



Anexos

Informe sobre Inflación de Diciembre de 2011

Departamento de Programación e Inflación



I. Contexto Externo y Exportaciones

Informe sobre Inflación de
Diciembre de 2011

1. Contexto Internacional

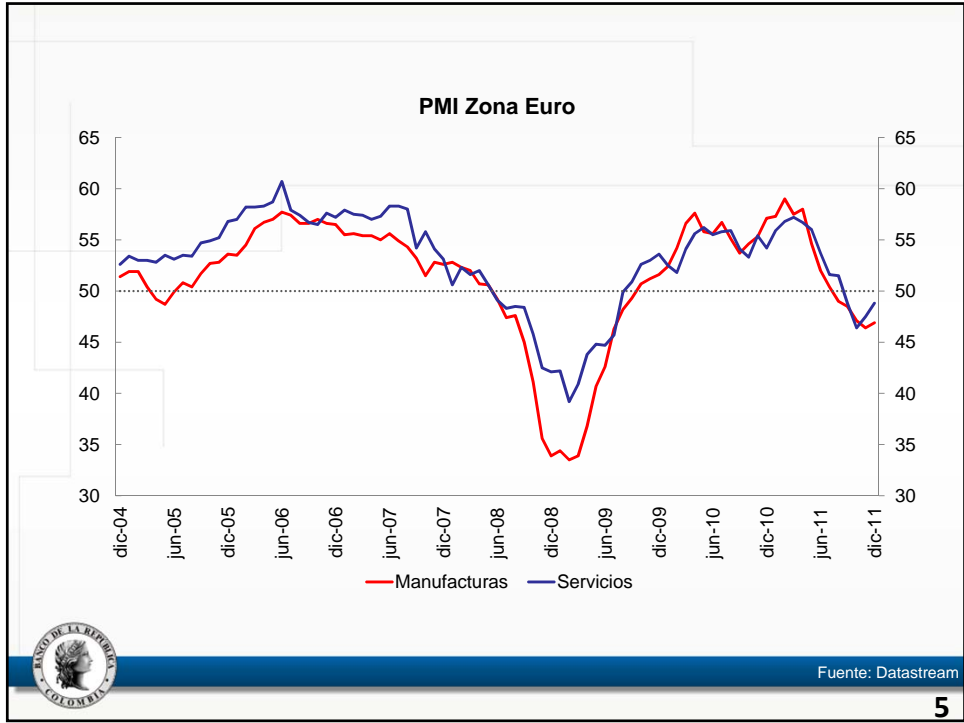


3

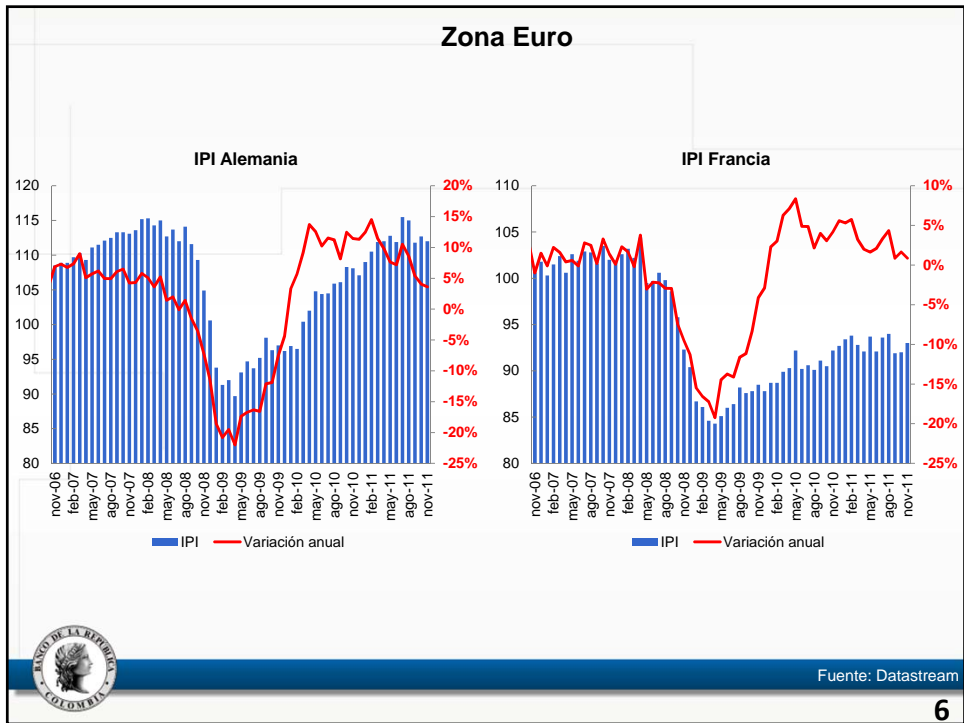
A. Demanda externa



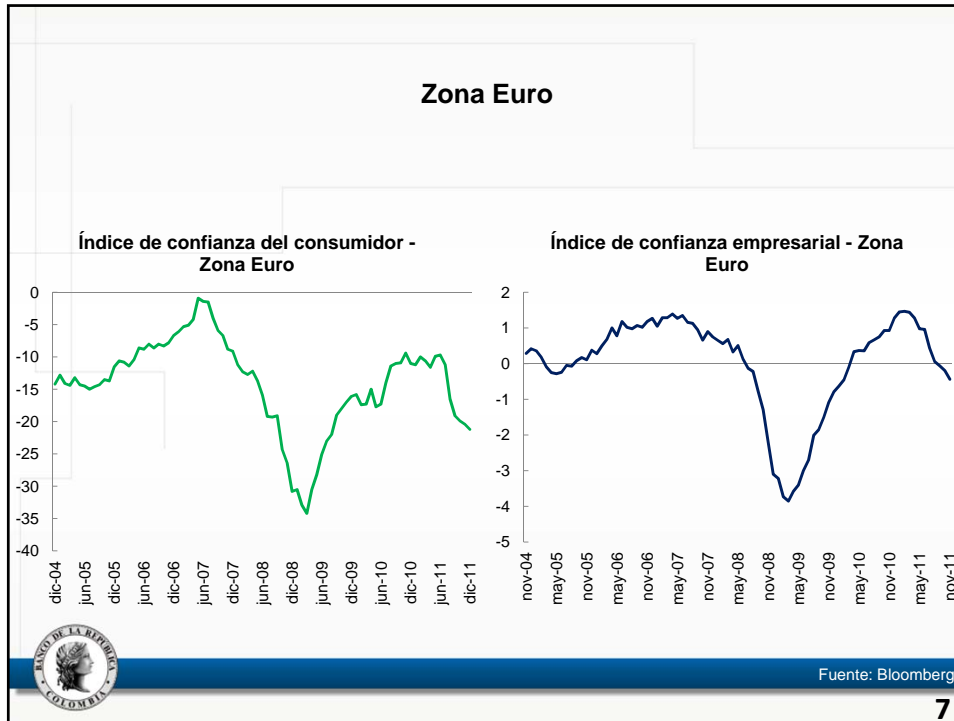
4



5



6



Pronósticos de crecimiento analistas - Zona Euro

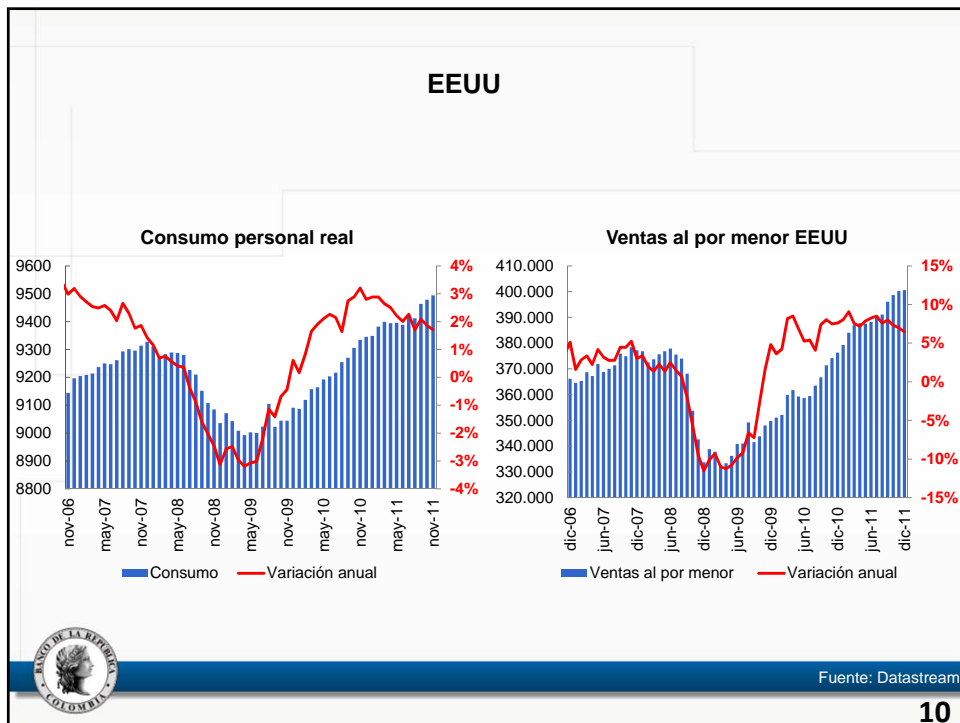
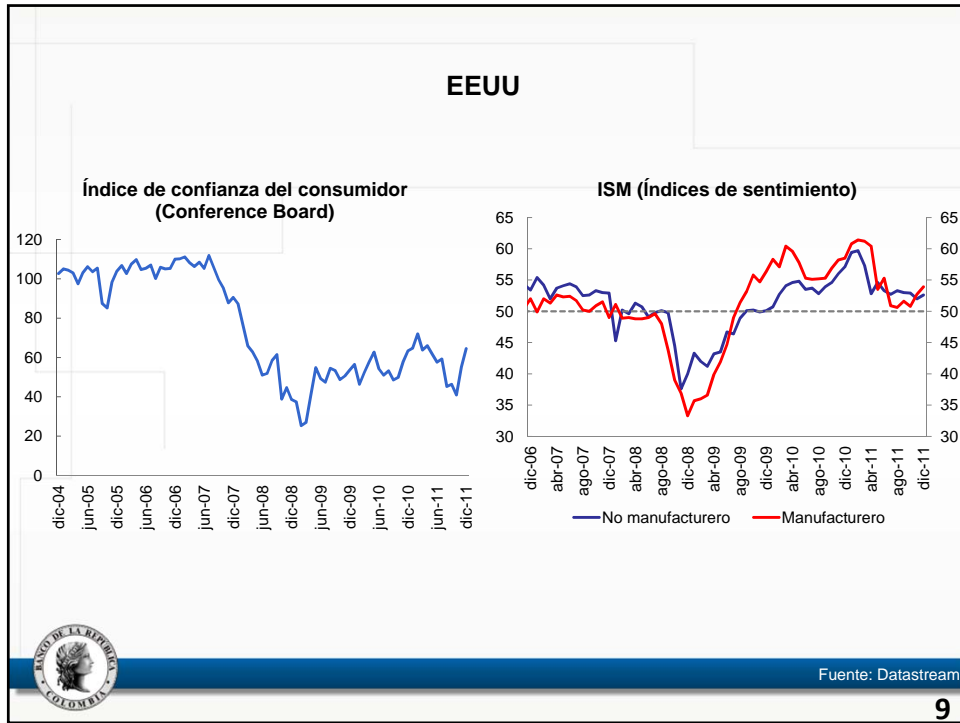
Analista	Hace 3 meses		Actualmente	
	2011	2012	2011	2012
Barclays Capital	1.9	1.6	1.7	0.9
BBVA	1.7	1	1.7	1
BNP Paribas	2	1.5	1.5	0
Citigroup	1.7	0.6	1.5	-1.2
Commerzbank	1.6	0	1.6	-0.4
Credit Agricole	1.7	1.1	1.6	0
Credit Suisse	1.7	1	1.5	-0.5
Deutsche Bank	1.7	0.8	1.6	-0.5
Goldman Sachs	1.6	0.1	1.5	-0.8
ING	1.9	1.3	1.5	-0.4
JPMorgan	1.6	-0.5	1.6	-0.7
Lloyds TSB	1.7	1.2	1.6	1.1
Nomura	1.5	1.2	1.5	-1
RBS	2	1.6	1.5	-0.4
UBS	1.8	1	1.6	-0.7
Unicredit	1.6	0.9	1.6	0.6
Roubini	1.6	0.8	1.4	-0.8
FMI	1.6	1.1		

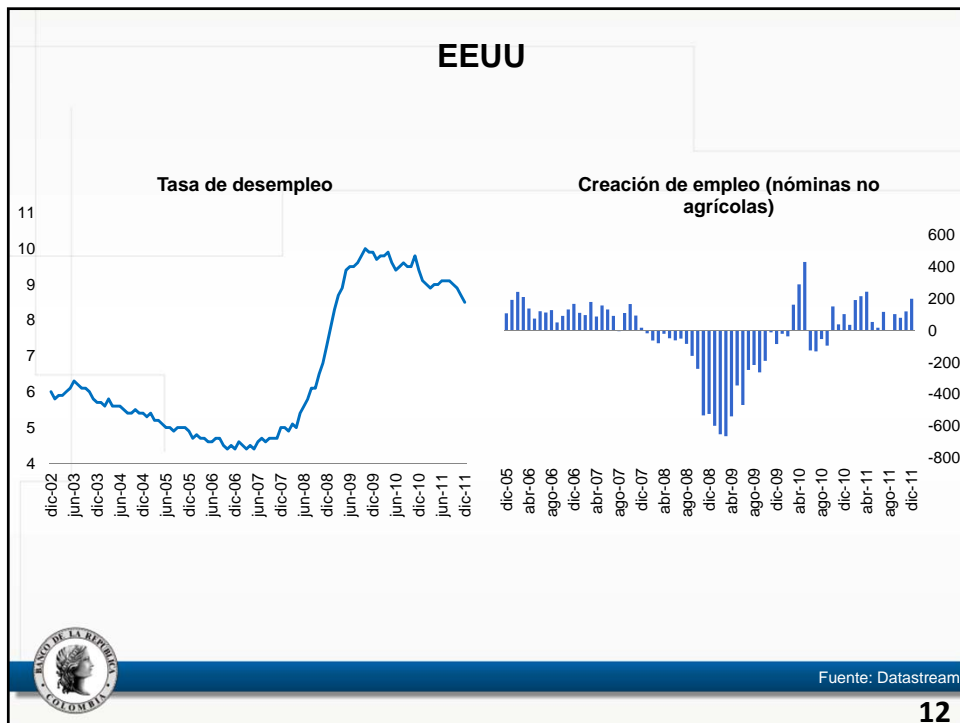
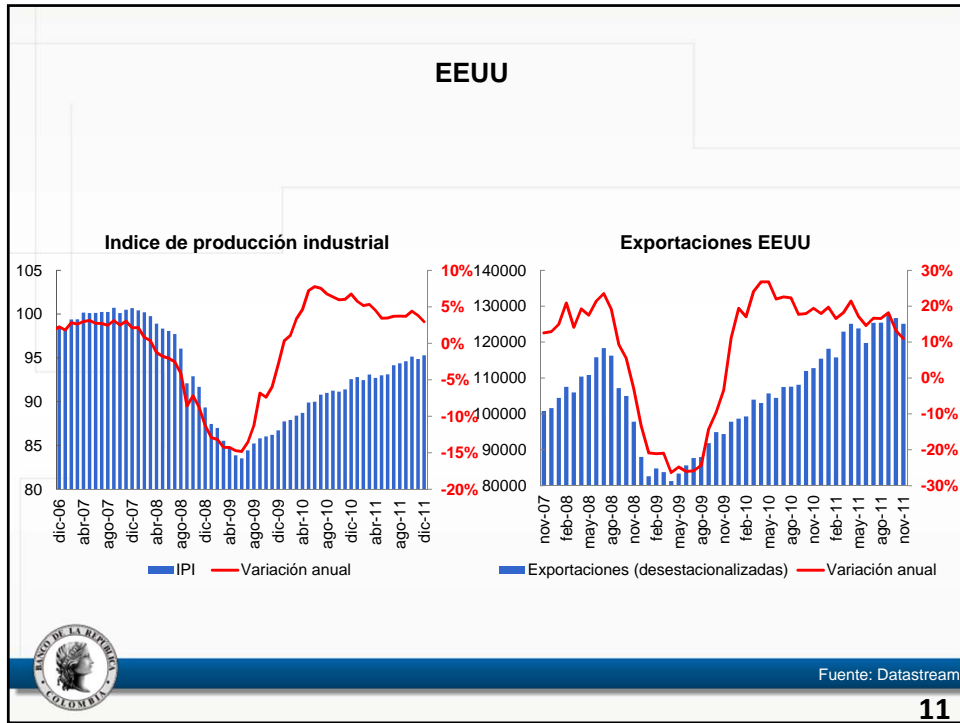
Pronósticos de crecimiento para Zona Euro (Bloomberg)

Resumen de la encuesta	2011	2012
Mediana	1.6	-0.2
Promedio	1.57	-0.15
Máximo	1.7	1.2
Mínimo	1.5	-1.5

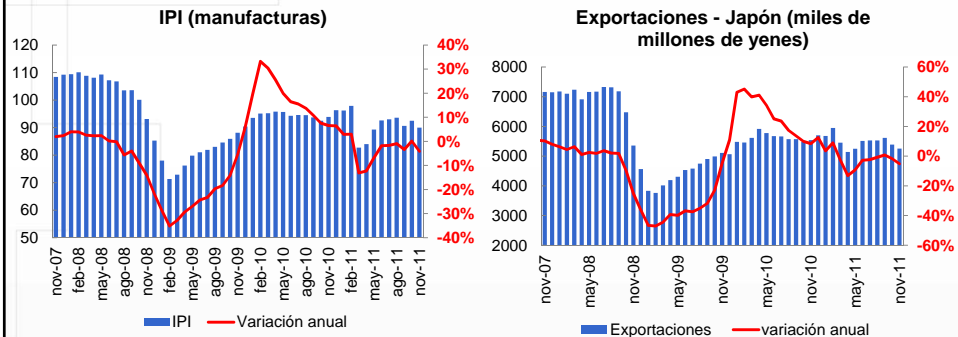
Fuente: Bloomberg

8





Japón

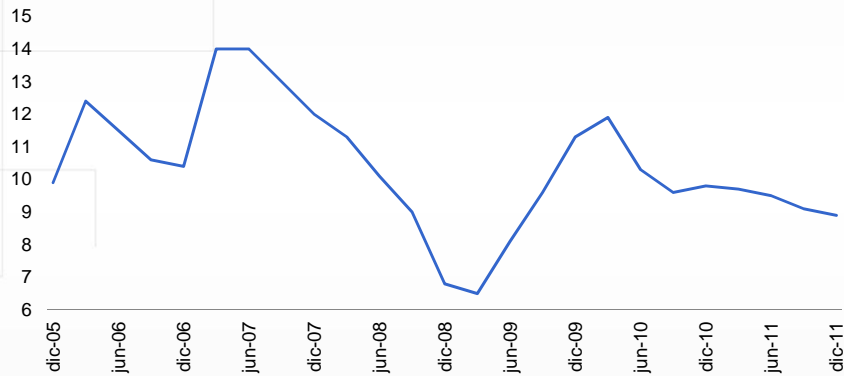


Fuente: Bloomberg

13

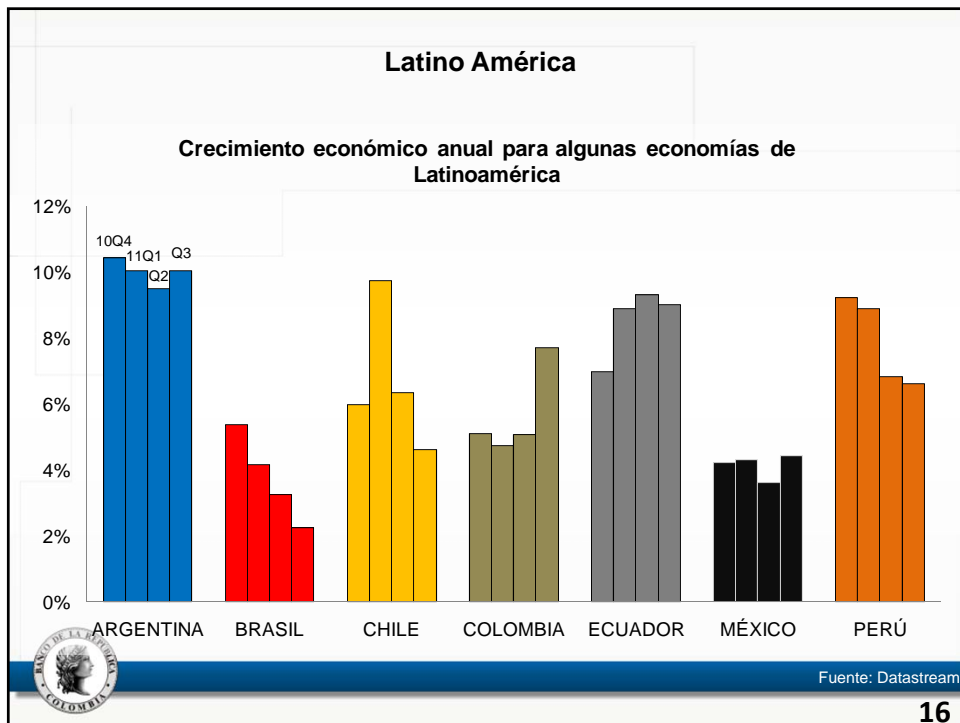
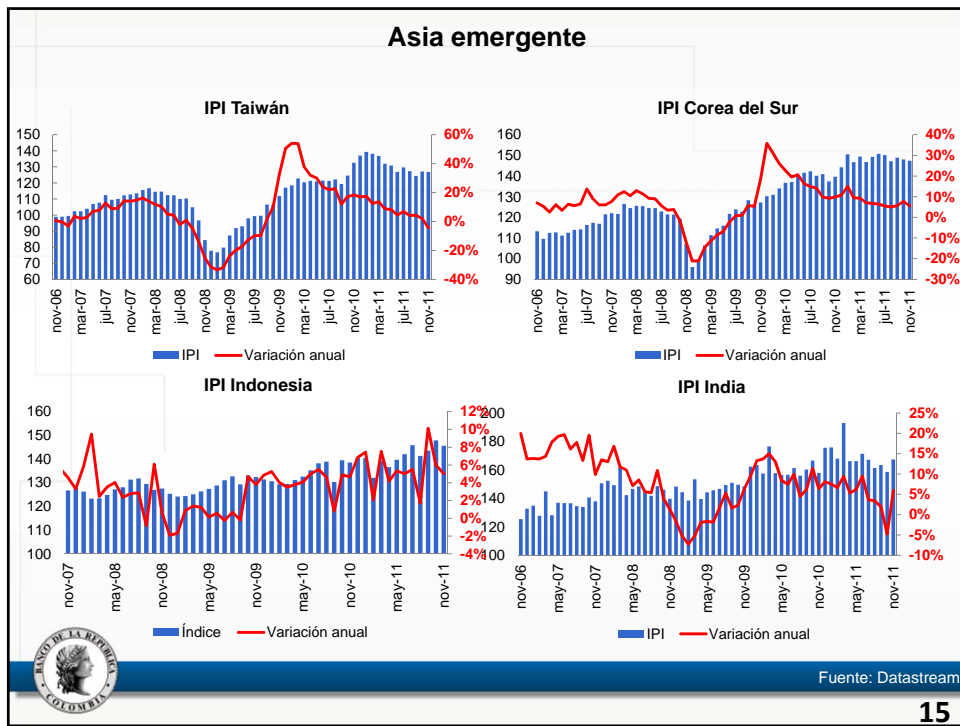
China

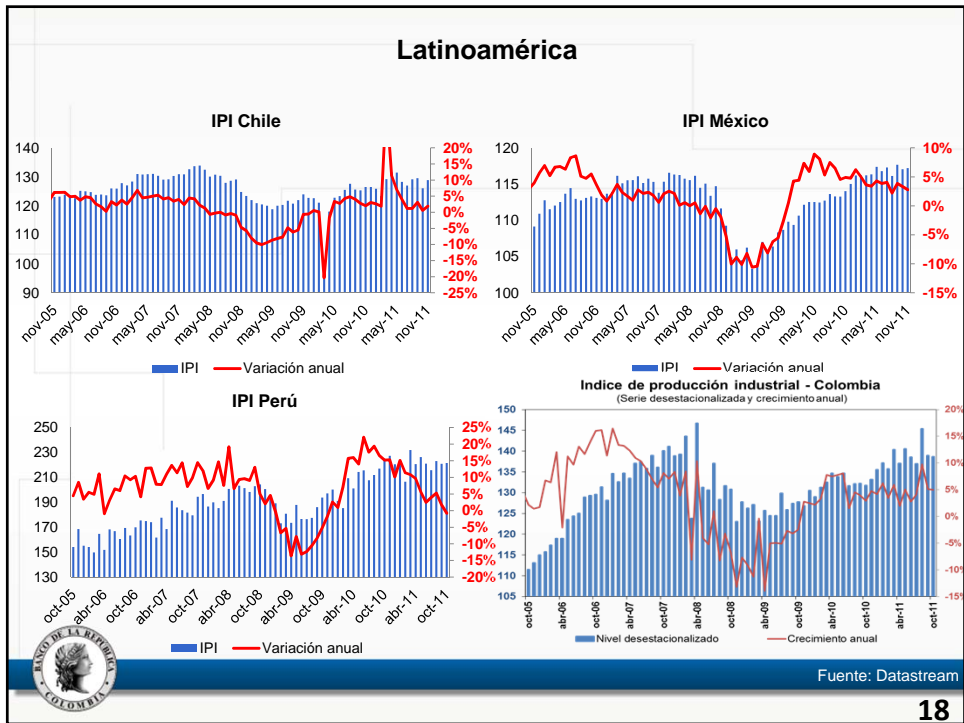
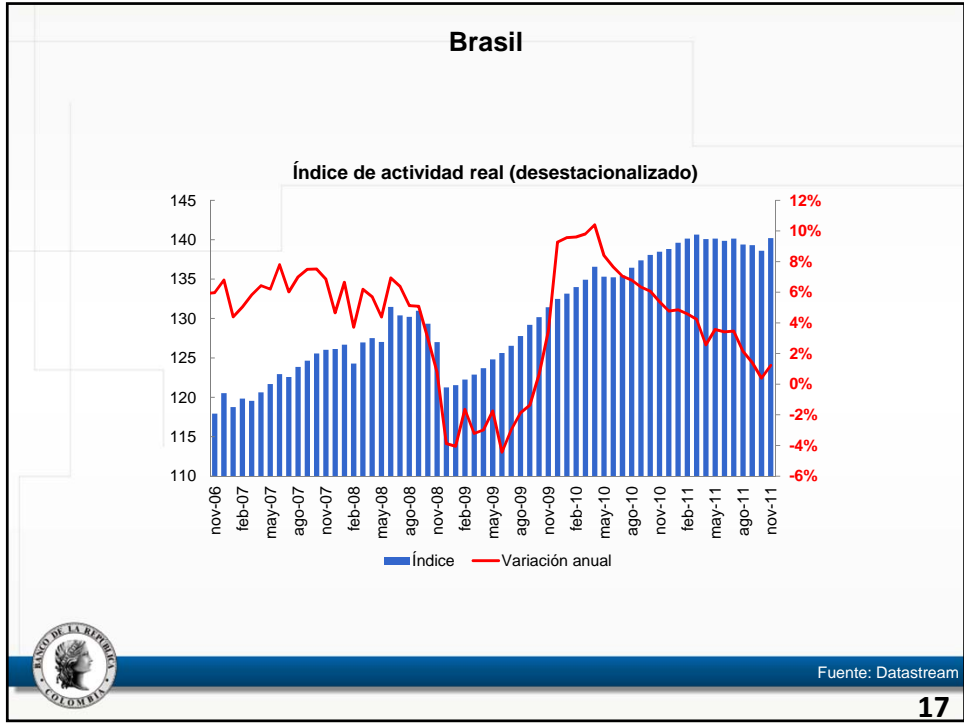
Crecimiento económico China (variación porcentual anual)



