



LA ECONOMÍA Y LA NORMALIZACIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA

Congreso Nacional de FENALCO

Ibagué, septiembre 11 de 2014

**Carlos Gustavo Cano
Codirector**



Las opiniones expresadas en esta presentación son responsabilidad del autor y no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva

Contenido

1. El contexto externo: señales más sombrías que promisorias
2. Comercio exterior: déficit de la cuenta corriente continúa ampliándose
3. Crecimiento económico: llegando al potencial
4. Inflación y política monetaria: en la meta y en la zona de normalidad
5. Tasa de cambio: hacia la realineación



1. El contexto externo: señales más sombrías que promisorias



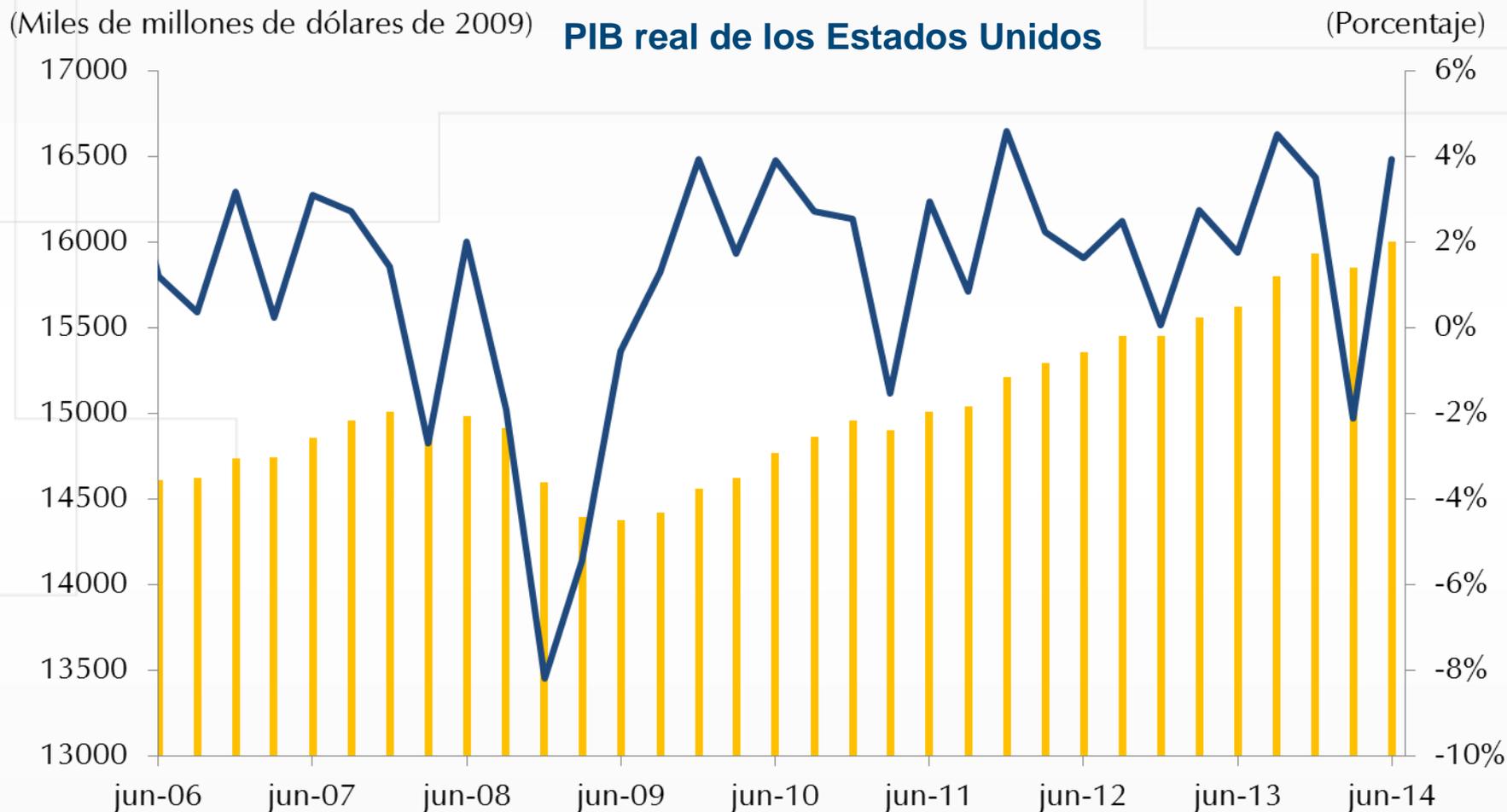
Aunque la recesión quedó atrás, el crecimiento económico de los países más avanzados, particularmente Estados Unidos y Europa, sigue débil e inferior a su potencial, y su recuperación hasta los niveles de pre-crisis será prolongada. Aparte de que enfrentan un excesivo déficit fiscal.



Estados Unidos va mejor que la Zona Euro. Su tasa de desempleo se ha reducido del 10,8% en septiembre de 2008 al 6,1%, debido no solo al aumento de la ocupación sino también, y en buena medida, a la caída de su tasa global de participación. En 2014 crecería 1,9%. La probabilidad de que la actual tasa de interés de política de la FED - el rango entre cero y 0,25% -, no sea reajustada antes de junio de 2015 se mantiene. Sin embargo, Janet Yellen y otros miembros de la FED han sugerido que sería posible anticiparse.



El PIB de EU, tras un decepcionante resultado en primer trimestre, se recuperó en el segundo creciendo 4%



■ PIB Real — Variación Trimestre Anualizado (eje derecho)

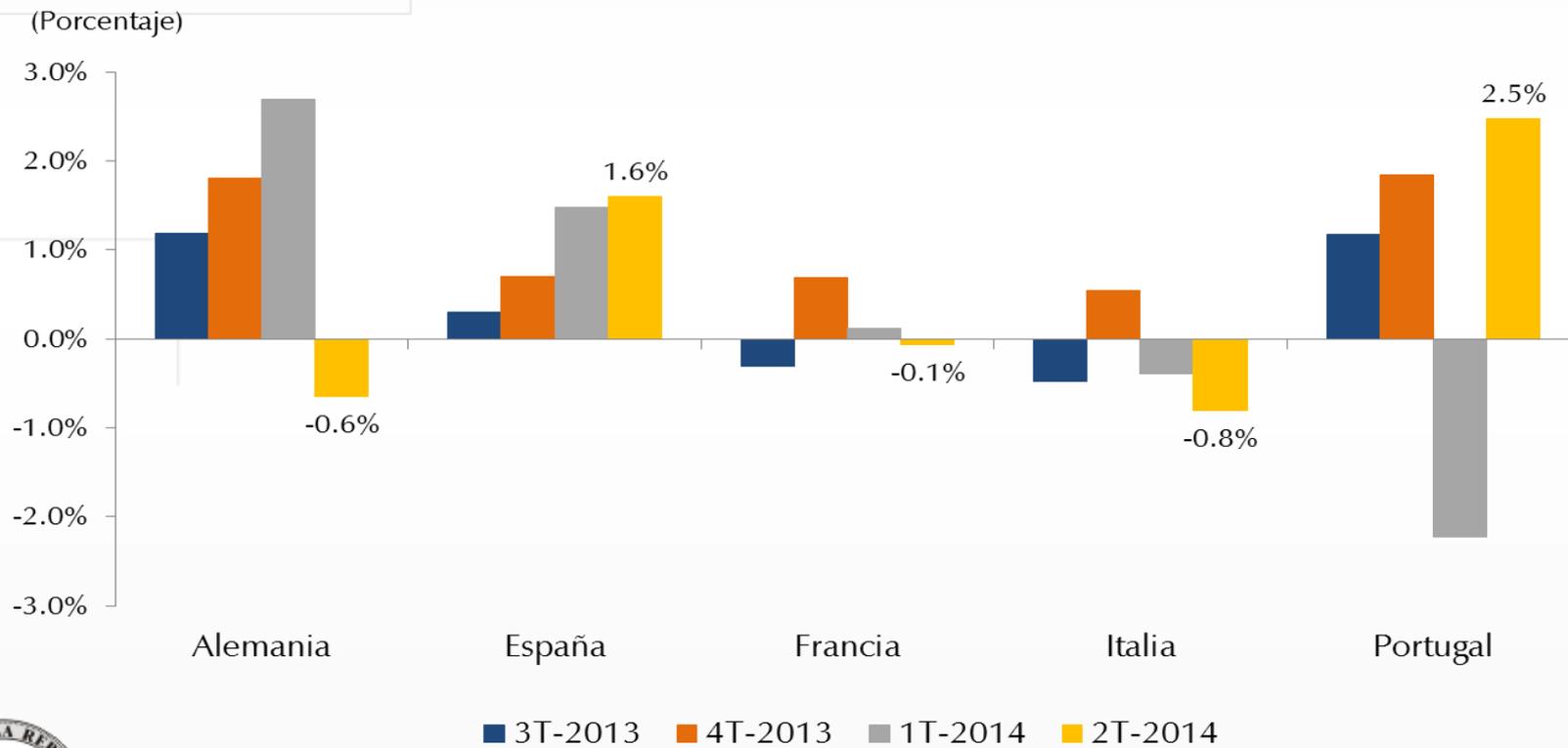
Fecha de actualización: 29 de Agosto de 2013

En la Zona Euro la inflación (0,3%) se halla muy por debajo de la meta (2%) y su economía estancada, y el gran temor es la deflación. En tanto que el desempleo se halla en 11.6% y las economías de Alemania, Francia e Italia, que alcanzan las tres cuartas partes de aquella, en franco debilitamiento. En 2014 crecería sólo 0,9%. El Banco Central Europeo redujo aún más su tasa de interés de política (0,05%), y anunció el programa TLTRO (*Targeted Long-Term Refinancing Operations*), mediante el cual inyectará un billón de euros al sistema financiero en los próximos 4 años. Y no descartó más estímulos.



En el segundo trimestre Alemania se contrajo, Italia entró nuevamente en recesión y Francia se estancó. En contraste, las economías de la periferia se expandieron

Variación trimestre anualizada del PIB de algunos países de la Zona Euro

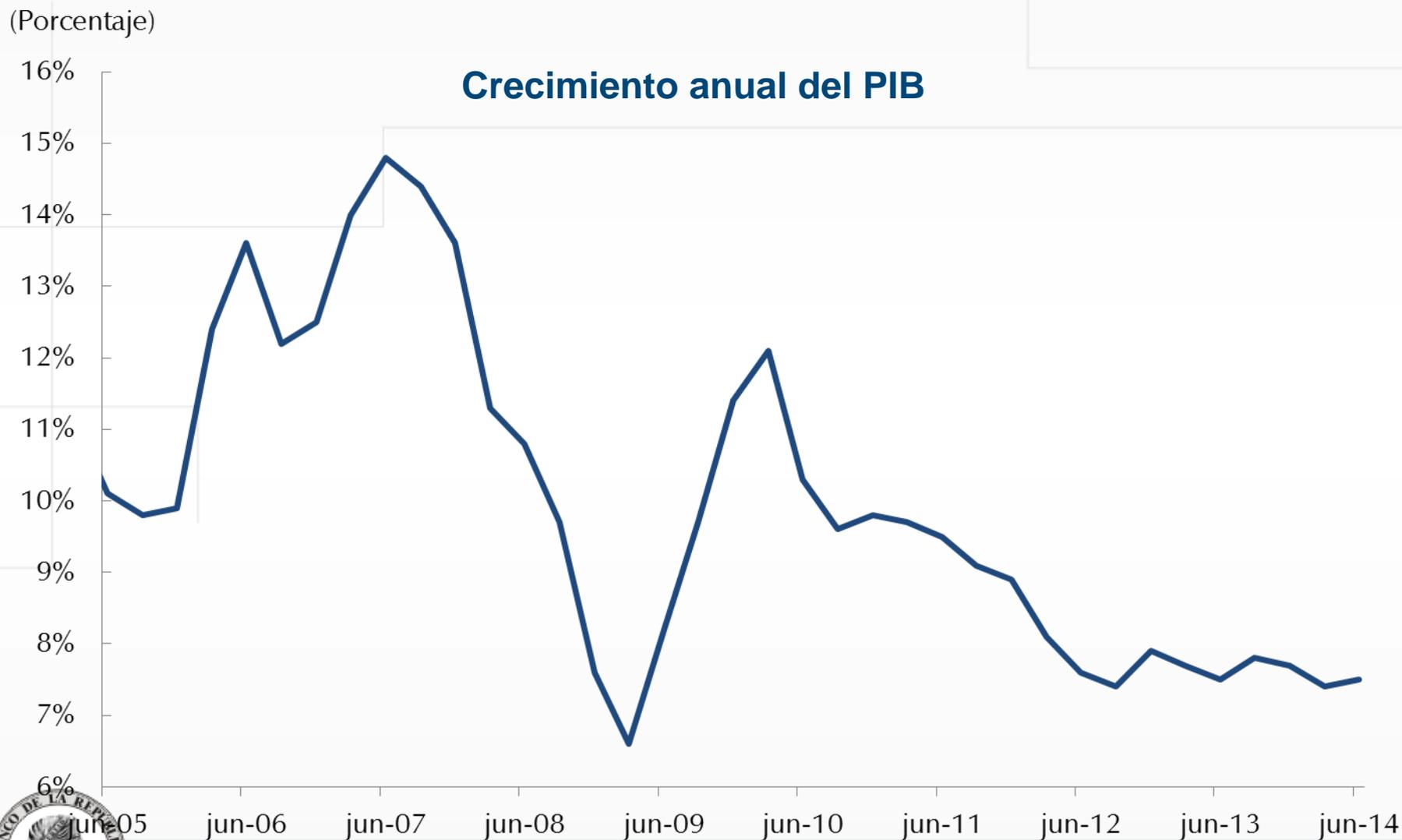


En cuanto a China, su crecimiento en 2014 podría ser 7,2% y en 2015 cerca de 6,5%. Y luego continuará moderándose....Preocupación por el crecimiento desbordado del crédito...

En cuanto a Japón, su economía se contrajo en 7,1% en el segundo trimestre de 2014



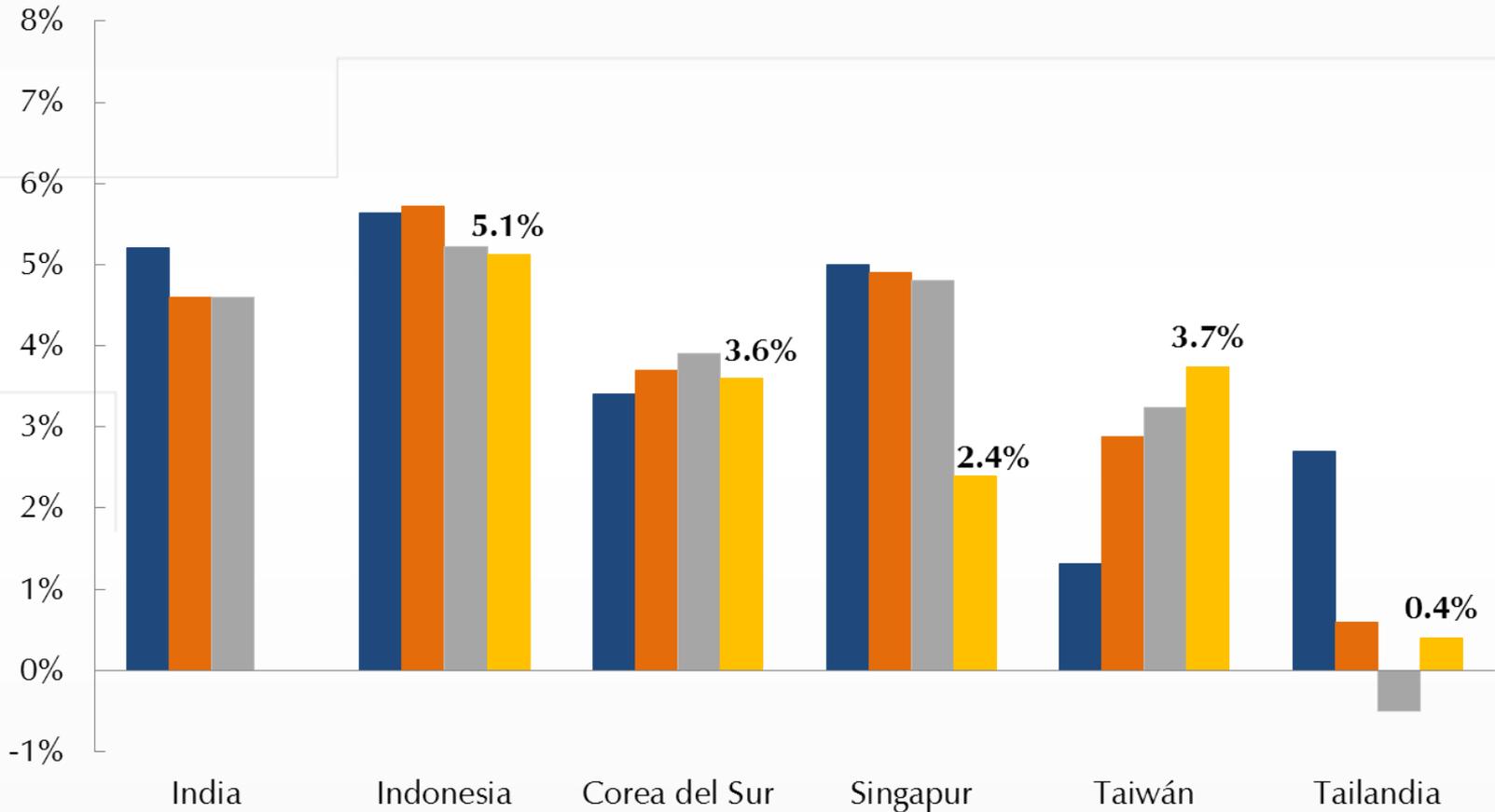
El crecimiento de China continúa y continuará moderándose



Fecha de actualización: 10 de Septiembre de 2013

Crecimiento de otros países de Asia Emergente

(Porcentaje)



■ sep-13 ■ dic-13 ■ mar-14 ■ jun-14

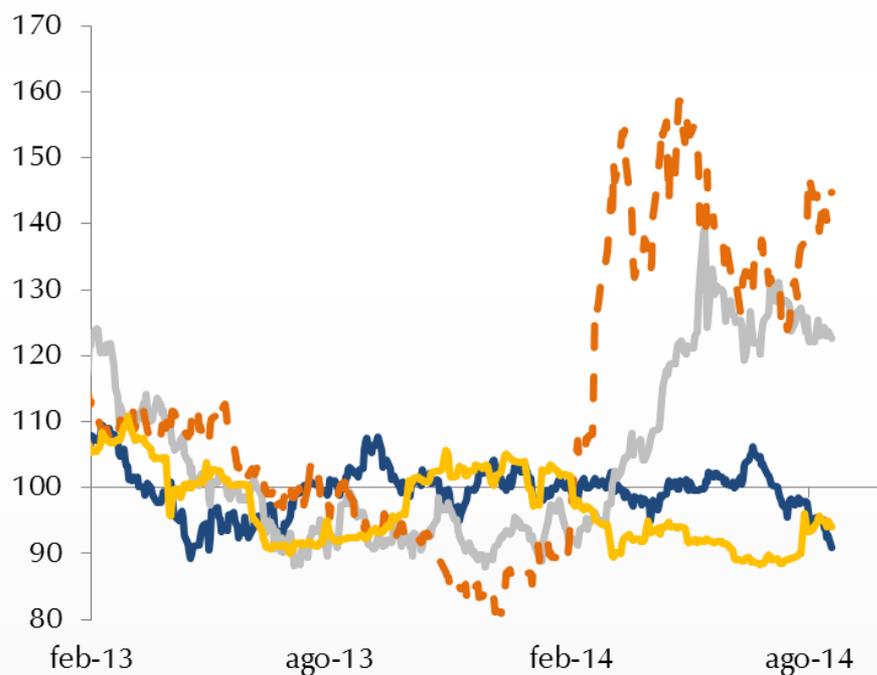
En AL Chile y Perú en franca desaceleración por deterioro de precios de la minería. En Colombia, altos precios del café y del níquel, y el petróleo aún firme

Índice de precios de algunos bienes básicos

(Índice 2013=100)



(Índice 2013=100)



