

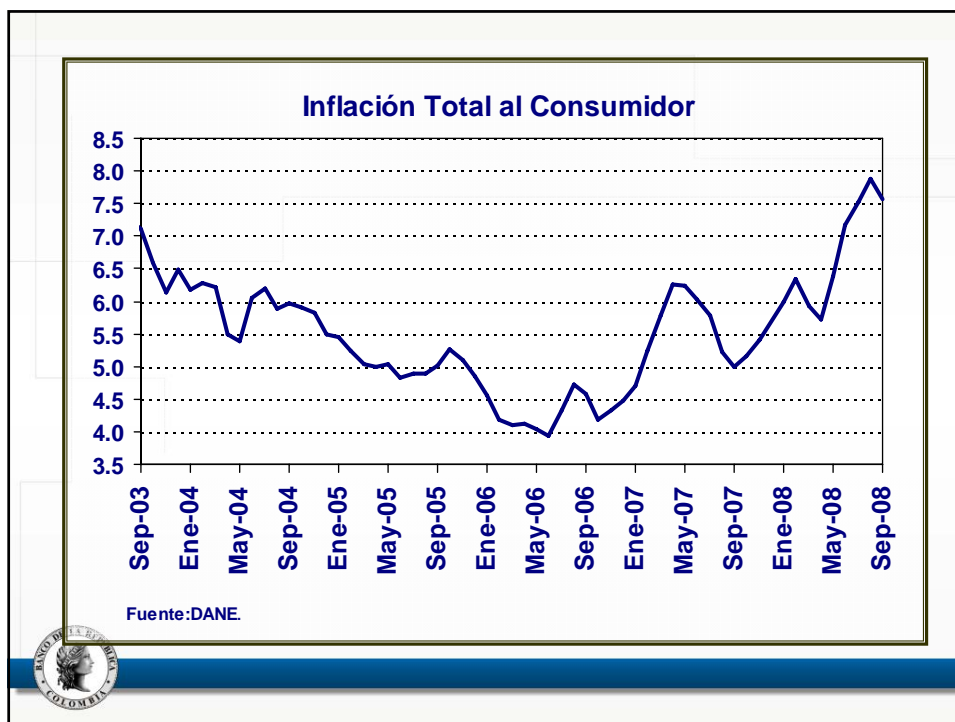


Informe de inflación de septiembre de 2008

DPI - SGEE

I. La Inflación en septiembre





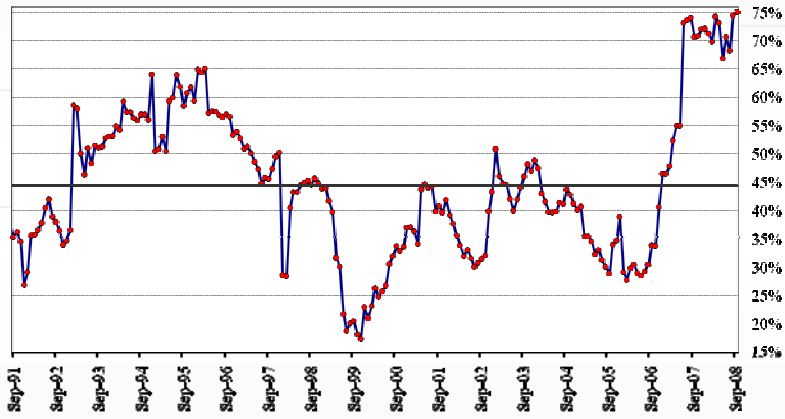
Descomposición de la inflación anual según presiones alcistas

A septiembre de 2008

Descripción	Ponderación	Crecimiento anual					Participación en % en la desaceleración del mes	Participación % en la aceleración año corrido
		Dic-07	Mar-08	Jun-08	Ago-08	Sep-08		
Total	100,00	5,69	5,93	7,18	7,87	7,57	100,00	100,00
Sin alimentos	70,49	4,43	4,67	4,90	4,93	5,16	-53,08	24,78
Transables	24,67	2,28	2,36	2,18	2,25	2,16	6,79	-2,25
No transables	36,77	5,19	5,09	5,27	4,98	5,08	-11,61	-2,08
Regulados	9,04	6,42	7,71	8,76	9,40	10,46	-48,26	29,12
Alimentos	29,51	8,51	8,61	11,98	14,18	12,77	153,08	75,22
Hortalizas, frutas, tubérculos y leche	7,15	6,66	6,59	22,22	28,22	23,72	132,79	76,56
Cereales, aceites y otros	5,35	9,12	11,13	15,71	18,22	16,54	33,37	23,73
Comidas fuera del hogar y otros	9,52	7,65	6,77	7,01	7,11	7,07	0,87	-2,28
Carne de res y sustitutos	7,48	11,12	11,36	3,65	4,66	5,18	-13,95	-22,80