Fuente: Datastream

14





B. Precios de commodities



19

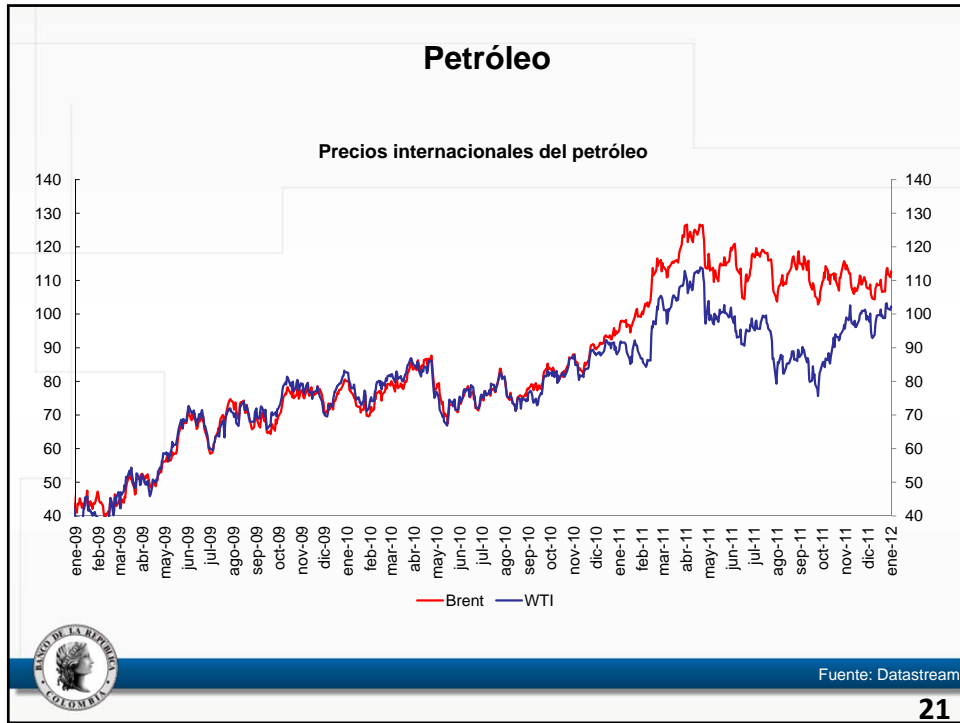
Pronósticos de Petróleo para el promedio de 2011 en los anteriores informes

Referencia	Observado	Pronóstico (Sep)	Pronóstico (Jun)	Pronóstico (Mar)
Brent	111.5	110		
WTI	95.09	91	97	102
Promedio	103.25	100.5		

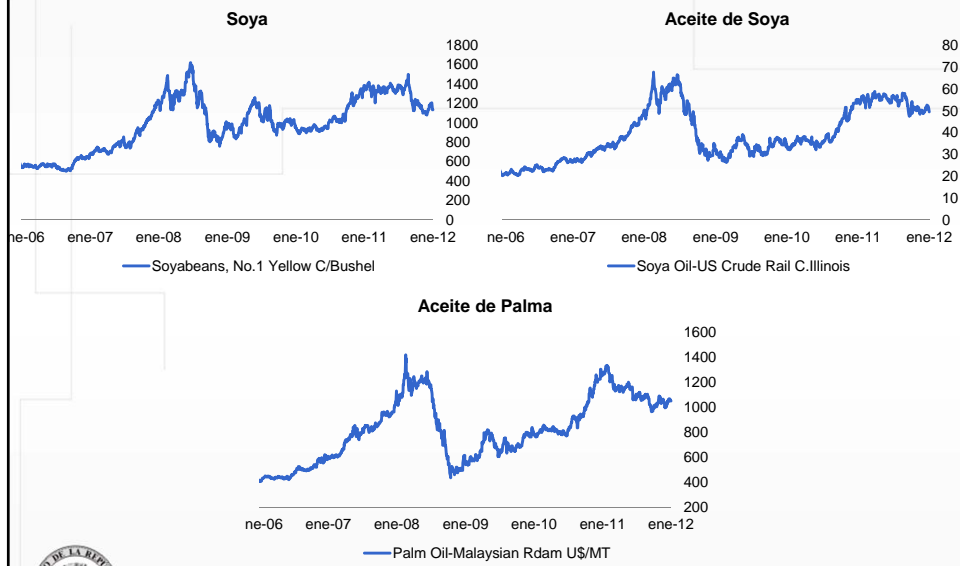


Fuente: Datastream

20



Precios internacionales observados a 16 de enero de 2012



Fuente: Datastream

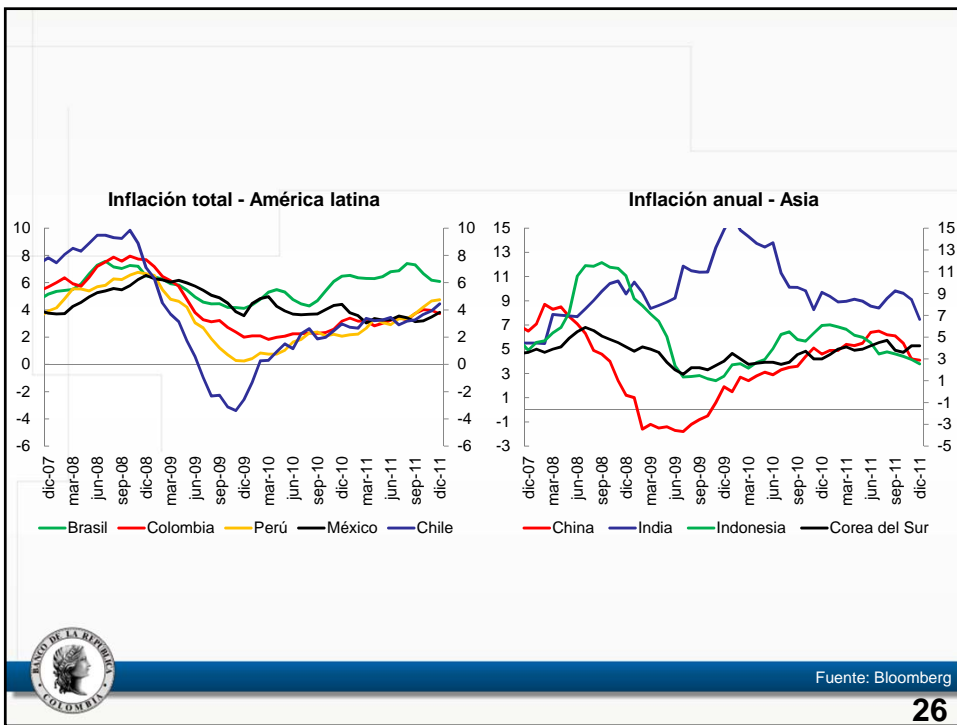
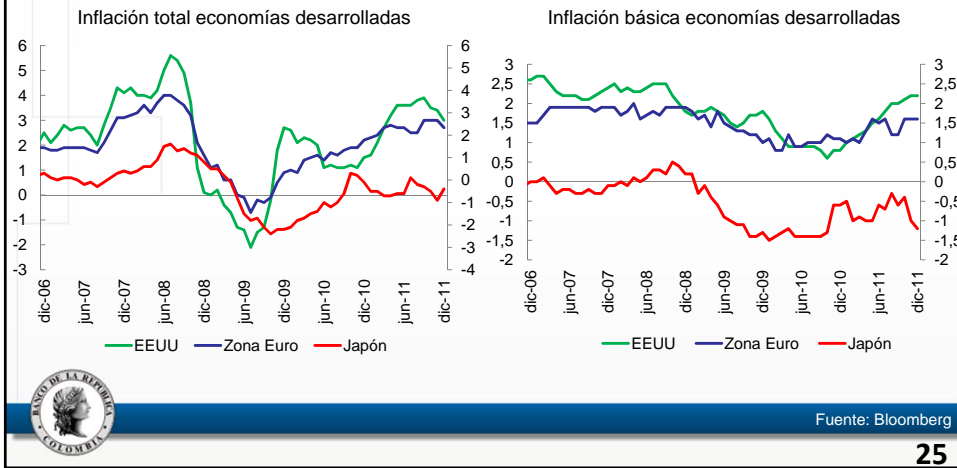
23

C. Tasas de interés, flujos de capitales, primas de riesgo y tasas de cambio



24

C. Tasas de interés, primas de riesgo y tasas de cambio



Resultados de la inflación para países de Latinoamérica con inflación objetivo.

Inflación 2011				
Brasil	Chile	Colombia	Perú	México
6.08	4.44	3.72	4.75	3.82

Meta de inflación para 2011				
País	Bajo	Central	Alto	Cumplió
Brasil	2.5	4.5	6.5	Si
Chile	2	3	4	No
Colombia	2	3	4	Si
Perú	1	2	3	No
México	2	3	4	Si

Tasa de interés		
País	Nominal	Real
Brasil	11	4.92
Chile	5	0.56
Colombia	4.75	1.03
Perú	4.25	-0.5
México	4.5	0.68



Fuente: Bloomberg

27

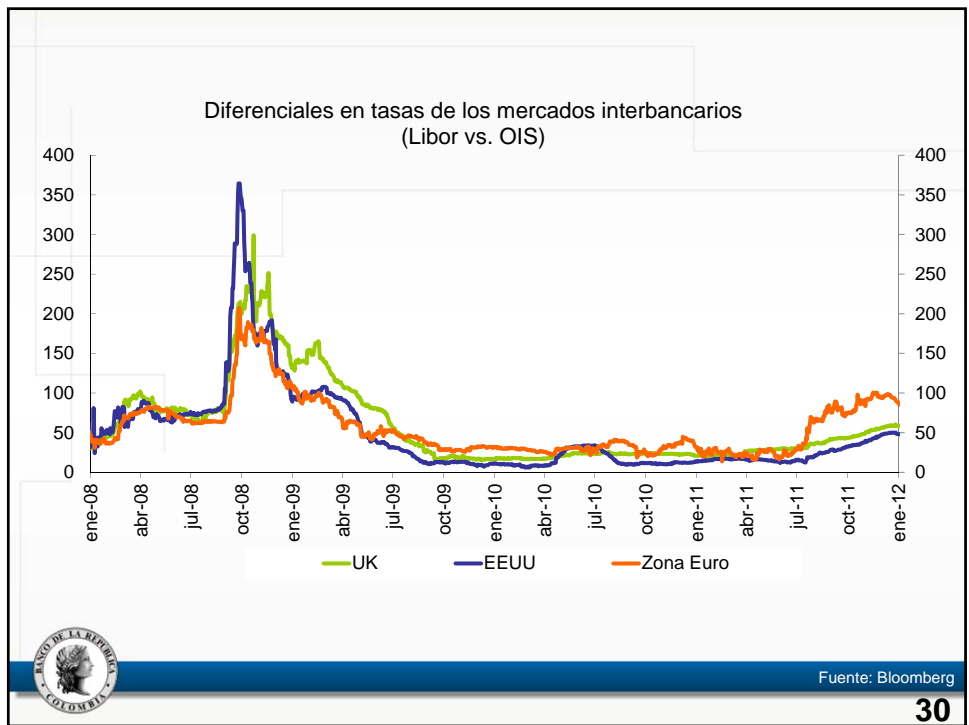
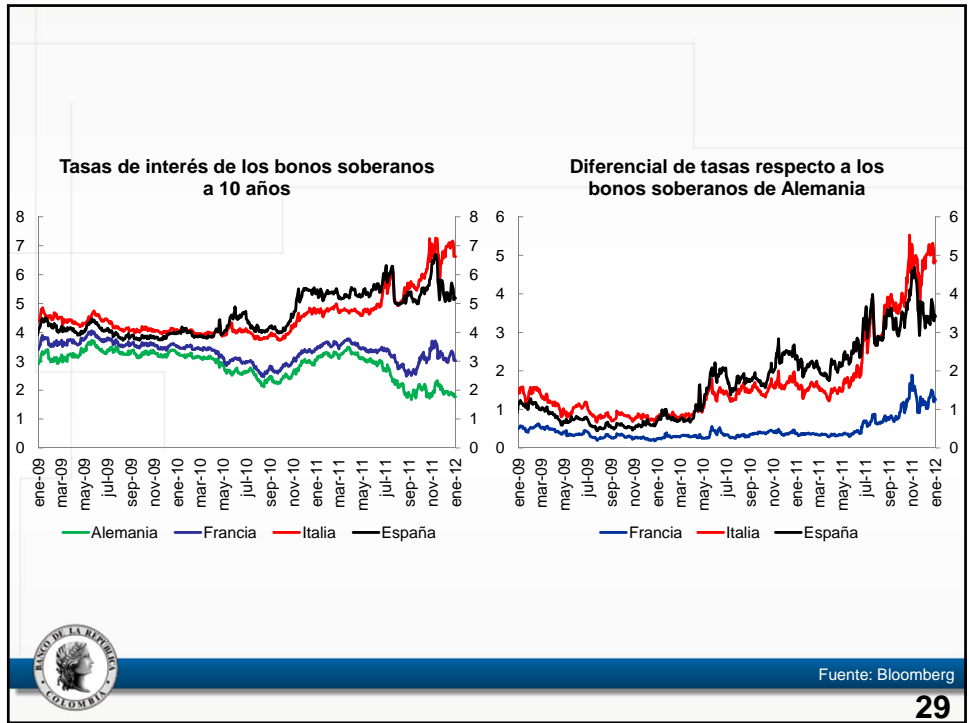
País	Nivel actual	Último cambio	Pronóstico próximo cambio
Estados Unidos	0.125	16 Dic 08 (-87.5pb)	2013
Zona Euro	1.00	8 Dic 11 (-25 pb)	Mar 12 (-25 pb)
Reino Unido	0.5	5 Mar 09 (-50 pb)	N.d.
Japón	0.05	5 Oct 10 (-5 pb)	N.d.
Australia	4.25	6 Dic 11(-25 pb)	N.d.
Canadá	1.00	8 Sep 10 (+25 pb)	7 Feb 12 (-25 pb)
Brasil	10.50	19 Ene 12 (-50 pb)	7 Mar 12 (-50 pb)
México	4.5	17 Jul 09 (-25 pb)	2 Dic 11 (-25 pb)
Colombia	4.75	25 Nov 11 (+25 pb)	N.d.
Perú	4.25	12 May 11 (+25 pb)	Abr 12 (-25 pb)
Chile	5.00	12 Ene 12 (-25 pb)	Mar 12 (-25 pb)
Rusia	5.25	14 Sep 11 (-25 pb)	1Q 12 (-25 pb)
República Checa	0.75	6 May 10 (-25 pb)	N.d.
Hungría	7.00	20 Dic 11 (+50 pb)	24 Ene12 (+50 pb)
Tailandia	3.25	30 Nov 11 (-25 pb)	Jun 12 (-25 pb)
India	8.50	25 Oct 11 (+25 pb)	2Q 12(-25 pb)
China	6.56	6 Jul 11 (+25 pb)	4Q 12 (+25 pb)

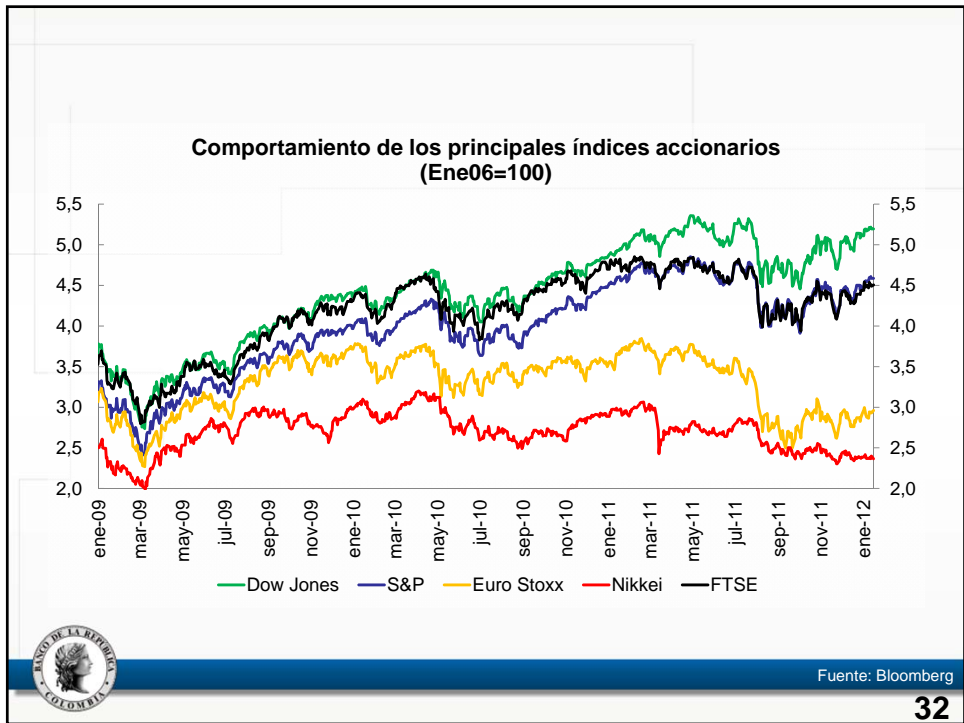
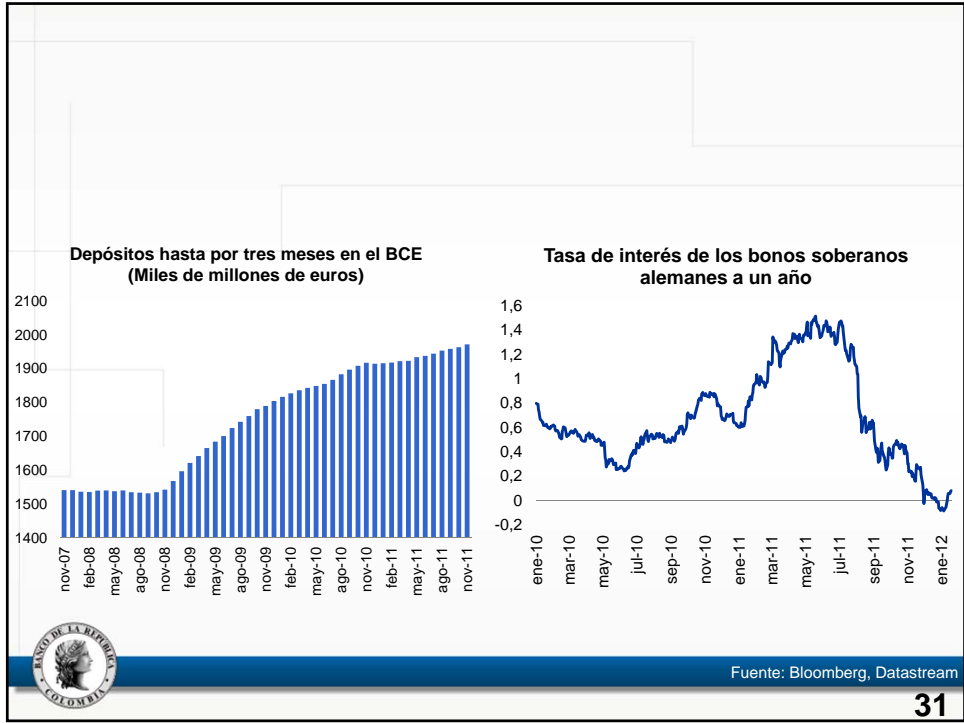
Fuente: JP Morgan (Global Data Watch)

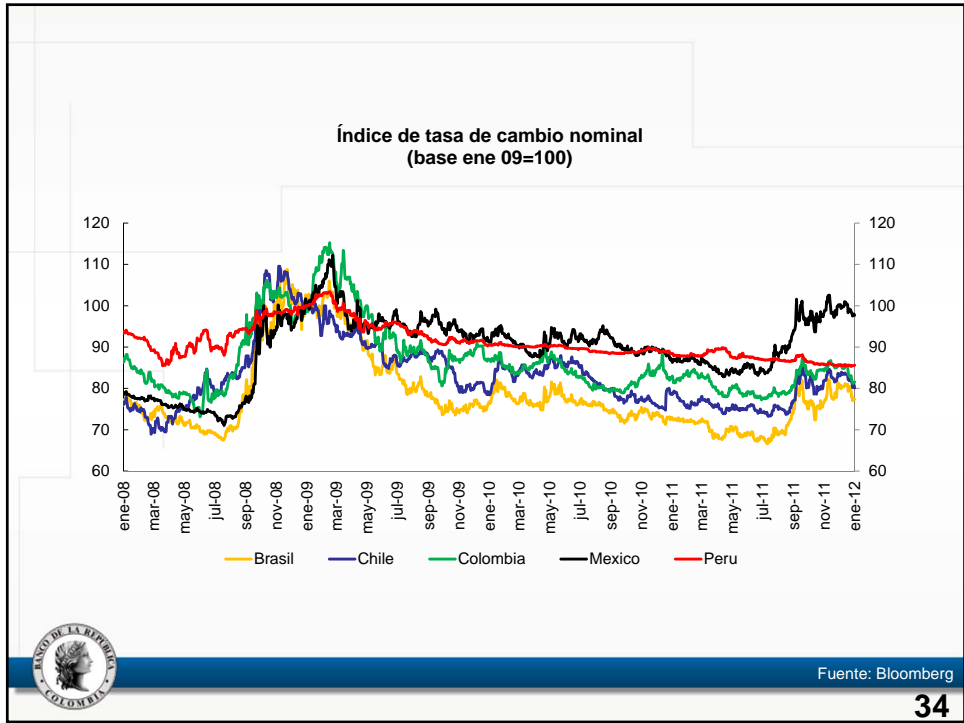
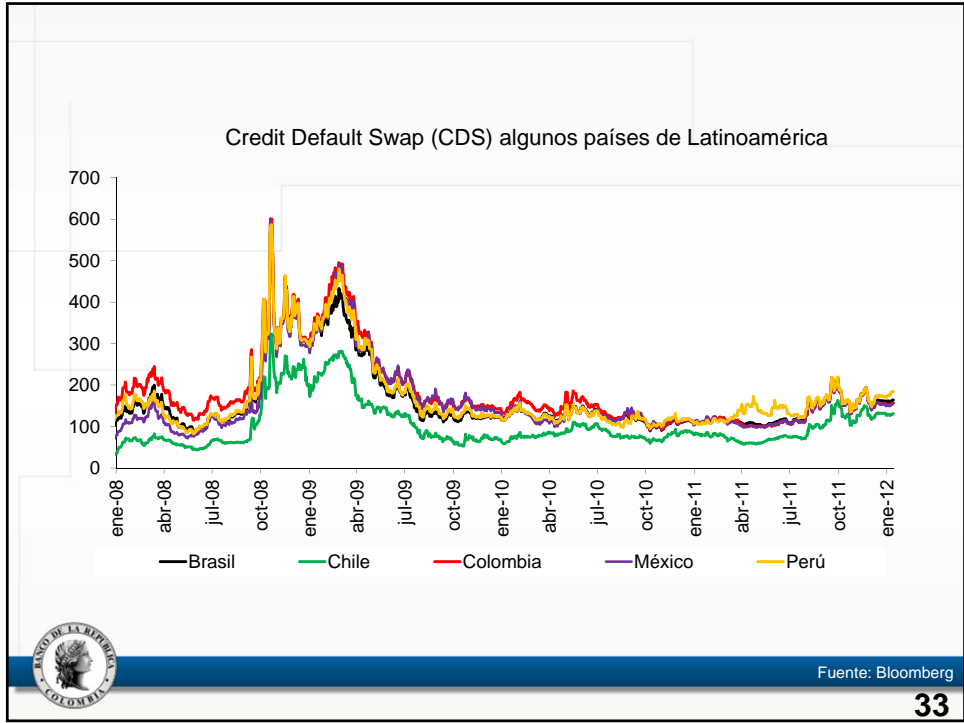


Fuente: Bloomberg

28







2. Comercio Exterior

Exportaciones e importaciones a noviembre



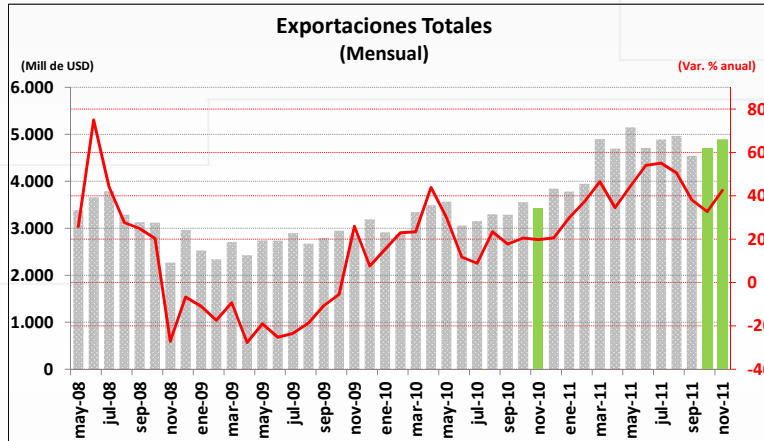
35

A. Exportaciones



36

En Noviembre las exportaciones totales en dólares crecieron anualmente 42,5% y 10,5% en volumen.