— Oro — Cobre

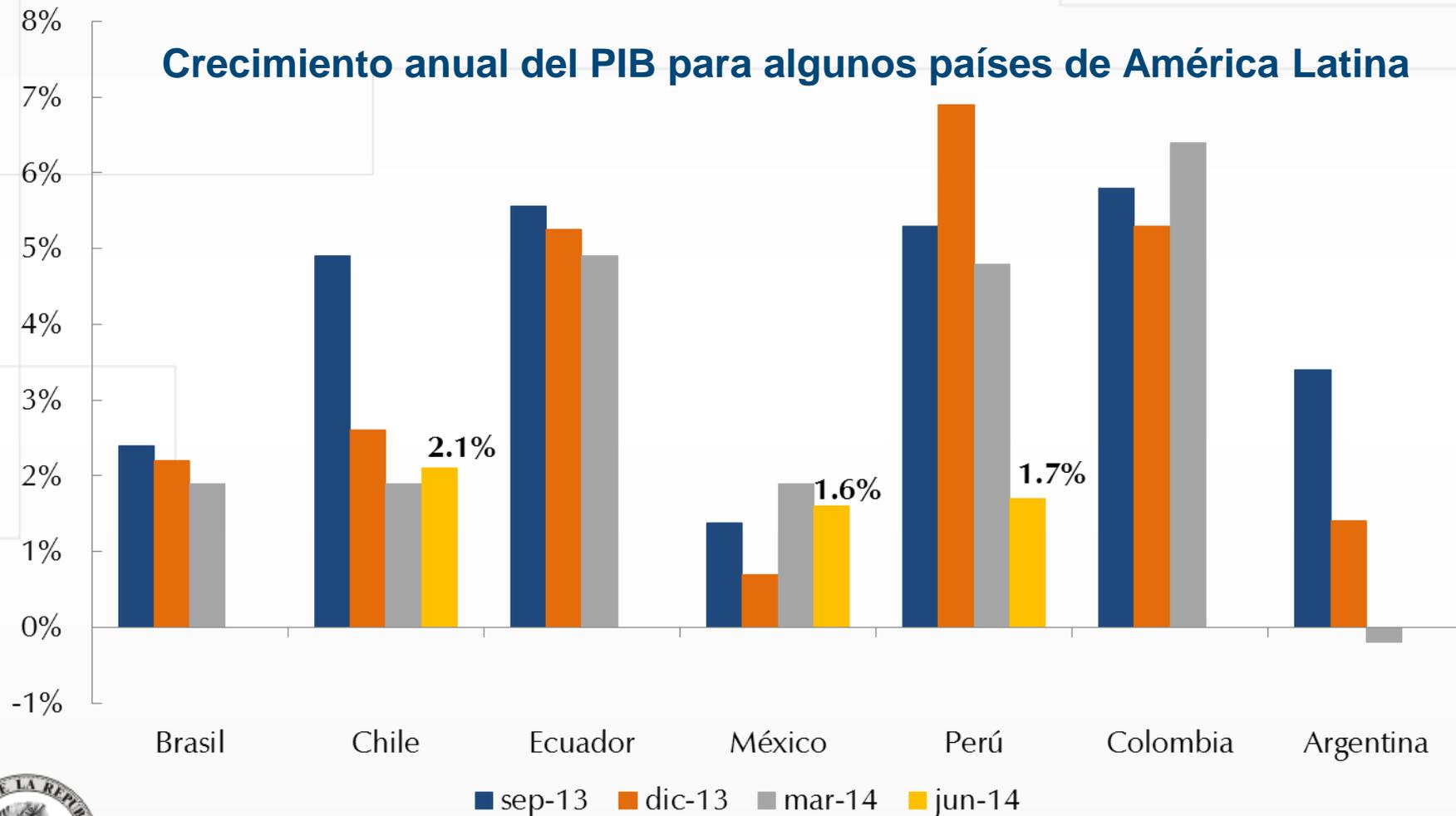
— Petróleo — Níquel — Café — Carbón



América Latina: desaceleración generalizada. ¿Excepto Colombia?

(Porcentaje)

Crecimiento anual del PIB para algunos países de América Latina



El crecimiento de las exportaciones industriales hacia Venezuela en terreno negativo y con pronóstico reservado por sus dificultades de pago. Las dirigidas a Ecuador, enfrentando crecientes restricciones no arancelarias. Este país soportando creciente déficit fiscal, que según su presidente terminará en -5% en 2015. En tanto que el crecimiento de la mayoría del resto de los mercados emergentes viene desacelerándose, con excepción del de Colombia. ¿Será este último sostenible?



Pronósticos del equipo técnico del Banco

País o región	2014			2015		
	Bajo	Central	Alto	Bajo	Central	Alto
EEUU	1,3	1,9 =	2,5	2,0	3,0	4,0
Zona Euro	0,5	1,0 ↓	1,5	0,6	1,4	1,8
China	6,8	7,3 =	7,7	6,4	7,0	7,6
Brasil	0,5	1,5 ↓	2,3	1,0	1,8	2,5
Ecuador	3,0	4,0 =	5,0	3,0	4,0	5,0
Venezuela	-3,0	-1,0 =	1,0	-1,0	1,0	3,0
Perú	4,5	5,0 ↓	5,5	4,5	5,5	6,5
México	2,0	2,8 ↓	3,5	2,7	3,7	4,7
Chile	2,5	3,0 ↓	3,5	3,0	4,0	5,0
Socios	1,6	2,5 ↓	3,5	2,1	3,2	4,3



Conclusión: del sector externo no se puede esperar una fuente de dinamismo para la economía en el futuro cercano



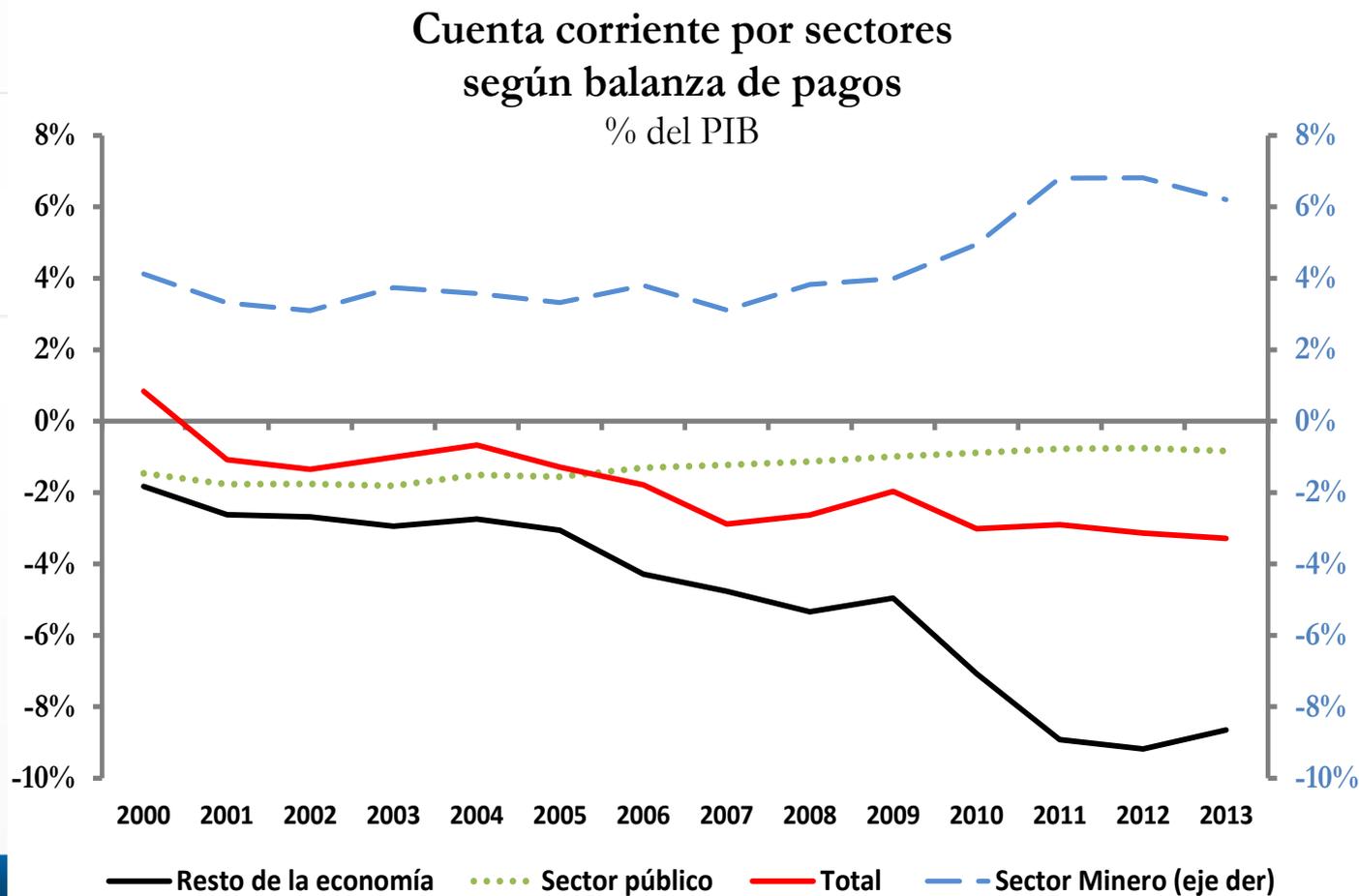
2. Comercio exterior: déficit de la cuenta corriente continúa ampliándose



Colombia: notable cambio de la estructura económica

- El sector minero-energético llegó al 8% del PIB y a generar más del 40% de los ingresos de la balanza de pagos y un más del 70% de total de las exportaciones, pero con sólo 220.000 empleos directos
- Alcanzó el 85 % de la inversión extranjera directa
- Es la principal fuente del mercado de divisas
- Llegó a aportar cerca de 1/5 del recaudo de impuestos del Gobierno (sin dividendos de Ecopetrol ni regalías)
- Resultado: fuertes presiones revaluacionistas y el consiguiente debilitamiento de los sectores transables (agro e industria), acompañado de la gradual ampliación del déficit de la cta. cte., en especial a partir de 2005

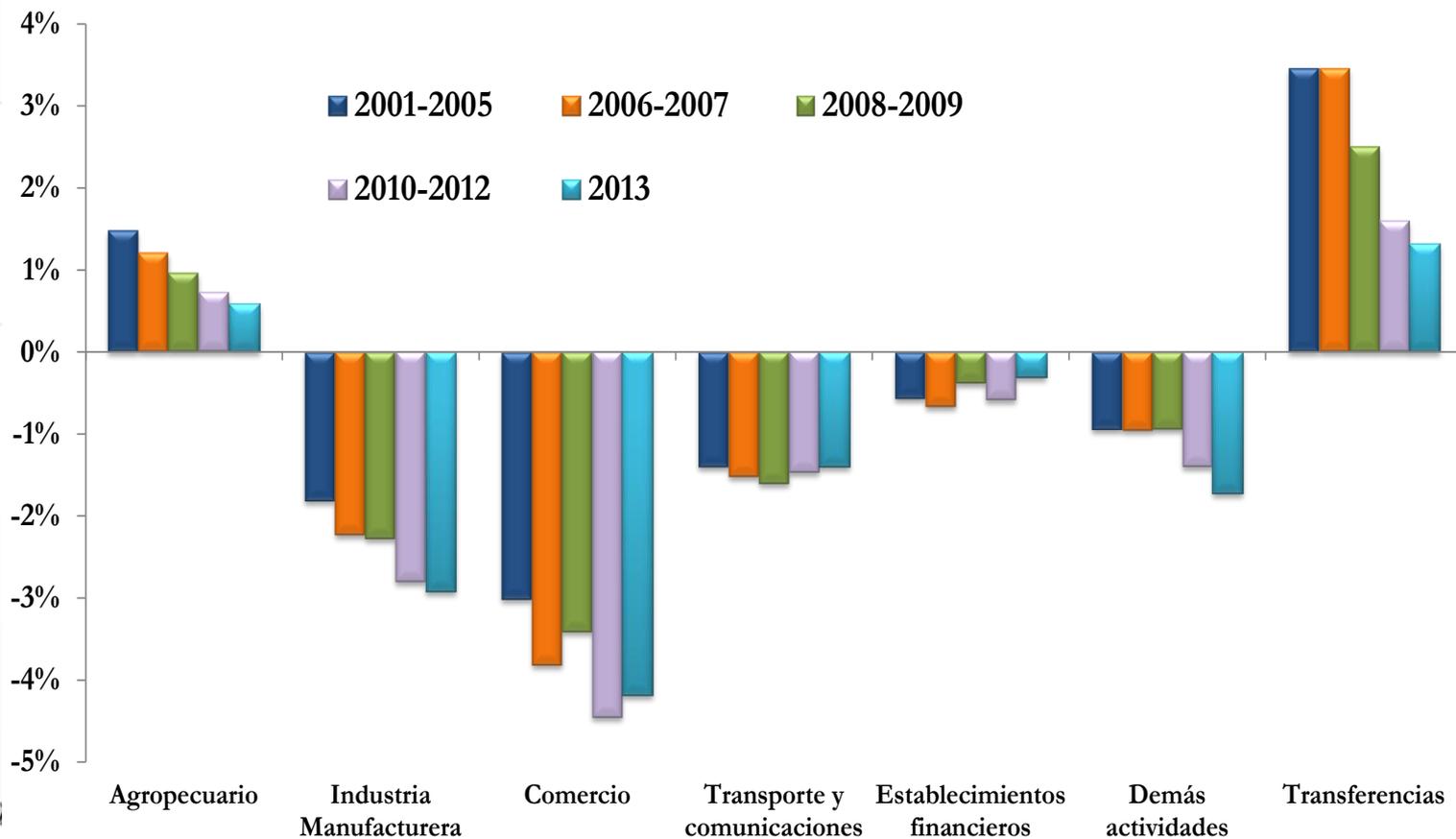
Déficit de Cta. Cte. con clara tendencia a aumentar desde 2005, podría llegar al 4% este año. Déficit del ‘resto de la economía’ desborda el superávit minero. La principal fuente de financiación: capitales foráneos



Fuente: Balanza de Pagos, Banco de la República.

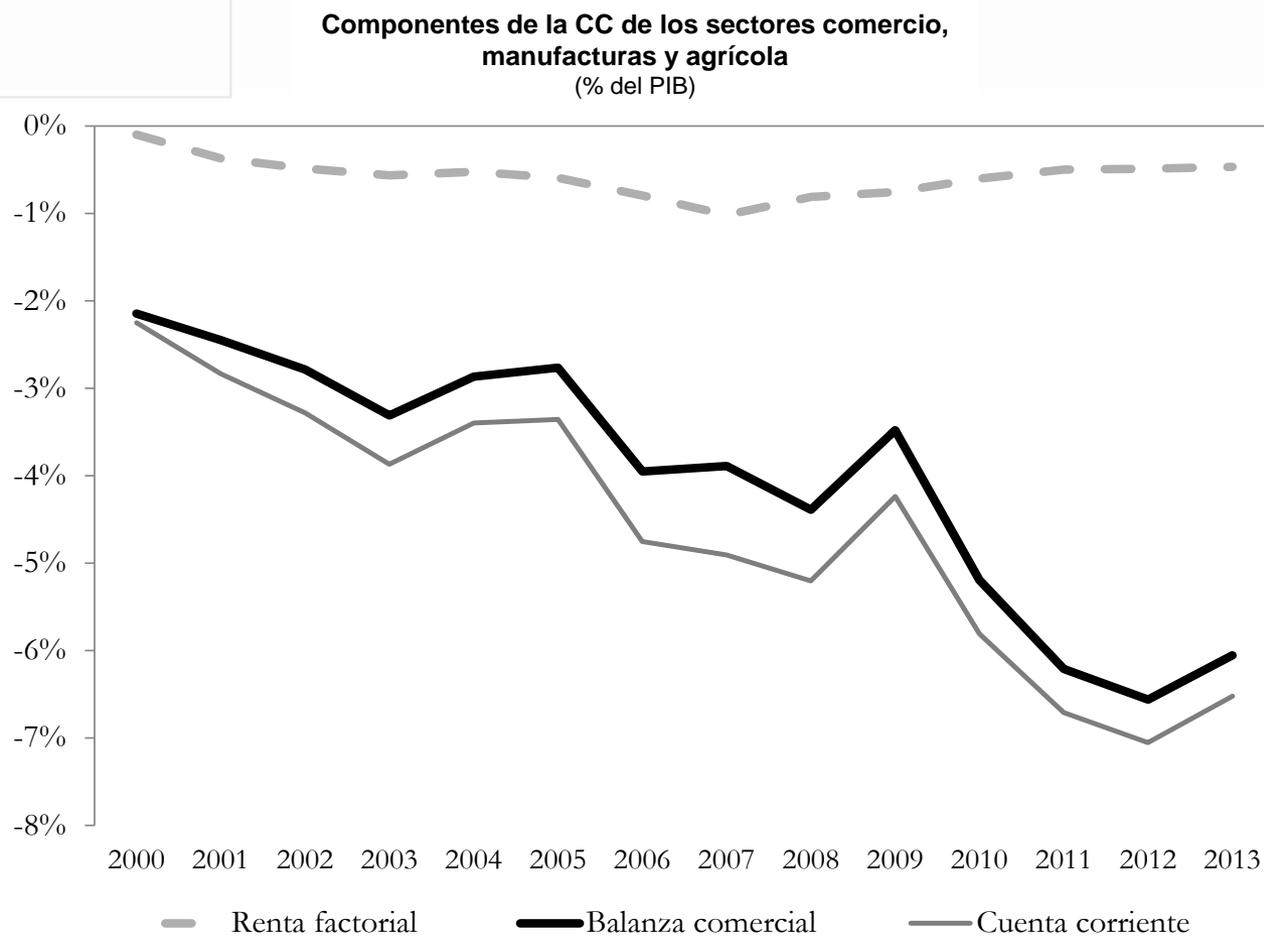
Déficit del 'resto de la economía': marchitamiento del frágil superávit agropecuario, caída del de remesas y ampliación del déficit de industria y comercio

Cuenta corriente resto de la economía (% del PIB)



Fuente: Balanza de Pagos, Banco de la República.

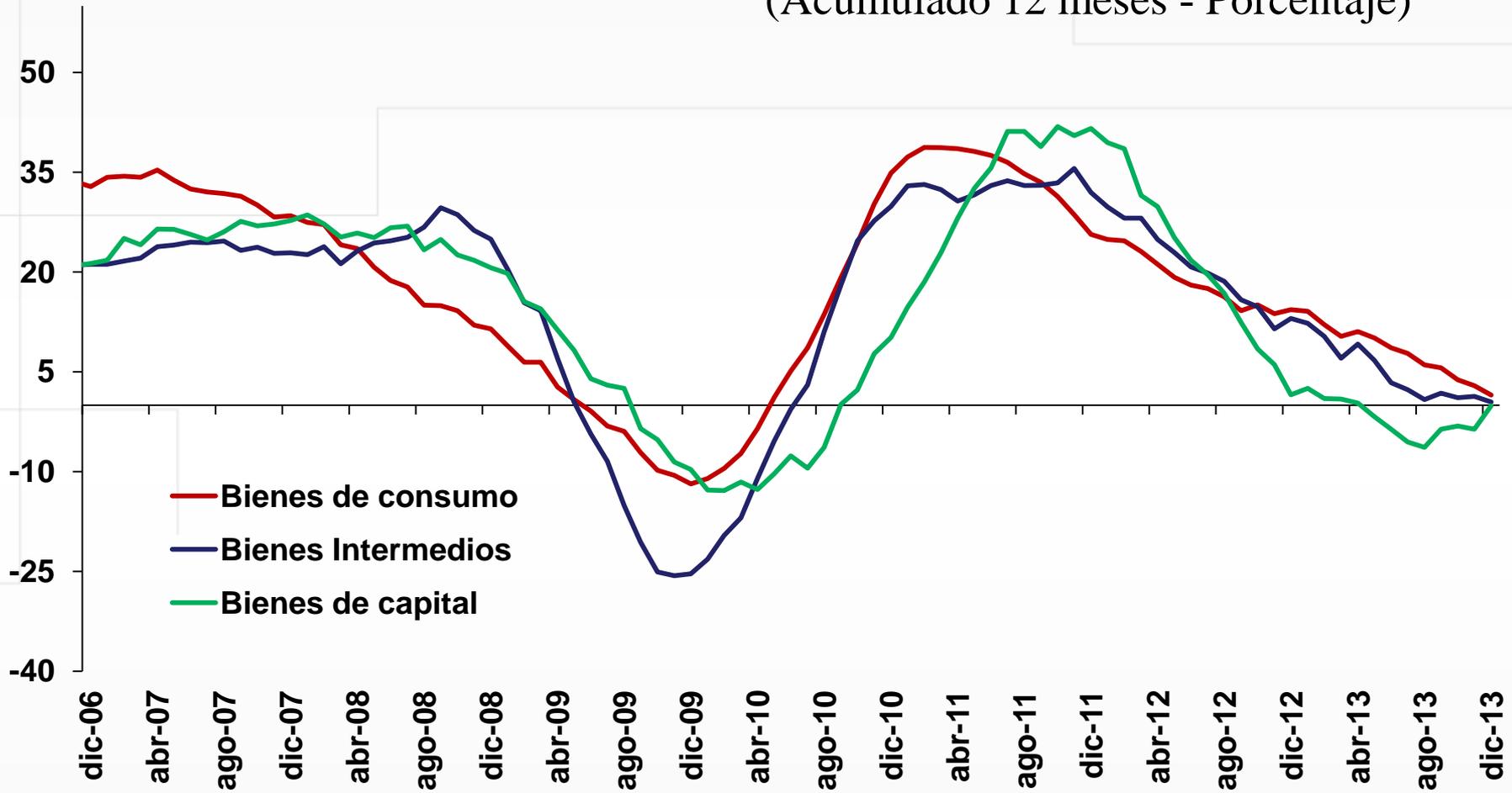
El déficit conjunto de la cuenta corriente de industria, comercio y agricultura (el sector real de la economía) se amplía principalmente como resultado de la caída de las exportaciones industriales



Fuente: Balanza de Pagos, Banco de la República.

