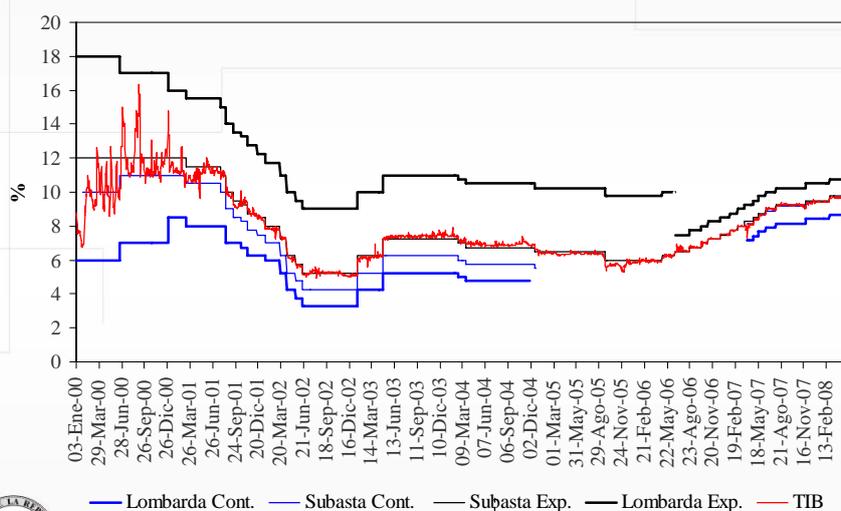


EL BR SUMINISTRA LIQUIDEZ DE LA SIGUIENTE FORMA:

TIPO DE OPERACIÓN	TASA	HORARIO	OBJETIVO
REPOS "SISTEMA DE PAGOS"			
REPO INTRADÍA (RI)	0.1%	8:00 A.M.- 9:00 P.M.	FLUIDEZ SISTEMA DE PAGOS.
REPOS OVERNIGHT (RO)			
CONVERSIÓN RI EN OVERNIGHT	LOMBARDA + 100 P.B.	8:45 A.M.	FLUIDEZ SISTEMA DE PAGOS.
RO POR FALTANTE EN COMPENSACIÓN	LOMBARDA + 100 P.B.	8:45 A.M.	FLUIDEZ SISTEMA DE PAGOS.



Comportamiento de la TIB y de las Tasas de Intervención del BR (Ene 1999 - Abril 2008)



AGENDA

- ANTECEDENTES
- ESQUEMA DE INFLACIÓN OBJETIVO
- OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO (OMAS) DEL BR.
 - INTERVENCIÓN TRANSITORIA
 - TASAS DE INTERVENCIÓN
 - SUBASTA
 - INTERVENCIÓN PERMANENTE
 - COMPRAS DEFINITIVAS DE ACTIVOS
 - VENTAS DEFINITIVAS DE ACTIVOS
- CONCLUSIONES



CUPOS DE LAS SUBASTAS DE REPOS

- SE BUSCA QUE EL MERCADO DE RECURSOS DIARIOS SE EQUILIBRE A LA TASA DE REFERENCIA DEL BR (9.75%).
- EL BR DEBE GARANTIZAR QUE LOS RECURSOS QUE OTORGA DIARIAMENTE SEAN CONSISTENTES CON LAS NECESIDADES DE RECURSOS DEL SISTEMA.
- SE ESTIMA LA DEMANDA POR DINERO DIARIA DE LA ECONOMÍA PARA EL MES SIGUIENTE Y EL CIMC (COMITÉ DE INTERVENCIÓN MONETARIA Y CAMBIARIA) FIJA LOS CUPOS DE LAS SUBASTAS DE EXPANSIÓN DIARIOS CONSISTENTES CON LAS ESTIMACIONES.