Octubre = US\$ 4.713 mill - var. % anual = 32,6%
 Noviembre = US\$ 4.882 mill - var. % anual = 42,5%

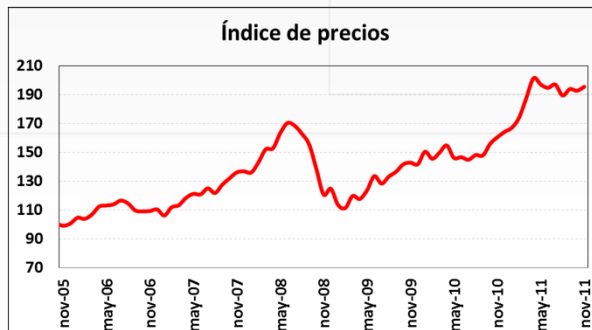


Fuente: DANE

Exportaciones totales

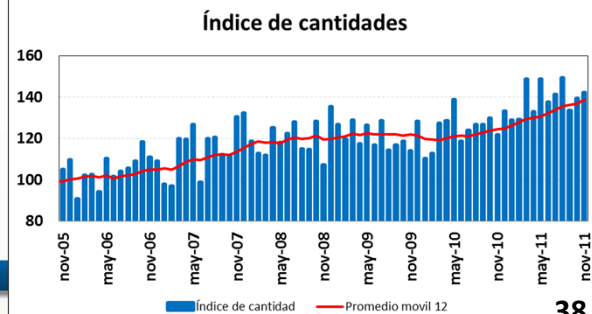
Índice de precios

Var anual noviembre 24%
(Var anual ene-nov 29%)

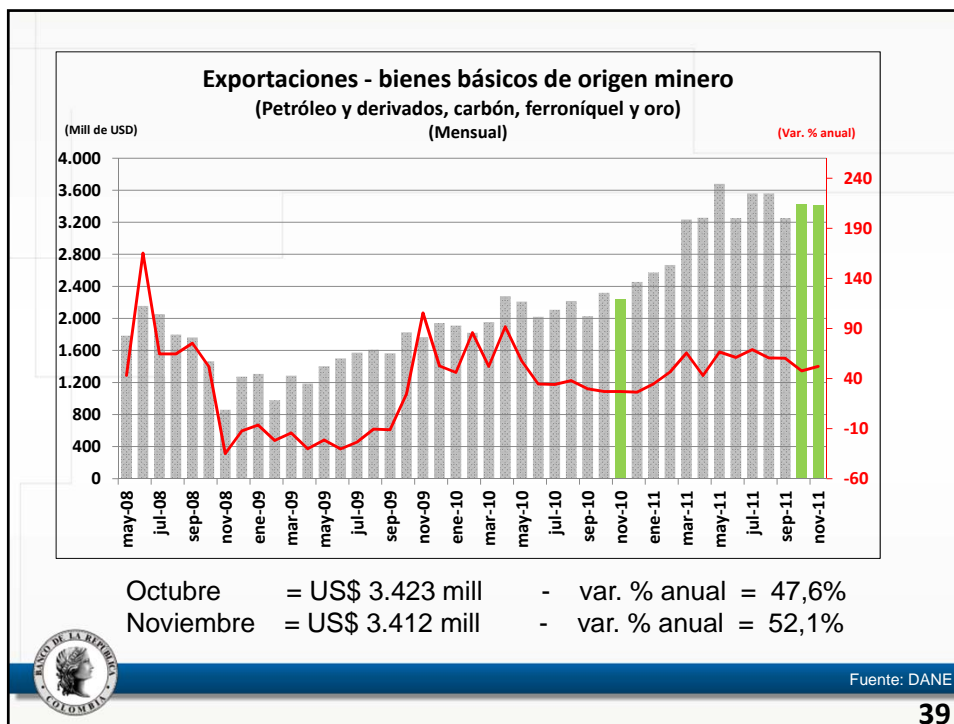


Índice de cantidades

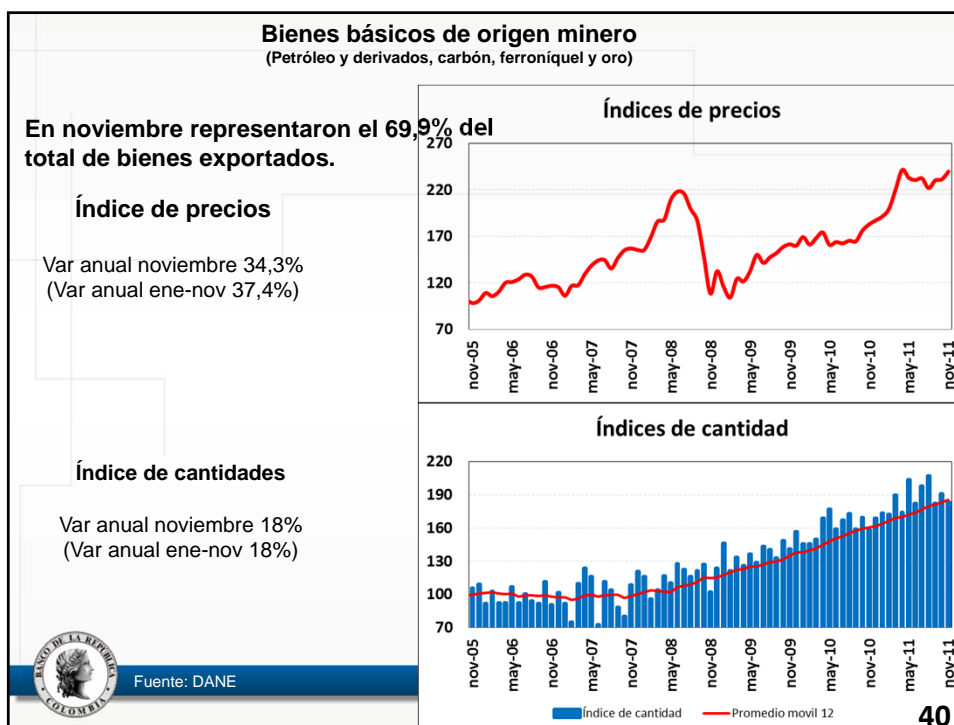
Var anual noviembre 18,6%
(Var anual ene-nov 13%)



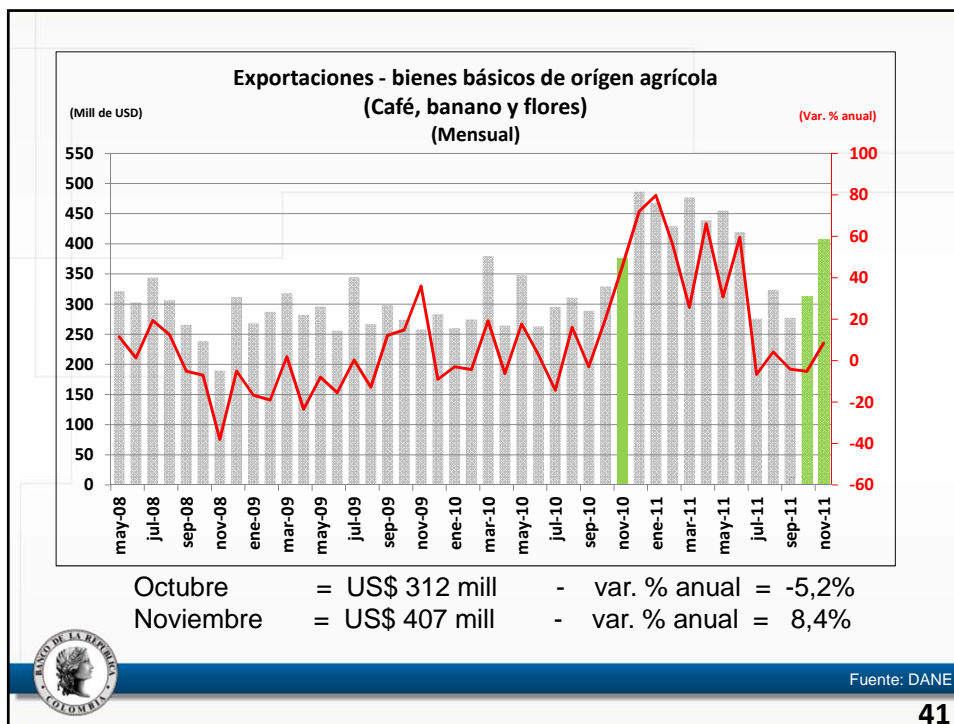
Fuente: DANE



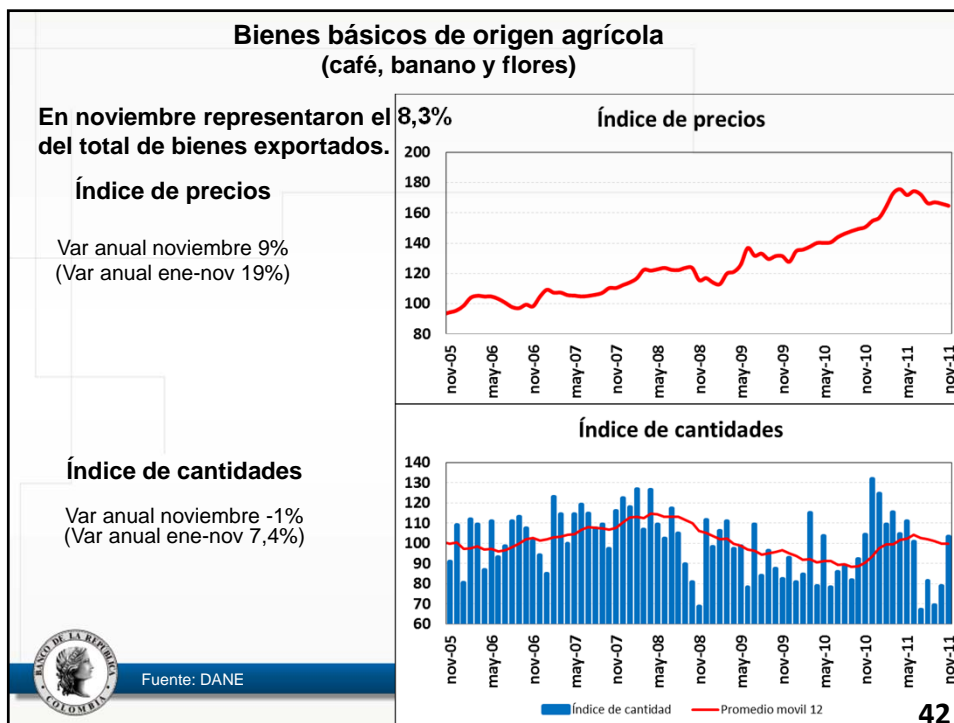
39



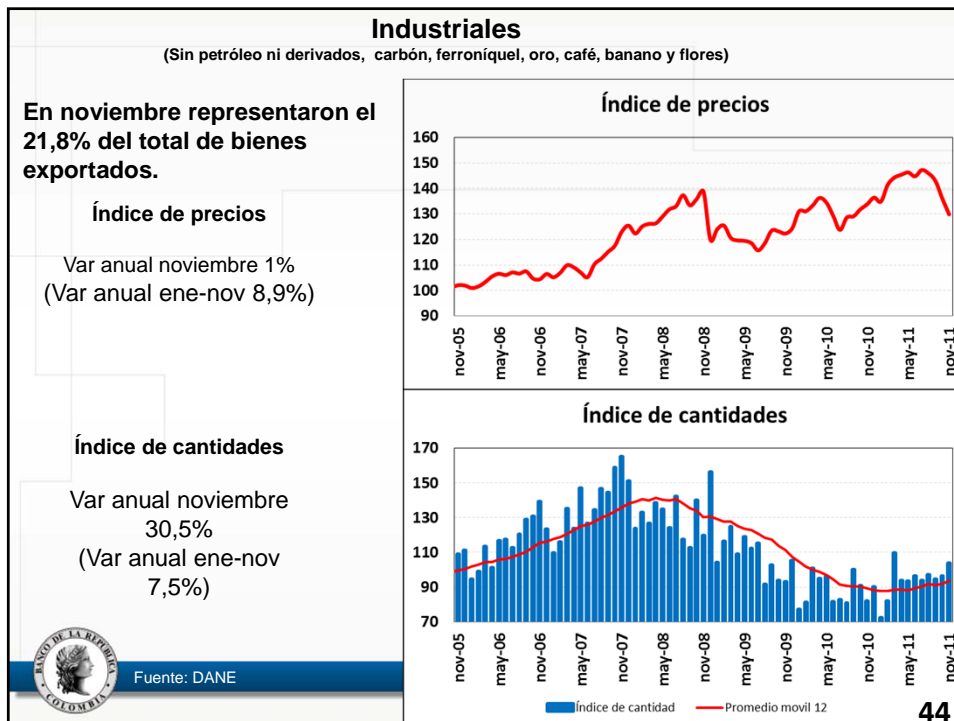
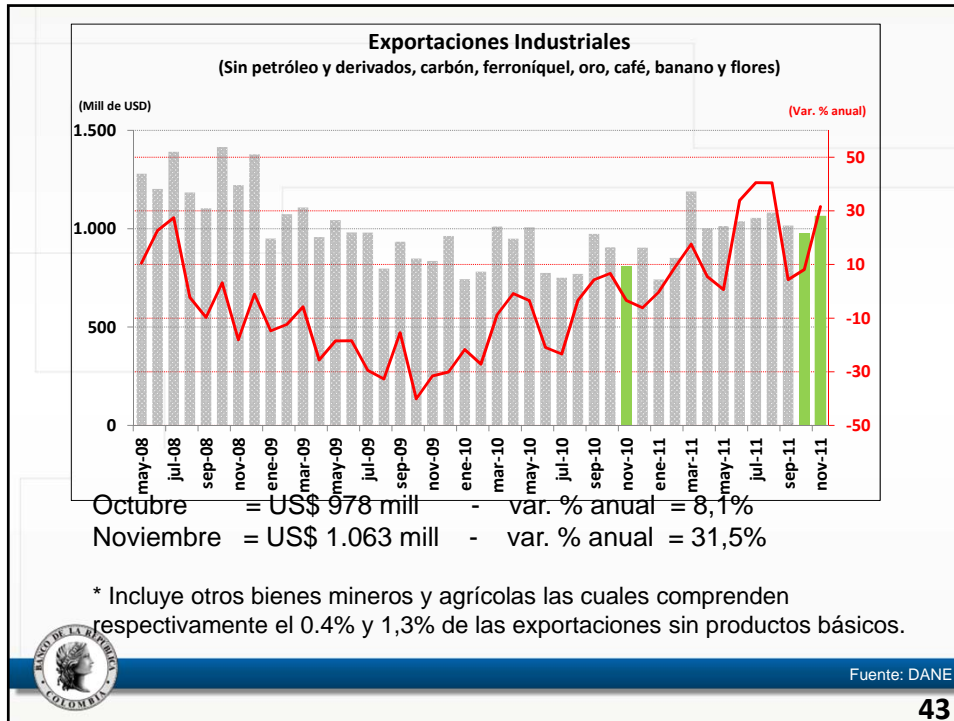
40



41



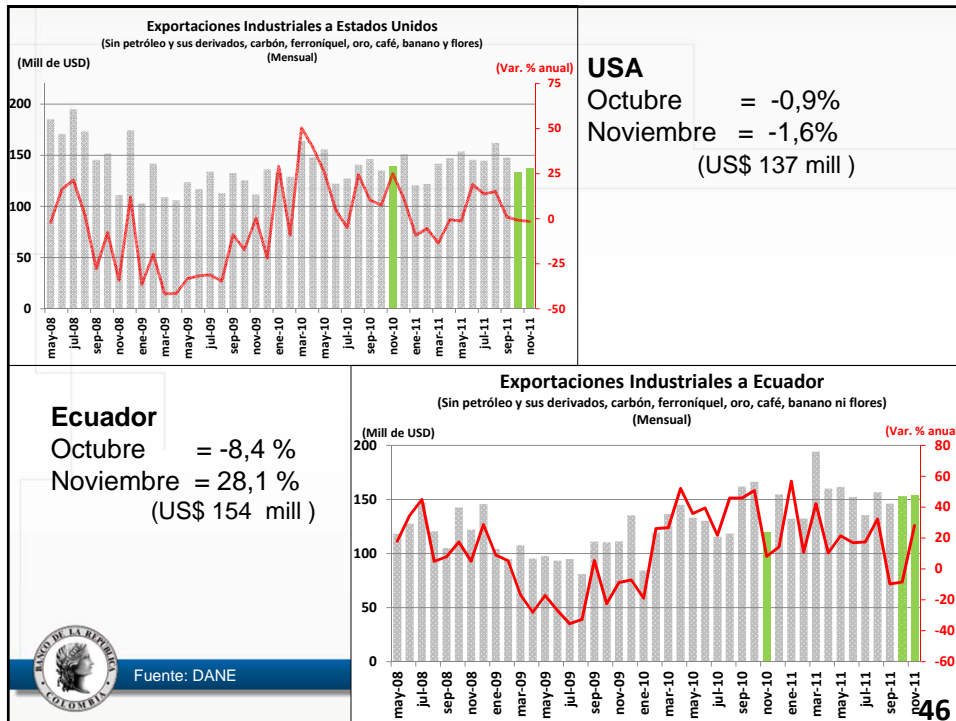
42

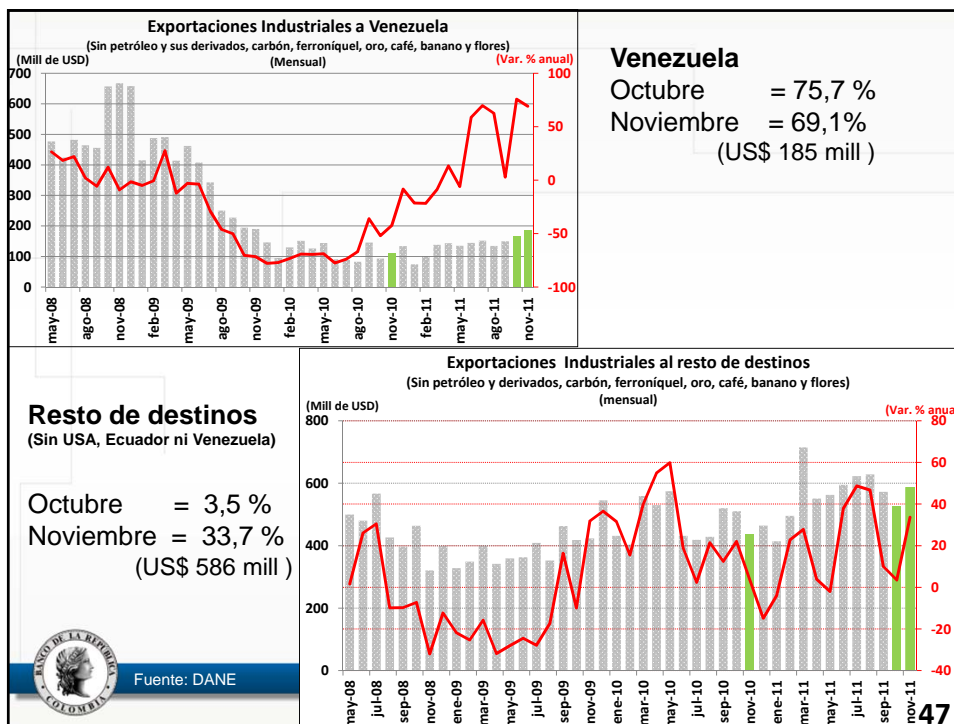


Exportaciones de bienes industriales por destinos

(Sin petróleo y derivados, carbón, ferróníquel, oro, café, banano y flores)

(Equivale al 21,8% del total)

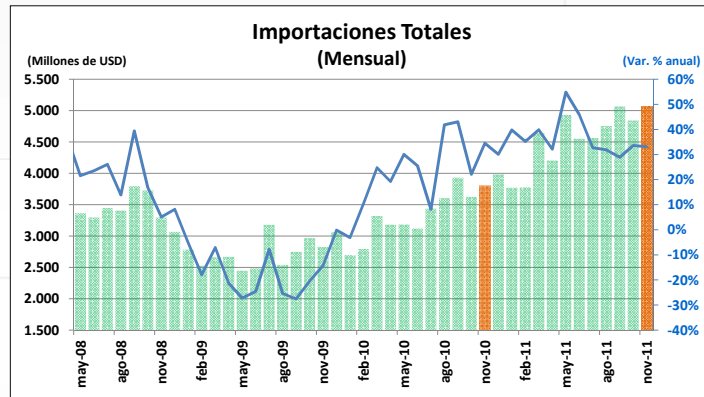




B. Importaciones

48

En noviembre las importaciones totales (CIF) en dólares crecieron anualmente 33,1% y 31,9% en volumen



Octubre = US\$ 4.842 mill - var. % anual = 34,0%
 Noviembre = US\$ 5.062 mill - var. % anual = 33,1%
 (promedio 2010 = US \$ 3.390 mill)

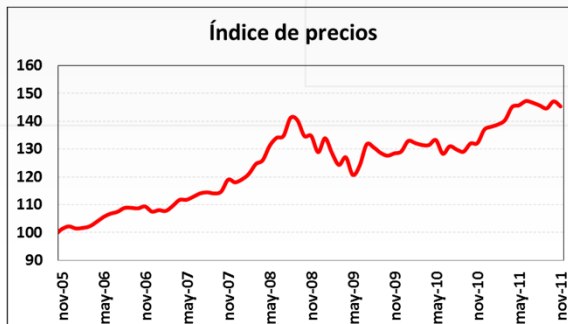


Fuente: DANE

Importaciones totales

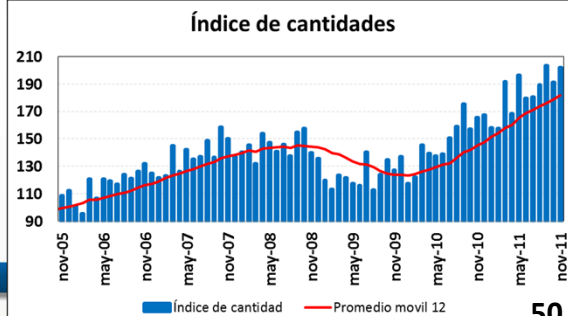
Índice de precios

Var anual noviembre 10,7%
(Var anual ene-nov 10,5%)

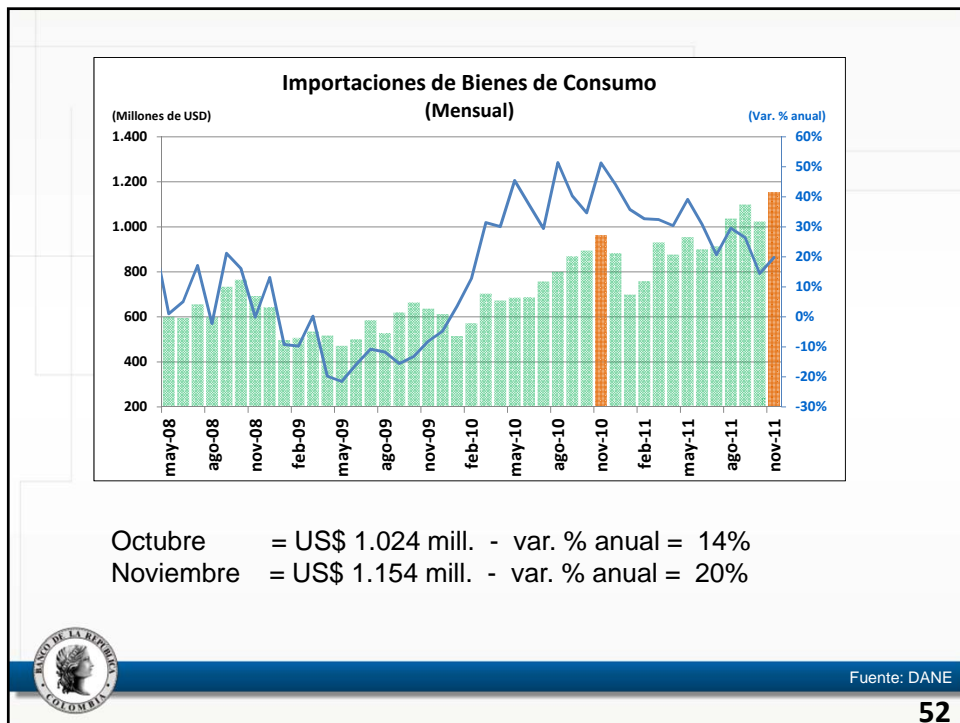
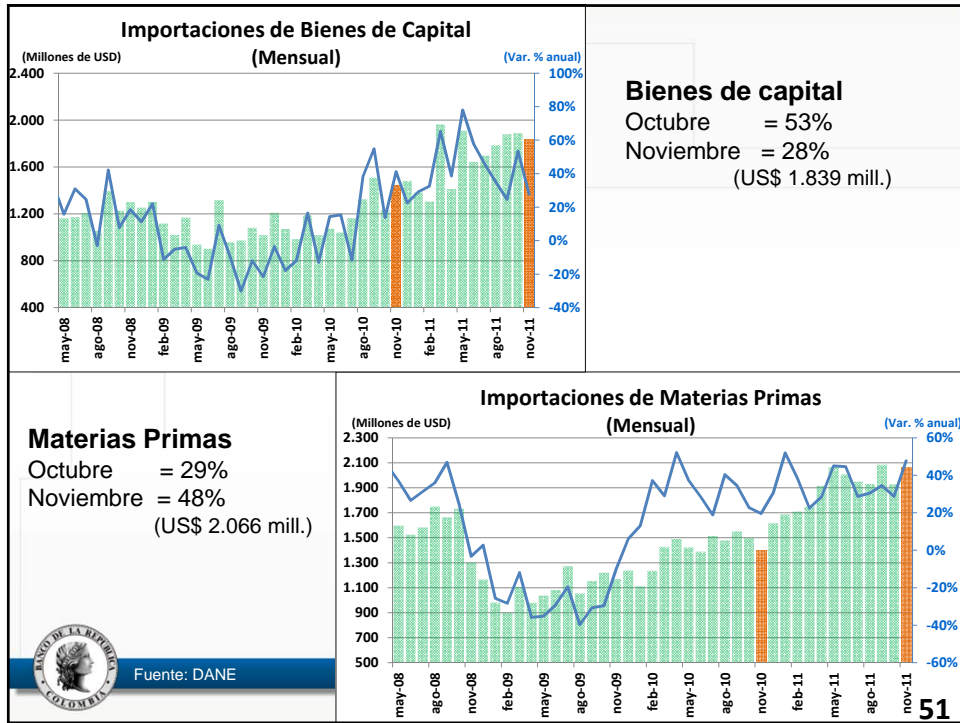


Índice de cantidades

Var anual noviembre 23,5%
(Var anual ene-nov 27,4%)



Fuente: DANE





II. Demanda Interna y Crecimiento Económico

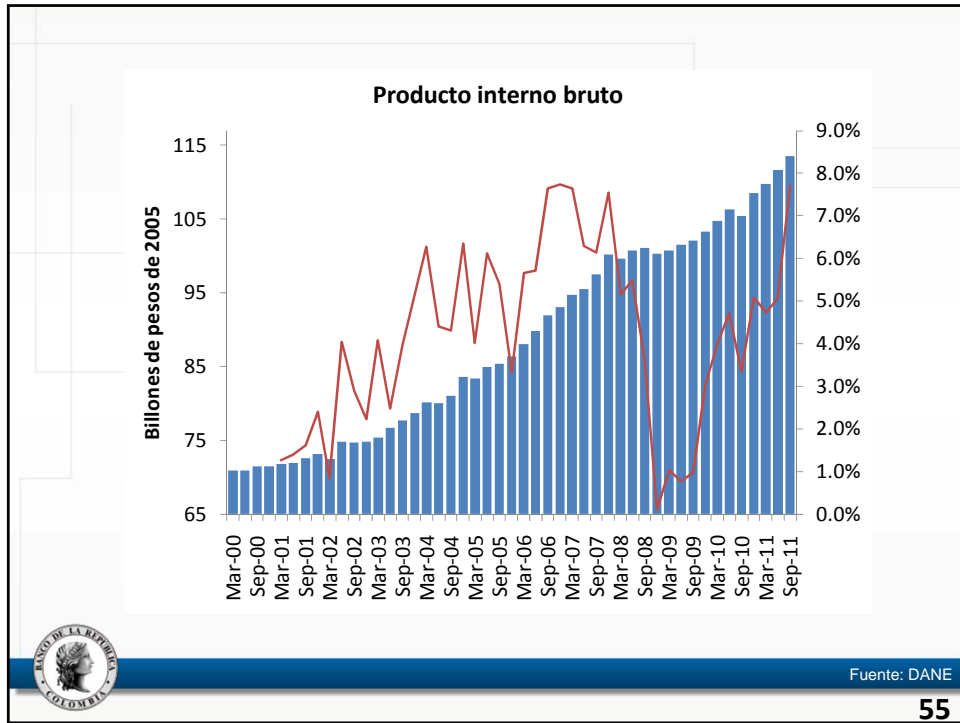
Informe sobre Inflación de
Diciembre de 2011