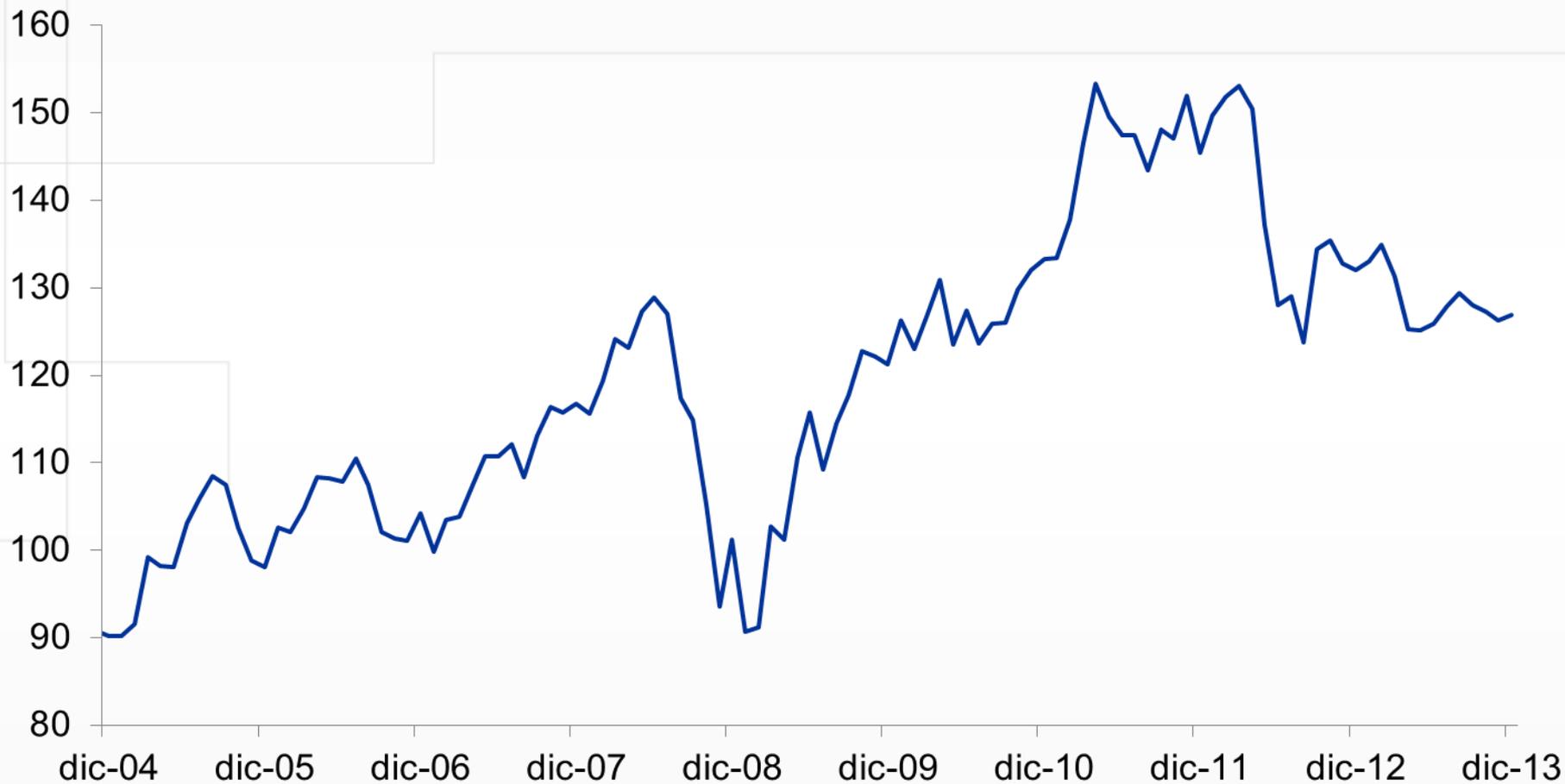
Las importaciones en dólares (CIF): también cayendo, aunque a menor ritmo

(Acumulado 12 meses - Porcentaje)



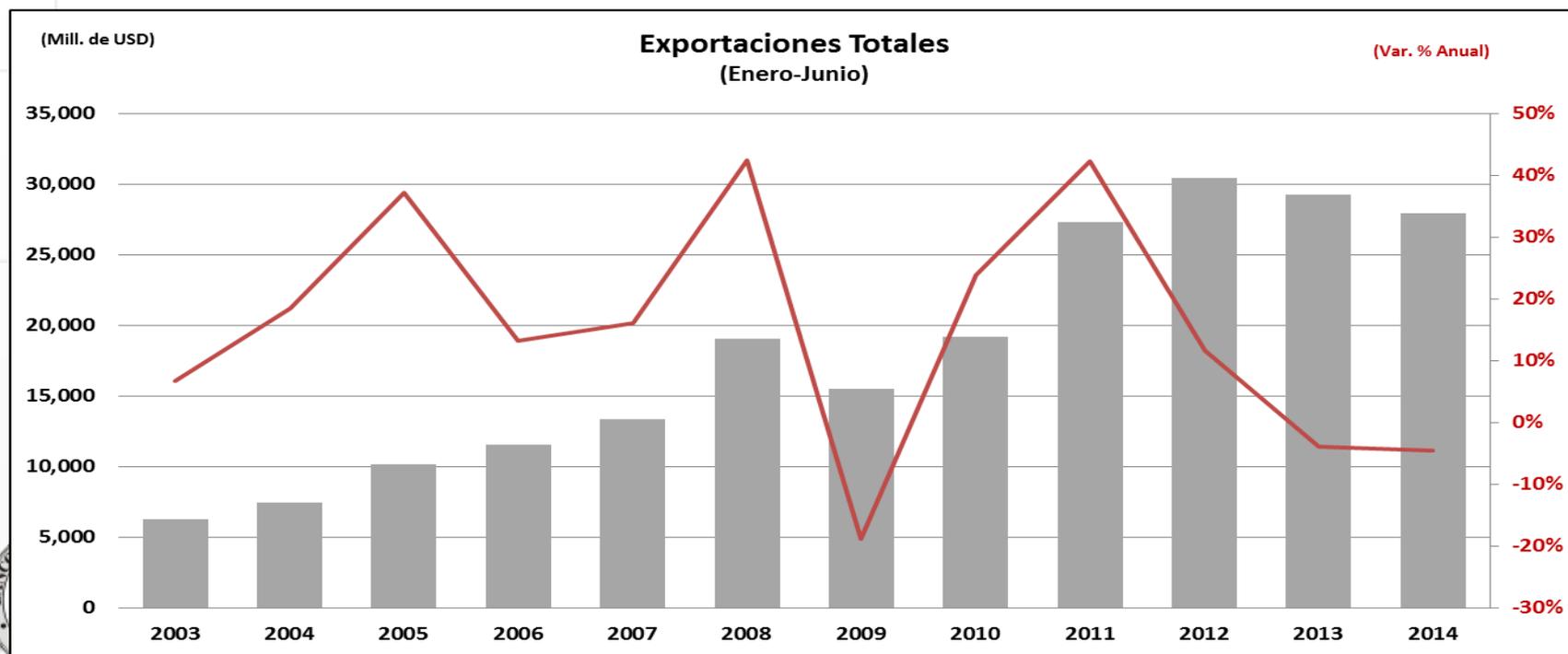
Términos de intercambio, aunque con alguna volatilidad y aún altos, con tendencia descendente

ITI (comercio) - Colombia

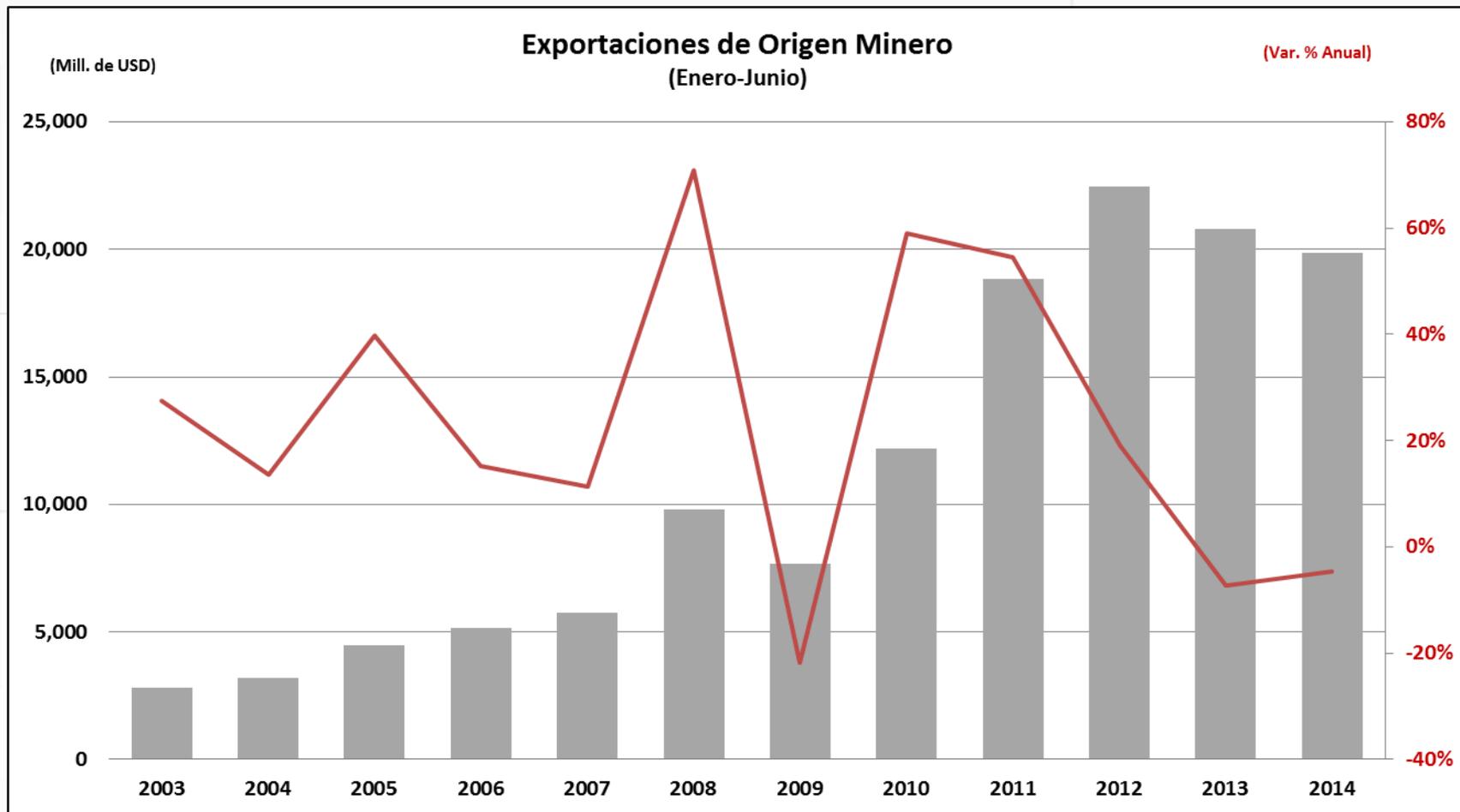


En el primer semestre las exportaciones seguían cayendo (-4,5%) con relación a igual período del año anterior, en tanto que las importaciones crecían 6,1%.

Resultado: el déficit de la cta. cte. continúa ampliándose. A marzo ascendía al 4,6% sobre el PIB, siendo cubierto con un superávit de la cuenta de capital de 5,1%



Las minero-energéticas comandaron la caída



Ene-Jun 2013 = US\$ 20.797 mill

- var. % anual = -7,4%

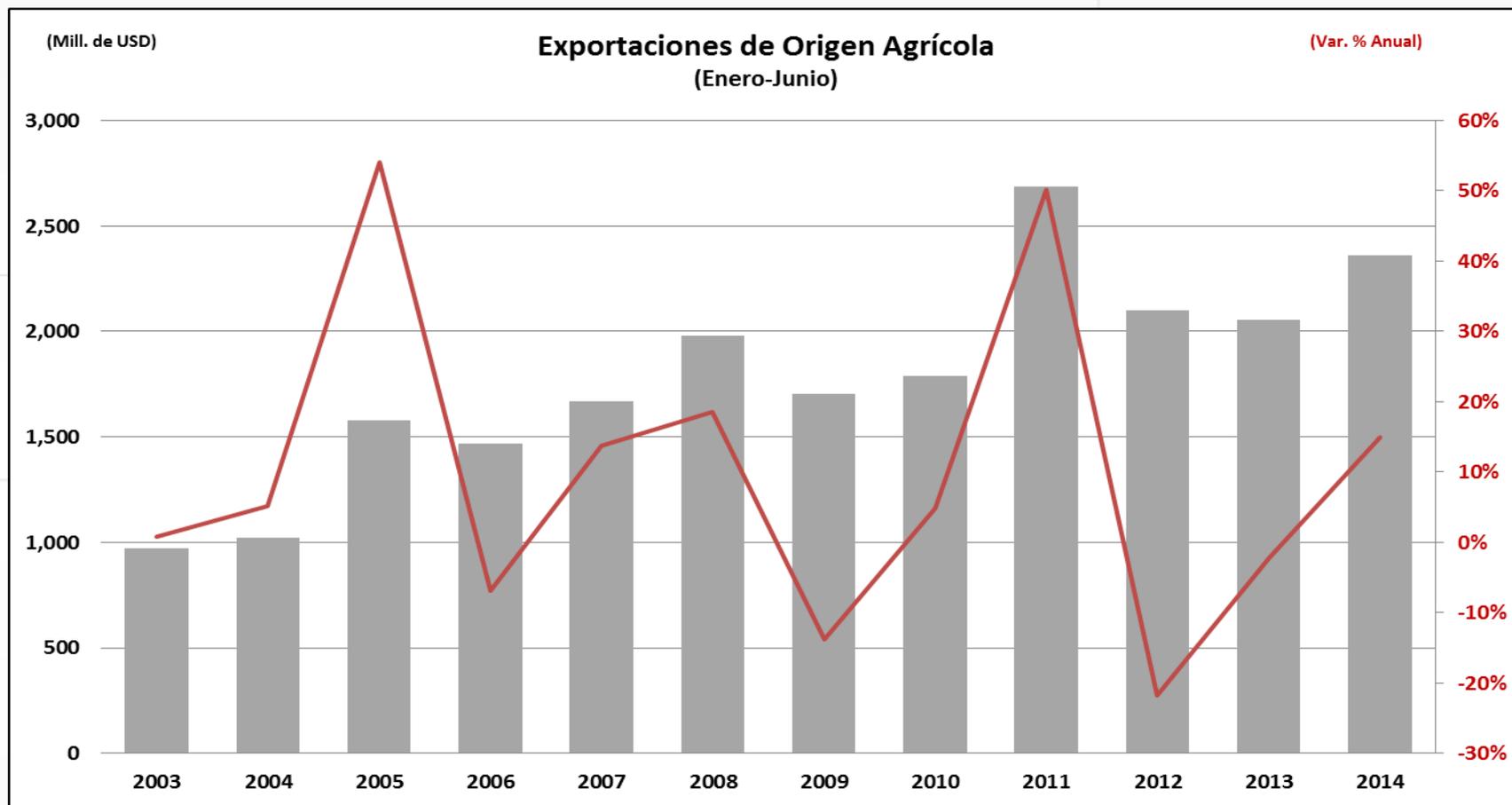
Ene-Jun 2014 = US\$ 19.856 mill

- var. % anual = -4,5%

Fuente: DANE-DIAN.



La agrícolas creciendo, en especial por precios del café



Ene-Jun 2013 = US\$ 2.055 mill

- var. % anual = -2,2%

Ene-Jun 2014 = US\$ 2.361 mill

- var. % anual = 14,9%

Fuente: DANE-DIAN.



El desplome de las industriales. Pesa el cierre temporal de operaciones de la refinería de Cartagena



Ene-Jun 2013 = US\$ 6.002 mill

- var. % anual = 5,8%

Ene-Jun 2014 = US\$ 5.394 mill

- var. % anual = -10,1%



Fuente: DANE-DIAN.

***Sin petróleo y derivados, carbón, ferroníquel, oro, café, banano y flores. Incluye otros bienes mineros y agrícolas. Las exportaciones industriales representan el 85% de este grupo**



Ene-Jun 2013 = US\$ 6.436 mill

- var. % anual = 8,6%

Ene-Jun 2014 = US\$ 5.757 mill

- var. % anual = -10,6%

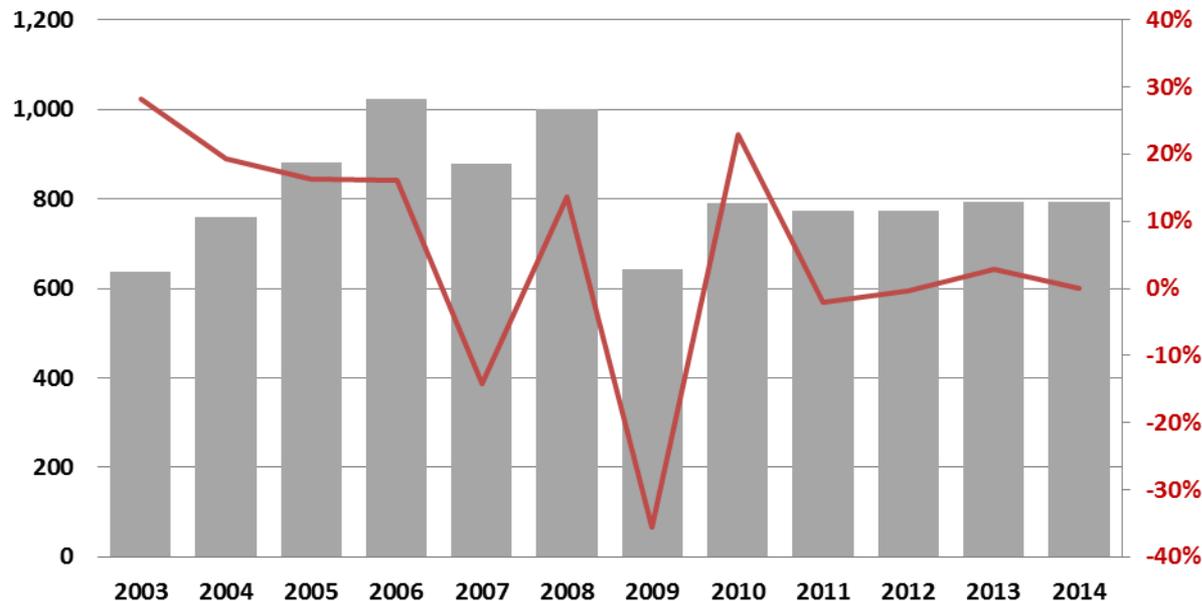


Fuente: DANE-DIAN.