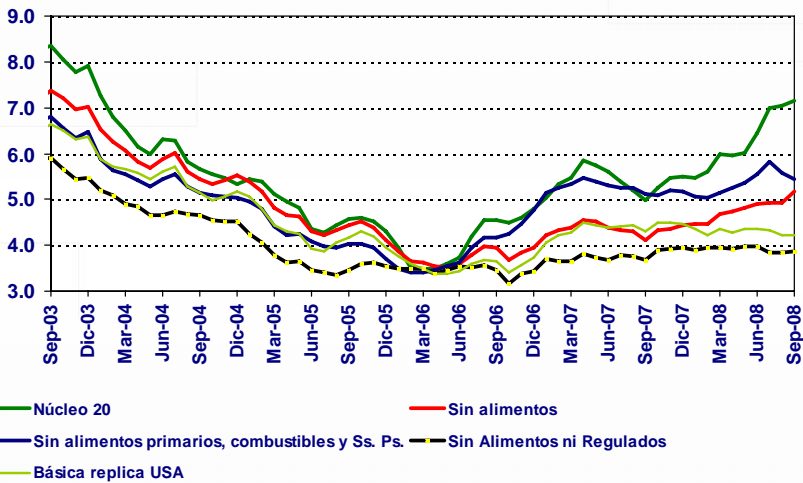
Fuente: DANE. Cálculos Banco de la República.

Índice Ponderado de Difusión de la Inflación

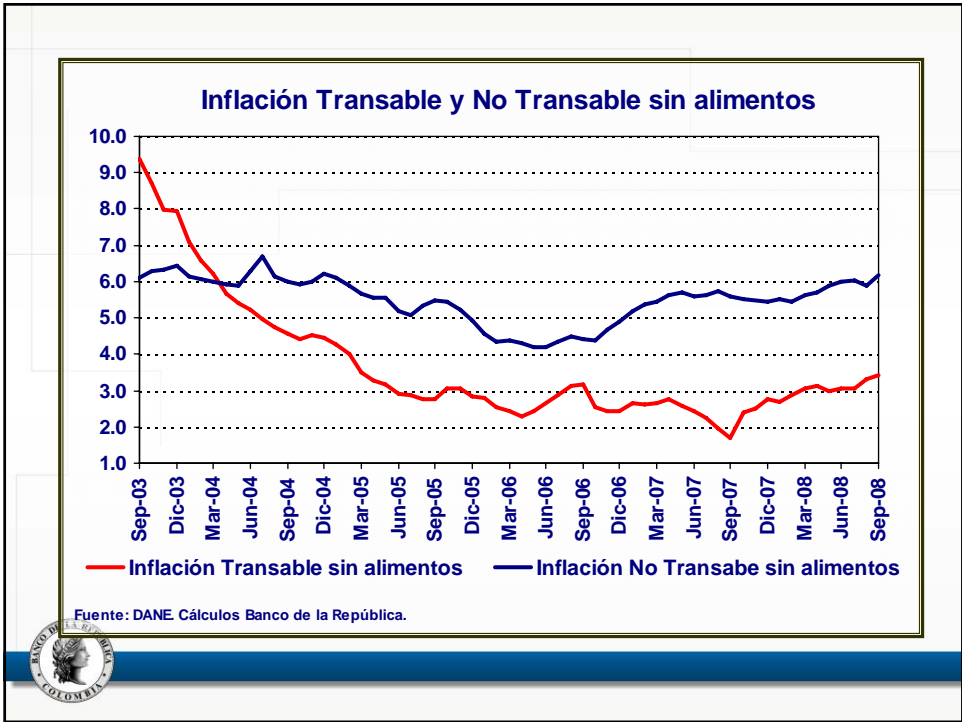
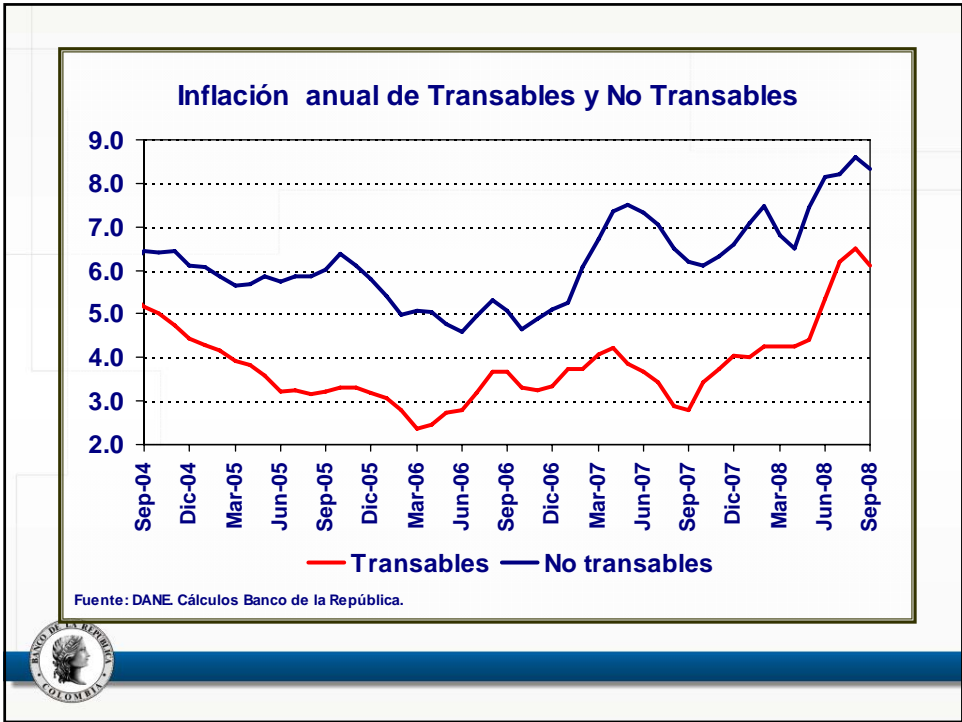