53

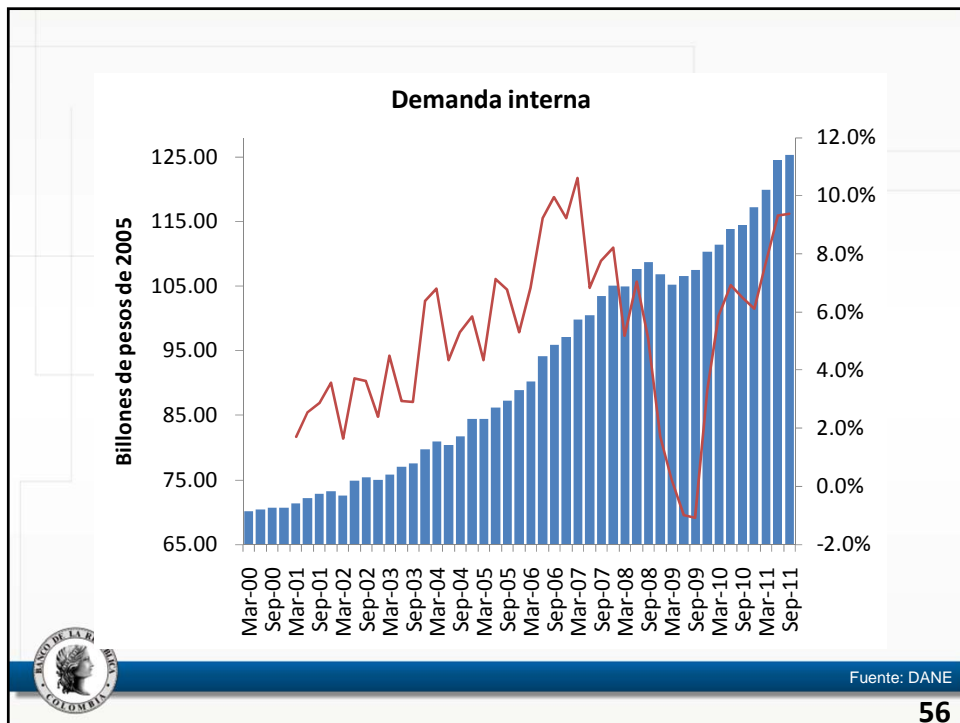
1. PIB observado tercer trimestre de 2011



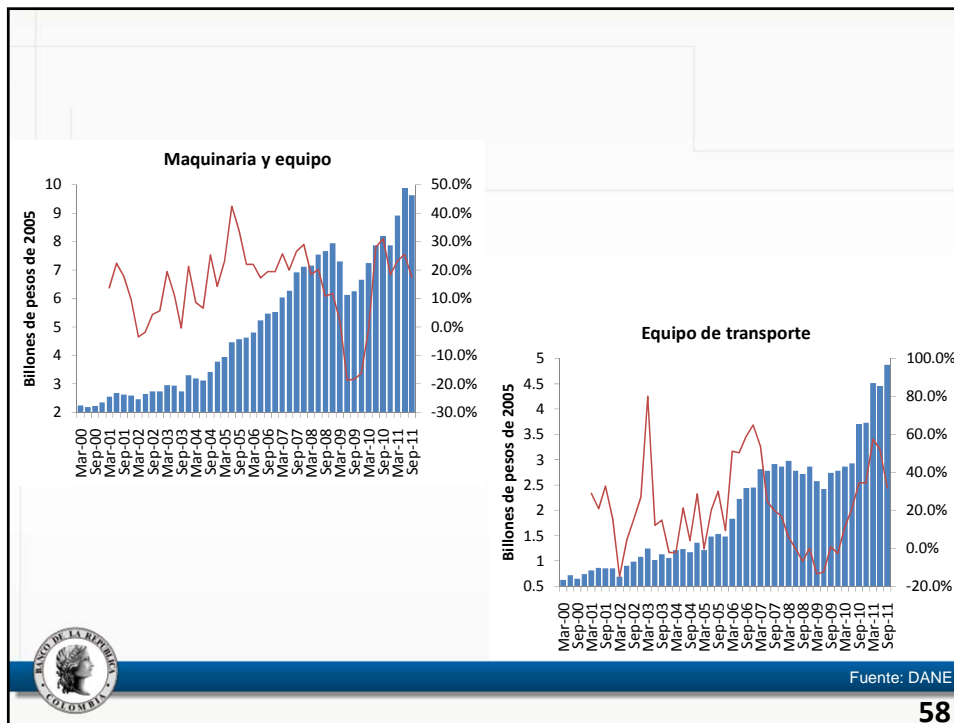
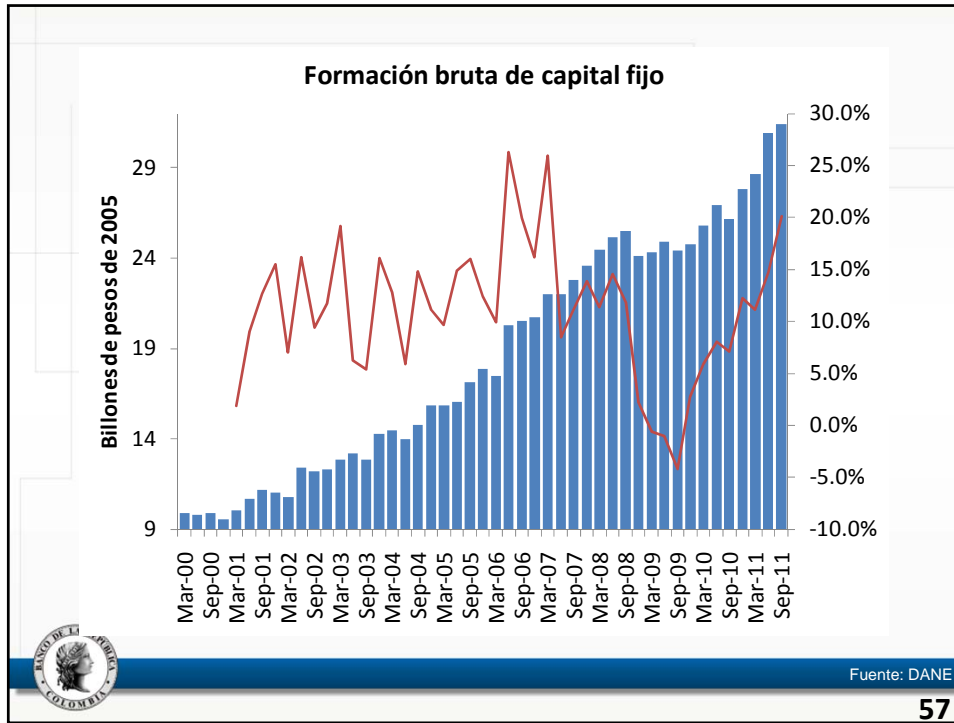
54

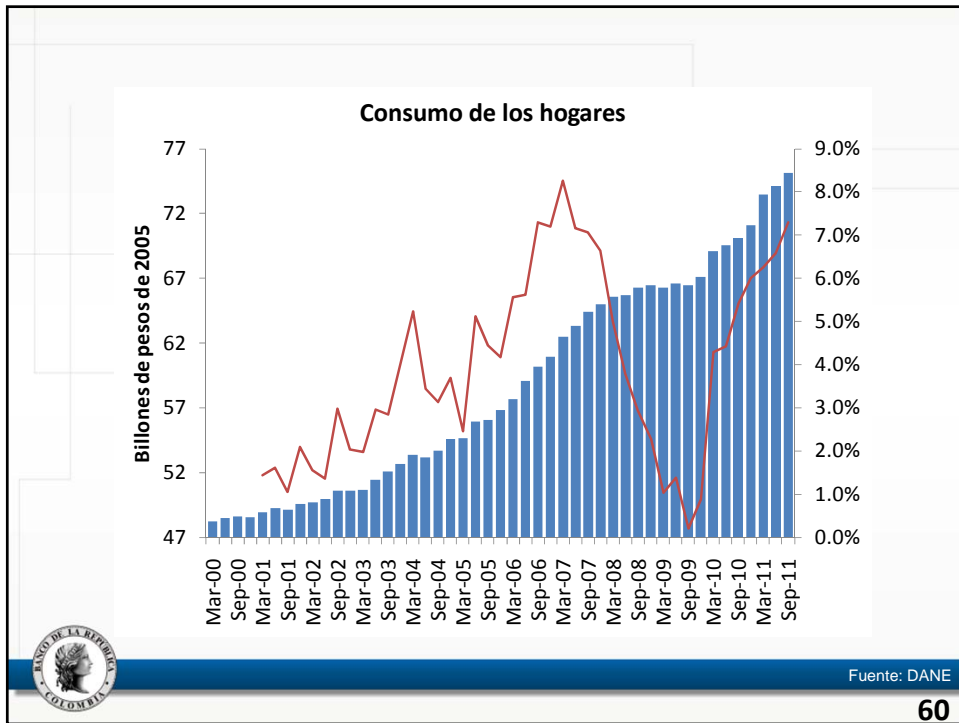
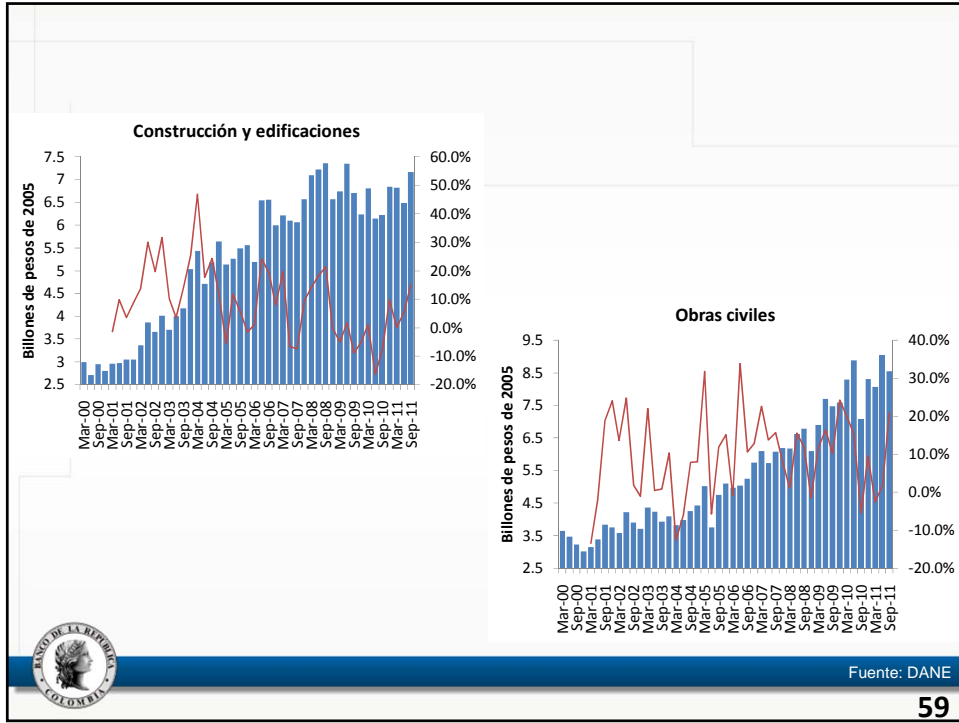


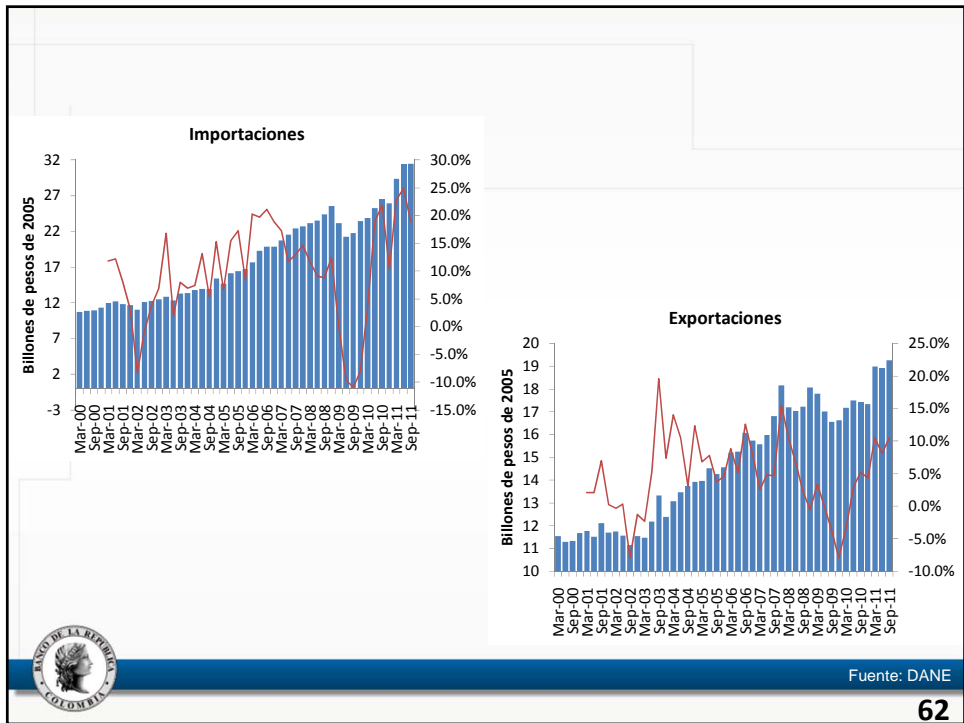
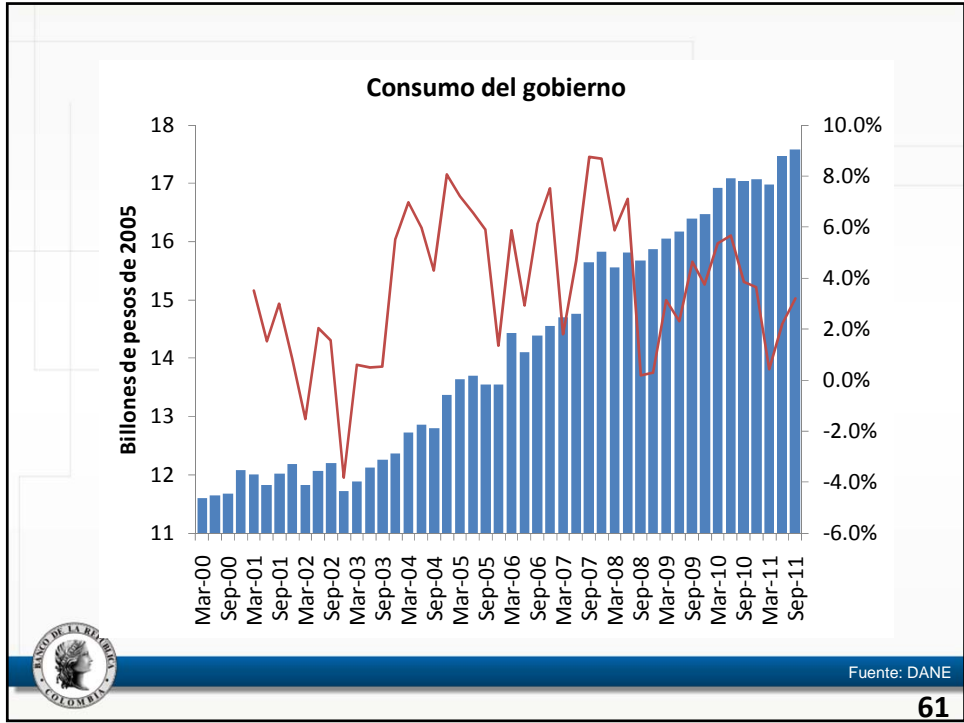
55



56







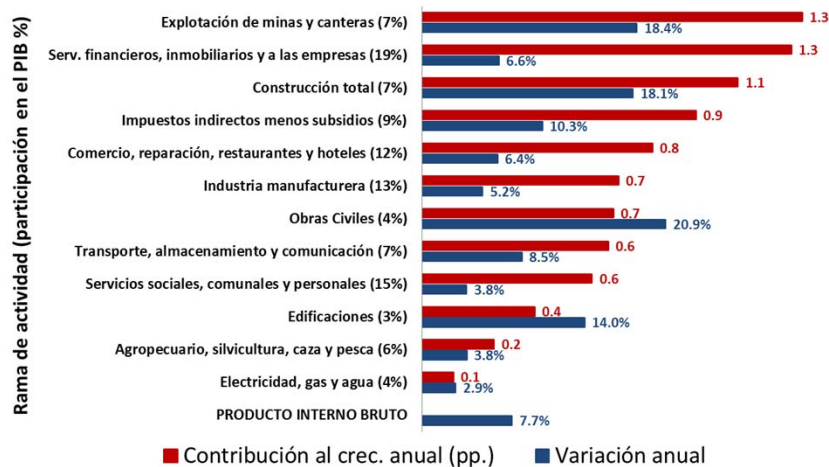
Crecimiento anual del PIB por tipo de gasto

	2010	2011			Contribuciones al crecimiento anual III trim. 2011
	Año completo	I trim.	II trim.	III trim.	
Consumo Total	5.0%	5.1%	5.7%	6.4%	5.3
Consumo de Hogares	5.0%	6.3%	6.6%	7.3%	4.8
Bienes no durables	2.2%	2.7%	5.7%	4.7%	1.0
Bienes semidurables	16.4%	20.5%	16.2%	19.1%	1.2
Bienes durables	28.9%	32.1%	27.3%	20.2%	2.0
Servicios	3.3%	4.4%	4.1%	5.7%	0.7
Consumo Final del Gobierno	4.6%	0.4%	2.2%	3.2%	0.5
Formación Bruta de Capital	11.1%	16.4%	20.9%	18.7%	4.9
Formación Bruta de Capital Fijo	8.3%	11.2%	14.7%	20.1%	5.0
Agropecuario, silvicultura, caza y pesca	1.2%	2.4%	4.1%	3.6%	0.0
Maquinaria y equipo	18.3%	23.1%	25.5%	17.4%	1.4
Equipo de transporte	25.6%	57.4%	52.3%	32.0%	1.1
Construcción y edificaciones	-3.7%	0.1%	5.5%	15.2%	0.9
Obras civiles	9.7%	-2.6%	1.9%	20.9%	1.4
Servicios	4.4%	6.4%	18.9%	3.7%	0.0
Variación de Existencias					-0.1
Demanda interna	6.4%	7.7%	9.3%	9.4%	10.2
Exportaciones Totales	2.1%	10.5%	8.1%	10.5%	1.7
Importaciones Totales	13.4%	22.8%	24.9%	18.8%	-4.7
Producto Interno Bruto	4.3%	4.7%	5.1%	7.7%	7.7

Fuente: DANE

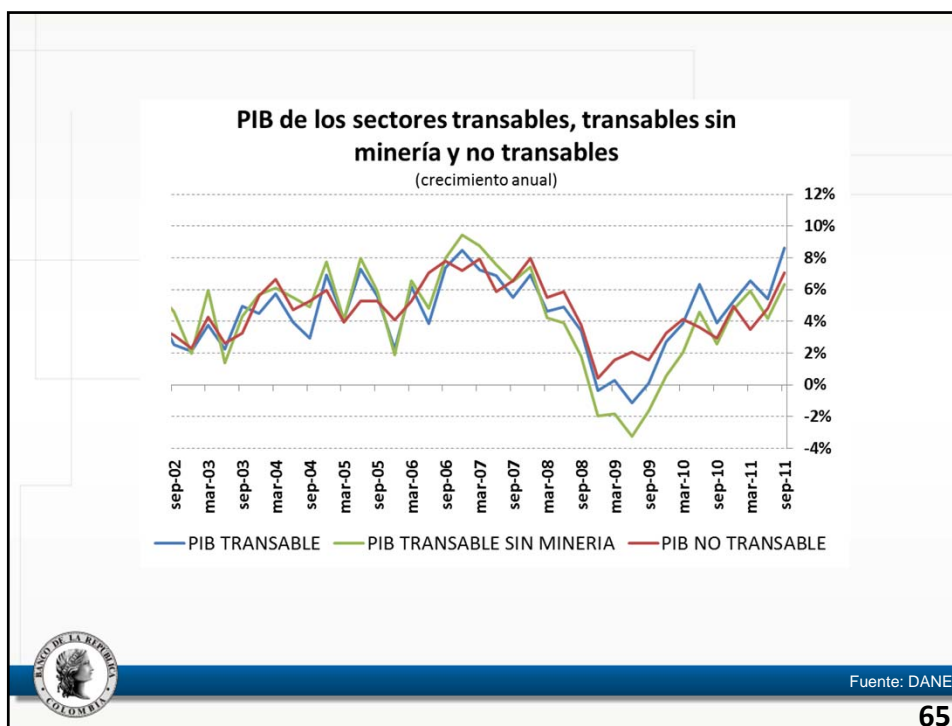
63

Contribución al crecimiento anual del PIB 2011-III por ramas de actividad



Fuente: DANE

64



65

Crecimiento anual del PIB por ramas de actividad

Rama de actividad	2010 Año completo	2011			Contribuciones al crecimiento anual III Trim
		I Trim	II Trim	III Trim	
Agropecuario, silvicultura, caza y pesca	-0.4	8.3	1.6	3.8	0.2
Explotación de minas y canteras	11.1	9.1	10.4	18.4	1.3
Industria manufacturera	4.5	4.7	2.4	5.2	0.7
Electricidad, gas y agua	2.2	-0.9	1.5	2.9	0.1
Construcción	1.7	-2.1	-3.4	18.1	1.1
Edificaciones	-3.3	0.2	5.0	14.0	0.4
Obras Cíviles	5.4	-4.1	-9.3	20.9	0.7
Comercio, reparación, restaurantes y hoteles	6.0	6.2	7.1	6.4	0.8
Transporte, almacenamiento y comunicación	4.7	5.8	7.3	8.5	0.6
Servicios financieros, inmobiliarios y a las empresas	3.1	4.5	5.9	6.6	1.3
Servicios sociales, comunales y personales	3.8	1.3	2.9	3.8	0.6
Subtotal Valor agregado	4.1	4.0	4.3	7.5	6.8
Impuestos menos subsidios	6.3	13.1	13.9	10.3	0.9
PRODUCTO INTERNO BRUTO	4.3	4.7	5.1	7.7	7.7

Fuente: DANE, cálculos Banco de la República

Fuente: DANE

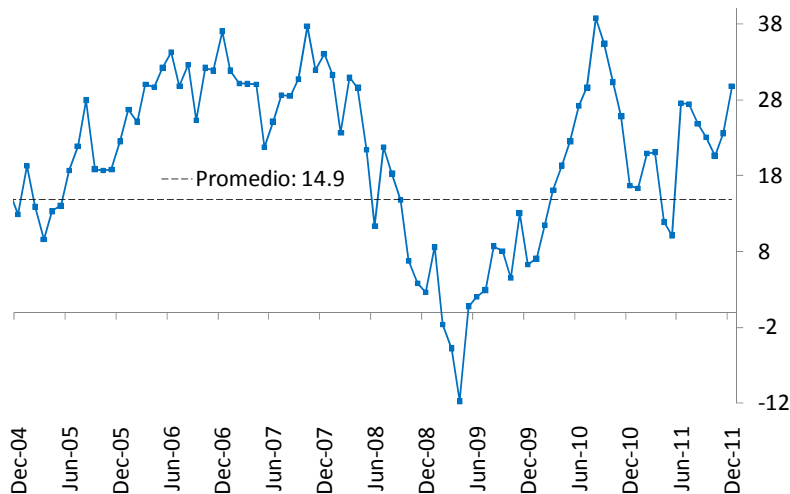
66

2. Indicadores de Demanda para el cuarto trimestre

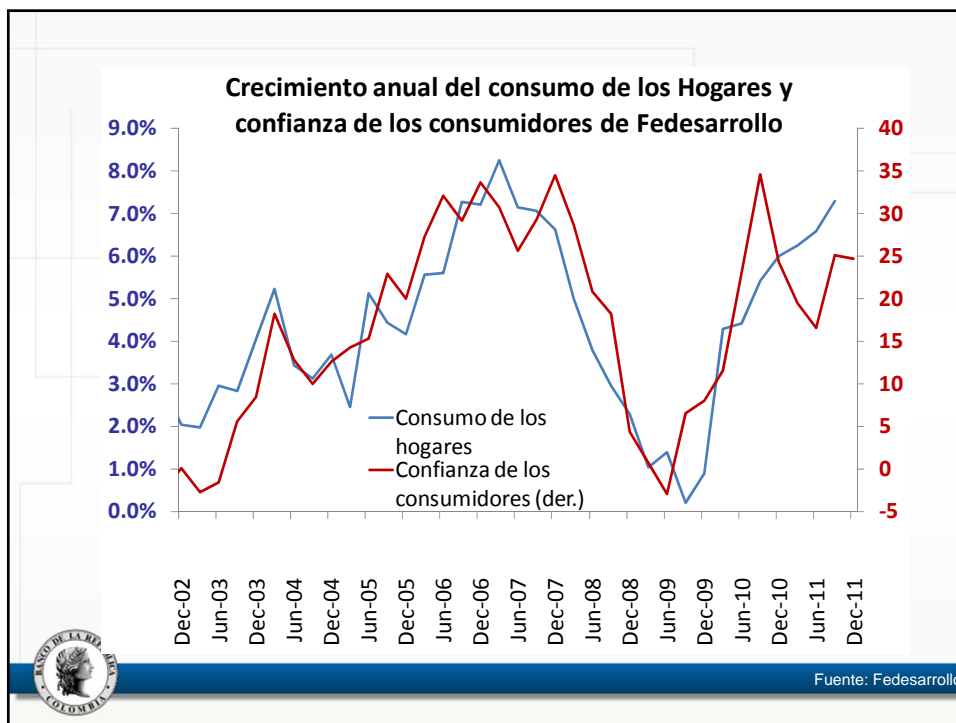
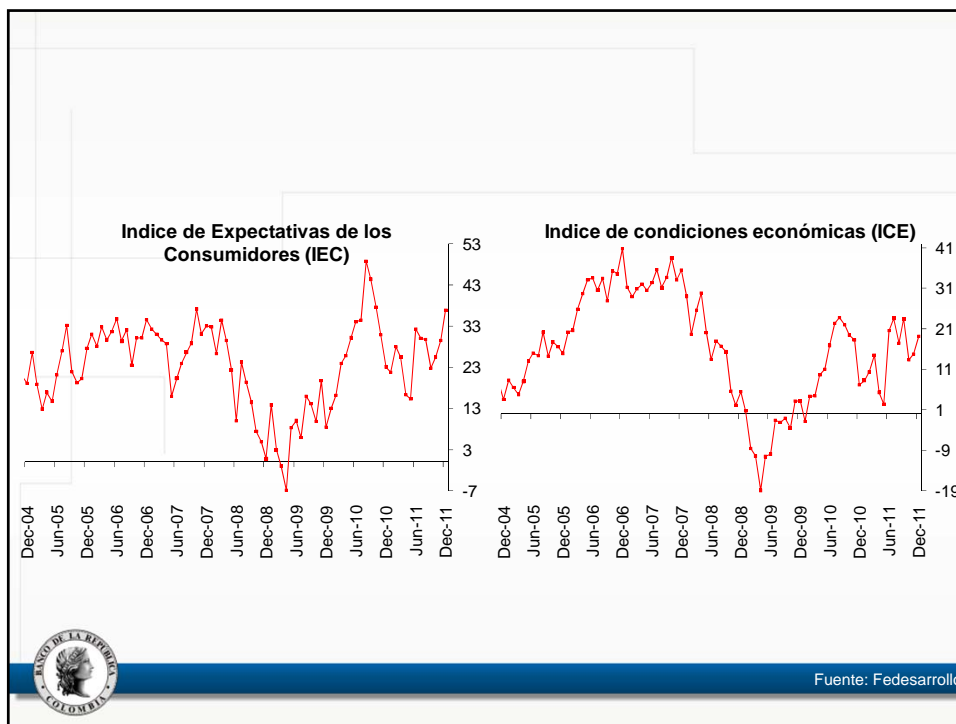