CUPOS DE LAS SUBASTAS DE REPOS

- ✓ EL ESQUEMA INSTITUCIONAL PERMITE AL BR FLEXIBILIDAD FRENTE A DESVIACIONES EN LA CIFRAS OBSERVADAS DE LA OFERTA Y DEMANDA POR BASE MONETARIA FRENTE A LAS ESTIMADAS POR LOS MODELOS.
- ✓ LA REVISIÓN PERIÓDICA Y FLEXIBILIDAD, CONTRIBUYEN A REDUCIR LA VOLATILIDAD EN LAS TASAS DE INTERÉS DE MUY CORTO PLAZO.



CARACTERÍSTICAS DE LAS SUBASTAS DE REPO

¿QUE ES UNA OPERACIÓN REPO?

DÍA DE LA APERTURA



DÍA DE CIERRE



REPO - HAIRCUT

HAIRCUT: ES UN DESCUENTO QUE SE APLICA AL VALOR DE MERCADO DEL TÍTULO CON EL OBJETIVO DE PROTEGER A QUIEN LO RECIBE EN UNA OPERACIÓN REPO DEL RIESGO DE MERCADO Y RIESGO DE LIQUIDEZ.

GENERALMENTE, EL **HAIRCUT** ES UNA FUNCIÓN CRECIENTE DE LA VOLATILIDAD RECIENTE DEL PRECIO.

A CONTINUACIÓN SE PRESENTA BREVEMENTE LA METODOLOGÍA DE CÁLCULO PARA LOS **HAIRCUTS**:



REPO - HAIRCUT

CÁLCULO DE LOS HAIRCUTS

- LOS **HAIRCUTS** DEPENDEN DE LA VOLATILIDAD OBSERVADA, LA CORRELACIÓN ENTRE LA TASA DE INTERÉS Y LA DENOMINACIÓN DE LOS TÍTULOS, LA SENSIBILIDAD DEL PRECIO DEL TÍTULOS ANTE CAMBIOS MARGINALES EN LA TASA DE INTERÉS (DURACIÓN MODIFICADA), LA LIQUIDEZ Y EL TIEMPO DE EXPOSICIÓN AL RIESGO (PLAZO DEL REPO).
- EL ESTIMADOR DE VOLATILIDAD UTILIZADA ES UN PROMEDIO MÓVIL CON PONDERACIONES QUE DECAEN EXPONENCIALMENTE EN EL TIEMPO (TIPO EWMA)
 - VOLATILIDAD EN EL TIEMPO.
 - OBSERVACIONES RECIENTES TIENEN MAYOR PONDERACIÓN.
 - VOLATILIDAD DECAE LENTAMENTE DESPUÉS DE UN CAMBIO ABRUPTO EN EL PRECIO.



REPO - HAIRCUT

- EN UN ESCENARIO IDEAL EL *HAIRCUT* PROTEGE AL POSEEDOR DEL TÍTULO COMO RESPALDO DE UNA OPERACIÓN FINANCIERA (EG. REPO) DEL RIESGO DE TASA DE INTERÉS, DENOMINACIÓN Y LIQUIDEZ.
 - EL TÍTULO VALDRÍA LO SUFICIENTE SI EN CASO DE INCUMPLIMIENTO ES NECESARIO LIQUIDAR EL TÍTULO EN EL MERCADO.
- LA METODOLOGÍA DESARROLLADA POR EL BR SE BASA EN LOS MODELOS PROPUESTOS POR EL COMITÉ DE BASILEA SOBRE SUPERVISIÓN BANCARIA Y POR RISKMETRICS DE JP MORGAN CHASE.



REPO - HAIRCUT

- SE LLEVA A CABO UN *BACKTESTING* DE LOS *HAIRCUTS*.
 - NIVEL DE PROTECCIÓN DE 99%
 - SE REvisa SI EL CÁLCULO DE LOS *HAIRCUTS* HUBIERA ALCANZADO A PROTEGER EN CASO DE VENTA DEL TÍTULO.