(Mill. de USD)

Resto de Exportaciones a Estados Unidos (Enero-Junio)

(Var. % Anual)



USA

Ene-Jun 2013 = 2,9%

Ene-Jun 2014 = -0,1%

(US\$ 794 mill)

Ecuador

Ene-Jun 2013 = 1,1%

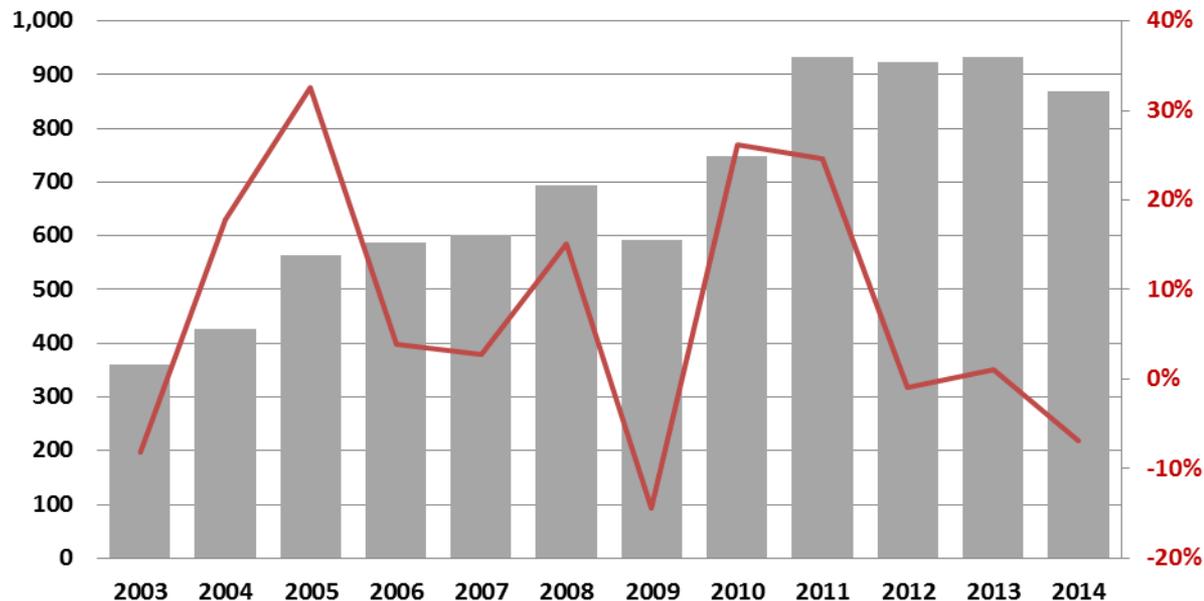
Ene-Jun 2014 = -6,9%

(US\$ 869 mill)

(Mill. de USD)

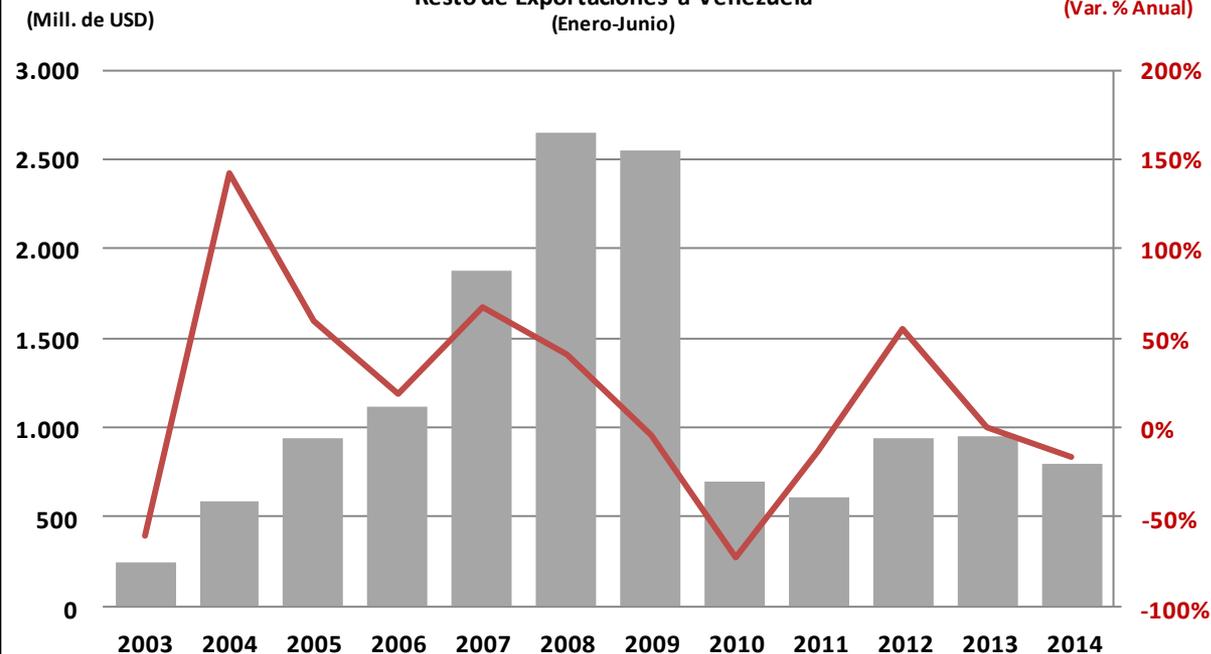
Resto de Exportaciones a Ecuador (Enero-Junio)

(Var. % Anual)



Resto de Exportaciones a Venezuela
(Enero-Junio)

(Var. % Anual)



Venezuela

Ene-Jun 2013 = 0,6%
Ene-Jun 2014 = -16,3%
(US\$ 794 mill)

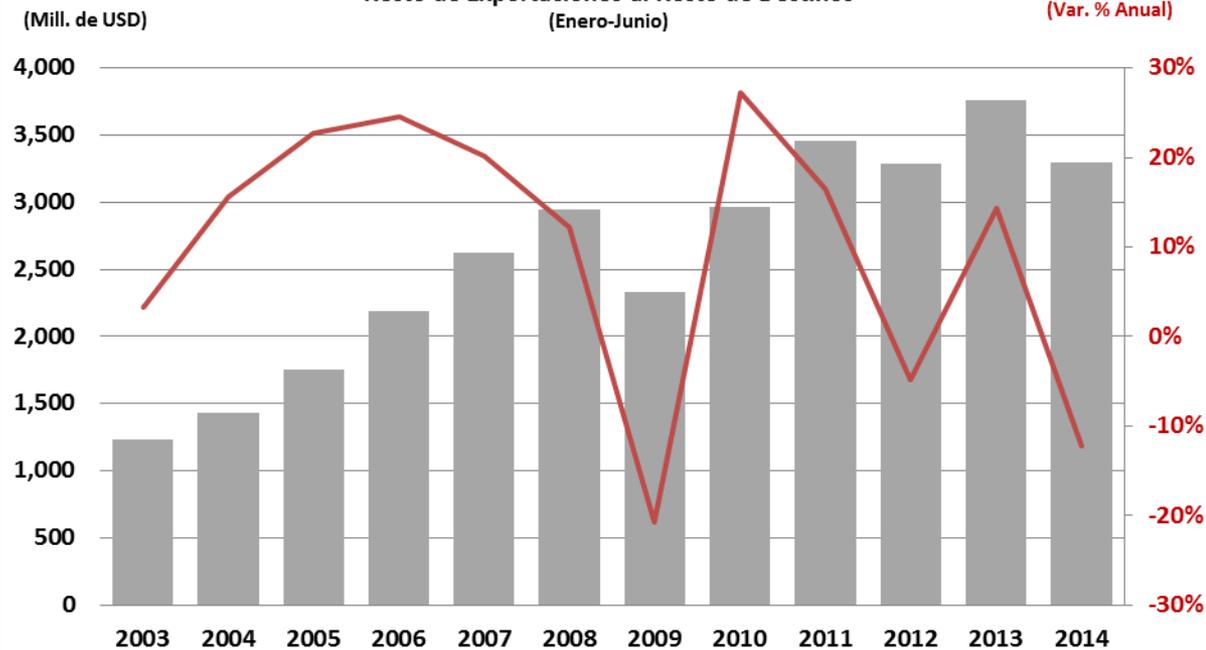
Resto de destinos

(Sin USA, Ecuador ni Venezuela)

Ene-Jun 2013 = 14,4%
Ene-Jun 2014 = -12,2%
(US\$ 3.300 mill)

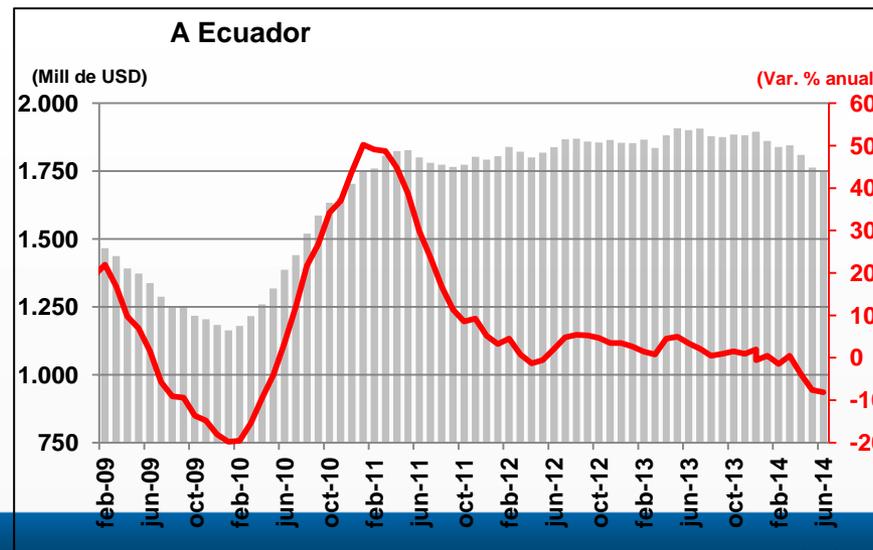
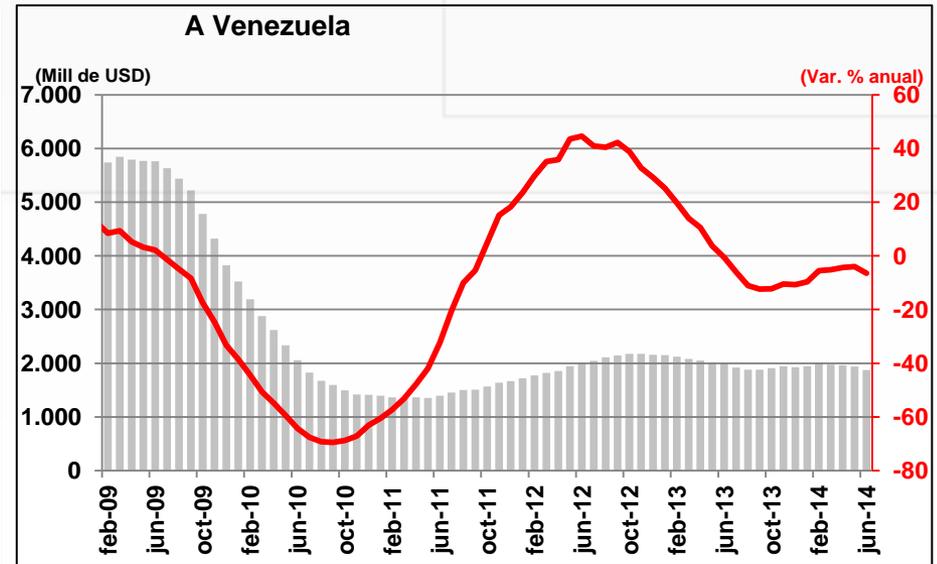
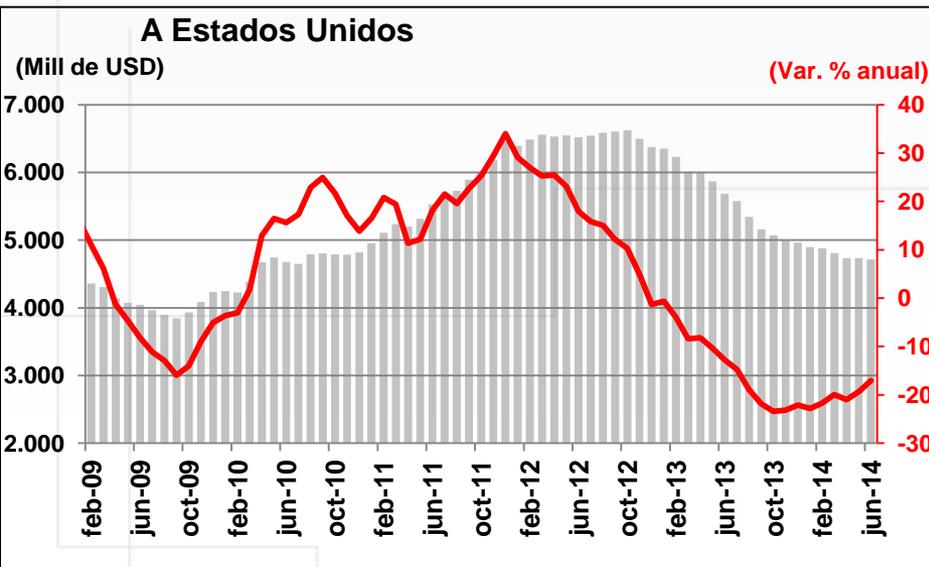
Resto de Exportaciones al Resto de Destinos
(Enero-Junio)

(Var. % Anual)

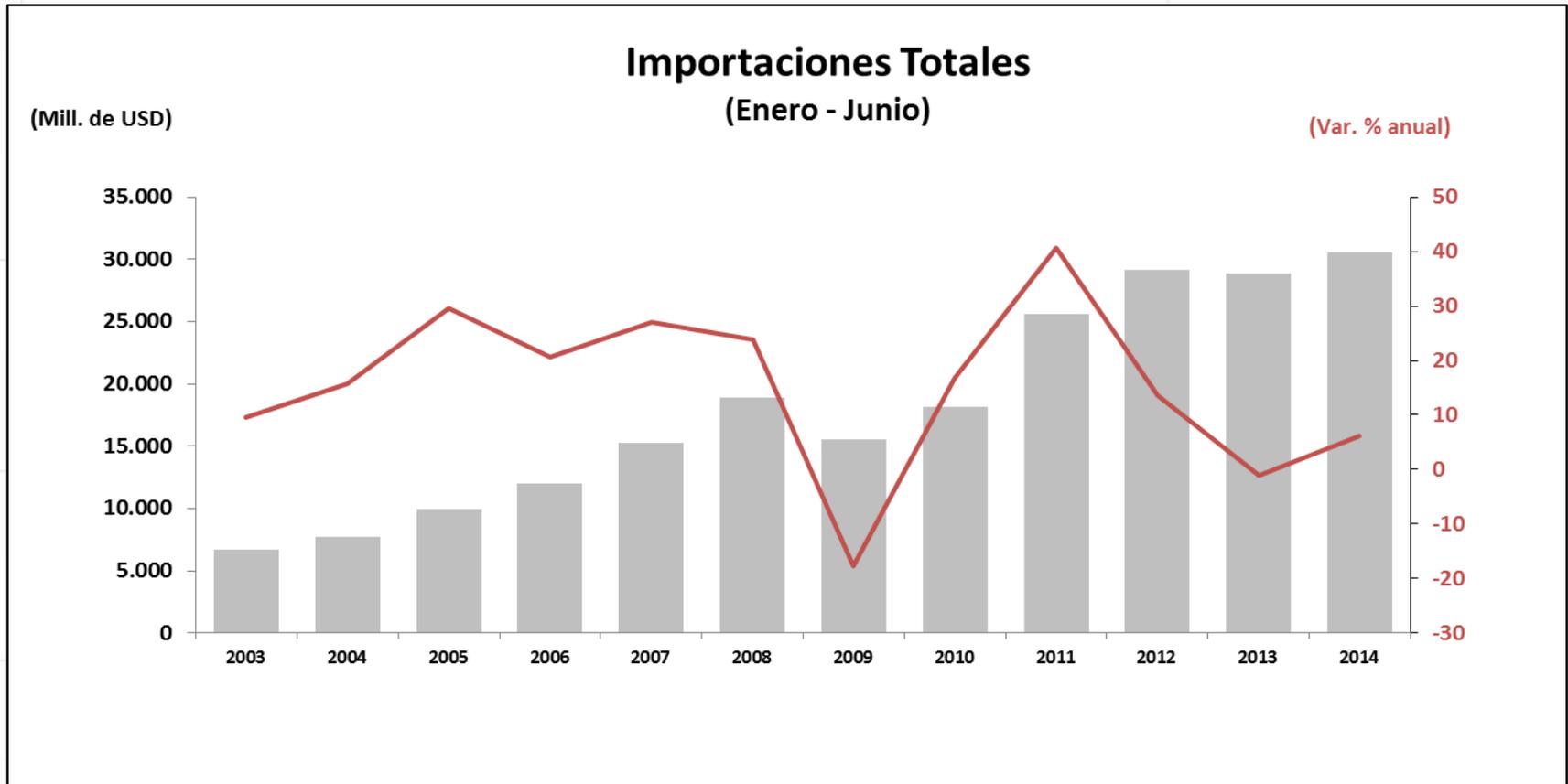


La exportaciones industriales en gráficas

(acumulado doce meses)



En el primer semestre del año las importaciones totales crecieron 6,1%



Ene-Jun 2013 = US\$ 28.830 mill

- var. % anual = -1%

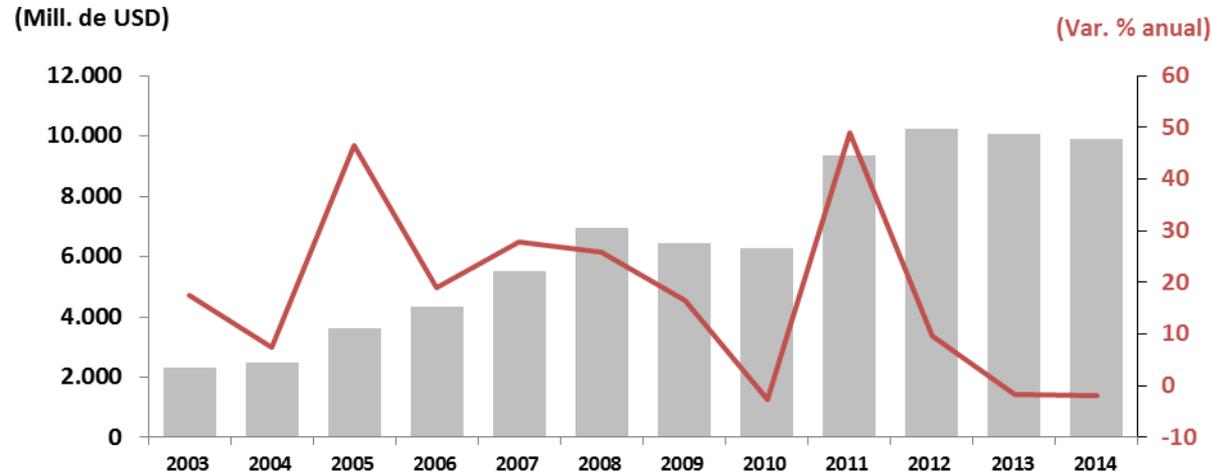
Ene-Jun 2014 = US\$ 30.593 mill

- var. % anual = 6,1%



Fuente: DIAN.