Fuente: DANE, Cálculos Banco de la República.

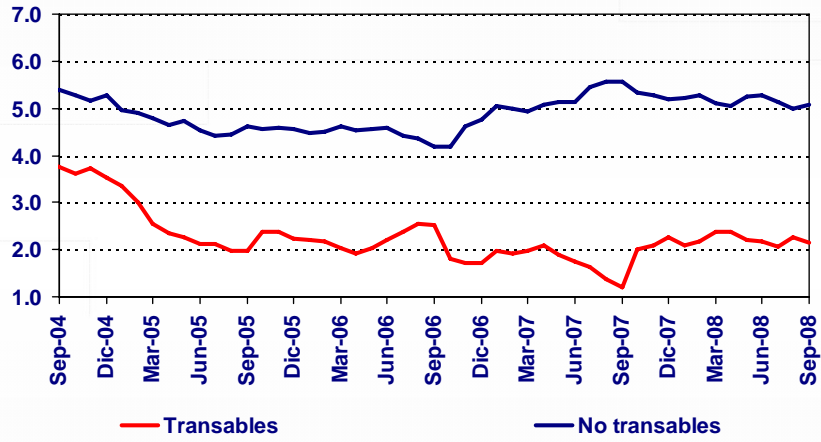
Indicadores de Inflación Básica



Fuente: DANE, Cálculos Banco de la República.



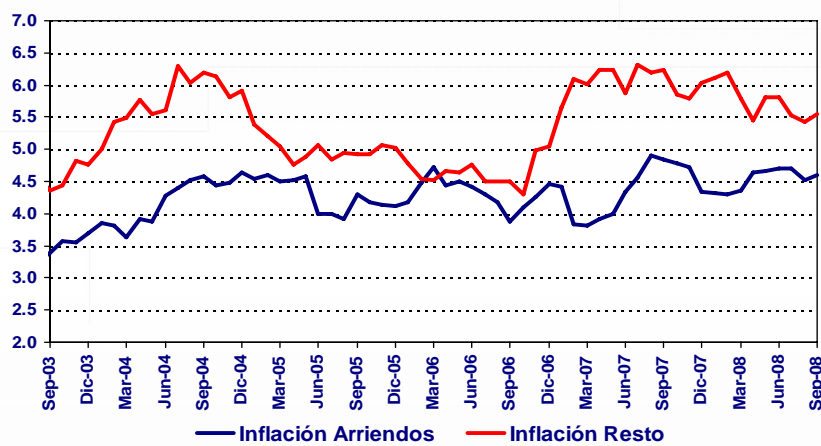
Inflación anual Transables y No Transables sin alimentos ni regulados



Fuente: DANE. Cálculos Banco de la República.