CARACTERÍSTICAS DE LAS SUBASTAS DE REPO

TÍTULOS ADMISIBLES POR EL BR Y "HAIRCUT"				
BR		HAIRCUT		
TÍTULOS	GARANTÍA	MÍN.	PROM.	MÁX.
BONOS DE DEUDA EXTERNA	✓	3%	4%	7%
TES B COP	✓	2%	2%	3%
TES B IPC	✓	2%	5%	17%
TES B USD	✓	3%	5%	8%
TES B UVR	✓	2%	3%	3%
TDA A Y B RES. EXT. 3/99	✓	7%		
TES L. 546	✓	10%		
TRD	✓			
BONOS PARA LA SEGURIDAD	✓			
FOGAFIN CAPITALIZACIÓN BANCA PÚBLICA	✓			
OTROS FOGAFINES (4 CLASES)	✓			



CARACTERÍSTICAS DE LAS SUBASTAS DE REPO

PARTICIPANTES: AGENTES COLOCADORES DE OMAS

AGENTES	OPERACIONES AUTORIZADAS
BANCOS CF CFC COOP. FINANCIERAS SAF - P Y C SAF - P S C BOLSA S FIDUCIARIAS	{ EXPANSIÓN TRANSITORIA EXPANSIÓN DEFINITIVA CONTRACCIÓN TRANSITORIA CONTRACCIÓN DEFINITIVA



CARACTERÍSTICAS DE LAS SUBASTAS DE REPO

PARTICIPANTES: AGENTES COLOCADORES DE OMAS

AGENTES	OPERACIONES AUTORIZADAS
FINAGRO	EXPANSIÓN DEFINITIVA SÓLO TES CLASE B CONTRACCIÓN TRANSITORIA PLAZO MAYOR A 1 DÍA HÁBIL CONTRACCIÓN DEFINITIVA
FEN	
FINDETER	
FOGAFIN	
ISS	CONTRACCIÓN TRANSITORIA PLAZO MAYOR A 1 DÍA HÁBIL CONTRACCIÓN DEFINITIVA
DGCPTN	



CARACTERÍSTICAS DE LAS SUBASTAS

TIPO DE SUBASTA: HOLANDESA

- LOS PARTICIPANTES ENVÍAN OFERTAS DE MONTO Y TASA.
- EN EL CASO DE LAS SUBASTAS DE EXPANSIÓN LAS OFERTA SE ORDENAN DE MAYOR A MENOR DE ACUERDO A LA TASA DE INTERÉS PRESENTADA. EN EL CASO DE LA SUBASTA DE CONTRACCIÓN SE ORDENAN DE MENOR A MAYOR...



CARACTERÍSTICAS DE LAS SUBASTAS

TIPO DE SUBASTA: HOLANDESA

- LA TASA DE CORTE SE DETERMINA CON LA OFERTA QUE LLENA EL MONTO SUBASTADO.
- LA TASA DE CORTE SE LE APLICA A TODOS LOS PARTICIPANTES EN LA SUBASTA.



CARACTERÍSTICAS DE LAS SUBASTAS DE EXPANSIÓN

OFERTAS PRESENTADAS

BANCO ABC	MONTO = \$200 MM TASA = 9.75%
BANCO DE COMERCIO	MONTO = \$300 MM TASA = 10.00%
BANCO MAGDALENA	MONTO = \$150 MM TASA = 9.85%
BANCO SAMARITANO	MONTO = \$350 MM TASA = 10.75%
BANCO DE AMÉRICA	MONTO = \$200 MM TASA = 10.65%



CARACTERÍSTICAS DE LAS SUBASTAS DE EXPANSIÓN

1. BANCO SAMARITANO	MONTO = \$350 MM TASA = 10.75%
2. BANCO DE AMÉRICA	MONTO = \$200 MM TASA = 10.65%
3. BANCO DE COMERCIO	MONTO = \$300 MM TASA = 10.00%
4. BANCO MAGDALENA	MONTO = \$150 MM TASA = 9.85%
5. BANCO ABC	MONTO = \$200 MM TASA = 9.75%
LAS OFERTAS PRESENTADAS SUMAN 1.200 MM	