Importaciones Bienes de Capital (Enero - Junio)



Bienes de capital

Ene-Jun 2013 = -1,7%

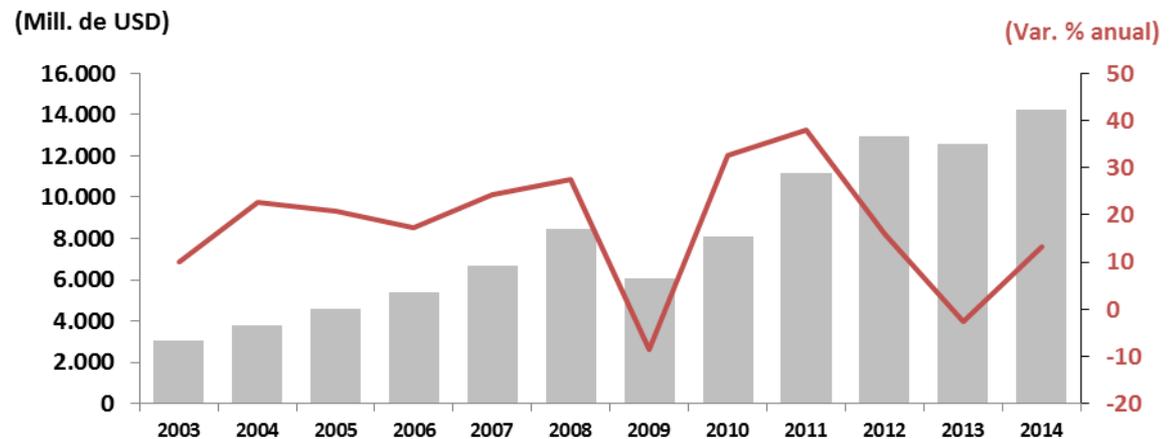
Ene-Jun 2014 = -1,8%

Materias Primas

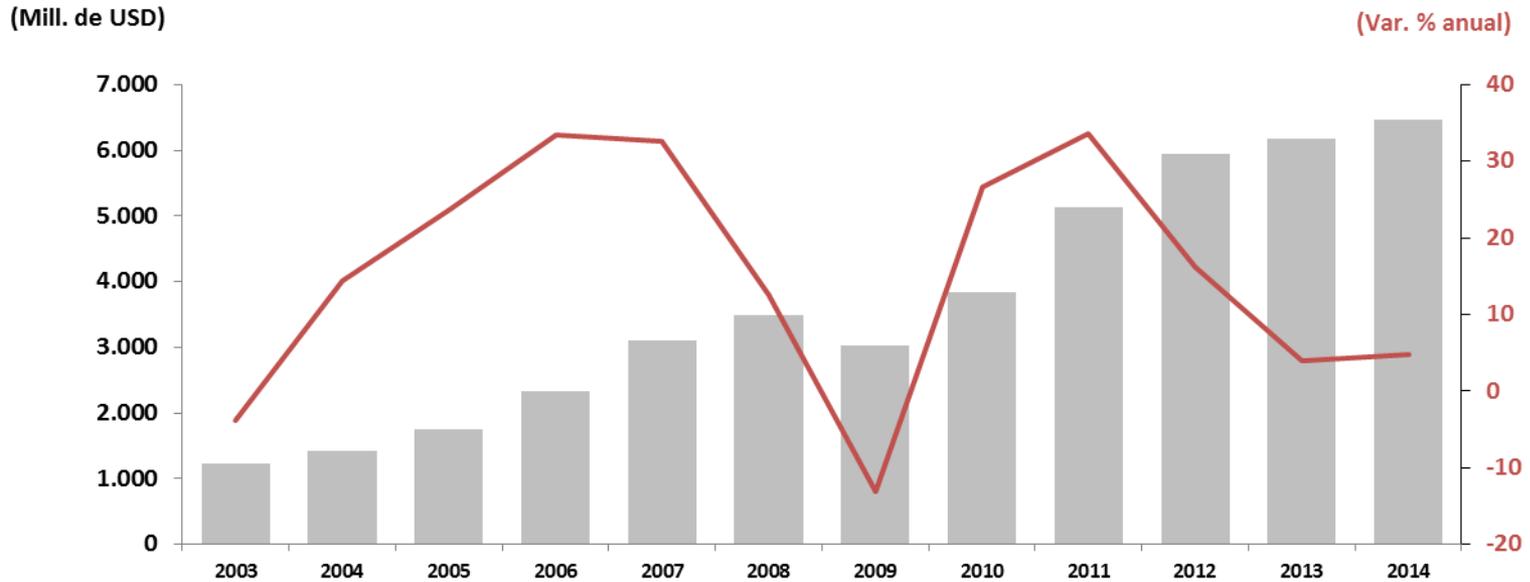
Ene-Jun 2013 = -2,7%

Ene-Jun 2014 = 13,1%

Importaciones Materias Primas (Enero - Junio)



Importaciones Bienes de Consumo (Enero - Junio)



Ene-Jun 2013 = US\$ 6.180 mill

- var. % anual = 3,9%

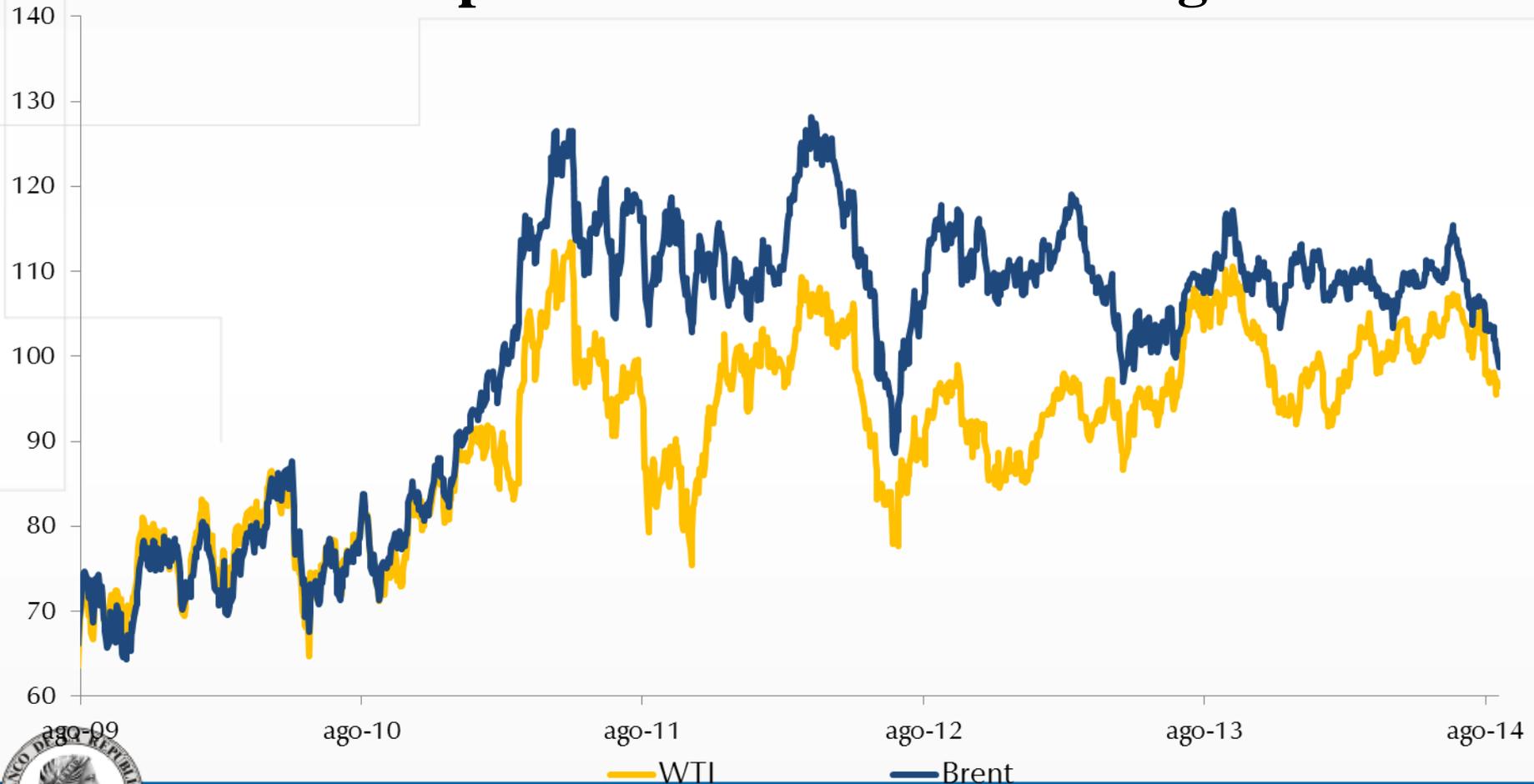
Ene-Jun 2014 = US\$ 6.471 mill

- var. % anual = 4,7%



Los precios del petróleo, aparentemente y por lo pronto sostenidos por los conflictos geopolíticos, aunque se insinúa ligera tendencia descendente. Falta ver el impacto de la revolución energética de EU

(dólares/barril)



Referencias: Crude Oil WTI Cushing; Crude Oil-Brent Dated FOB

Fuente: Datastream

Los precios del café se han elevado fuertemente como consecuencia de las malas cosechas y las condiciones climáticas desfavorables en Brasil y el brote de roya en Centro América



Referencia: International Coffee Organization Colombia Milds Daily Weighted Average

Fuente: Bloomberg

Fuente: Bloomberg

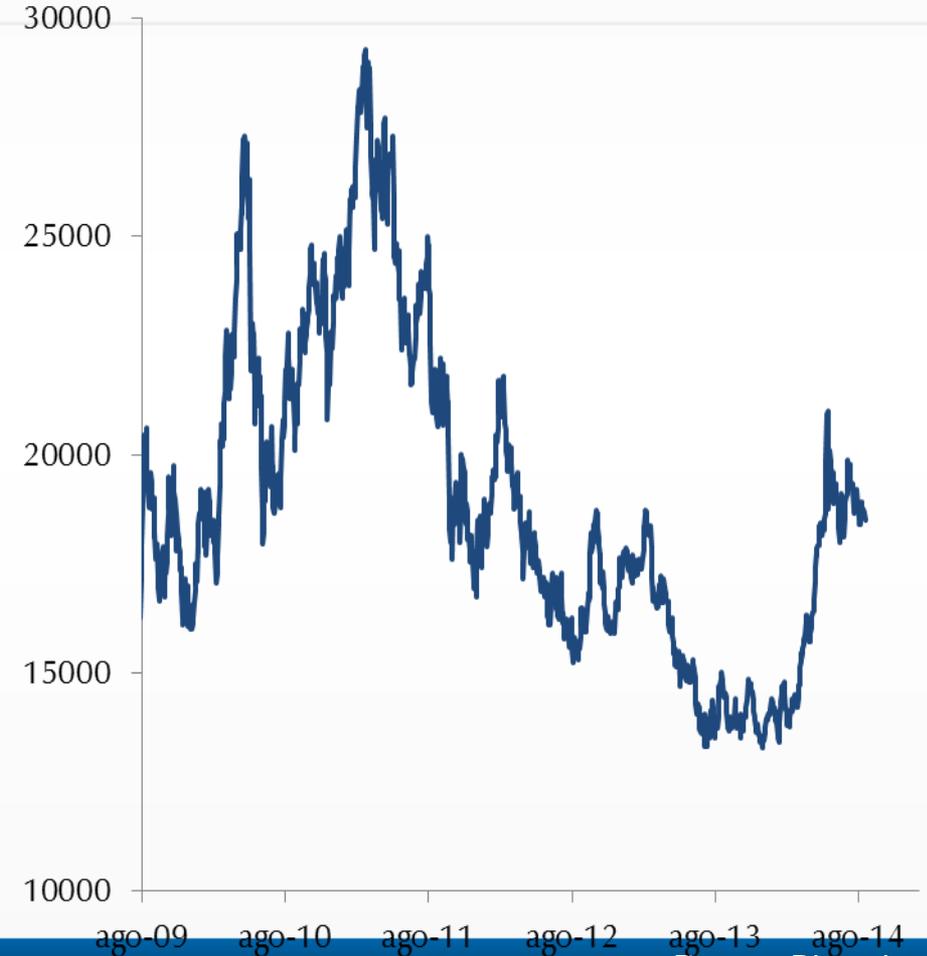
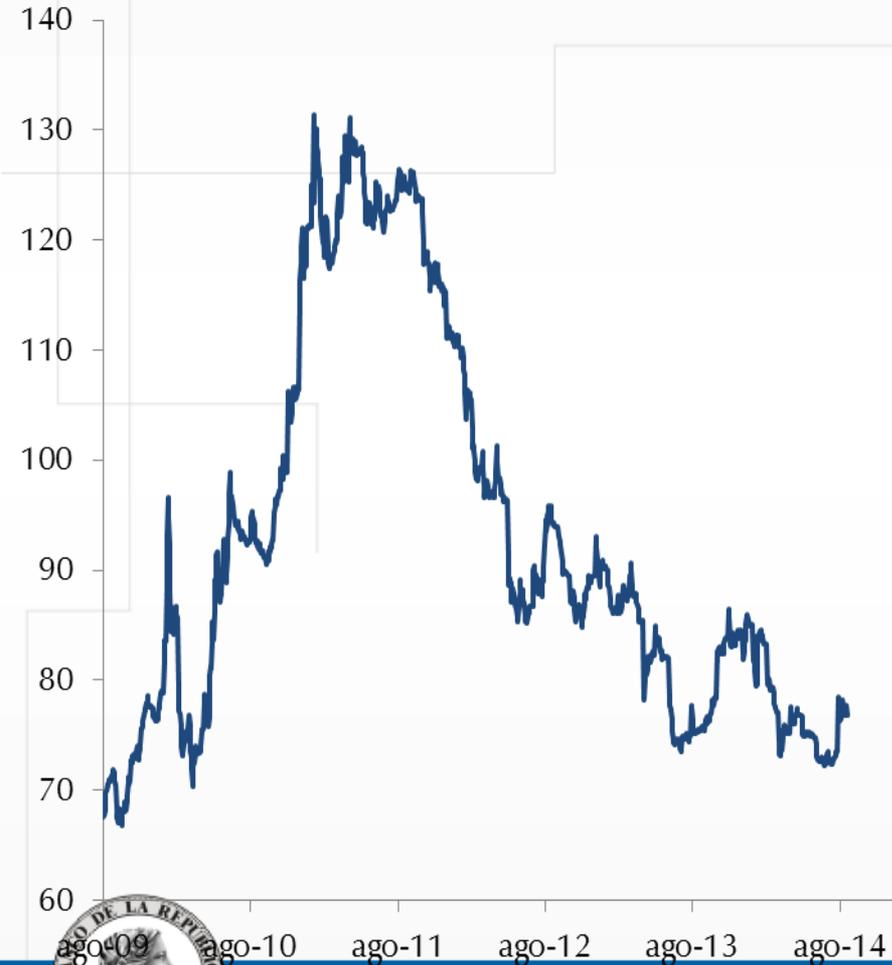
Precios de otros bienes exportados por Colombia: repuntando después de haberse derrumbado

(dólares/tonelada)

Carbón

(dólares/tonelada)

Níquel

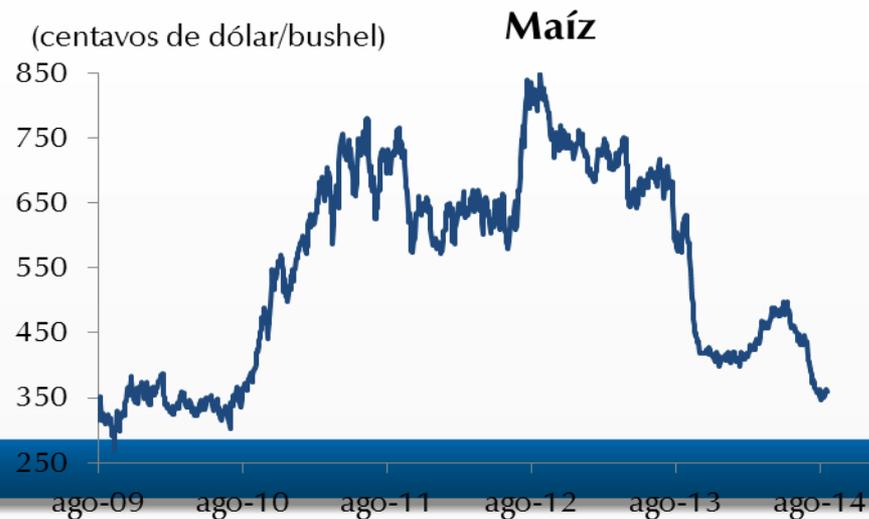
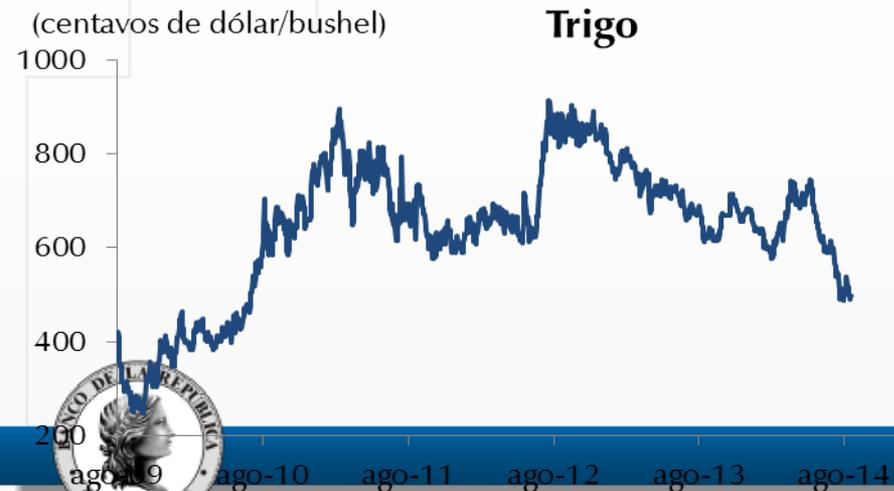
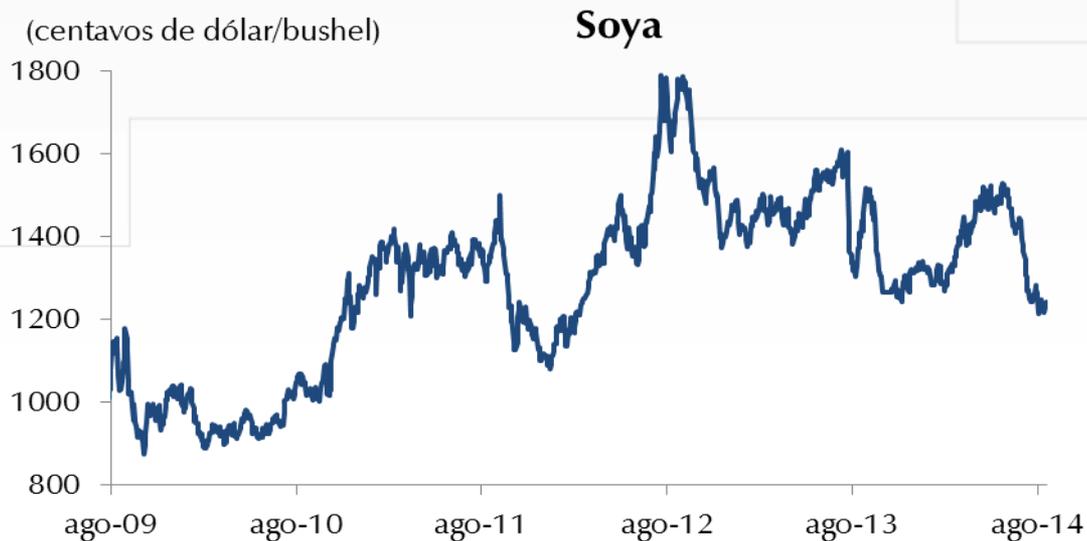


Fuente: Bloomberg

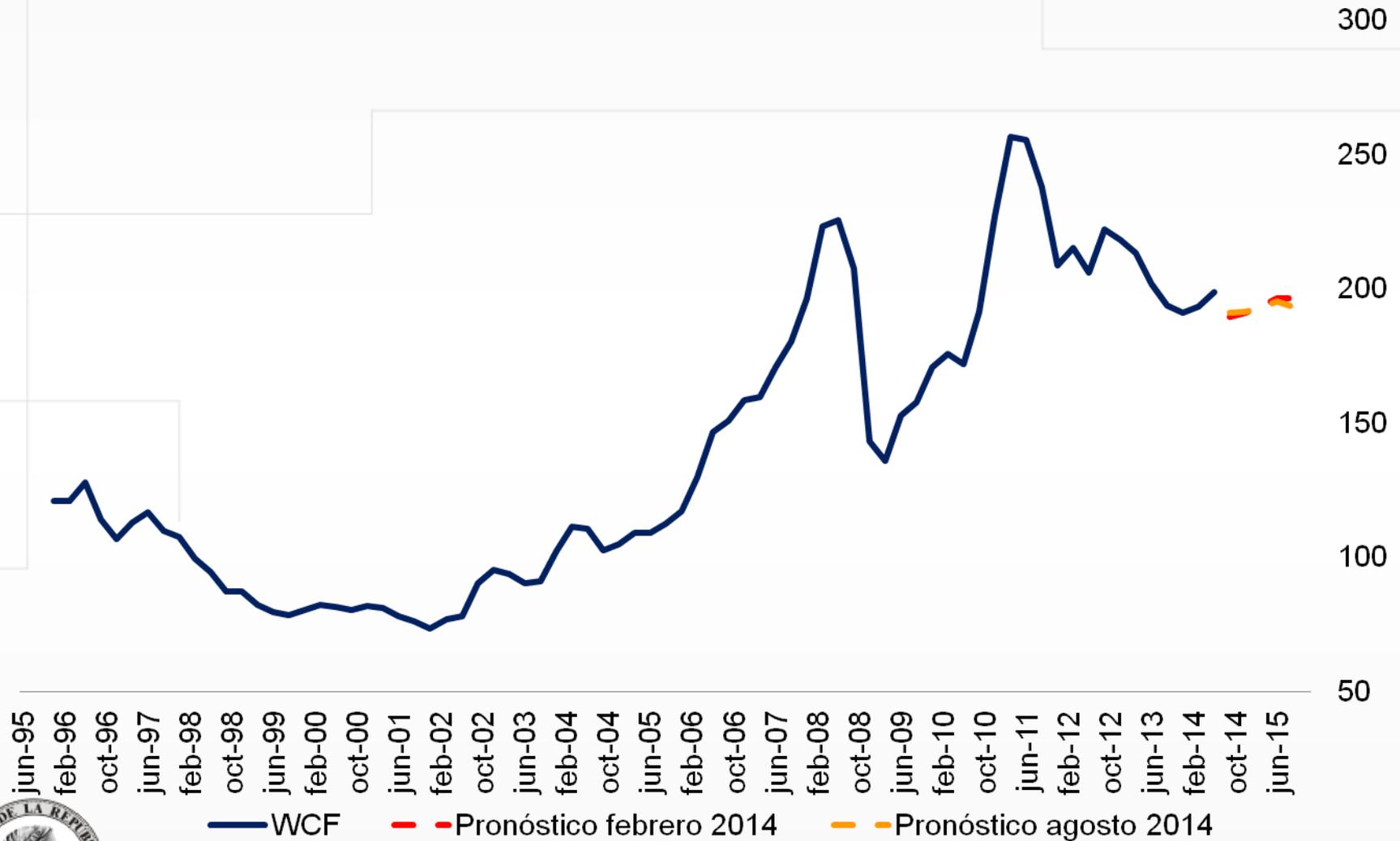
Precios de otros minerales: fuerte golpe para Perú y Chile