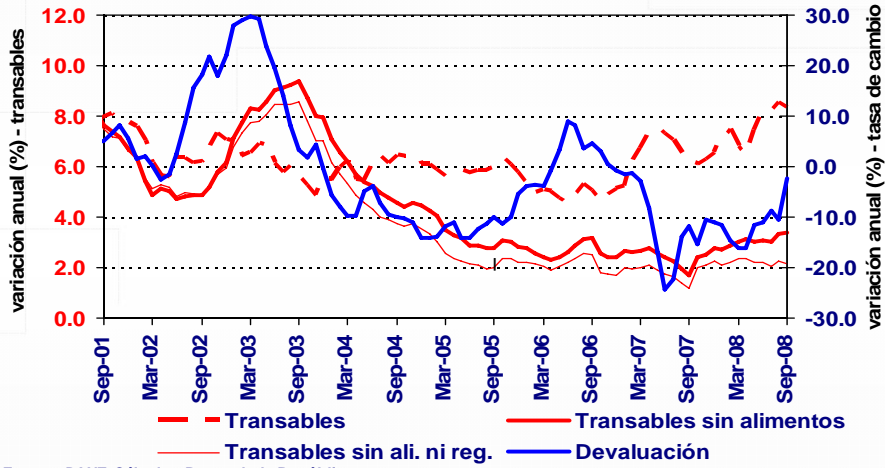
Inflación No Transable Arriendos y "Resto"



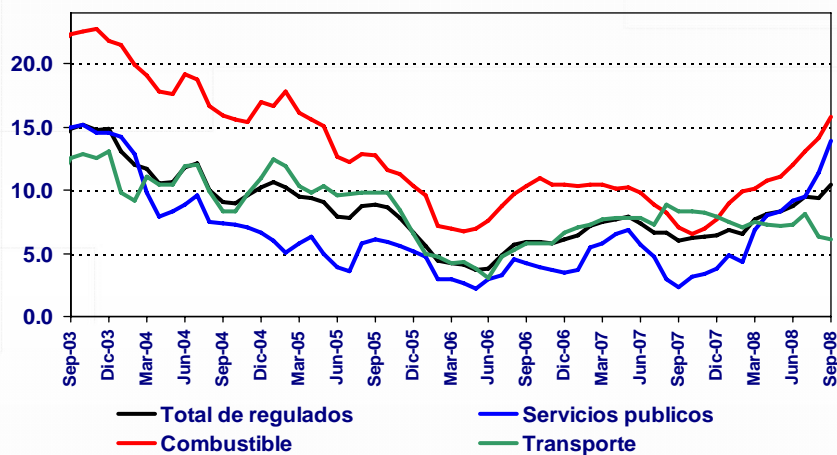
Fuente: DANE. Cálculos Banco de la República.