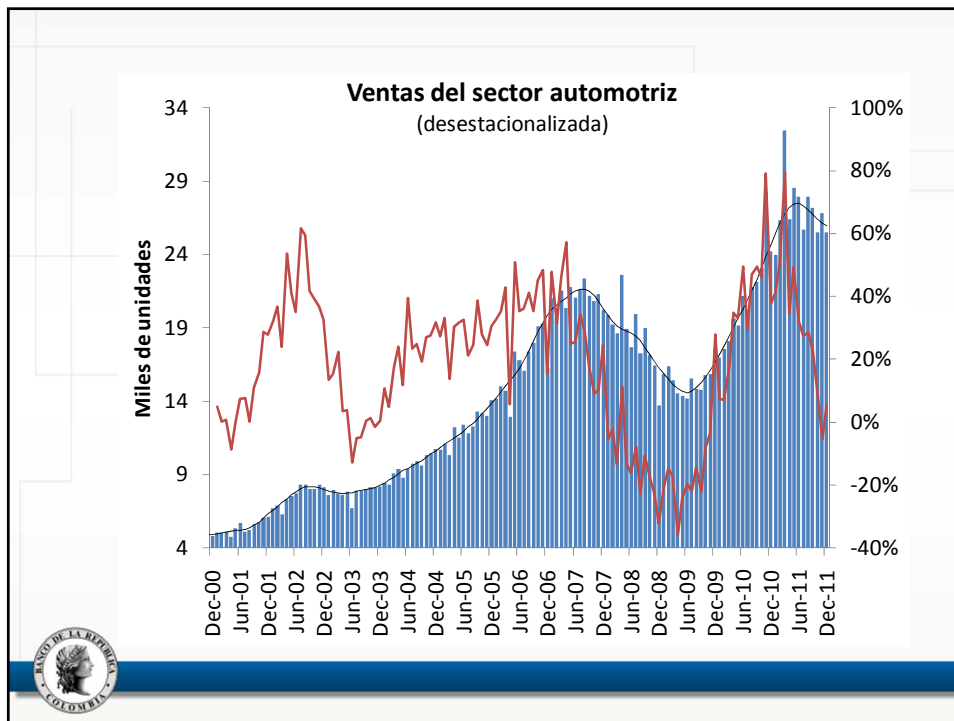
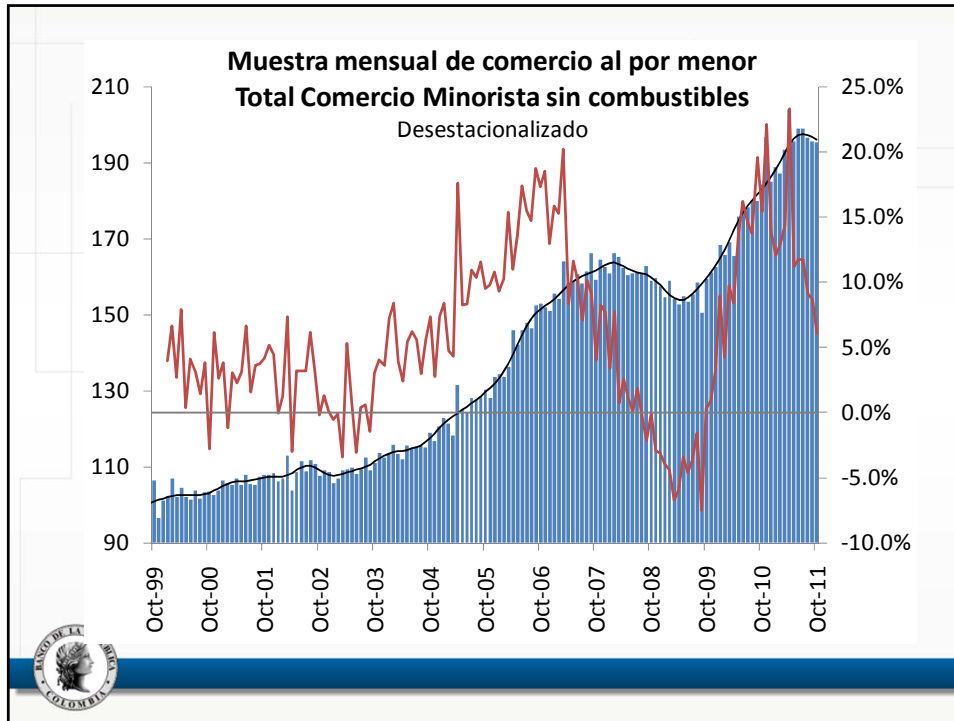
67

Indicador de confianza del consumidor de Fedesarrollo



Fuente: Fedesarrollo

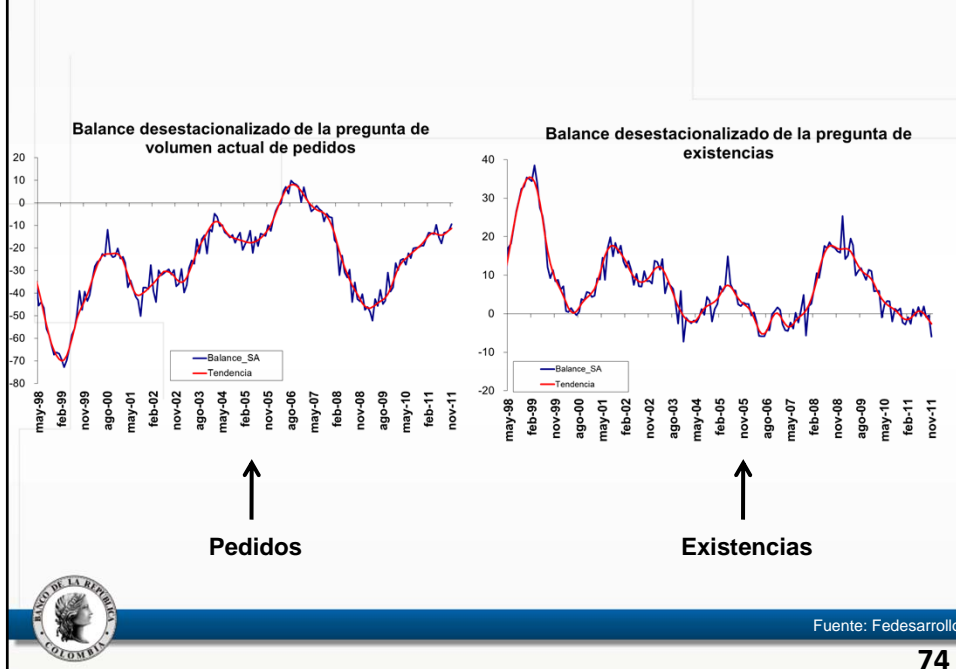




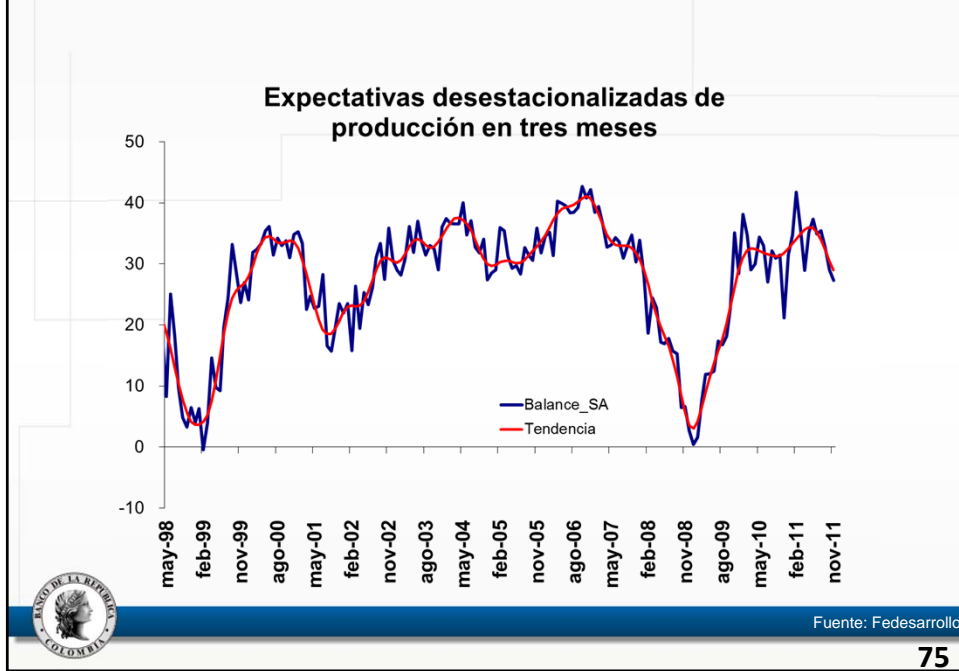
3. Indicadores de Oferta para el cuarto trimestre



Pedidos y existencias en la industria: Fedesarrollo

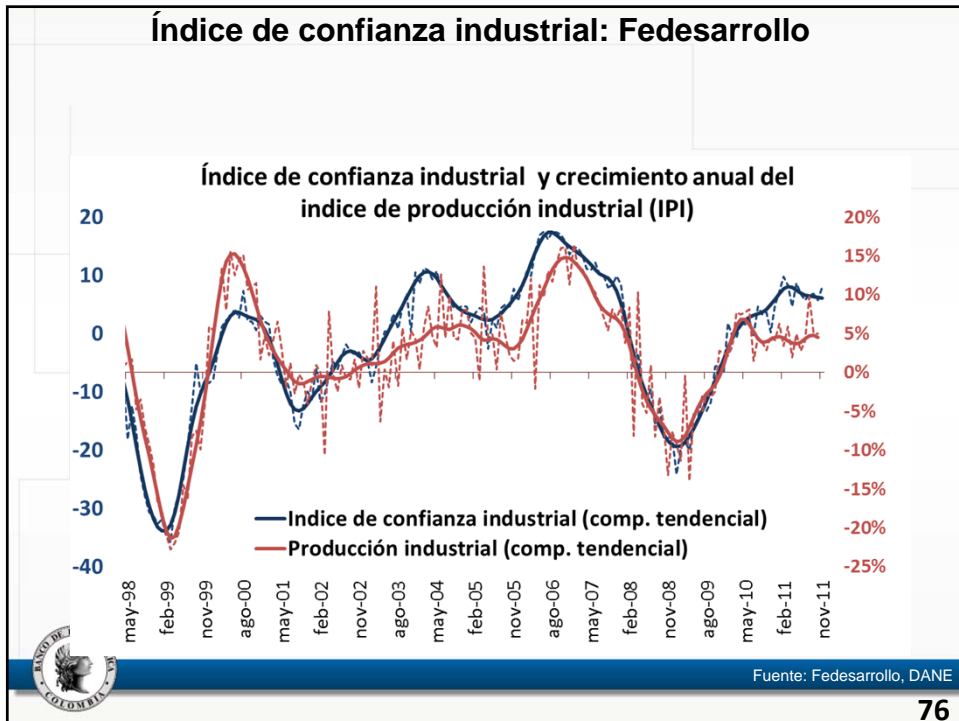


Expectativas de producción en la industria: Fedesarrollo



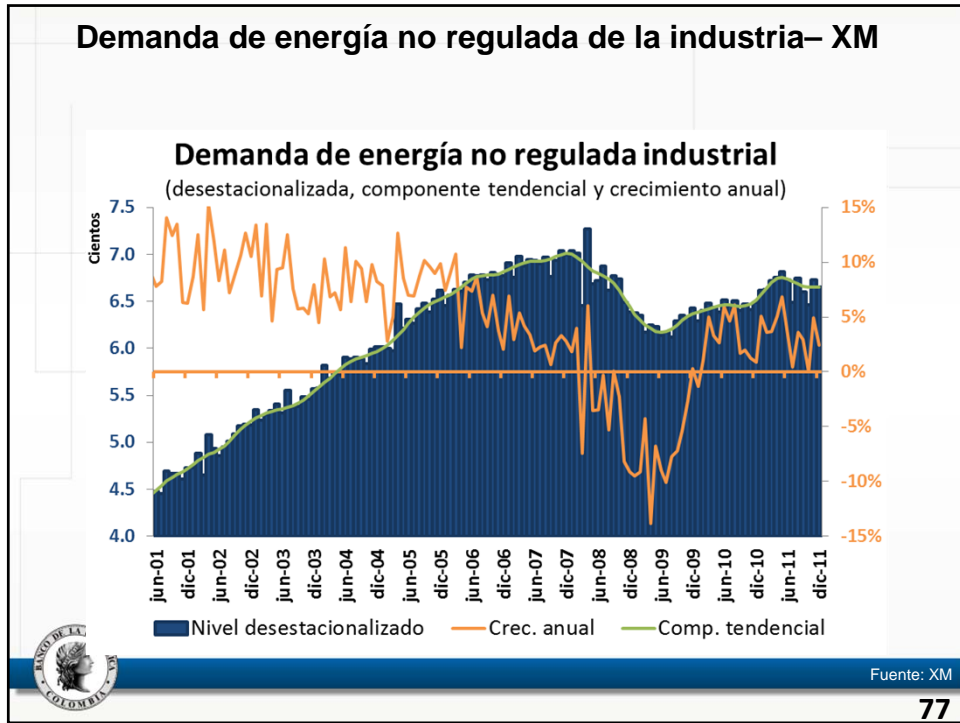
75

Índice de confianza industrial: Fedesarrollo

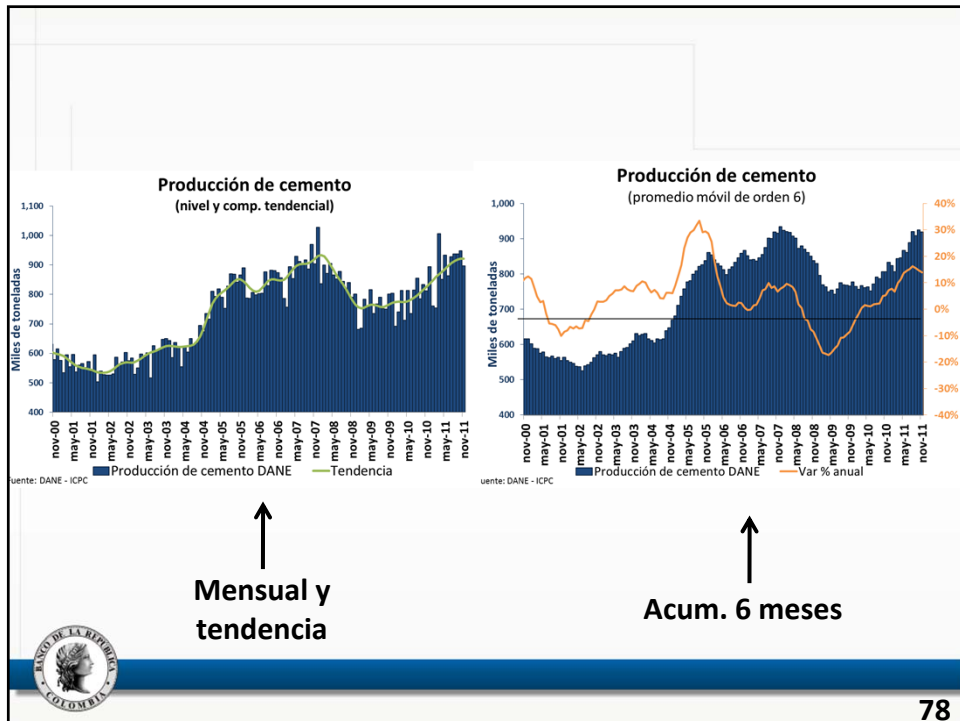


76

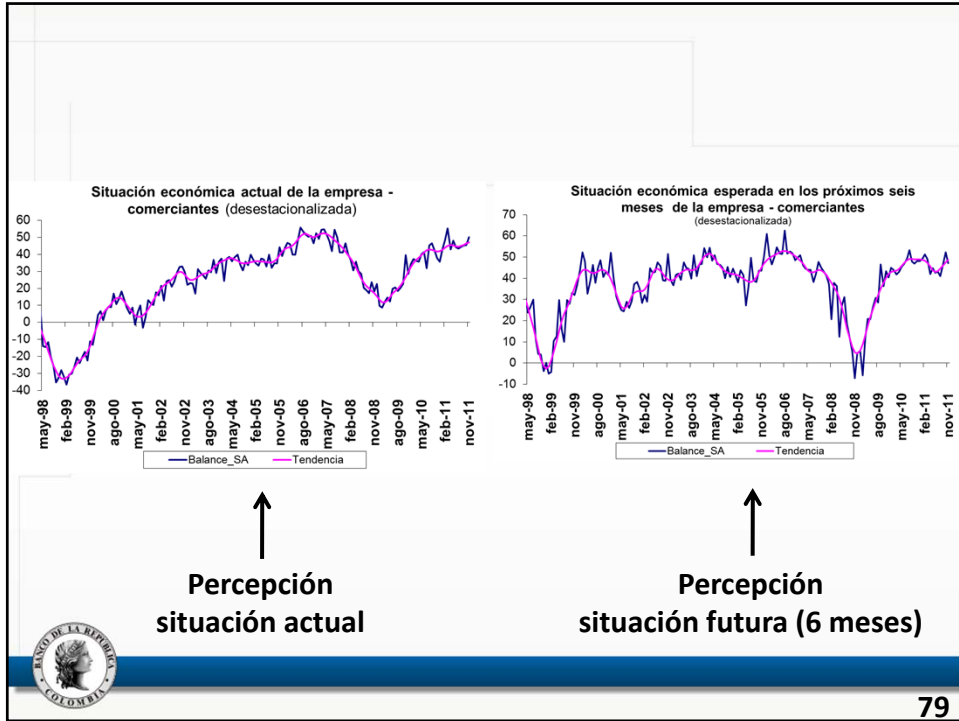
Demanda de energía no regulada de la industria- XM

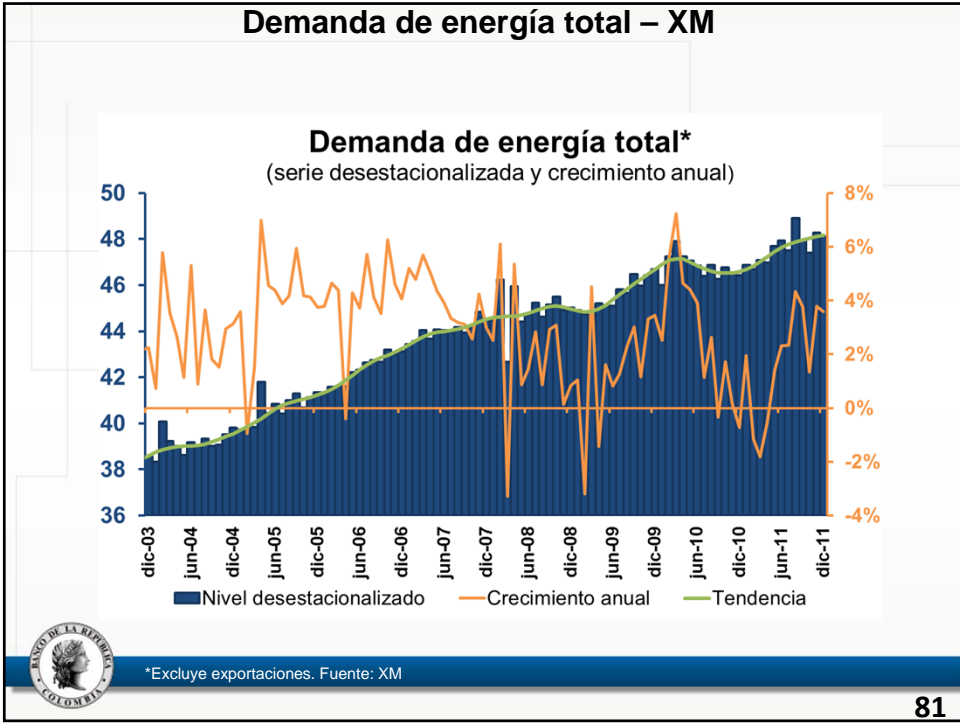


77




78





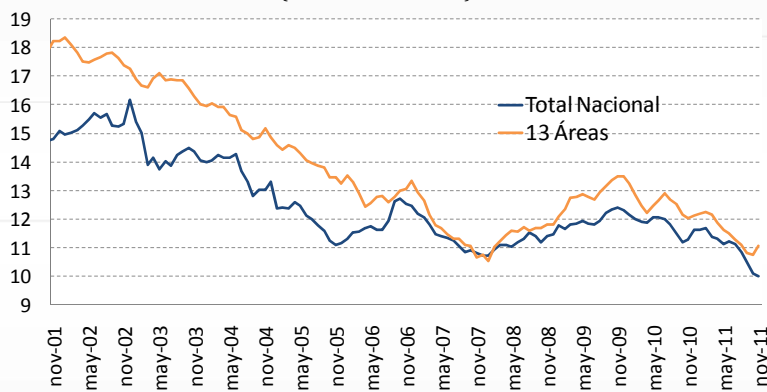
4. Mercado Laboral y costos salariales


82

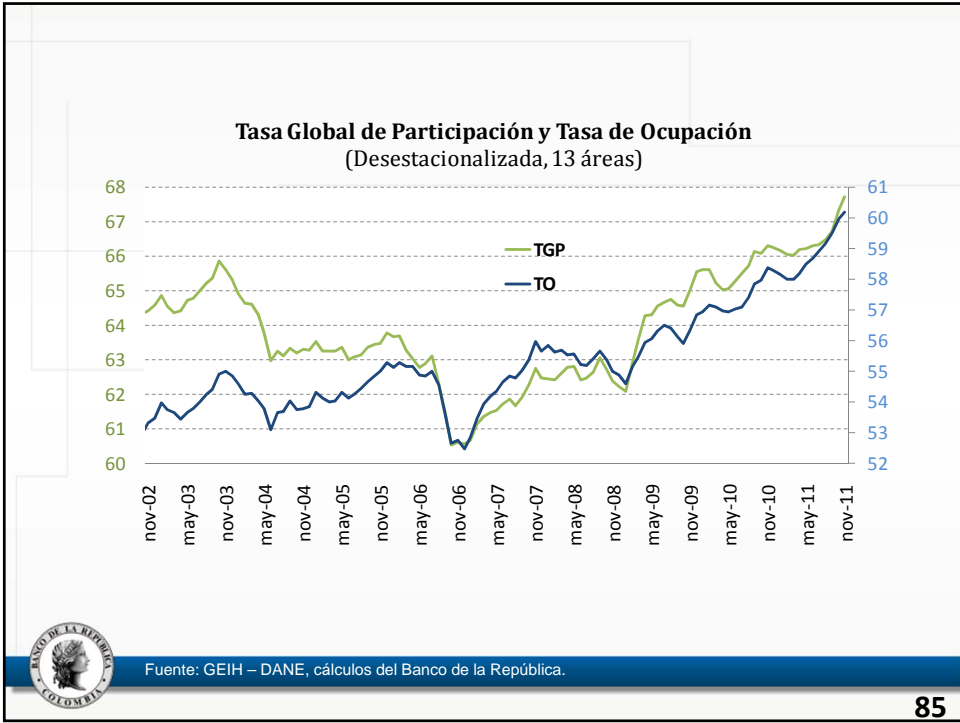
¿Cómo se ha comportado el desempleo?



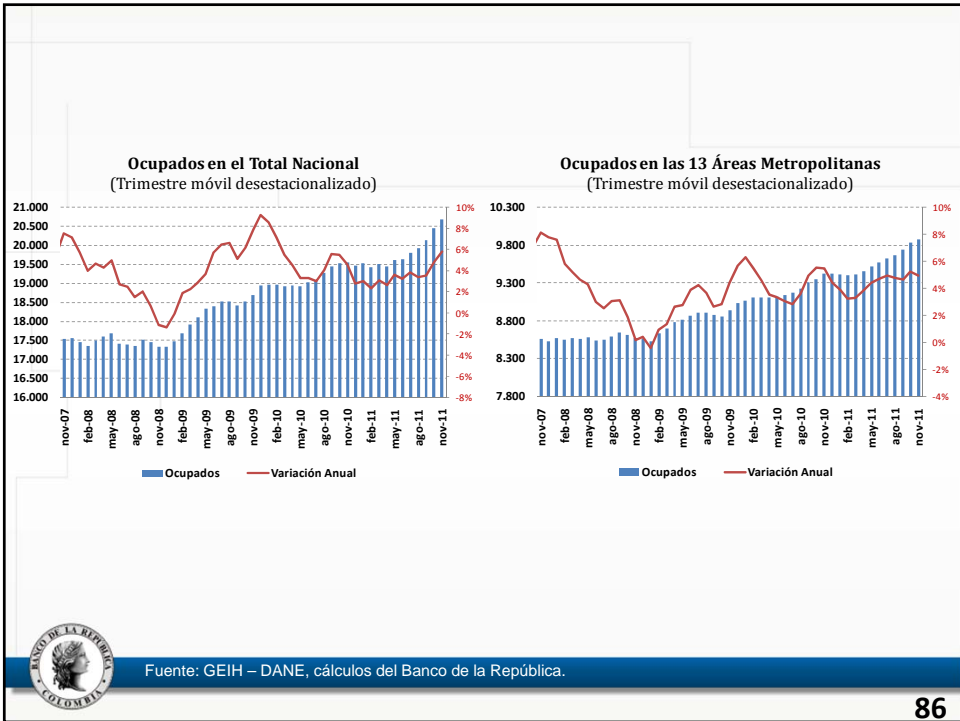
Tasa de Desempleo
(Desestacionalizada)



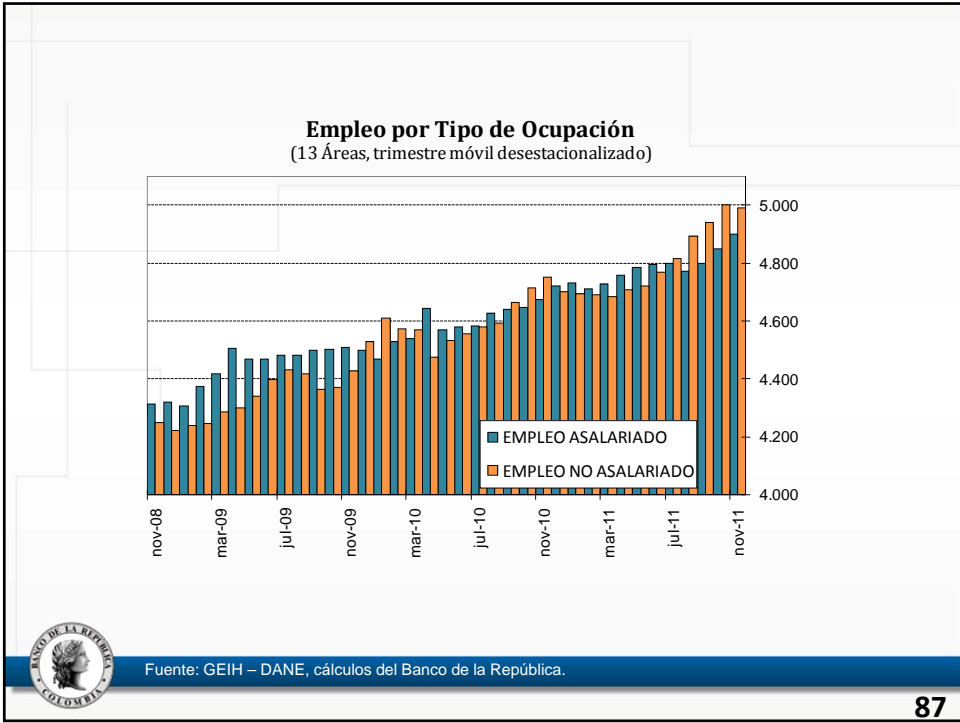
Fuente: GEIH – DANE, cálculos del Banco de la República.