Precios de alimentos básicos a la baja por normalización del clima



Índice de precios del total de commodities sin petróleo

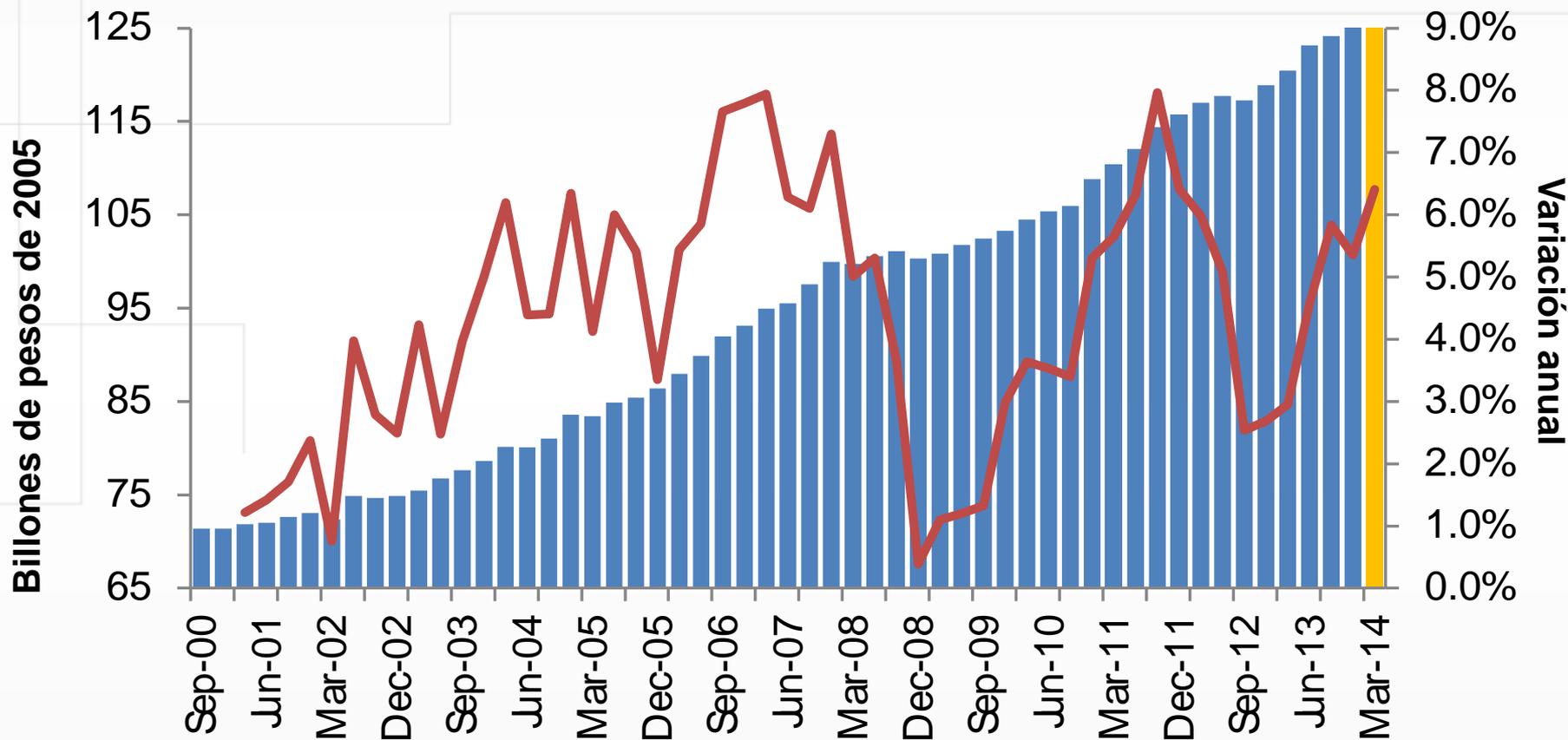


3. Crecimiento económico de Colombia: llegando al potencial



La sorpresa del año: el primer trimestre de 2014 el PIB creció 6,4%

Producto interno bruto



Por el lado de la demanda se destaca el frente fiscal por obras públicas civiles y el consumo del Gobierno. En tanto que el de los hogares mantiene su dinamismo

	2013				2013	2014
	I. Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año completo	I. Trim.
Consumo Total	3.8%	4.5%	4.6%	4.5%	4.4%	5.6%
Consumo de Hogares	3.6%	4.4%	4.5%	4.4%	4.2%	5.1%
Bienes no durables	2.5%	4.7%	4.3%	5.0%	4.1%	5.6%
Bienes semidurables	3.7%	7.0%	6.4%	6.6%	5.9%	6.8%
Bienes durables	5.3%	4.2%	9.8%	-3.2%	3.8%	6.2%
Servicios	4.0%	4.1%	4.1%	4.5%	4.2%	4.3%
Consumo Final del Gobierno	5.6%	5.7%	5.9%	6.1%	5.8%	7.5%
Formación Bruta de Capital	0.8%	1.8%	10.7%	7.4%	5.1%	16.9%
Formación Bruta de Capital Fijo	4.5%	0.8%	11.7%	7.7%	6.1%	14.6%
Agropecuaria, silvicultura, caza y pesca	-1.4%	-6.1%	-10.0%	-13.9%	-7.9%	3.7%
Maquinaria y equipo	2.5%	3.0%	1.6%	4.3%	2.9%	12.8%
Equipo de transporte	-14.4%	-14.6%	1.5%	9.4%	-4.9%	3.6%
Construcción y edificaciones	12.2%	12.5%	31.8%	-3.7%	12.0%	8.3%
Obras civiles	10.2%	-0.2%	19.7%	20.8%	11.9%	25.4%
Servicios	4.0%	-2.6%	12.9%	3.3%	4.2%	6.0%
Demanda interna	3.1%	4.0%	6.3%	5.4%	4.7%	8.7%
Exportaciones Totales	0.7%	10.3%	2.3%	8.5%	5.4%	6.9%
Importaciones Totales	1.7%	4.2%	4.8%	7.4%	4.5%	16.3%
Producto Interno Bruto	2.9%	4.6%	5.8%	5.3%	4.7%	6.4%

Fuente: DANE. Cálculos Banco de la República



FUENTE: DANE

Y por el lado de la oferta resalta igualmente la construcción de obras públicas civiles, y la construcción de edificaciones

Crecimiento Anual del PIB por el lado de la Oferta

Rama de Actividad	mar-13	jun-13	sep-13	dic-13	2013	mar-14
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	3.1%	7.6%	5.2%	5.9%	5.5%	6.1%
Explotación de minas y canteras	1.0%	4.3%	6.8%	7.8%	4.9%	5.6%
Industrias manufactureras	-4.8%	1.1%	-0.2%	0.0%	-1.0%	3.3%
Suministro de electricidad, gas y agua	4.4%	5.9%	4.0%	5.3%	4.9%	3.1%
Construcción	11.1%	6.1%	23.3%	8.6%	12.0%	17.2%
Construcción de edificaciones	11.1%	11.9%	29.9%	-3.0%	11.4%	7.9%
Construcción de obras civiles	11.3%	1.9%	18.8%	20.6%	12.7%	24.8%
Comercio, reparación, restaurantes y hoteles	2.9%	4.3%	4.6%	5.5%	4.3%	5.6%
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	2.1%	3.2%	3.5%	3.5%	3.1%	4.5%
Establecimientos financieros [...]	3.8%	4.6%	6.0%	5.7%	5.0%	6.0%
Actividades de servicios sociales [...]	5.0%	5.1%	5.0%	6.2%	5.3%	6.3%
Subtotal Valor Agregado	2.7%	4.3%	5.6%	5.2%	4.5%	6.3%
Impuestos menos subvenciones	3.8%	4.6%	5.7%	4.5%	4.7%	7.7%
PRODUCTO INTERNO BRUTO	2.9%	4.6%	5.8%	5.3%	4.7%	6.4%

Fuente: DANE, Cuentas Nacionales.

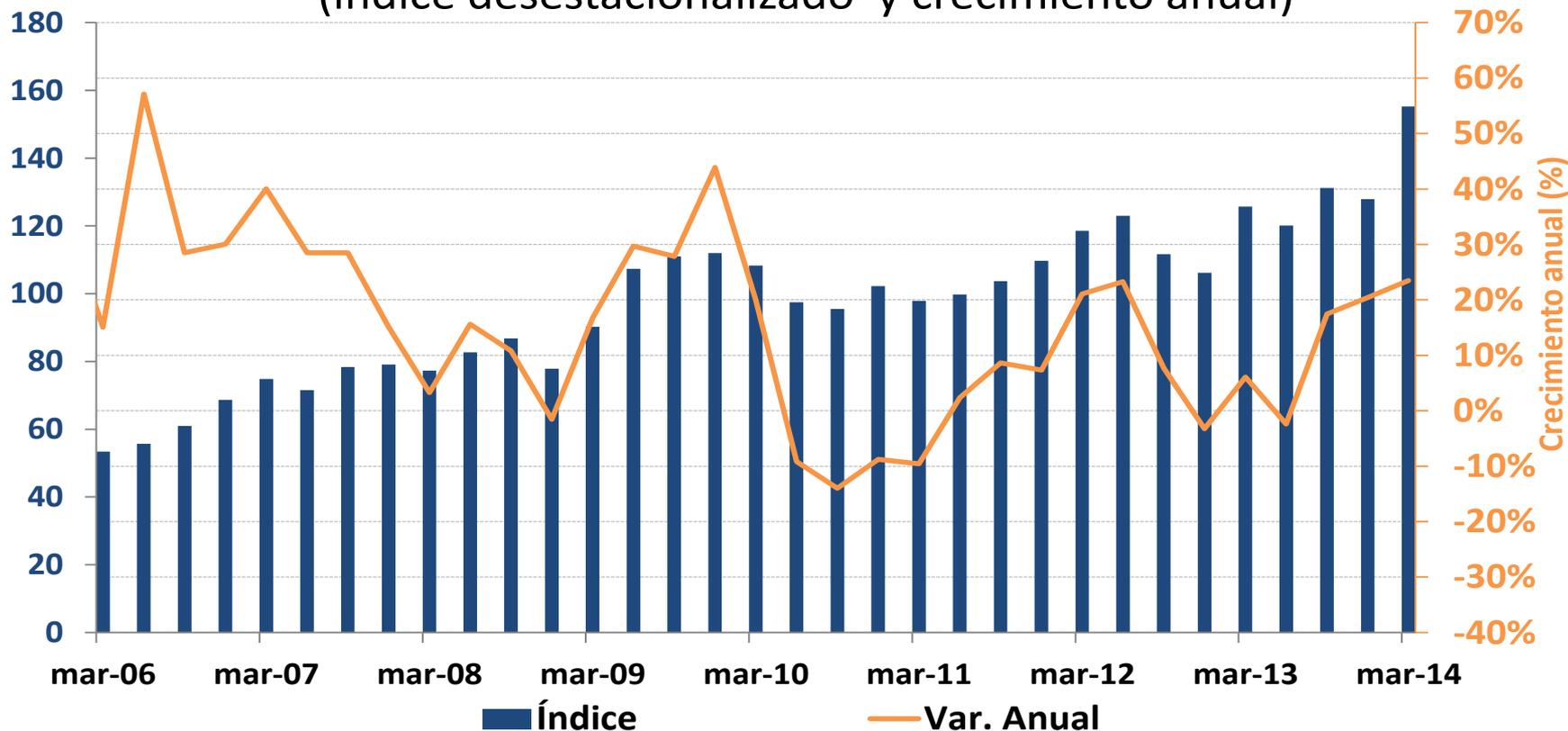


FUENTE: DANE

Del lado de la demanda, el primer trimestre de 2014 el indicador de obras civiles creció 25,4%, mayor que lo esperado por la equipo técnico del Banco (1,4%)

Indicador de obras civiles

(índice desestacionalizado y crecimiento anual)



Fuente: DANE

Se destacan carreteras y otras obras de ingeniería. Además de vías de agua, puertos y represas

Crecimientos anuales y contribuciones al crecimiento anual
del Obras Civiles por tipo de construcción

TIPO DE CONSTRUCCION	VARIACIONES			CONTRIBUCIONES (puntos porcentuales)		
	ANUAL	AÑO CORRIDO	DOCE MESES	ANUAL	AÑO CORRIDO	DOCE MESES
TOTAL	25,4	25,4	15,0	25,4	25,4	15,0
Carreteras, calles, caminos, puentes, carreteras sobreelevadas, túneles y construcción de subterráneos	31,9	31,9	22,2	12,7	12,7	7,0
Vías férreas, pistas de aterrizaje y sistemas de transporte masivo	4,9	4,9	0,9	0,1	0,1	0,0
Vías de agua, puertos, represas, acueductos, alcantarillado y otras obras portuarias	40,0	40,0	55,6	4,4	4,4	6,8
Construcciones para la minería, centrales generadoras eléctricas y tuberías para el	6,1	6,1	0,5	2,3	2,3	0,2
Otras obras de ingeniería*	64,8	64,8	8,9	5,8	5,8	1,1

Fuente: DANE, Indicador de inversión en obras civiles

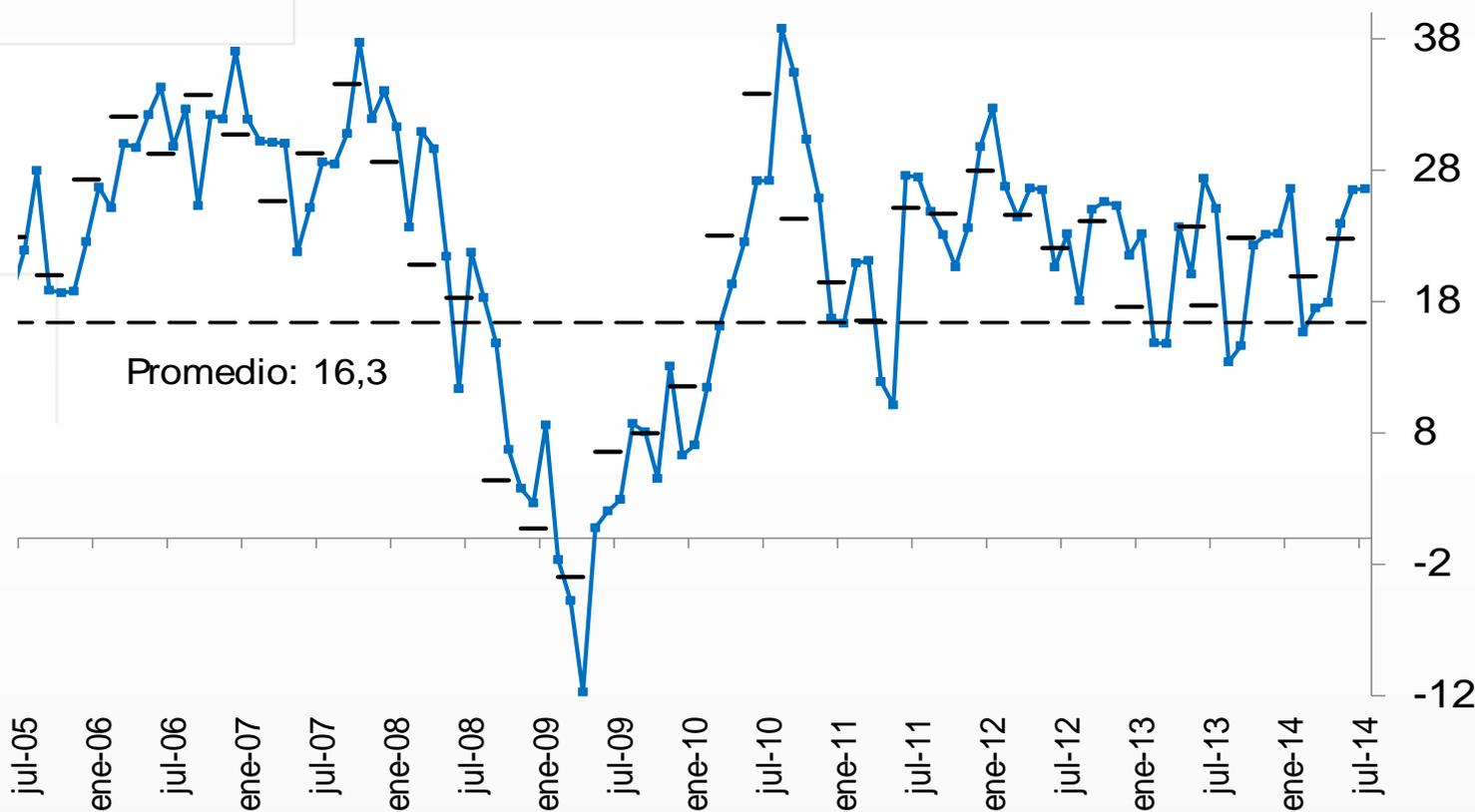
* Otros incluye estadios y otras instalaciones deportivas para el juego al aire libre, parques, obras de protección ambiental, plazas de mercado etc.