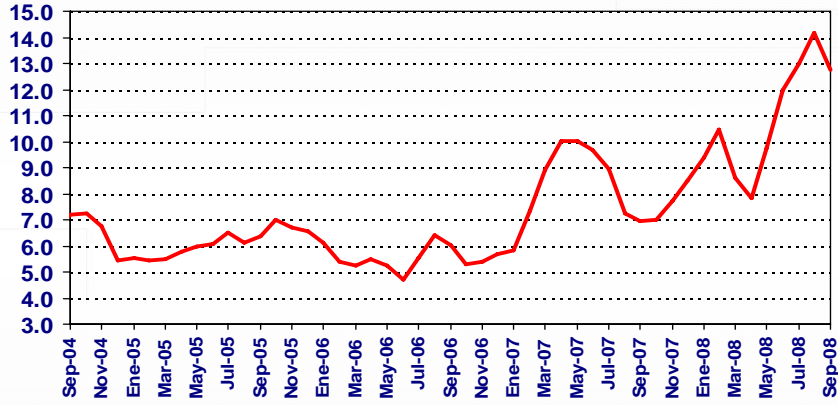
Tasa de cambio e IPC Transables



Inflación anual de Regulados



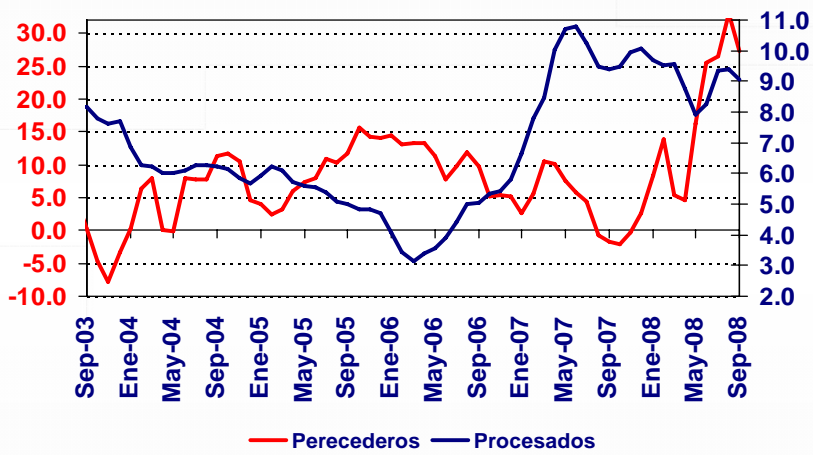
Inflación anual Alimentos



Fuente: DANE. Cálculos Banco de la República.

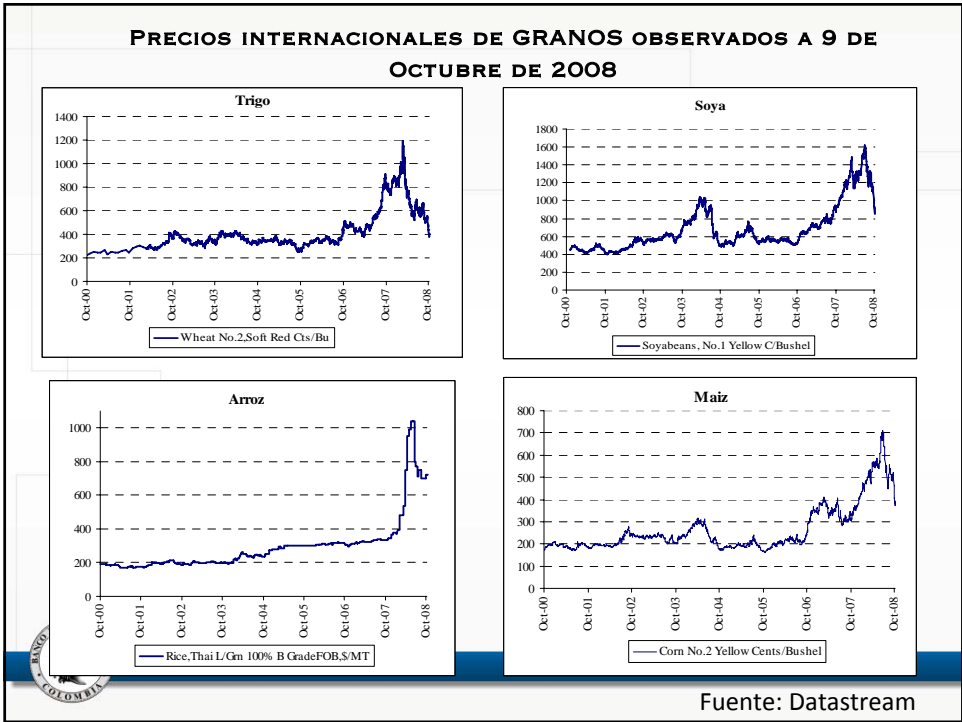
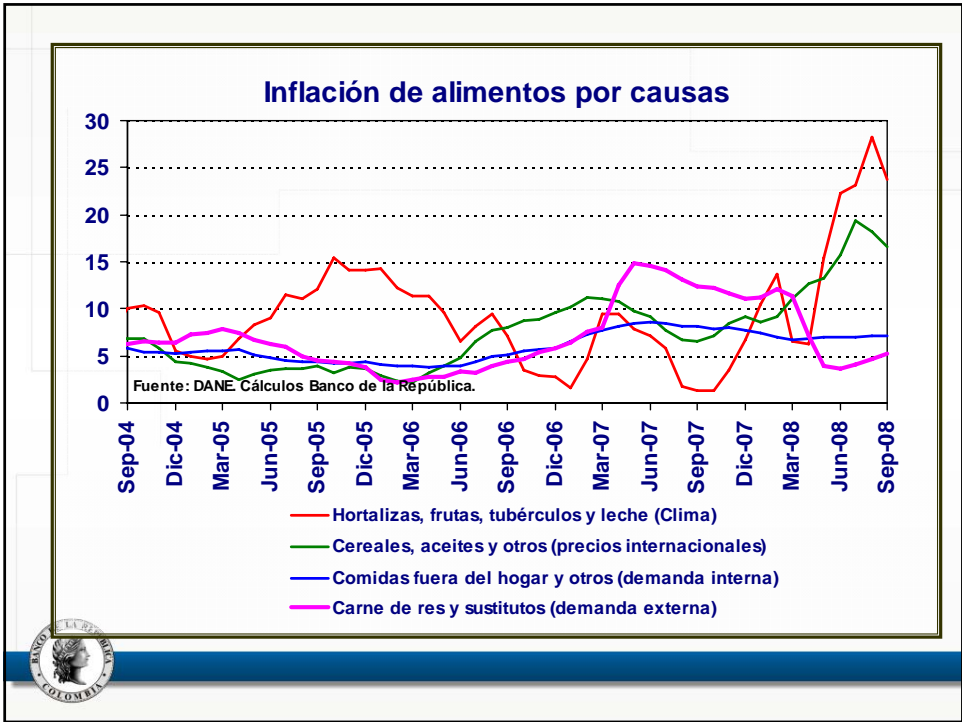