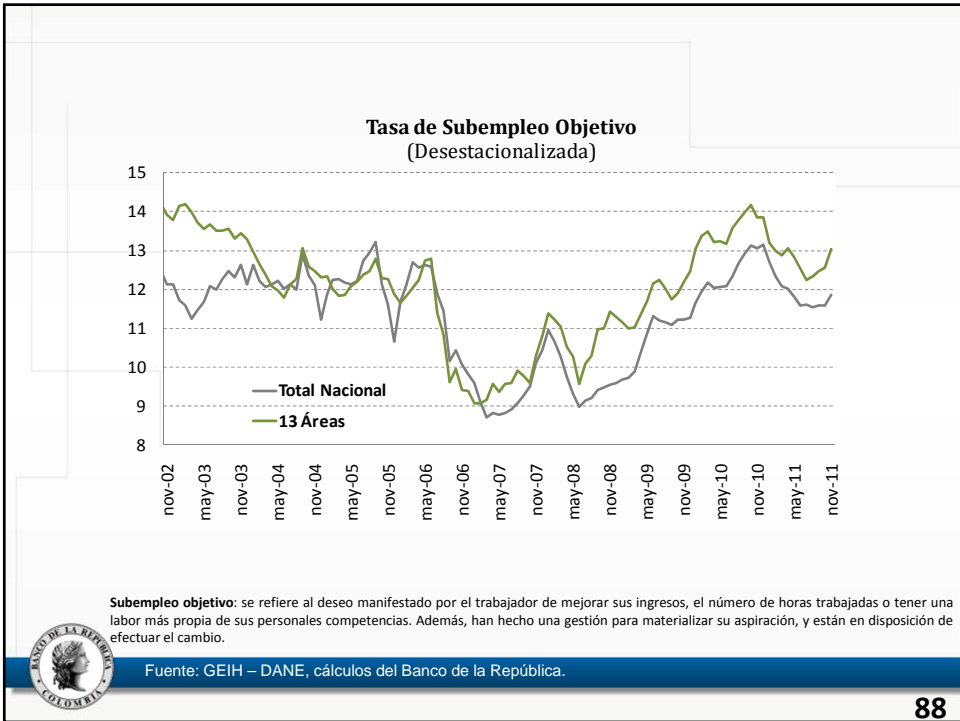
85



86



87



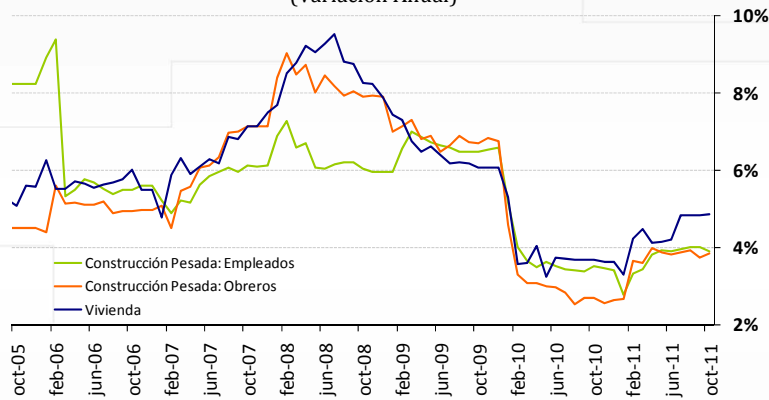
88

¿Cuál ha sido el efecto sobre los salarios en la segunda mitad de 2011?



89

Salarios nominales: Construcción Pesada y Vivienda
(Variación Anual)

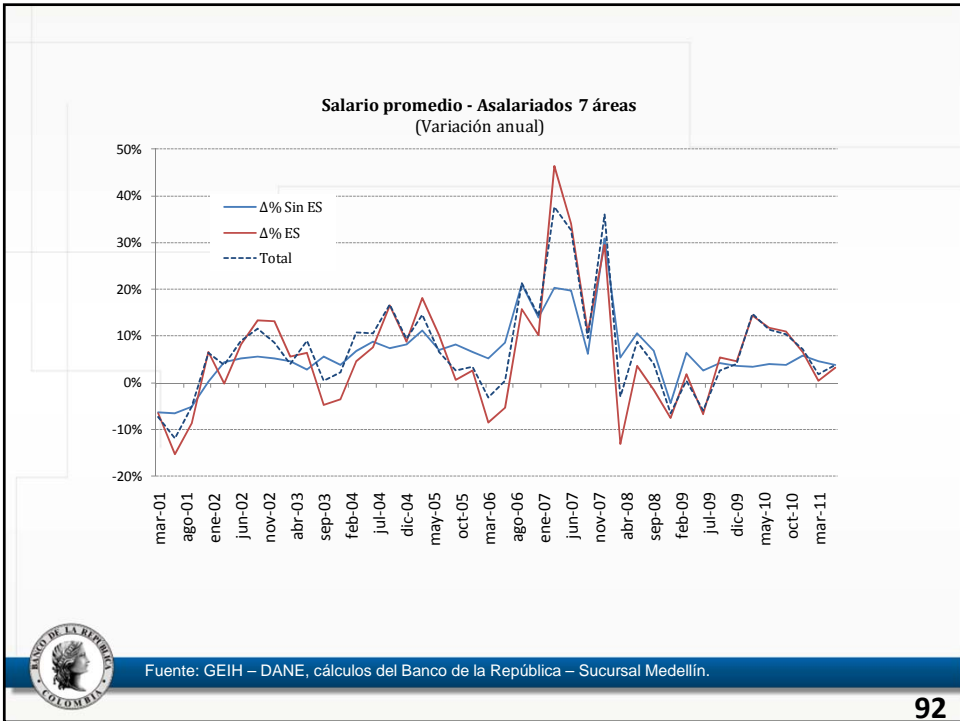
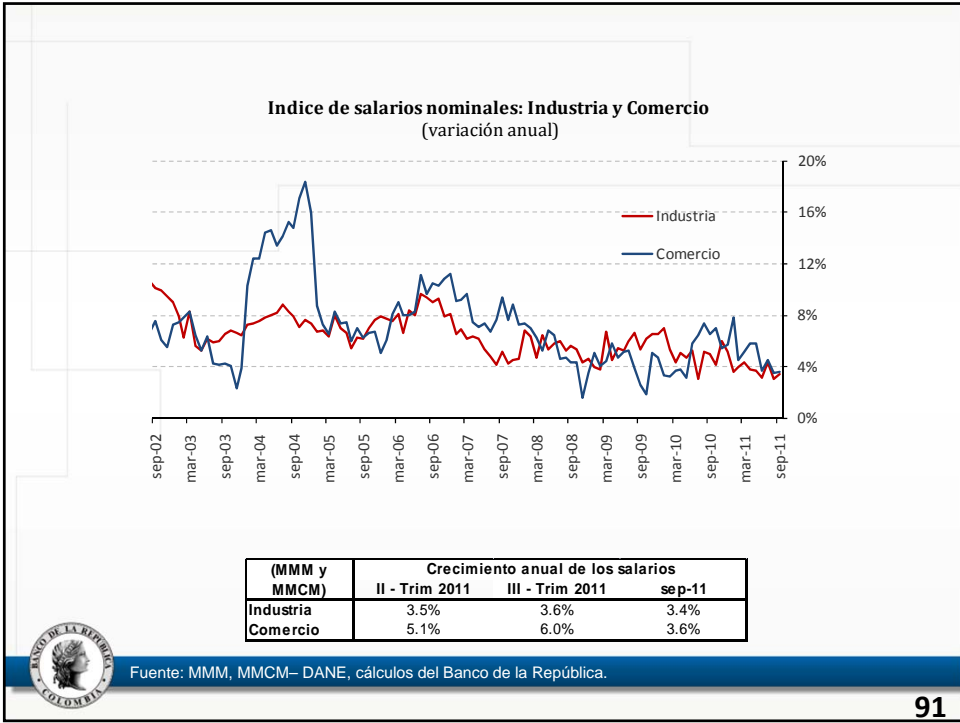


ICCP - ICCV	Crecimiento anual de los salarios		
	II - Trim 2011	III - Trim 2011	oct-11
Cons. Pesada (obreros)	3.9%	3.9%	3.8%
Cons. Pesada (empleados)	3.9%	4.0%	3.9%
Vivienda	4.2%	4.8%	4.9%



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

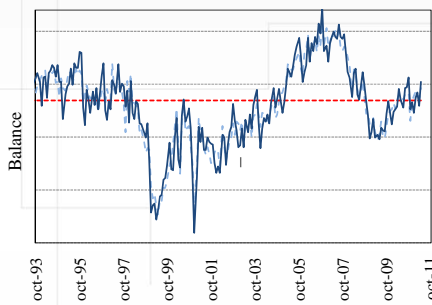
90



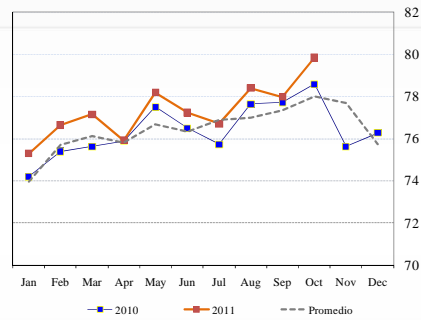
Indicadores de Capacidad Instalada



Utilización de Capacidad Instalada - ANDI

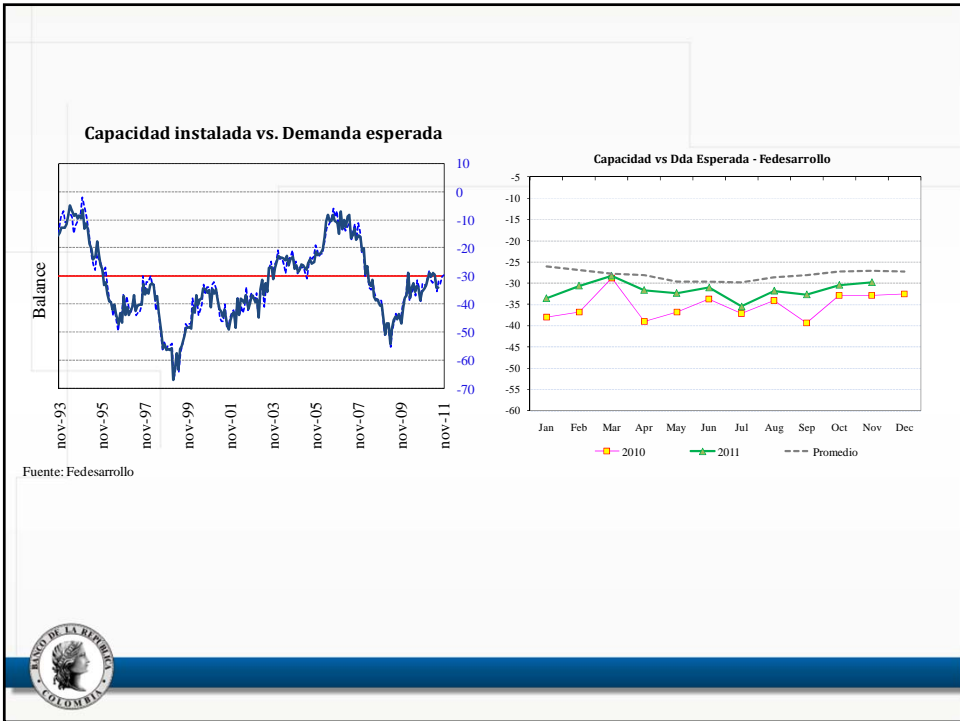
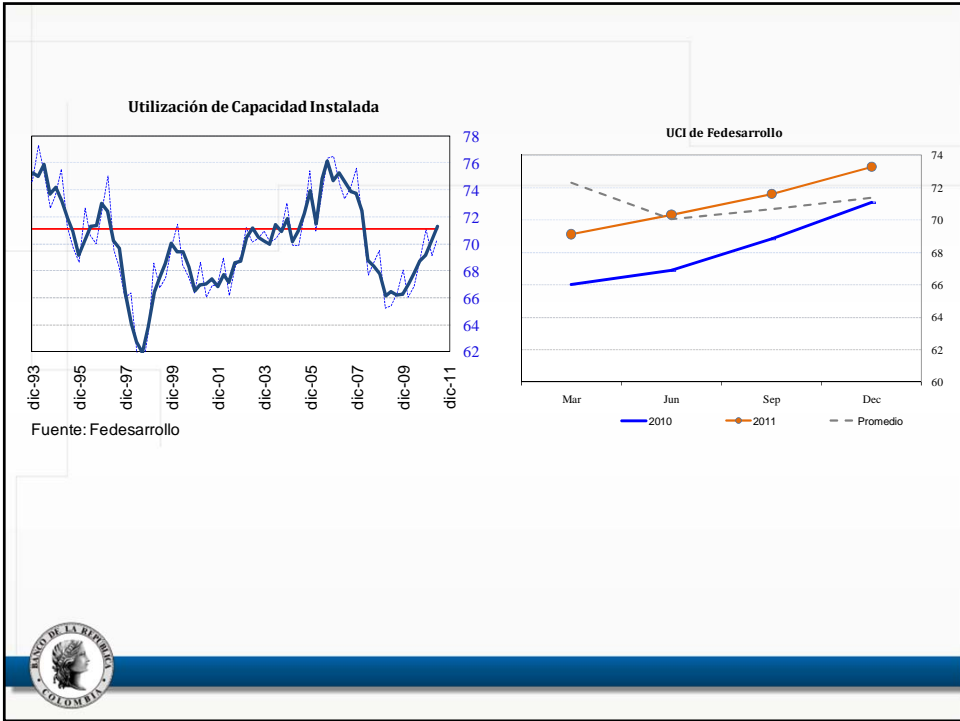


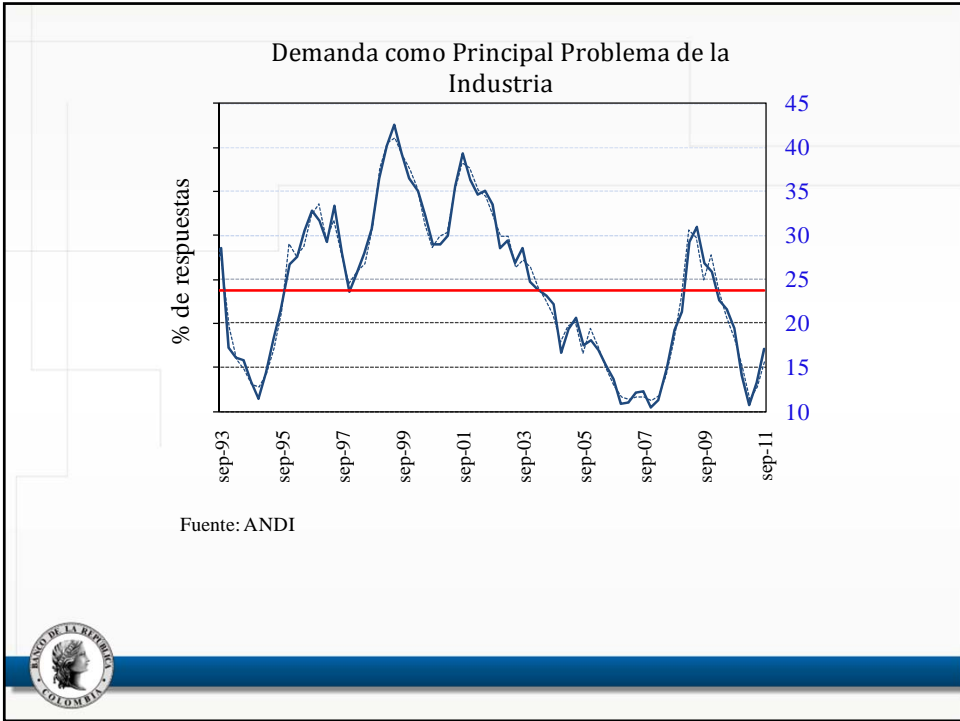
UCIANDI




Fuente: ANDI

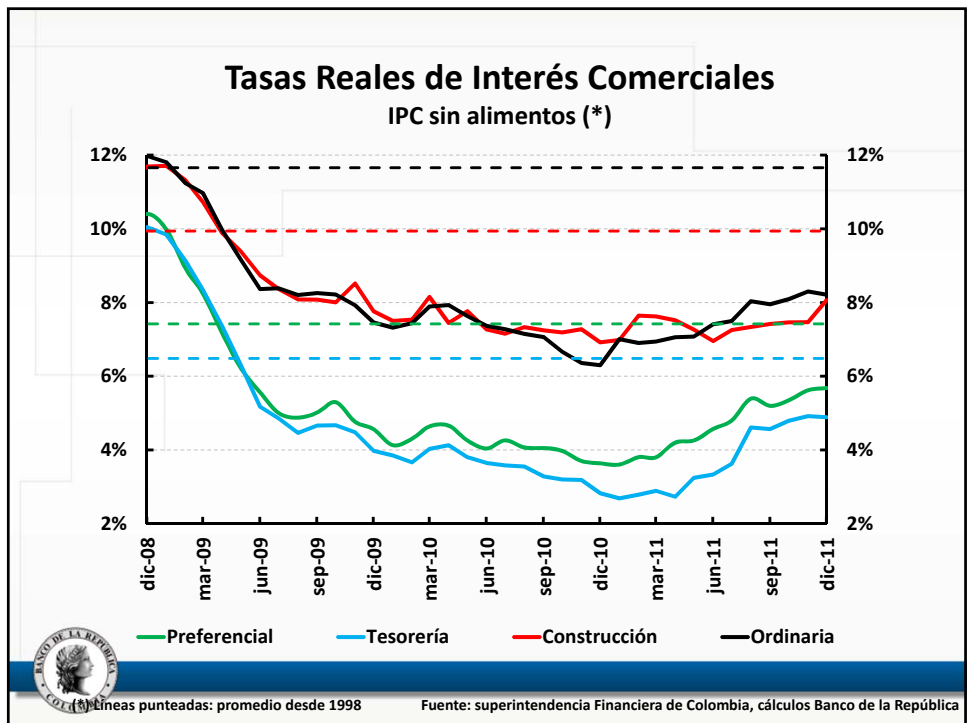
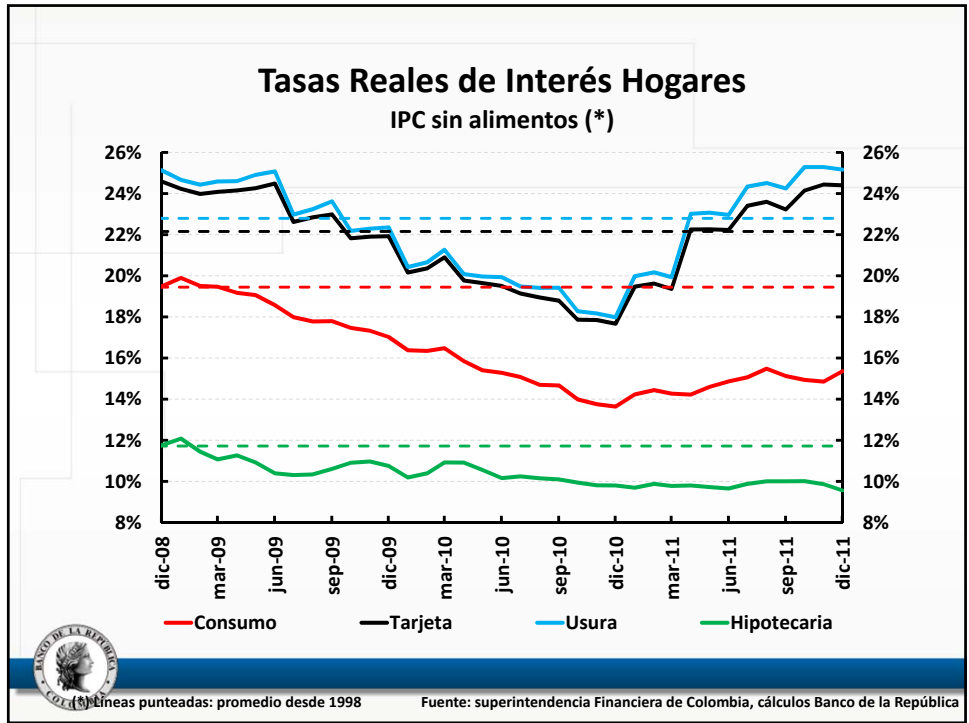






II. Tasas de Interés





TASAS DE INTERÉS PROMEDIO MENSUAL

	NOMINALES				REALES (IPC sin alimentos)							
	dic-10	feb-11	nov-11	dic-11	Var pb		dic-10	feb-11	nov-11	dic-11	Var pb	
					Men	Feb - Dic 2011					Men	Feb - Dic 2011
Tasas de Captación												
Ahorro Ordinario	1,9	2,0	2,6	2,6	-1	59	-0,9	-0,7	-0,4	-0,6	-11	16
CDT	3,6	3,9	5,7	5,5	-13	166	0,8	1,1	2,6	2,3	-22	119
DTF	3,5	3,5	5,1	5,1	3	166	0,7	0,7	2,0	1,9	-7	119
Tasas de Colocación												
Tasa Colocación BR	8,7	10,3	11,9	12,0	5	173	5,7	7,4	8,6	8,6	-6	123
Consumo	16,8	17,5	18,3	19,0	64	144	13,6	14,4	14,9	15,4	51	92
Ordinario	9,3	9,8	11,6	11,6	2	181	6,3	6,9	8,3	8,2	-9	131
Hipotecaria	12,9	12,8	13,2	13,0	-20	15	9,8	9,9	9,9	9,6	-30	-32
Preferencial	6,6	6,6	8,8	9,0	17	238	3,6	3,8	5,6	5,7	6	188
Tarjeta	21,0	22,9	28,2	28,3	8	544	17,7	19,6	24,4	24,4	-4	478
Tesorería	5,7	5,6	8,1	8,2	7	261	2,8	2,8	4,9	4,9	-3	210
TIB	3,0	3,0	4,6	4,8	20	176	0,2	0,3	1,5	1,6	10	129
Subasta de Expansión	3,0	3,0	4,5	4,8	21	174	0,2	0,3	1,5	1,6	11	127
Tasa Usura	21,3	23,4	29,1	29,1	0	567	18,0	20,2	25,3	25,2	-12	500



III. Comportamiento de la Inflación

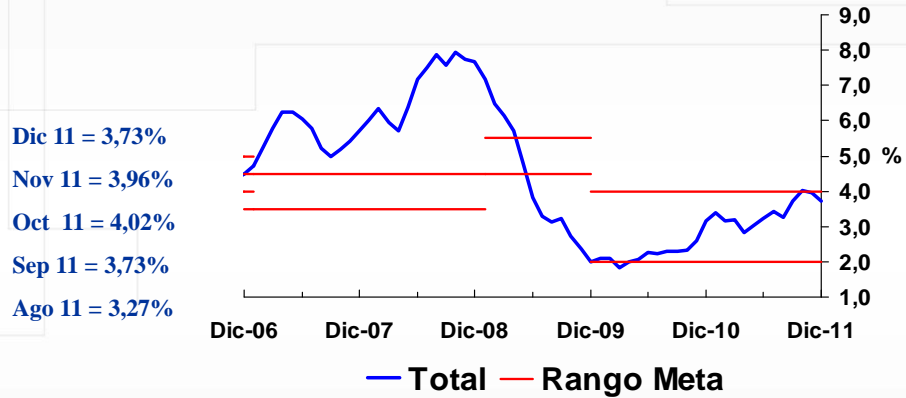
Informe sobre Inflación de
Diciembre de 2011



1. Inflación



Inflación total al consumidor



¿ Qué explica la caída de la inflación anual en diciembre?

Indicadores de inflación al consumidor A diciembre de 2011

Descripción	Crecimiento anual							Participación en porcentaje en la desaceleración del mes	Participación en porcentaje en la aceleración año corrido
	dic-10	mar-11	jun-11	sep-11	oct-11	nov-11	dic-11		
Total	3,17	3,19	3,23	3,73	4,02	3,96	3,73	100,00	100,00
Sin alimentos	2,82	2,90	2,91	2,98	3,03	3,03	3,13	-27,30	39,02
Transables	-0,29	-0,17	-0,13	0,16	0,40	0,60	0,80	-20,52	49,31
No transables	3,52	3,40	3,83	3,49	3,49	3,57	3,64	-6,63	7,30
Regulados	6,64	6,91	5,96	6,45	6,29	5,81	5,81	-0,15	-17,59
Alimentos	4,09	3,93	4,08	5,71	6,63	6,42	5,27	127,30	60,98
Perecederos	10,96	3,09	5,27	13,54	17,58	14,59	7,73	97,36	-16,80
Procesados	2,32	3,48	3,30	4,09	4,83	4,97	4,50	29,68	60,66
Comidas fuera del hogar	4,52	5,17	4,97	5,26	5,29	5,60	5,59	0,26	17,13
Indicadores de inflación básica									
Sin Alimentos	2,82	2,90	2,91	2,98	3,03	3,03	3,13		
Núcleo 20	3,17	3,12	3,43	3,40	3,61	3,78	3,92		
IPC sin perecederos, ni comb. ni serv. pubs	2,65	2,79	3,05	3,02	3,16	3,21	3,18		
Inflación sin alimentos ni regulados	1,79	1,80	2,06	2,01	2,12	2,25	2,38		
Inflación Básica Répica USA	2,17	2,20	2,41	2,44	2,50	2,60	2,76		
Promedio primeros 3 indicadores	2,88	2,94	3,13	3,13	3,27	3,34	3,41		
Promedio todos los indicadores	2,52	2,56	2,77	2,77	2,88	2,98	3,07		

Fuente: DANE. Cálculos Banco de la República.



Fuente: DANE. Cálculos Banco de la República.

105

Evolución de los Pronósticos de inflación para diciembre de 2011

Inflación	Informe de:				Observado Dic-11
	dic-10	mar-11	jun-11	sep-11	
Total	2,71	3,23	3,55	3,74	3,73
Alimentos	3,51	3,87	5,00	5,65	5,27
Sin alimentos	2,40	2,98	2,99	3,01	3,13
No transables	2,98	3,39	3,80	3,70	3,64
Transables	0,31	0,23	(0,05)	0,55	0,80
Regulados	4,60	6,58	6,25	5,50	5,81



Fuente: DANE. Cálculos Banco de la República.