TASA DE CORTE = 9.75%



CARACTERÍSTICAS DE LAS SUBASTAS DE CONTRACCIÓN

OFERTAS PRESENTADAS

BANCO ABC	MONTO = \$150 MM TASA = 9.50%
BANCO DE COMERCIO	MONTO = \$300 MM TASA = 8.65%
BANCO MAGDALENA	MONTO = \$250 MM TASA = 8.80%
BANCO SAMARITANO	MONTO = \$250 MM TASA = 9.00%
BANCO DE AMÉRICA	MONTO = \$ 50 MM TASA = 9.65%



CARACTERÍSTICAS DE LAS SUBASTAS DE CONTRACCIÓN

1. BANCO DE COMERCIO	MONTO = \$300 MM TASA = 8.65%
2. BANCO MAGDALENA	MONTO = \$250 MM TASA = 8.80%
3. BANCO SAMARITANO	MONTO = \$250 MM TASA = 9.00%
4. BANCO ABC	MONTO = \$150 MM TASA = 9.50%
5. BANCO DE AMÉRICA	<u>MONTO = \$ 50 MM TASA = 9.65%</u>

LAS OFERTAS PRESENTADAS SUMAN \$1000 MM

TASA DE CORTE = 9.65%



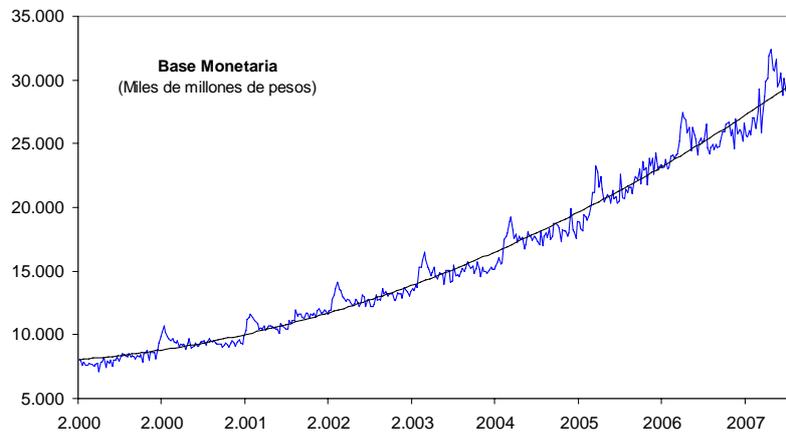
AGENDA

- ANTECEDENTES
- ESQUEMA DE INFLACIÓN OBJETIVO
- OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO (OMAS) DEL BR.
 - INTERVENCIÓN TRANSITORIA
 - TASAS DE INTERVENCIÓN
 - SUBASTA
 - INTERVENCIÓN PERMANENTE
 - COMPRAS DEFINITIVAS DE ACTIVOS
 - VENTAS DEFINITIVAS DE ACTIVOS
- CONCLUSIONES



COMPRAS DEFINITIVAS

EN OCASIONES LOS CAMBIOS EN LA DEMANDA DE DINERO NO SON TRANSITORIAS SINO PERMANENTES.



COMPRAS DEFINITIVAS

UNA PARTE DEL CRECIMIENTO DE FIN DE AÑO ES PERMANENTE Y OTRA ES TRANSITORIA. PARA COMPENSAR LOS CAMBIOS PERMANENTES EL BR INTERVIENE EN EL MERCADO CON COMPRAS DEFINITIVAS DE ACTIVOS (TES O/Y DÓLARES).

LA PARTE TRANSITORIA LA LLEVA A CABO CON OPERACIONES DE EXPANSIÓN DE MEDIANO PLAZO (A 30, 60, 90 Y 120 DÍAS)



VENTAS DEFINITIVAS

PUEDEN PRESENTARSE SITUACIONES EN LAS QUE EL BR REALICE VENTAS DEFINITIVAS DE ACTIVOS (TES O DÓLARES), PARA EVITAR DESVIACIONES EN LA TASA DE INTERÉS.