Inflación anual de Alimentos

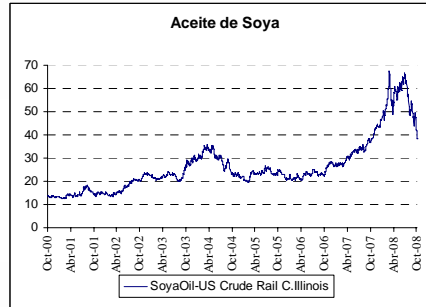
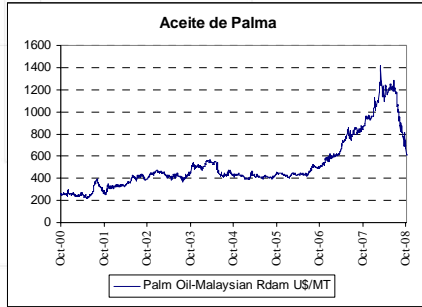


Fuente: DANE. Cálculos Banco de la República.





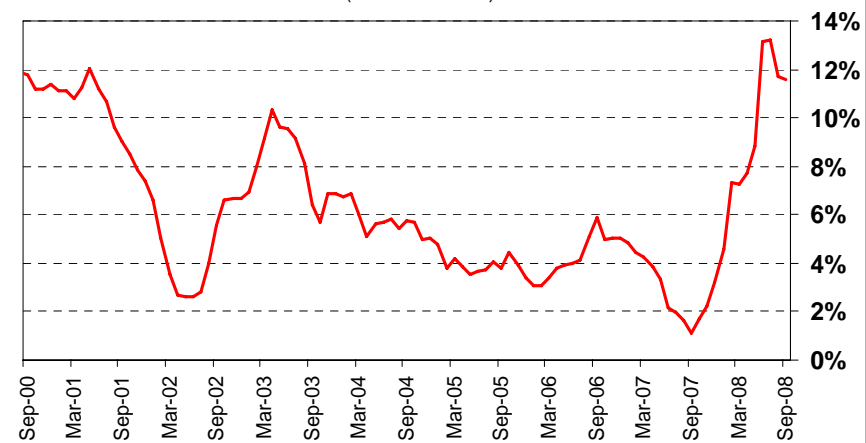
PRECIOS INTERNACIONALES DE ACEITES A 9 DE OCTUBRE DE 2008



Fuente: Datastream

Indice de costos agrícola (sín salarios)

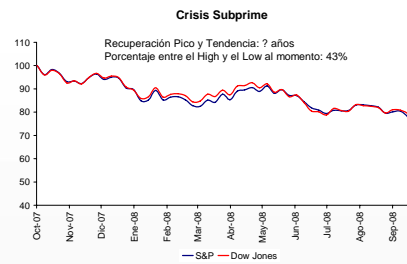
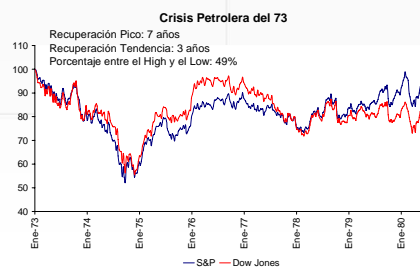
(Variación anual)



Fuente: Cálculos Banco de la República, según la SAM.