106

Inflación básica



107

Indicadores de Inflación Básica

Promedio de 3

Dic 11 = 3,41%

Nov 11 = 3,34%

Oct 11 = 3,27%

Sep 11 = 3,13%

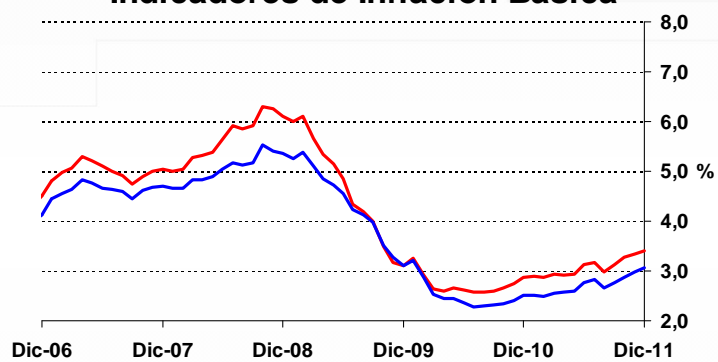
Promedio de 5

Dic 11 = 3,07%

Nov 11 = 2,98%

Oct 11 = 2,88%

Sep 11 = 2,77%

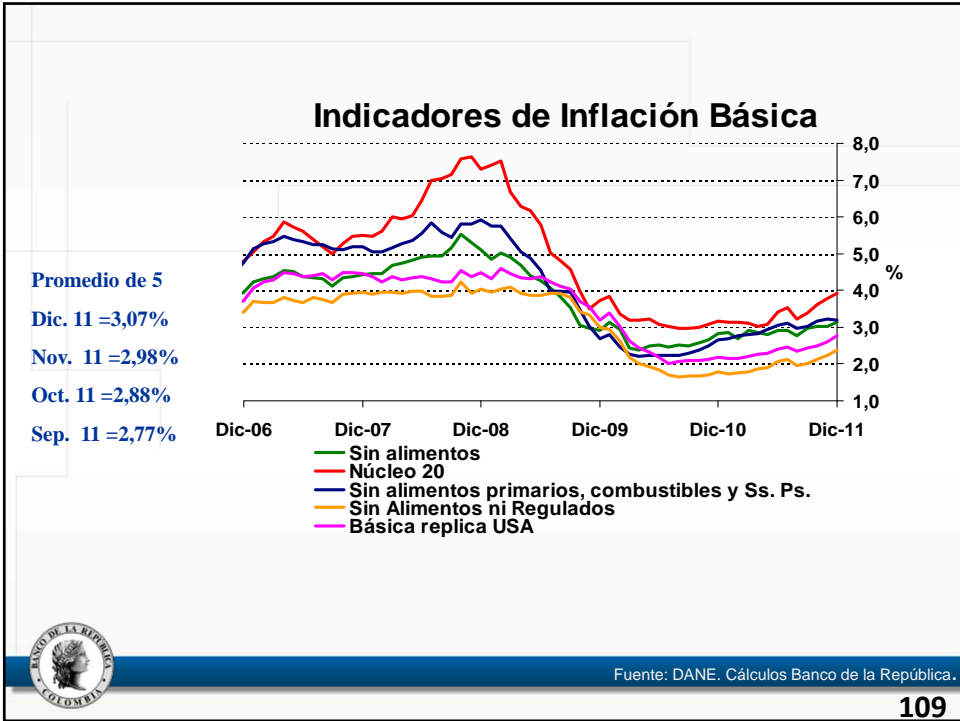


— Promedio de 3 — Promedio de 5



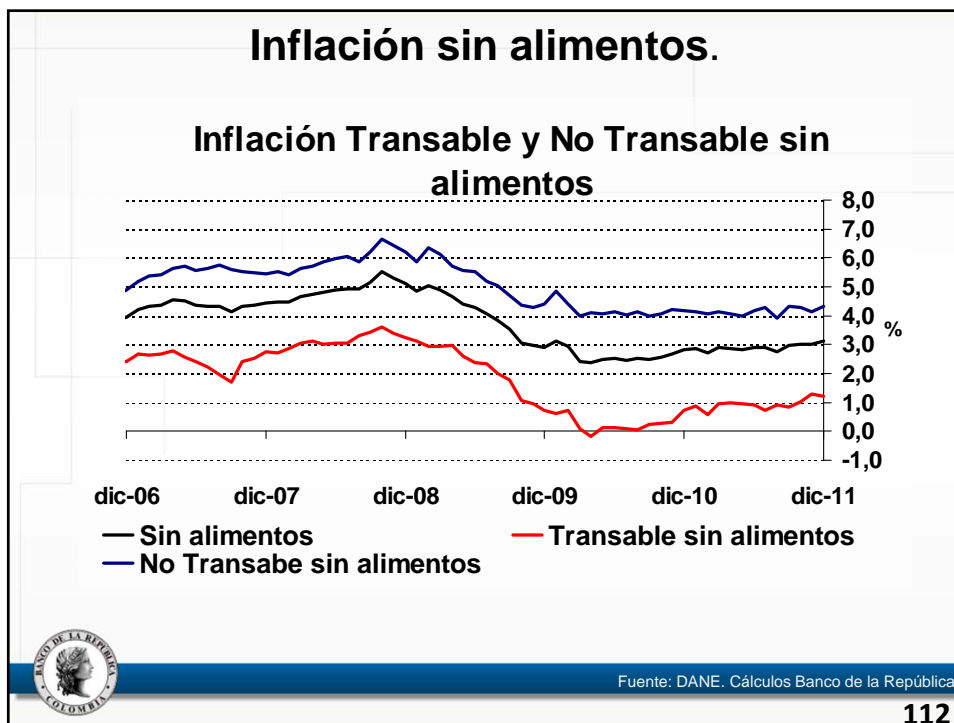
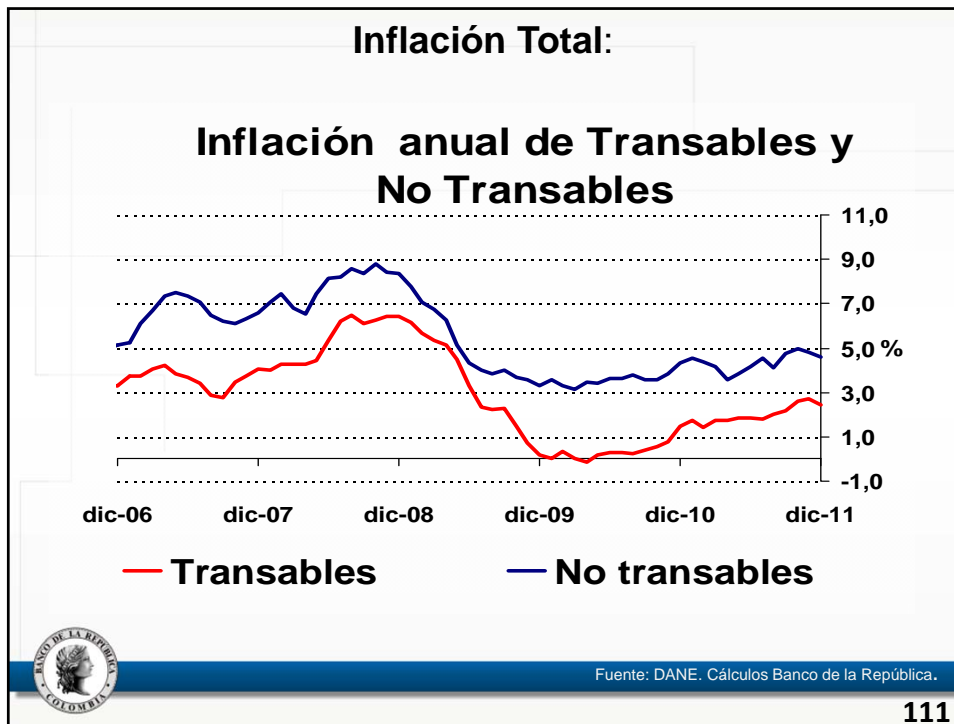
Fuente: DANE. Cálculos Banco de la República.

108

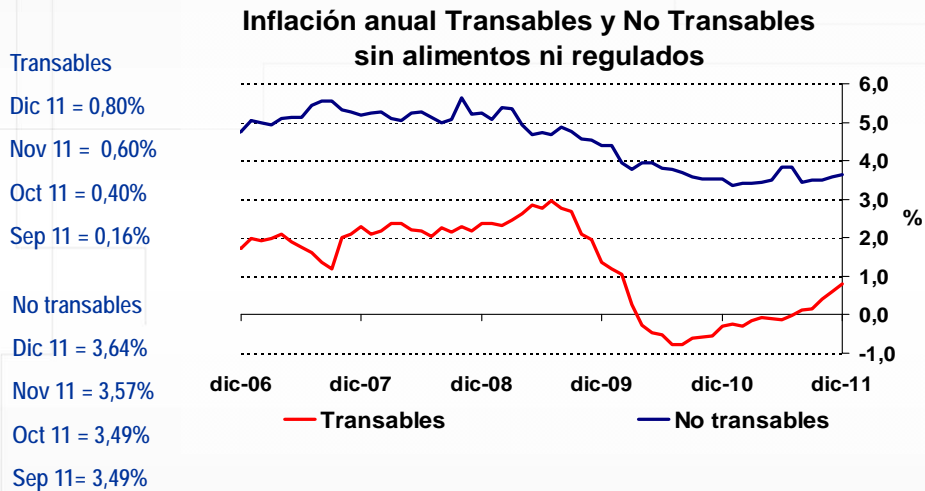


Transables y No Transables





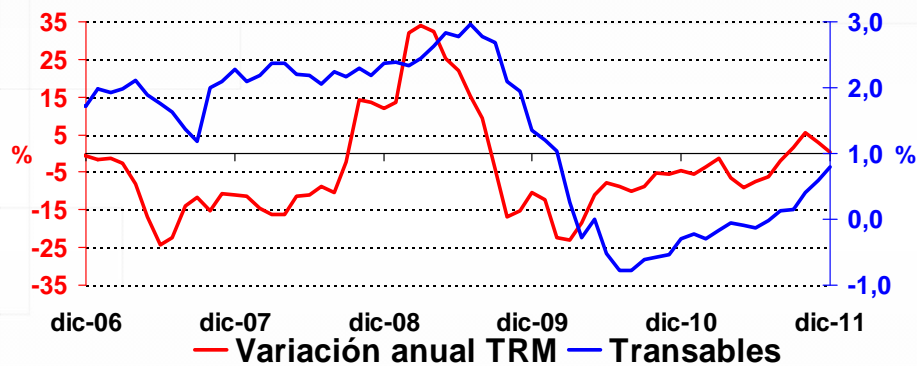
Inflación sin alimentos ni regulados



Fuente: DANE. Cálculos Banco de la República.

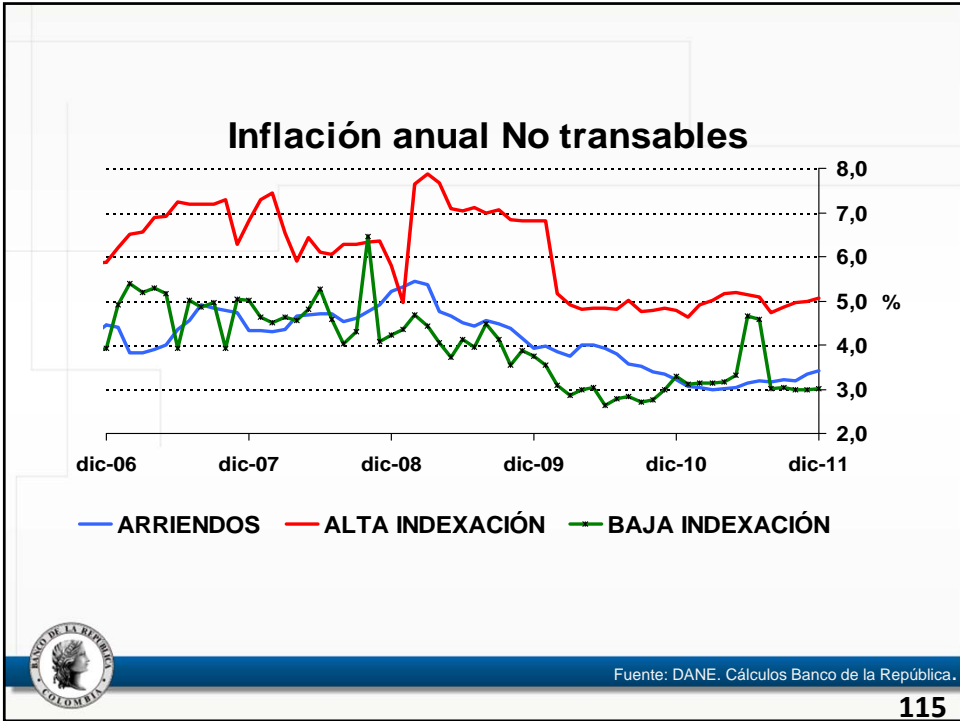
113

Tipo de Cambio e Inflación sinar Transables



Fuente: DANE. Cálculos Banco de la República.

114

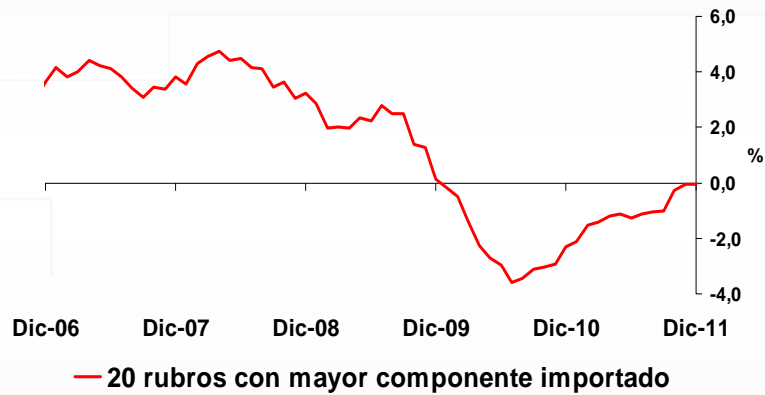


Otras clasificaciones alternativas del IPC

116

Inflación de rubros con alto componente importado.

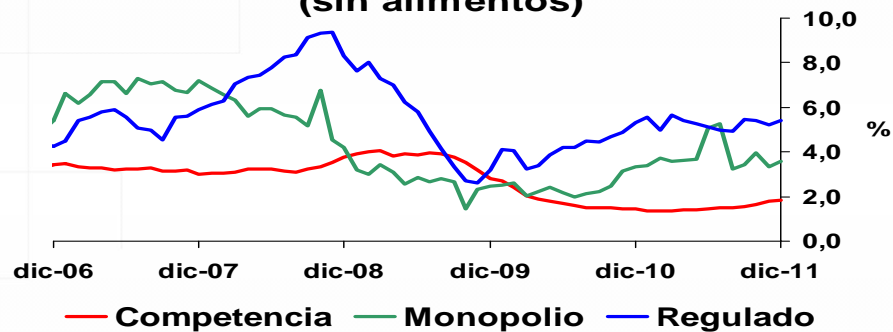
Inflación anual al consumidor



Fuente: DANE. Cálculos Banco de la República.

117

Inflación anual al consumidor clasificación por poder de mercado (sin alimentos)



Fuente: DANE. Cálculos Banco de la República.

118

Inflación de Alimentos y Regulados



Inflación de regulados

Inflación anual de Regulados

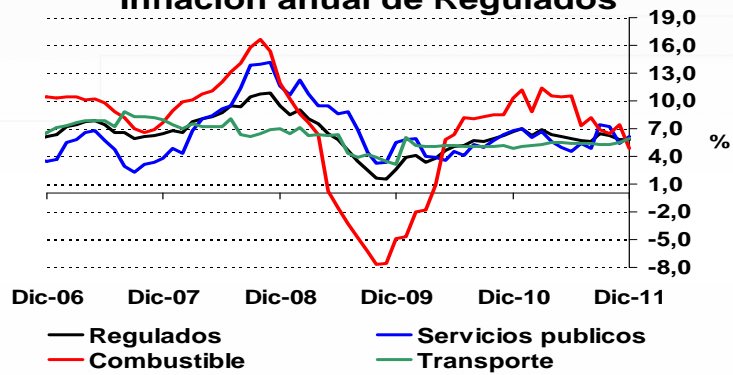
Regulados

Dic 11 = 5,81%

Nov 11 = 5,81%

Oct 11 = 6,29%

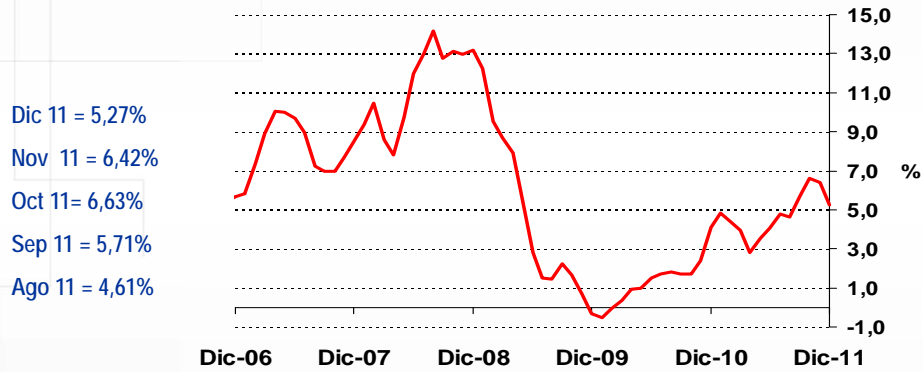
Sep 11 = 6,45%



Fuente: DANE. Cálculos Banco de la República.

Total alimentos

Inflación anual Alimentos

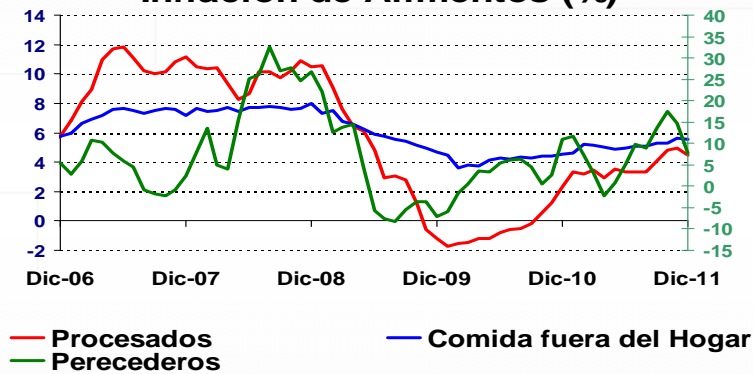


Fuente: DANE. Cálculos Banco de la República.

121

Alimentos perecederos, procesados y c.f.h.

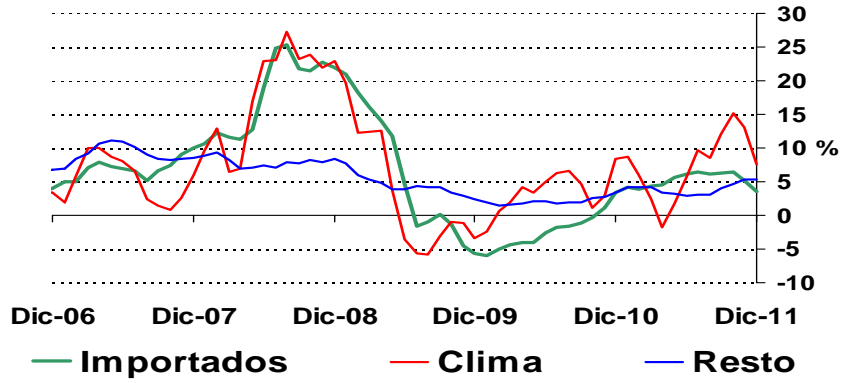
Inflación de Alimentos (%)



Fuente: DANE. Cálculos Banco de la República.

122

Inflación anual de alimentos



Fuente: DANE. Cálculos Banco de la República.

123

Monitoreando La Niña



124

¿Qué dicen las agencias especializadas sobre la Niña?

“La mayoría de los modelos predicen la continuación de «La Niña» de débil a moderada durante la temporada de diciembre a febrero... Después se espera que se disipe ...durante el periodo de marzo a mayo...”. **Boletín NOAA enero /2012.**

“...La Niña ... se mantiene todavía activa aunque con indicios de haber iniciado su fase de declinación. [Sin embargo, todavía] se estiman lluvia por encima de lo esperado para la época en Colombia, Venezuela, Surinam, Guyana, Guyana Francesa, Panamá Costa Rica y Nicaragua.”. **Boletín CIIFEN enero /2011.**

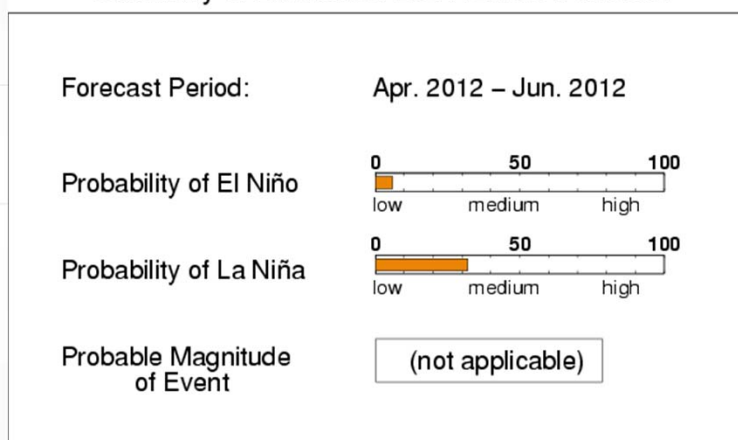
“...las condiciones océano-atmosféricas características de “La Niña” tienden a debilitarse, mostrando en la parte oriental de la cuenca una tendencia al calentamiento de aguas superficiales, especialmente frente a las costas suramericanas.” **Boletín Ideam de diciembre 22/2011,**



125

La probabilidad de que continúe La Niña durante el segundo trimestre del año 2012 es baja.

Summary of December 2011 ENSO Forecast



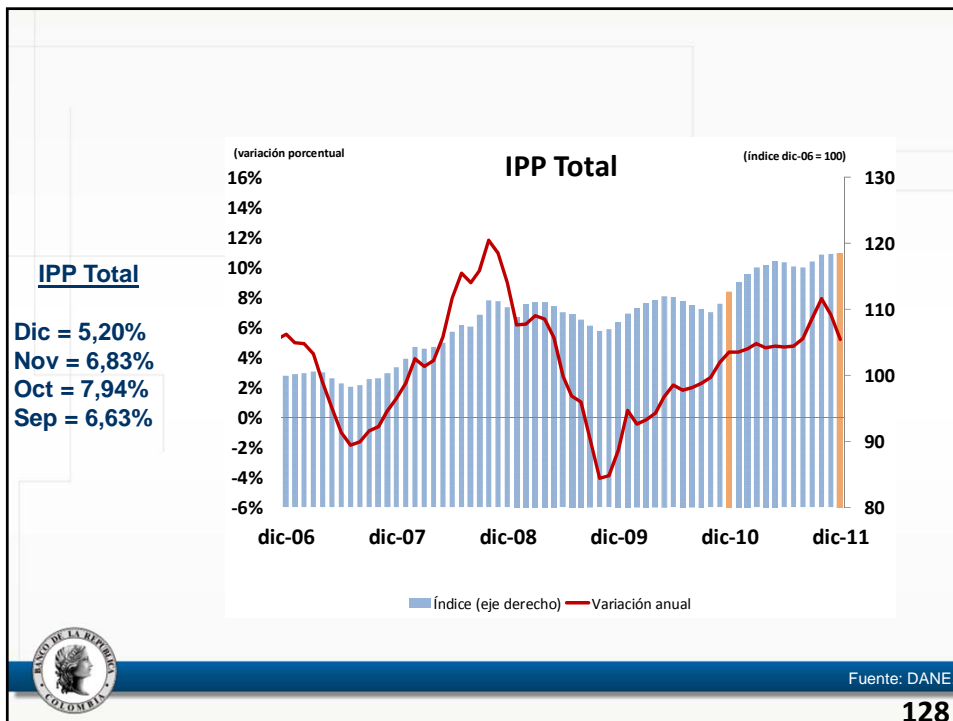
Fuente: The International Research Institute for Climate and Society.