Fuente: DANE

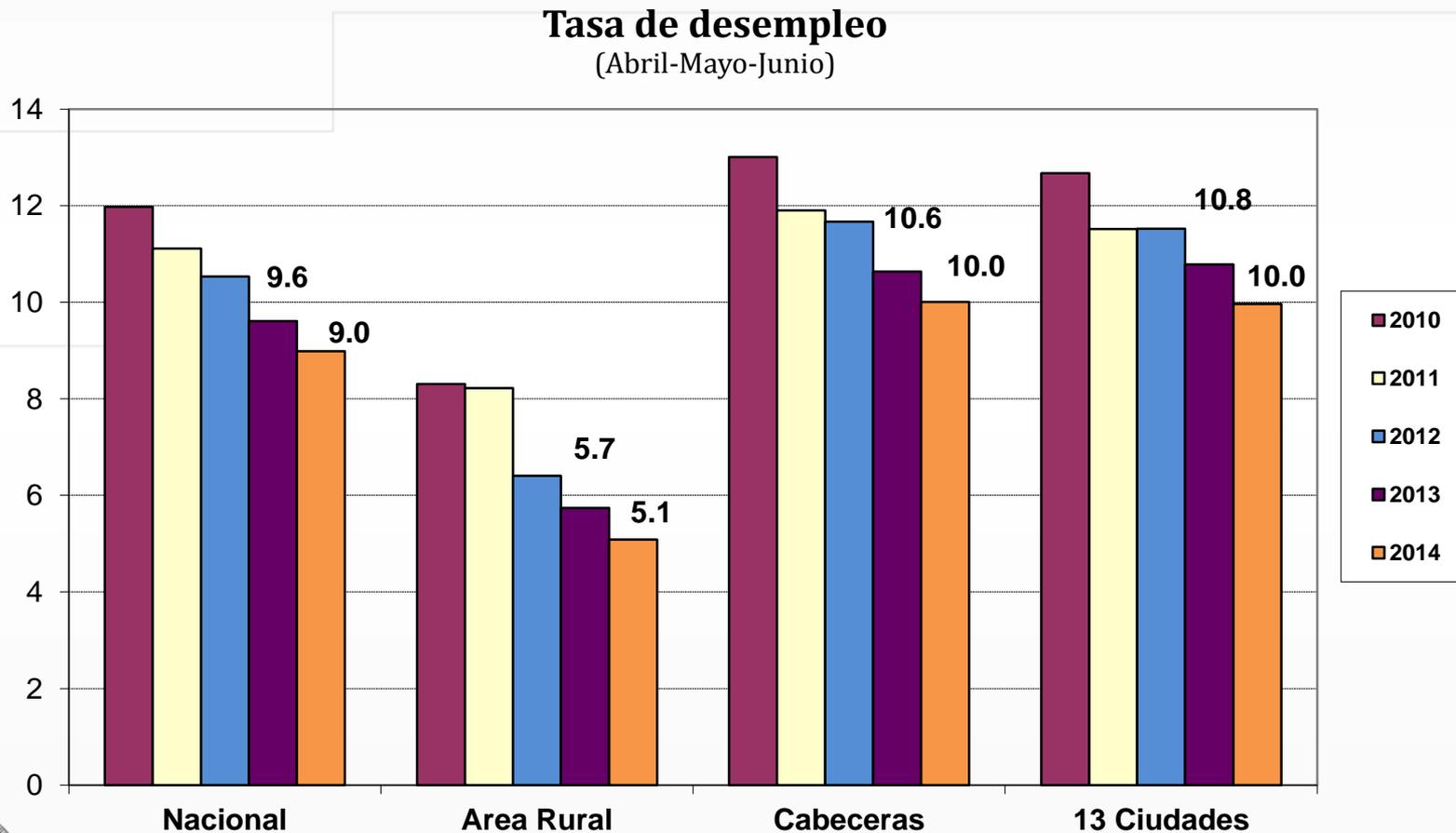
En junio la confianza de los consumidores no cambió con relación al de junio: se avizora el mantenimiento de la dinámica del consumo de los hogares en el corto plazo

Indicador de confianza del consumidor de Fedesarrollo



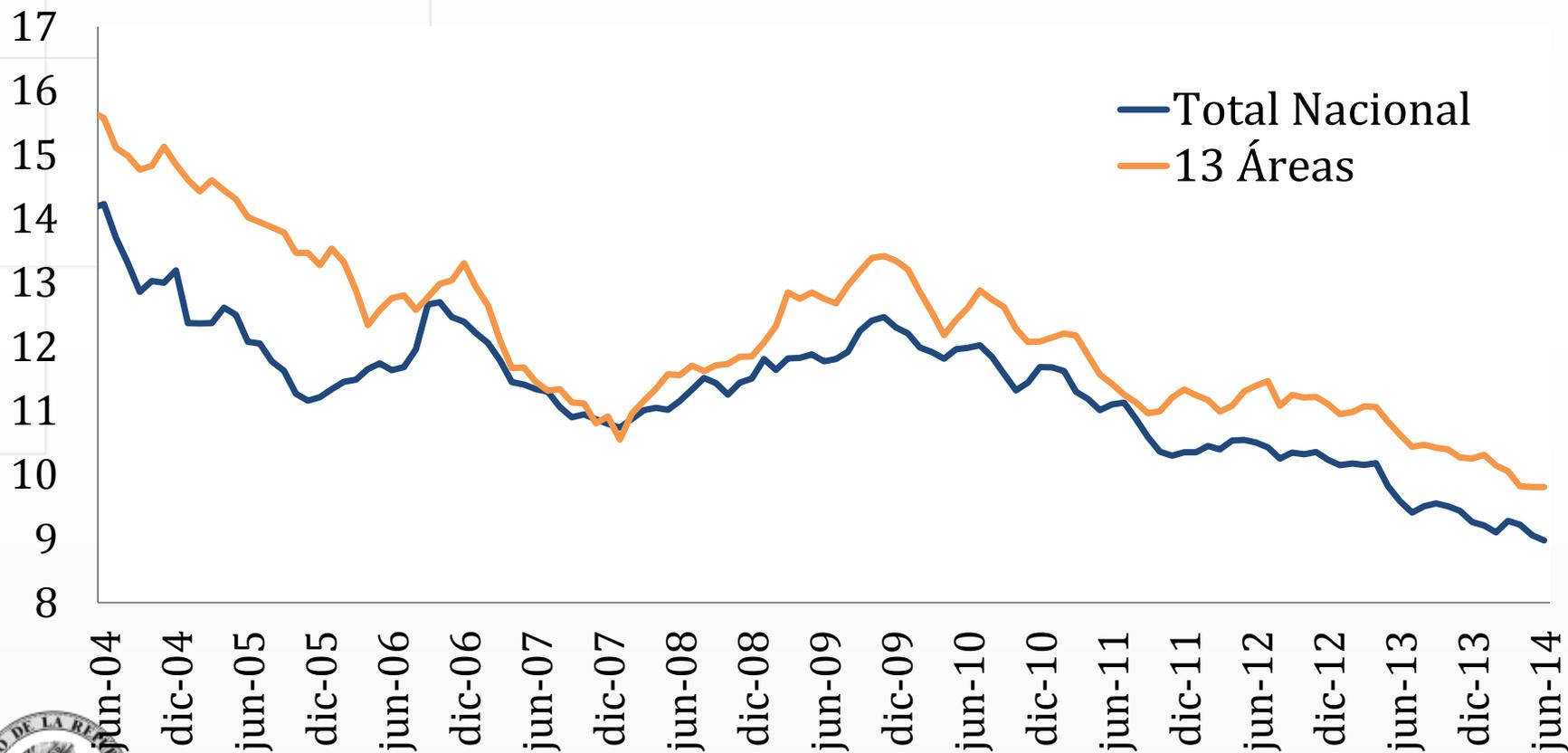
Fuente: Fedesarrollo.

En el trimestre móvil abril-junio la tasa de desempleo (TD) continuaba reduciéndose para todos los dominios geográficos



Descontando el efecto estacional, resulta evidente la tendencia descendente de la TD

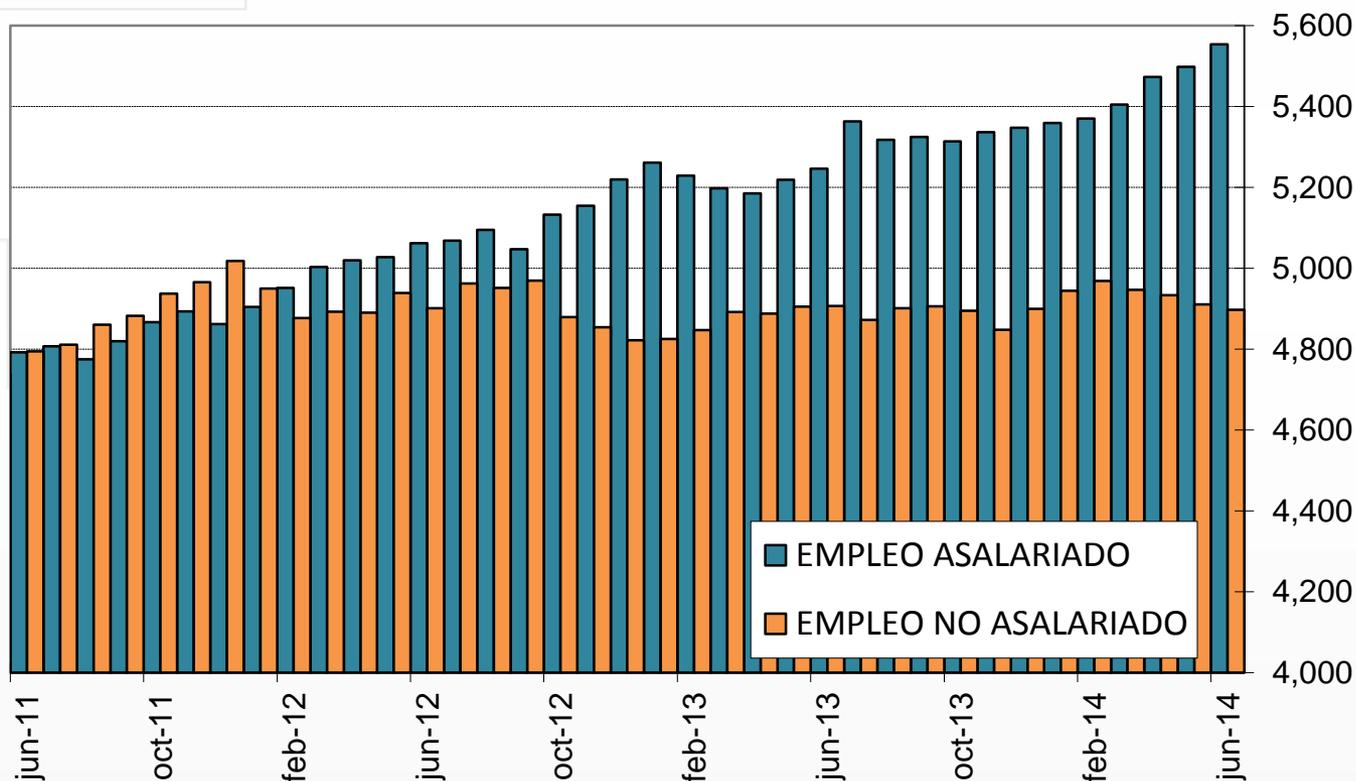
Tasa de Desempleo
(Desestacionalizada)



Fuente: GEIH – DANE, cálculos del Banco de la República

La porción del empleo asalariado crece en contraposición al no asalariado, lo que sugiere un mejoramiento de su calidad y una mayor formalización

Empleo por Tipo de Ocupación
(13 Áreas, trimestre móvil desestacionalizado)



Fuente: GEIH – DANE, cálculos del Banco de la República.

Lo cual es coherente con la reducción continuada del subempleo objetivo

Tasa de Subempleo Objetivo (Desestacionalizada)

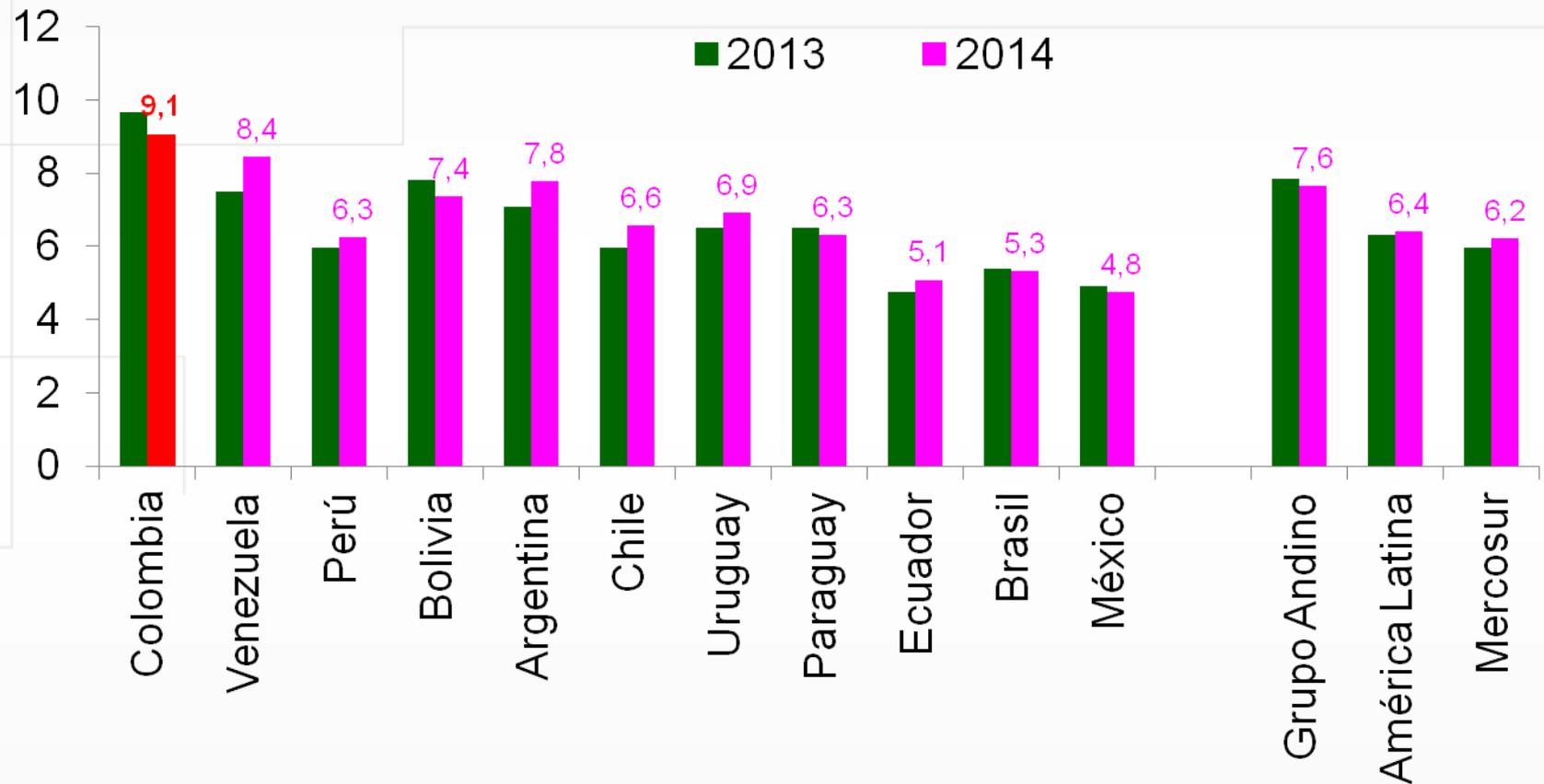


Subempleo objetivo: se refiere al deseo manifestado por el trabajador de mejorar sus ingresos, el número de horas trabajadas o tener una labor más propia de sus personales competencias. Además, han hecho una gestión para materializar su aspiración, y están en disposición de efectuar el cambio.



Fuente: GEIH – DANE, cálculos del Banco de la República.

No obstante, la tasa de desempleo sigue siendo la más alta de la región



Fuente: LatAm. Concensus Forecast, Agosto 2014

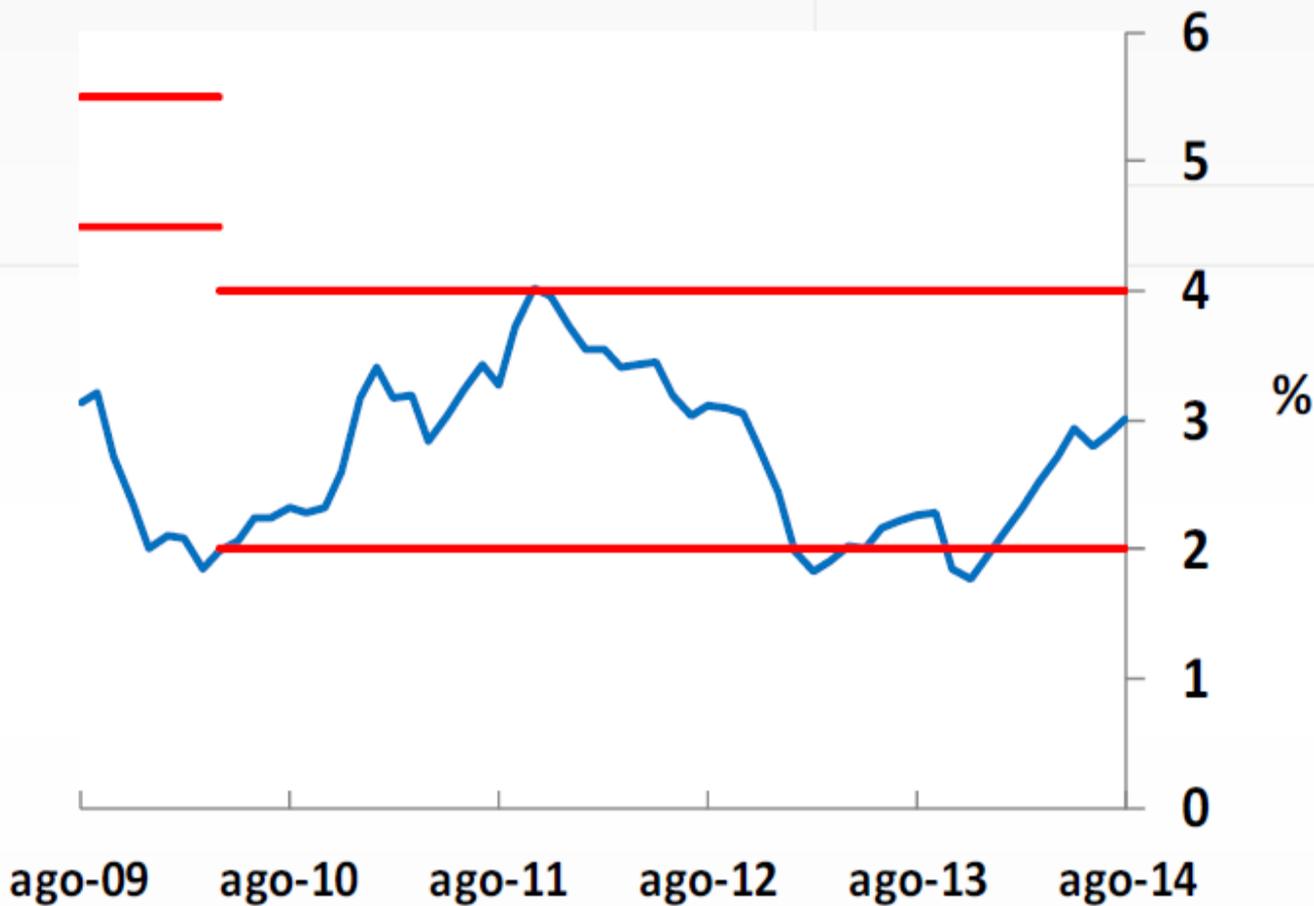
4. Inflación y política monetaria: en la meta y en la zona de normalidad



Inflación anual al consumidor doce meses: en la meta del 3%

Inflación total al consumidor

ago-14	3.02%
jul-14	2.89%
jun-14	2.79%
may-14	2.93%
abr-14	2.72%



— Total — Rango Meta

La 'dominancia' alimentaria de la inflación

Inflación anual de Alimentos

ago-14	3.47%
jul-14	3.26%
jun-14	3.11%
may-14	3.35%
abr-14	2.39%



La inflación sin alimentos, por debajo de la meta

Inflación anual sin Alimentos



ago-14 2.84%

jul-14 2.75%

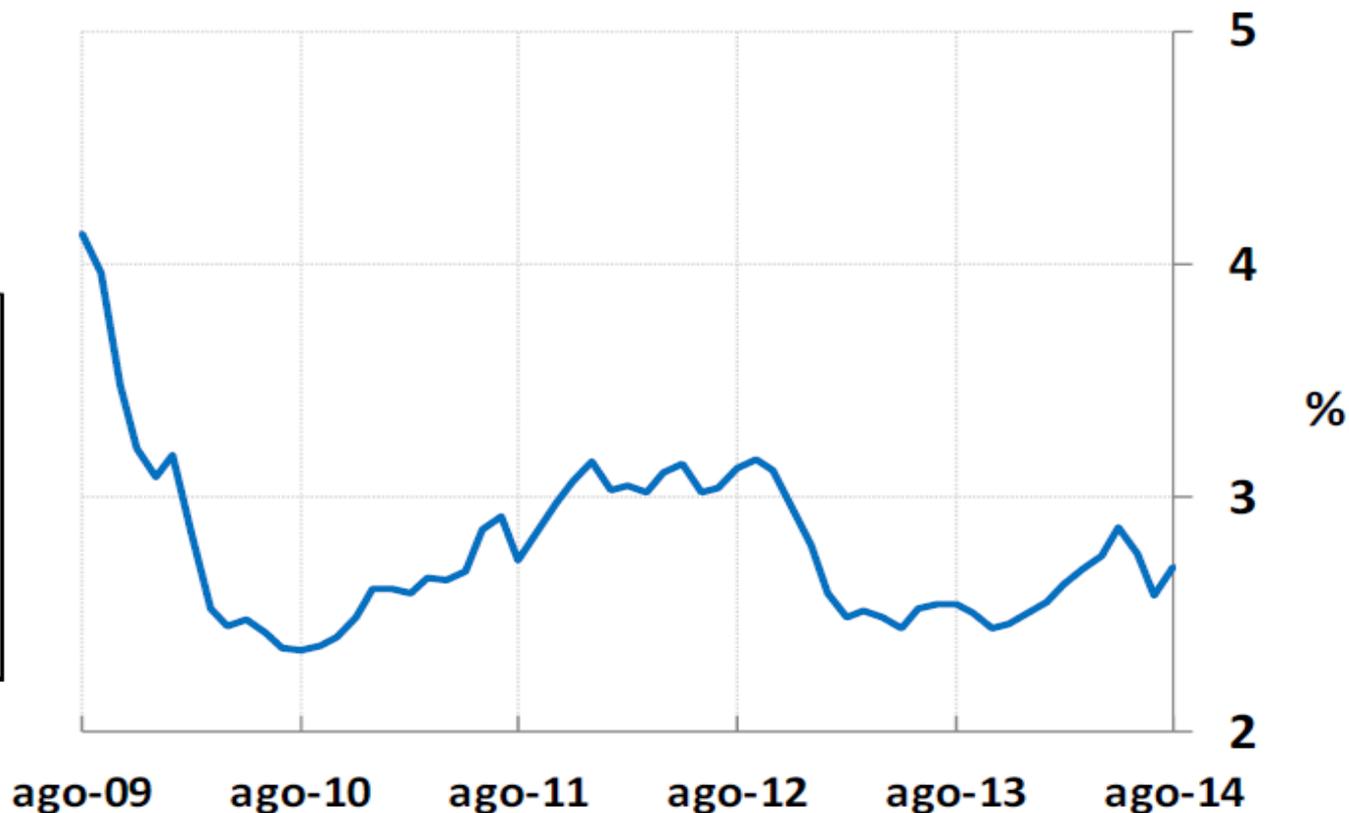
jun-14 2.66%

may-14 2.76%

abr-14 2.85%

Promedio de los indicadores de inflación básica: igualmente por debajo de la meta