VENTAS DEFINITIVAS

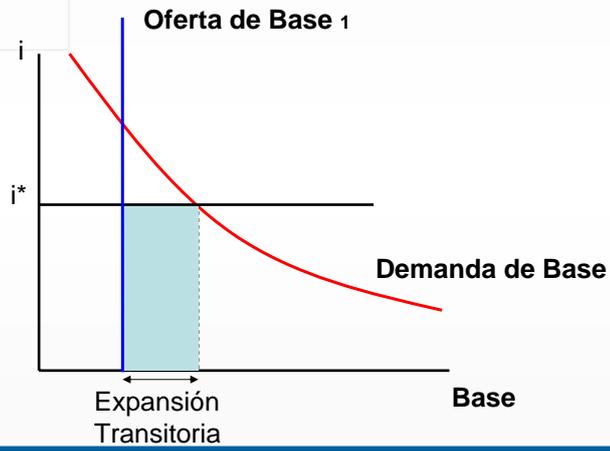
SUPONGAMOS QUE EL BR REALIZA UNA COMPRA DEFINITIVA DE DÓLARES QUE GENERA UN AUMENTO DE LA CANTIDAD DE DINERO EN LA ECONOMÍA Y UNA CAÍDA DE LA TASA DE INTERÉS DE EQUILIBRIO.

EL BR PODRÍA DISMINUIR LA OFERTA MONETARIA A TRAVÉS DE LA VENTA DE TES.
(“ESTERILIZACIÓN”)



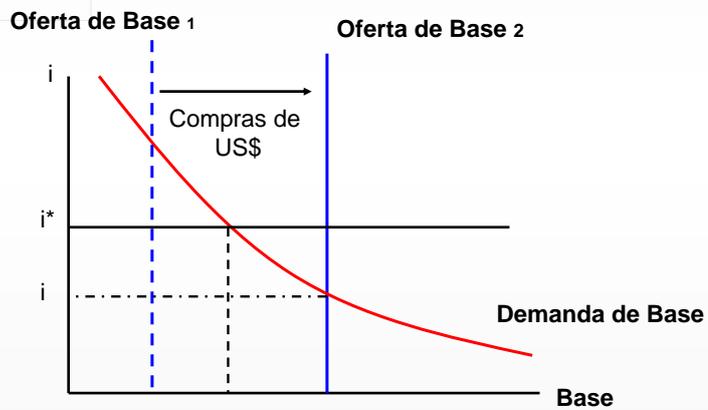
EJEMPLO GRÁFICO

SITUACIÓN INICIAL



EJEMPLO GRÁFICO

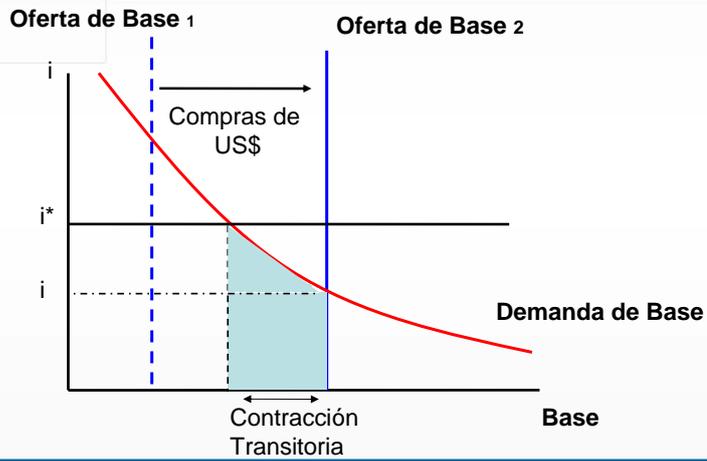
- DESPLAZAMIENTO OFERTA DE BASE MONETARIA POR COMPRAS DE DÓLARES.