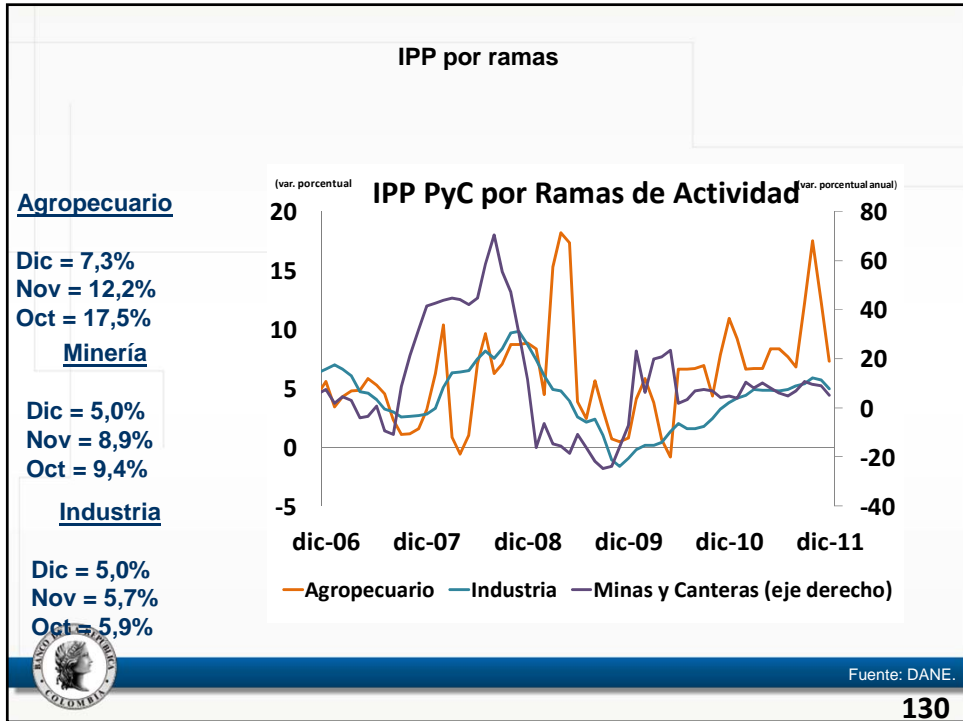
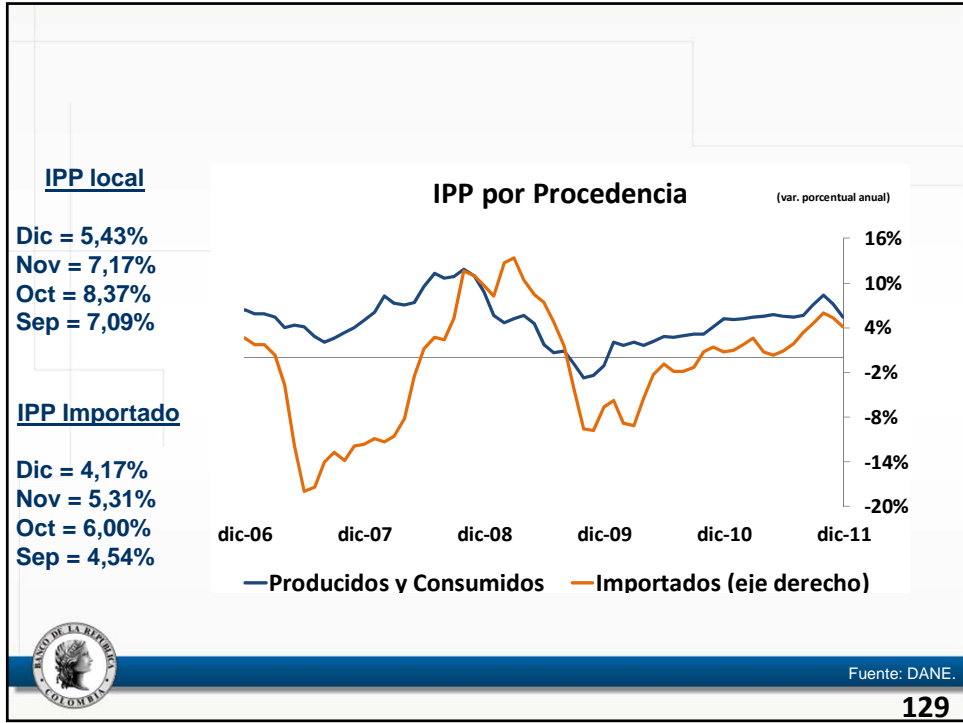
126

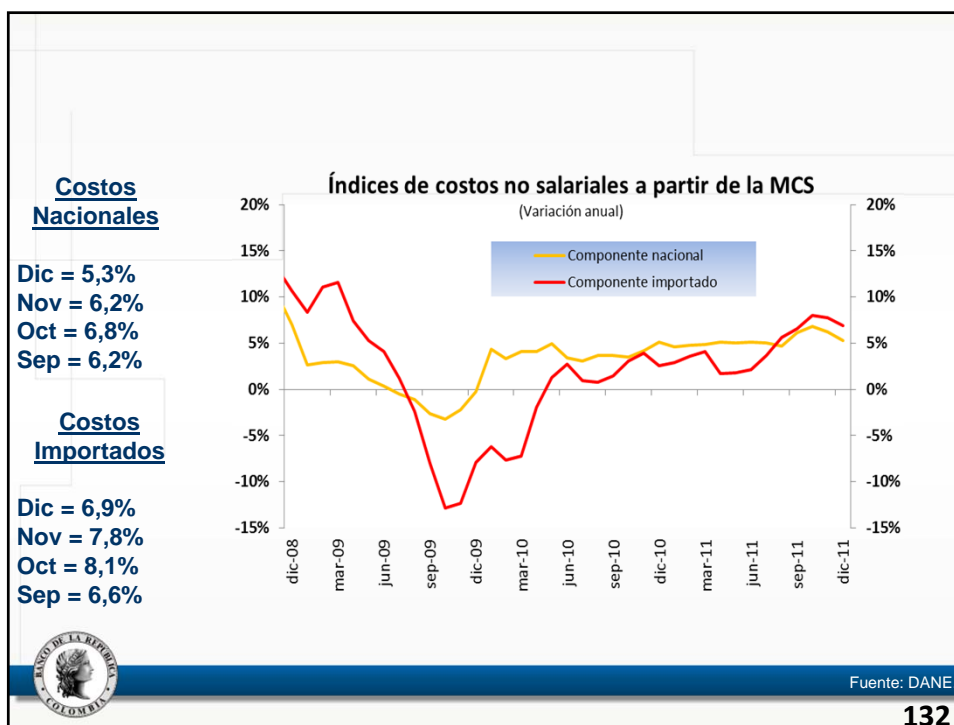
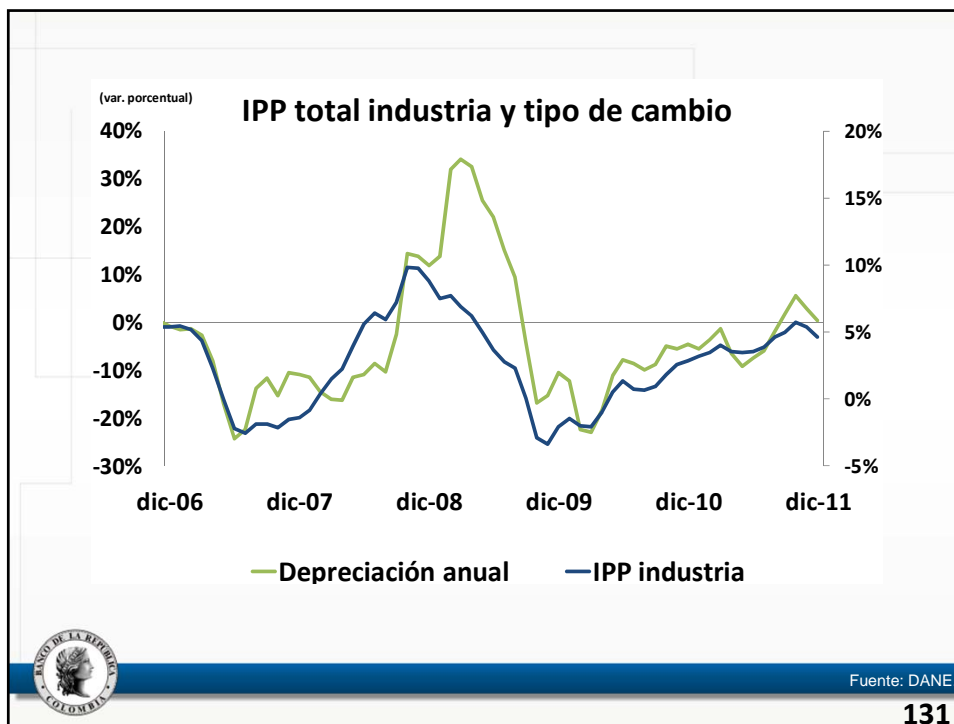
2. IPP y Costos No Salariales

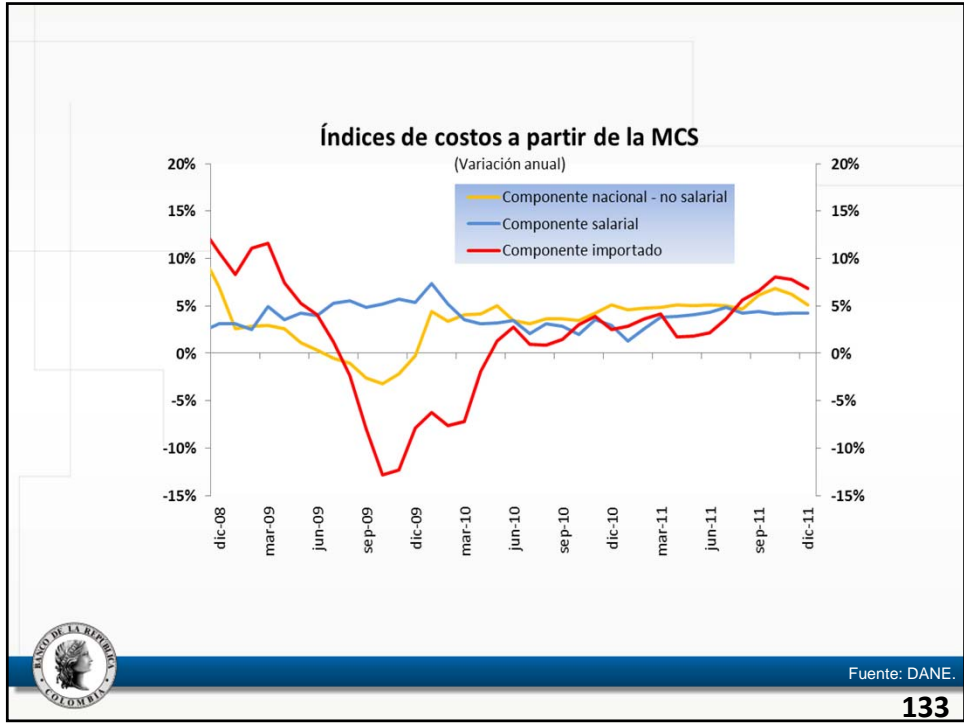


127

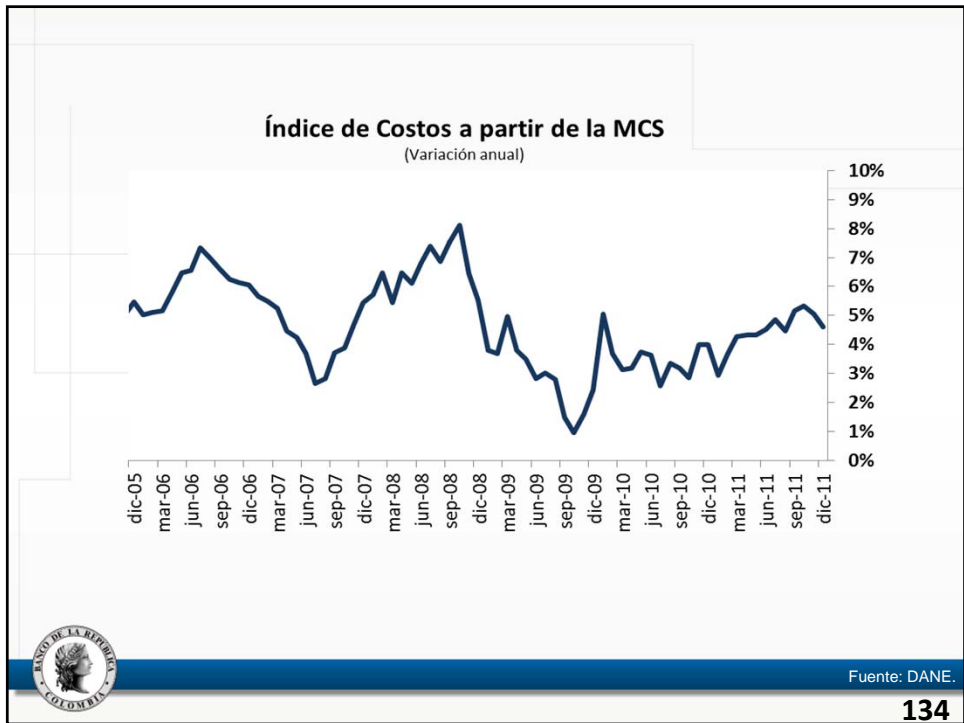








133

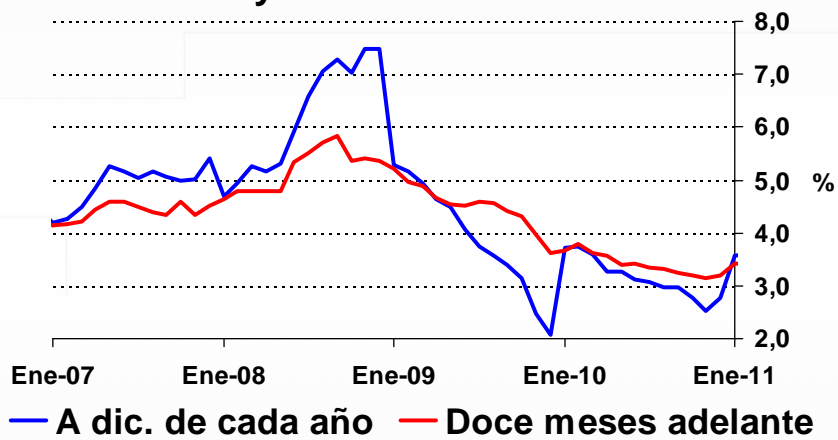


134

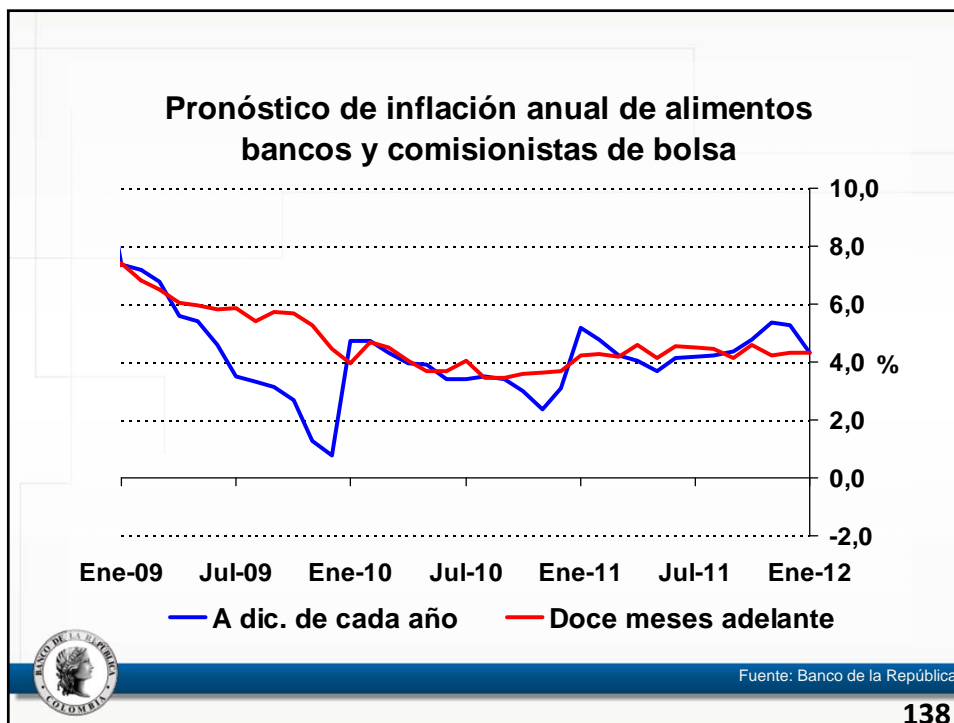
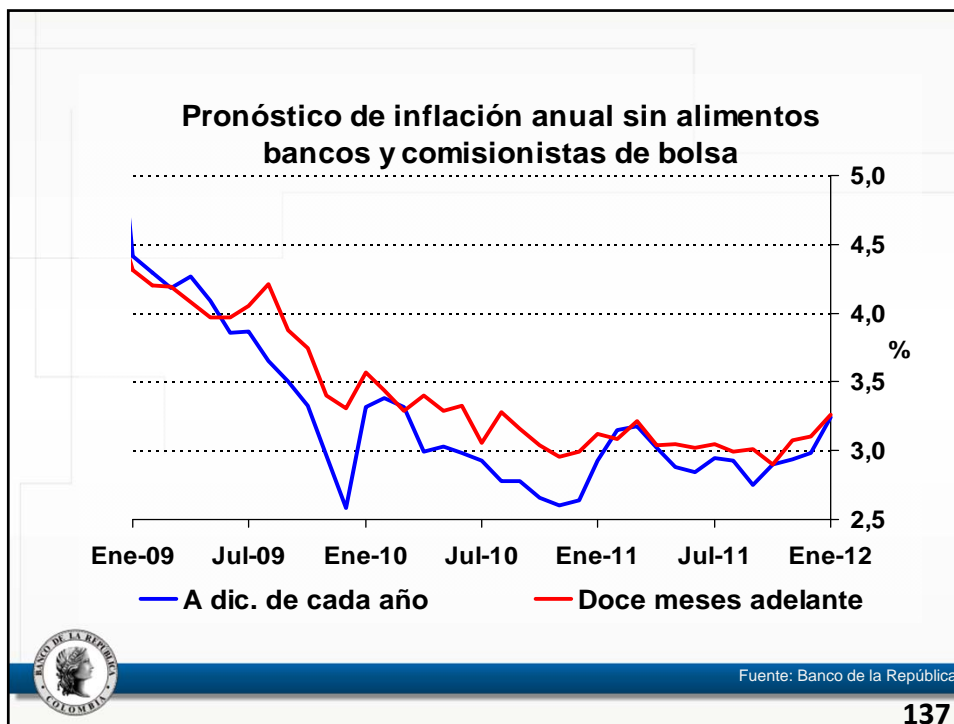
3. Expectativas de Inflación

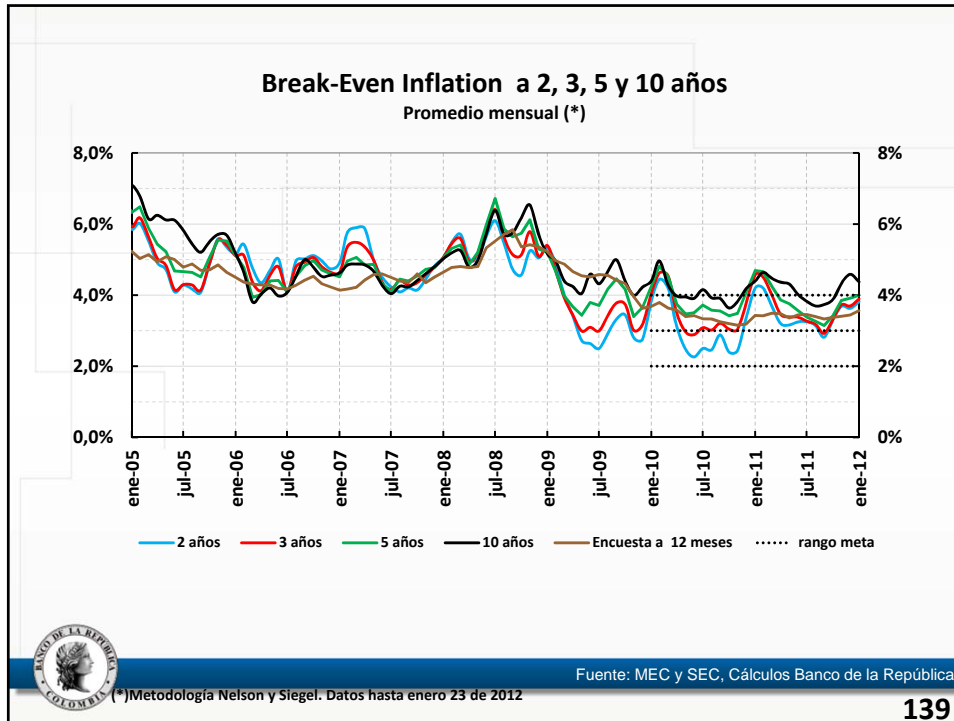


Pronóstico de inflación anual bancos y comisionistas de bolsa



Fuente: Banco de la República.



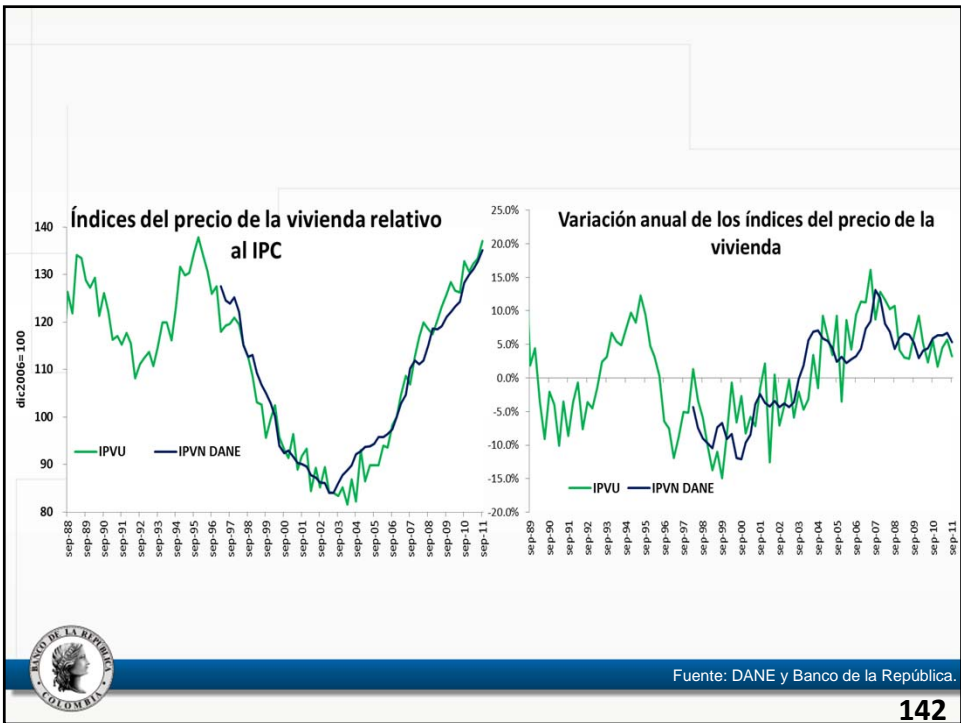


IV. Seguimiento a los riesgos macroeconómicos de largo plazo

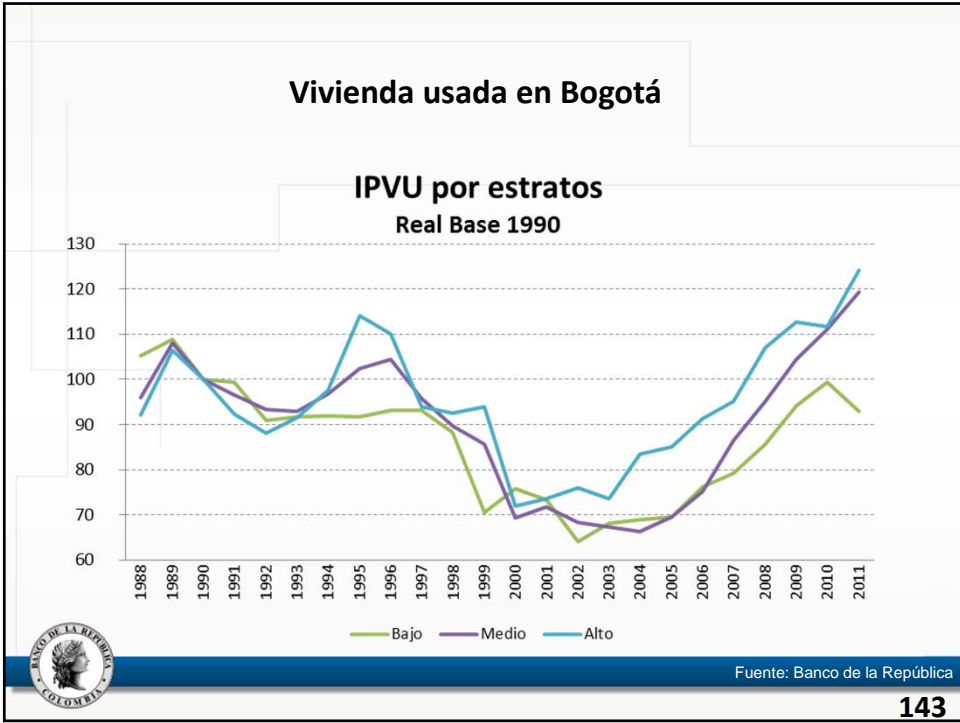
Informe de Inflación
Diciembre de 2011

140

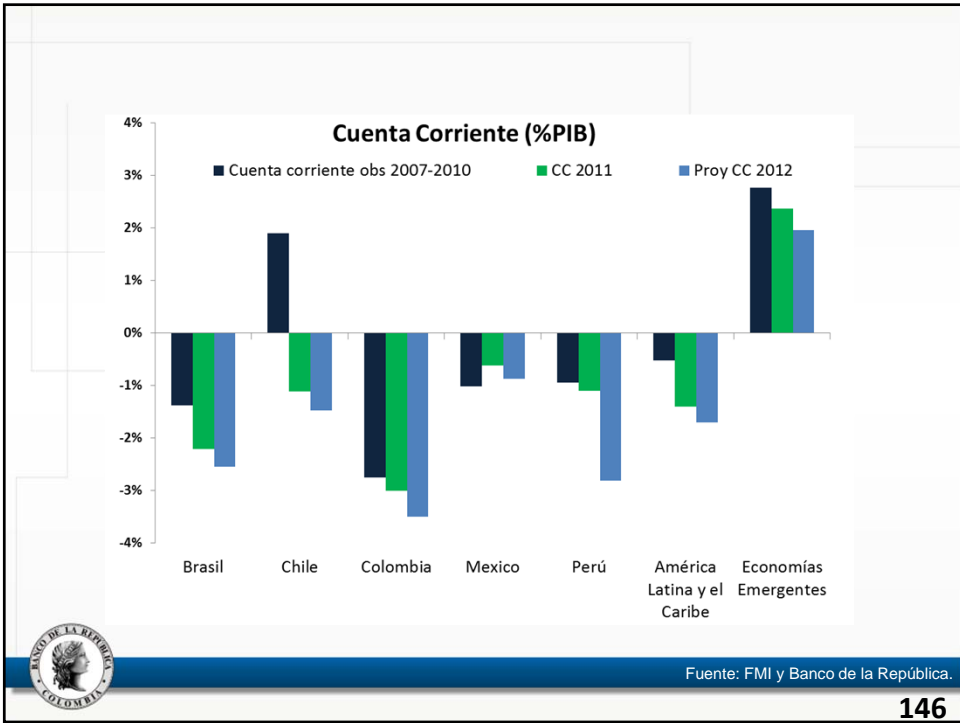
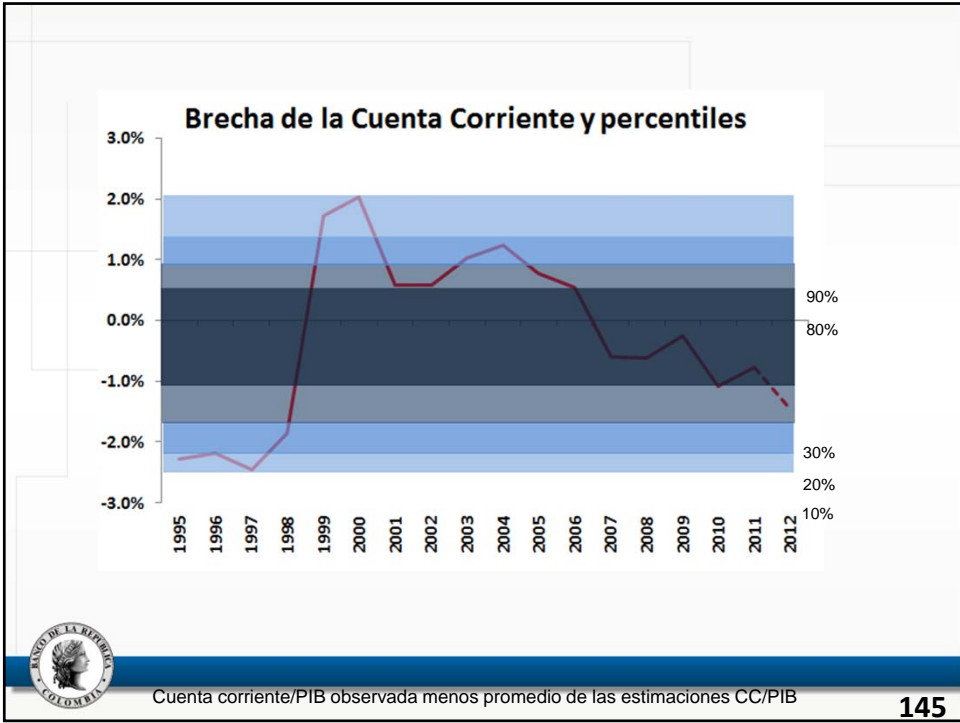
1. Precios de la vivienda



Fuente: DANE y Banco de la República.



2. Medidas de cuenta corriente



FIN