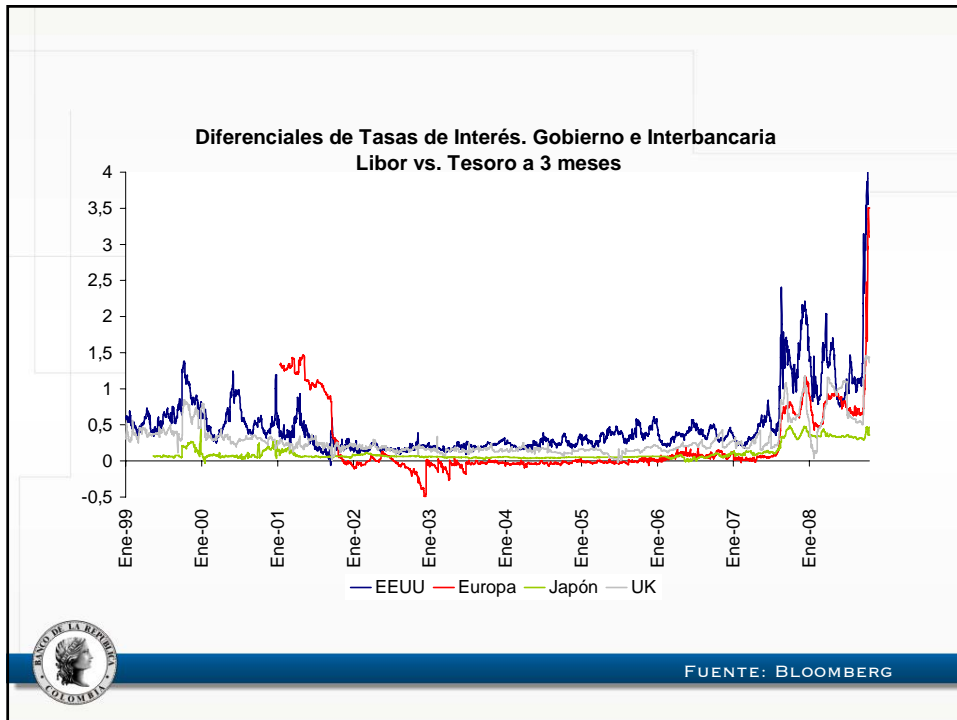
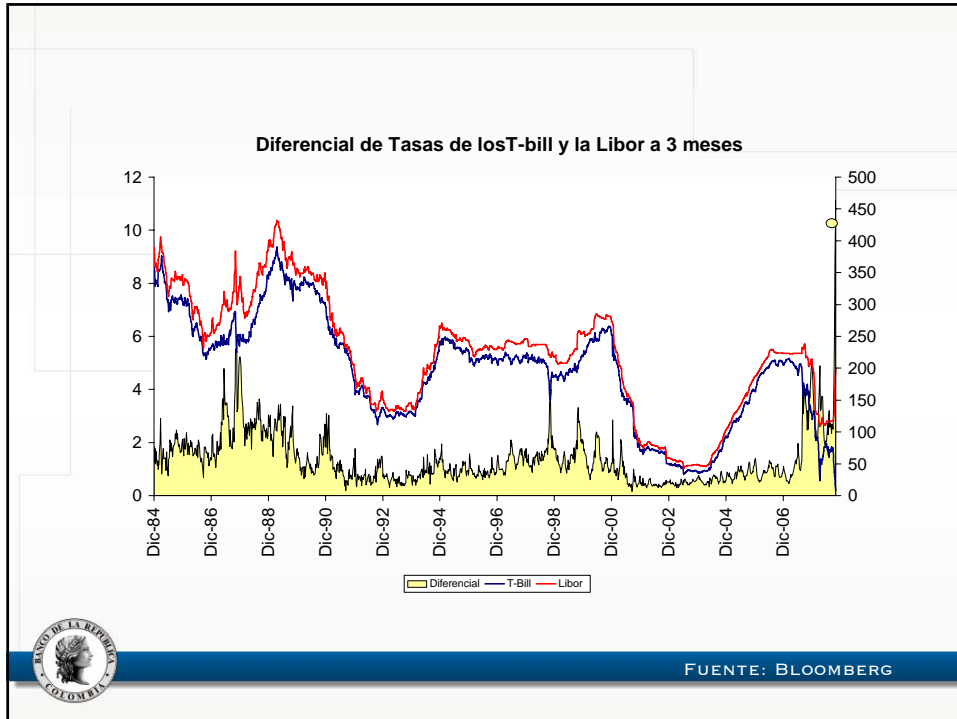