EJEMPLO GRÁFICO

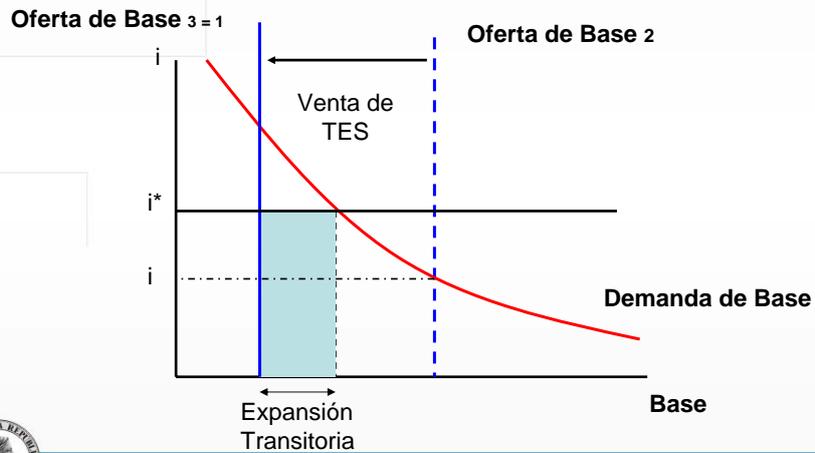
EXISTEN DOS ALTERNATIVAS:

- LA PRIMERA, CONTRAER CON OPERACIONES TRANSITORIAS (DEPÓSITOS REMUNERADOS).



EJEMPLO GRÁFICO

- LA SEGUNDA ALTERNATIVA SERÍA REALIZAR UNA VENTA DEFINITIVA DE TES, LO CUAL GENERA UNA CONTRACCIÓN DEFINITIVA DE LA BASE MONETARIA.



AGENDA

- ANTECEDENTES
- ESQUEMA DE INFLACIÓN OBJETIVO
- OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO (OMAS) DEL BR.
 - INTERVENCIÓN TRANSITORIA
 - TASAS DE INTERVENCIÓN
 - SUBASTA
 - INTERVENCIÓN PERMANENTE
 - COMPRAS DEFINITIVAS DE ACTIVOS
 - VENTAS DEFINITIVAS DE ACTIVOS
- CONCLUSIONES



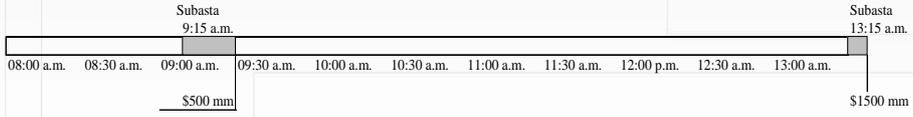
CONCLUSIONES

- EL BR CUENTA CON UNA MAYOR FLEXIBILIDAD EN EL DESARROLLO DE LA POLÍTICA MONETARIA.
- BAJO UN ESQUEMA DE INFLACIÓN OBJETIVO, EL PRINCIPAL INSTRUMENTO DE POLÍTICA ES LA TASA DE INTERÉS DE CORTO PLAZO.
- EL BR HA REALIZADO DIFERENTES AJUSTES QUE LE HA PERMITIDO TRASMITIR SUS DECISIONES DE POLÍTICA Y HA MINIMIZADO LA VOLATILIDAD DE LA TIB.
- RETOS...



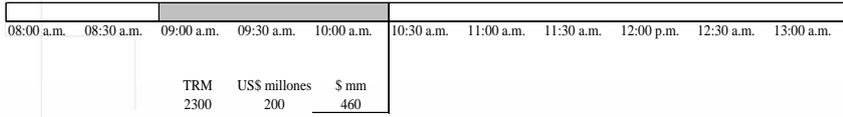
Necesidades de liquidez Estimadas \$ 2,000 mm

1. Operaciones de Expansión Transitoria (Repo) Cupo de \$ 2,000 mm



2. Intervención Mercado Cambiario: Compra de US\$ 1000 millones

SET - FX



3. Esterilización por medio de Venta de TES

SEN - BR