Indicadores de inflación básica

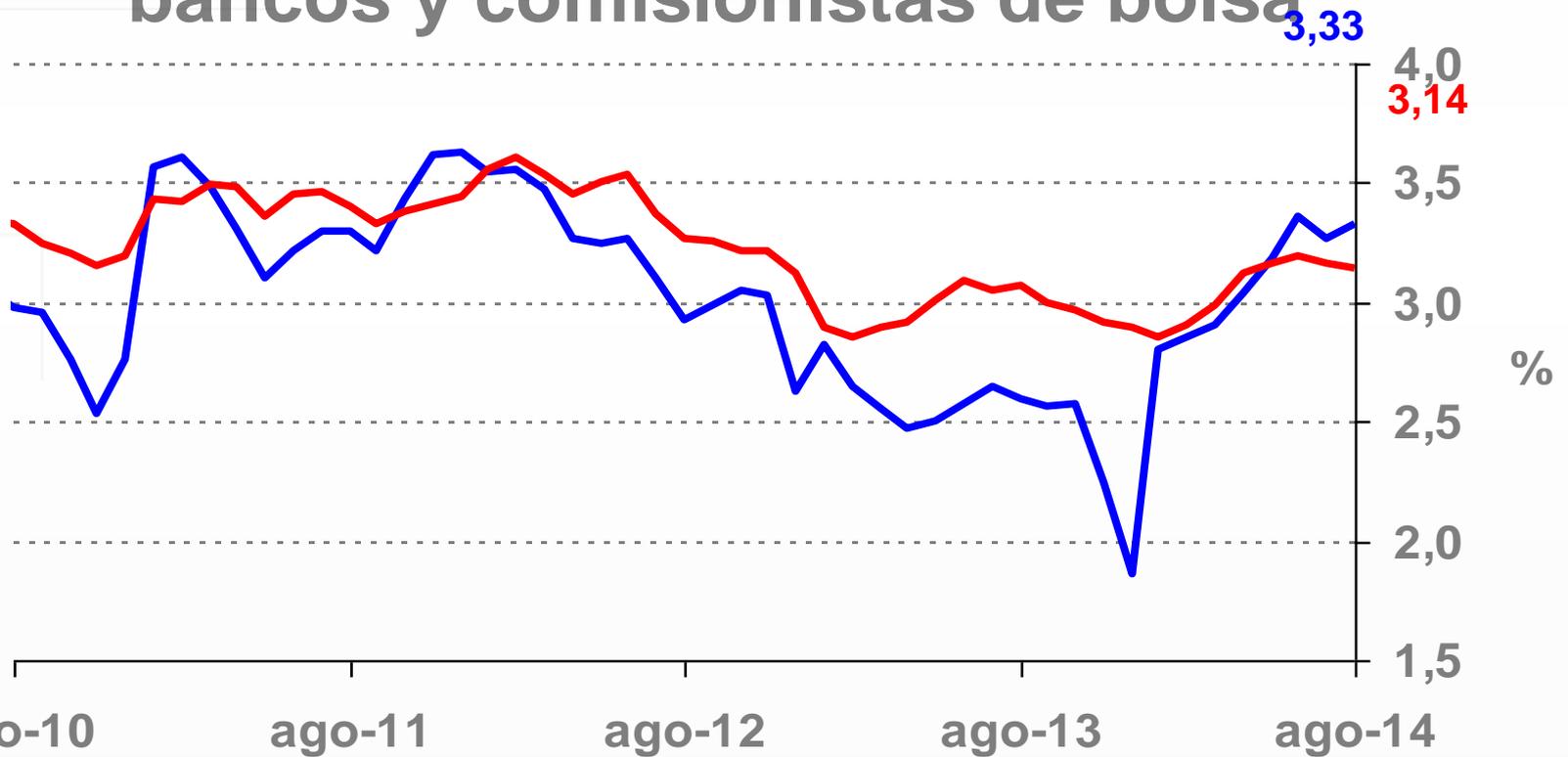


ago-14	2.70%
jul-14	2.58%
jun-14	2.76%
may-14	2.87%
abr-14	2.75%

— Promedio de 4

Expectativas de inflación a diciembre y a 12 meses, ligeramente por encima de la meta

Pronóstico de inflación anual bancos y comisionistas de bolsa

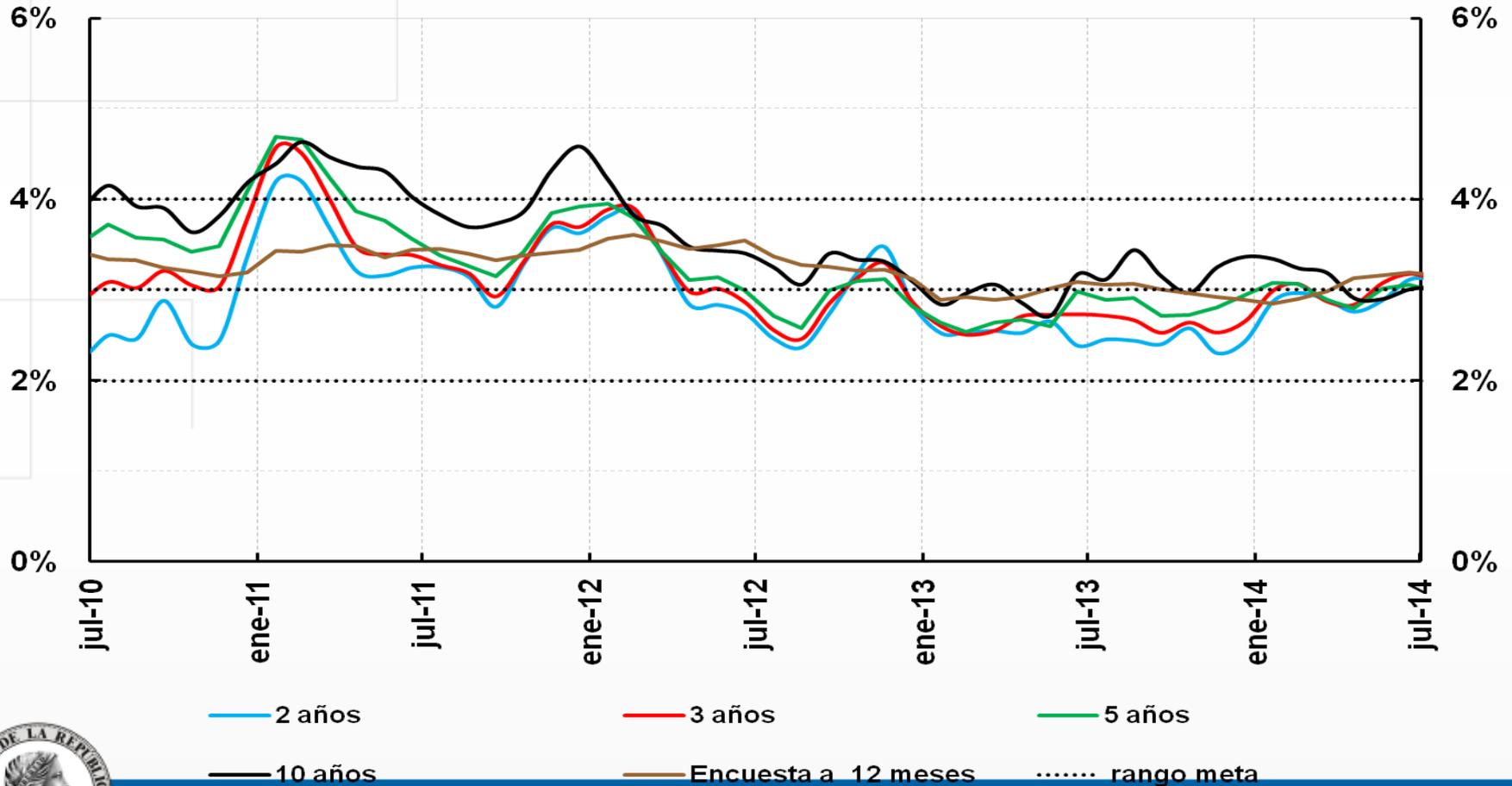


— A dic. de cada año — Doce meses adelante

Fuente: Banco de la República.

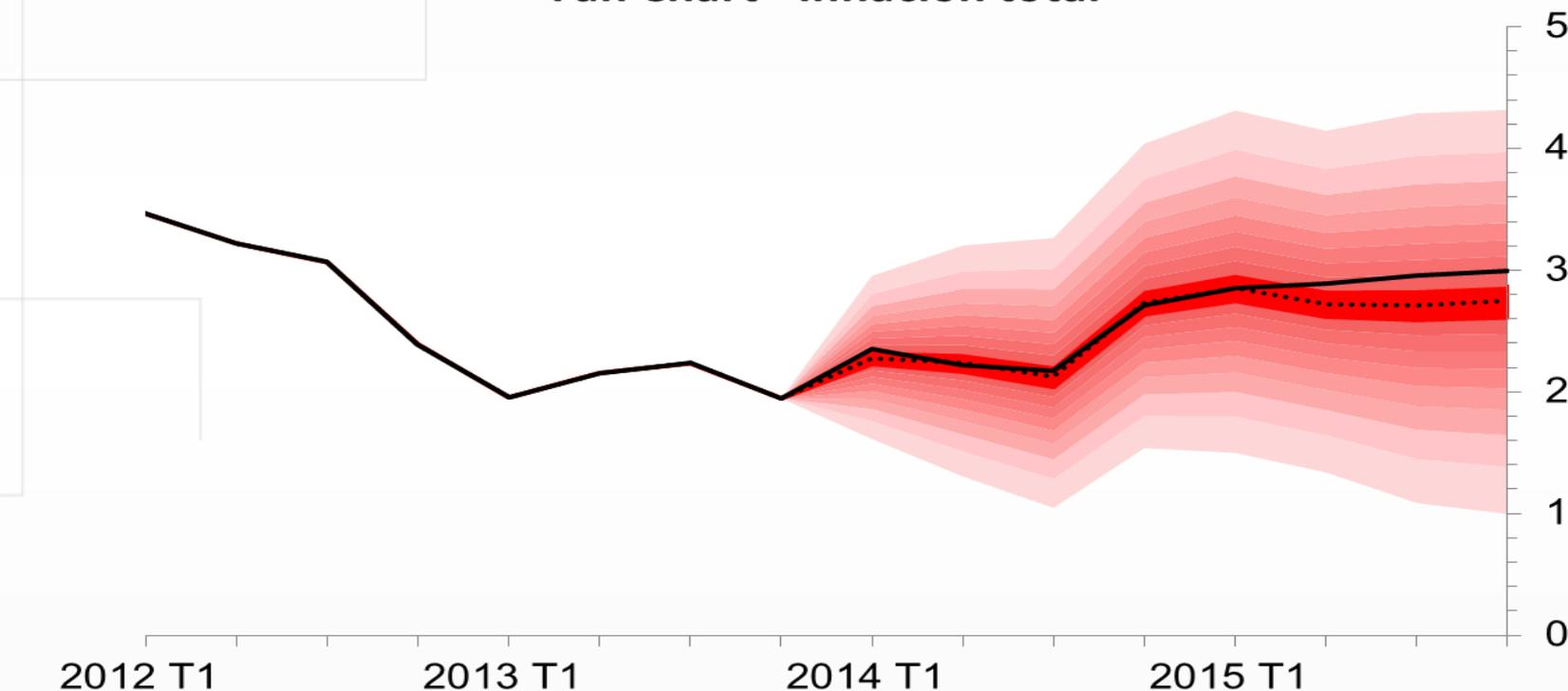
Expectativas de inflación a 2, 3, 5 y 10 años, firmemente ancladas a la meta

Break-Even Inflation a 2, 3, 5 y 10 años
Promedio mensual (*)



Distribución de probabilidades del pronóstico de inflación (Fan Chart): convergencia hacia la meta y sin riesgos hacia adelante

Fan Chart - Inflación total

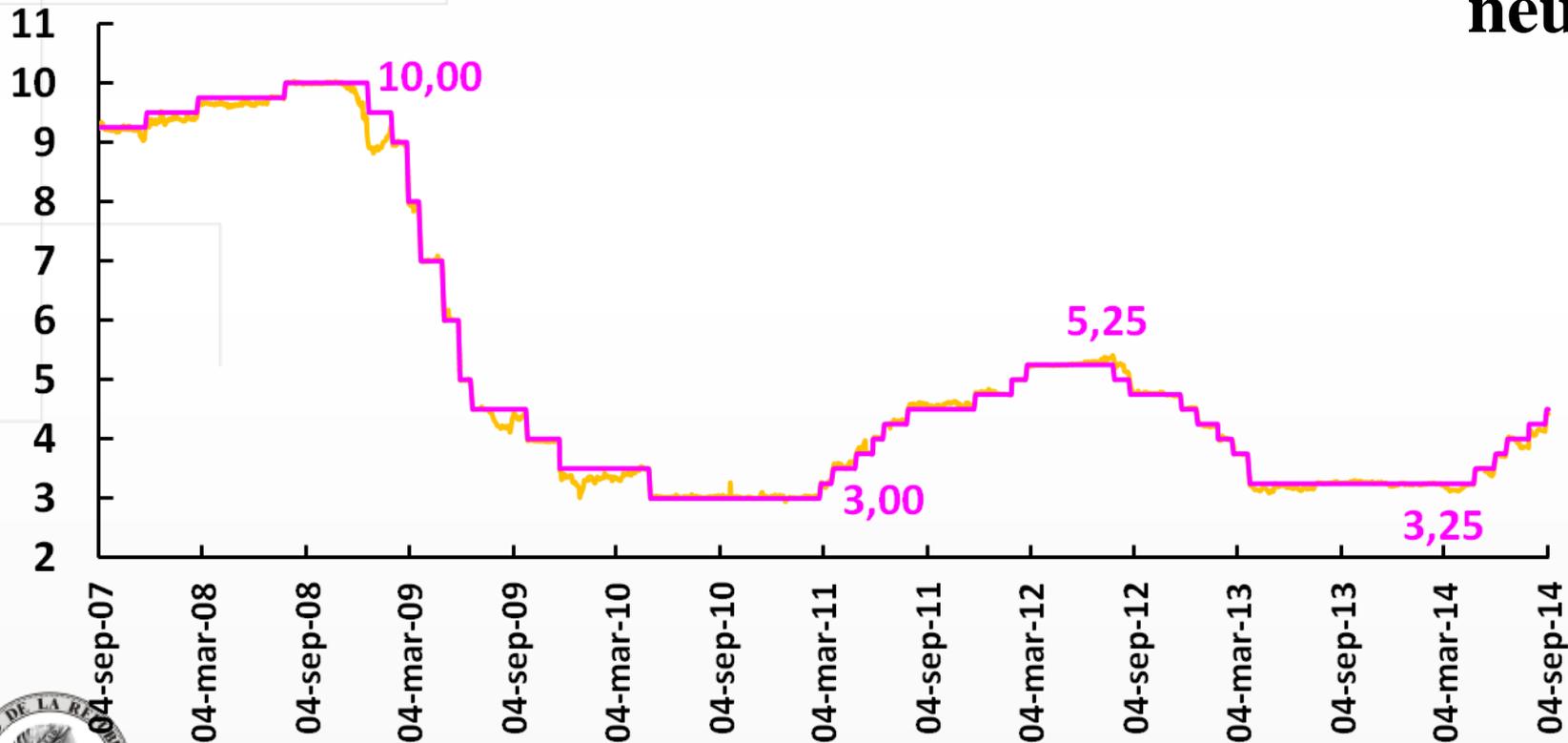


MMT (Modelo de Mecanismo de Transmisión).

PATACON (Policy Analysis Tool Applied to Colombian Needs) - Modelo de Equilibrio General Dinámico Estocástico.



Desde marzo del año anterior se había mantenido la tasa de interés de intervención en 3,25%: postura expansiva que dio los frutos esperados. A partir de abril la Junta emprendió el proceso de normalización de la política monetaria. Hoy se halla en 4,5%, en mi opinión la tasa neutral



— TIB — Intervención

Fuente: Banco de la República

(1) El porqué de la ‘normalización de la política monetaria

- La inflación ya mostraba signos inequívocos sobre su convergencia hacia la meta del 3% para el fin del año.
- Igualmente, las expectativas están convergiendo hacia la meta para el final del año.



(2) El porqué de la ‘normalización de la política monetaria

- En contraste con el débil comportamiento de las exportaciones, se mantiene el dinamismo de la demanda interna.
- La tasa de desempleo prosigue su disminución y ha alcanzado el terreno de un sólo dígito.
- Y aunque, en mi opinión, la brecha del producto sigue en terreno negativo, el crecimiento del PIB podría estar este año entre el 4,8% y el 5%, o sea una tasa muy cercana al del PIB potencial.



(3) El porqué de la ‘normalización de la política monetaria

- Dado el rezago entre la adopción de medidas de política monetaria y el surtido pleno de sus efectos (en promedio seis trimestres), lo indicado era anticiparse emprendiendo un proceso gradual de normalización de la misma.
- Hay indicios de que de la tasa de interés natural o neutral recientemente se ha reducido, probablemente a 4.5%.
- Como reza el comunicado de la última reunión de la Junta del Banco de la República, “la economía se está ajustando al cambio de postura de la política monetaria iniciado en el mes de abril. Se espera que con este aumento de 25 puntos básicos, la tasa de intervención mantenga la inflación y las expectativas cerca de la meta de 3% y la actividad económica en su nivel potencial.”

5. Tasa de cambio: hacia la realineación



El peso en el último mes, la moneda con la mayor devaluación de la región. En contraste con los últimos seis meses, con la mayor revaluación. Hay que preservar el régimen de flotación cambiaria

Devaluación

Tipos de

Cambio

Revaluación en amarillo y devaluación en verde

10-sep-14

LATAM	Devaluaciones							
	día	semana	mes	año corrido	6 meses	año completo	Dos años atrás	Tres años atrás
Colombia Tasa Promedio a las 12:35:00	0,39%	2,76%	5,31%	2,40%	-3,51%	2,04%	9,93%	8,50%
Colombia Tasa Ultima a las 12:35:00	0,32%	2,69%	5,23%	2,33%	-3,58%	1,97%	9,85%	8,42%
Brasil	0,60%	2,75%	0,94%	-2,69%	-2,77%	0,98%	13,28%	27,28%
México	0,08%	0,87%	0,58%	1,35%	-0,59%	0,83%	1,79%	-1,14%
Argentina	0,01%	-0,11%	1,57%	28,85%	6,48%	47,29%	80,28%	99,83%
Peru	-0,16%	-0,02%	2,26%	2,03%	1,78%	2,02%	9,39%	3,27%
Uruguay	0,26%	0,75%	2,85%	12,60%	7,50%	8,01%	13,91%	20,59%
Chile	-0,13%	0,34%	2,51%	12,40%	3,18%	16,26%	24,12%	16,81%



Recientemente el BR ha hecho las más altas compras de divisas de la historia, afianzando la confianza internacional

Operaciones de compra-venta de divisas del Banco de la República (millones de dólares)

	Compras Netas	Ventas al gobierno	Compras netas sin gobierno
2000	319	0	319
2001	629	0	629
2002	-163	0	-163
2003	-238	0	-238
2004	2405	500	2905
2005	1408	3250	4658
2006	-164	1000	836
2007	4713	0	4713
2008	2147	0	2147
2009	171	0	171
2010	3060	0	3060
2011	3720	0	3720
2012	4844	0	4844
2013	6769	0	6769
2014:			
Acumulado	3146	0	3146
Enero-Sep 10			



Fuente: Banco de la República

GRACIAS