II. Contexto Externo

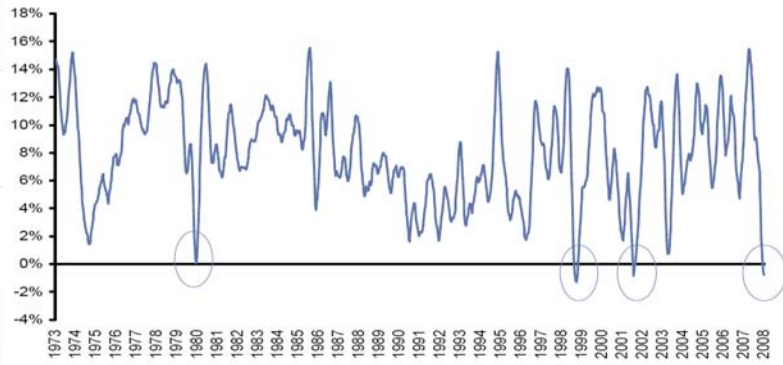


FUENTE: BLOOMBERG, CÁLCULOS

PROPUESTA BANREP

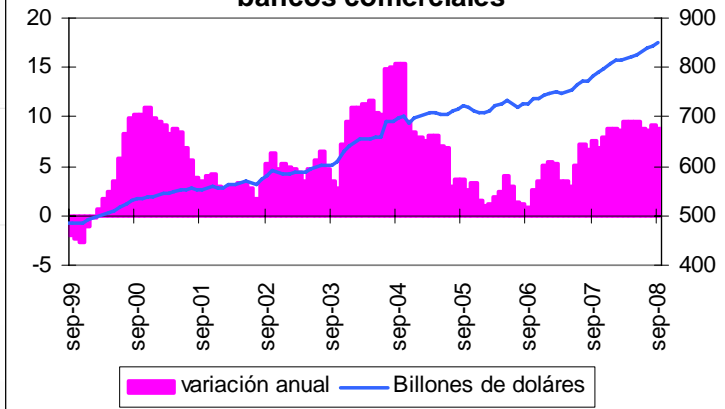


CRECIMIENTO DEL CRÉDITO TOTAL DE BANCOS COMERCIALES EN EEUU
VARIACIÓN TRIMESTRAL ANUALIZADA – MM3

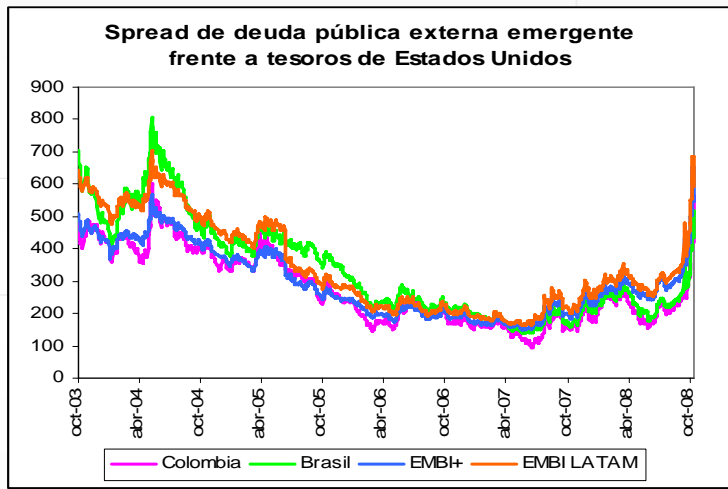


FUENTE: BLOOMBERG

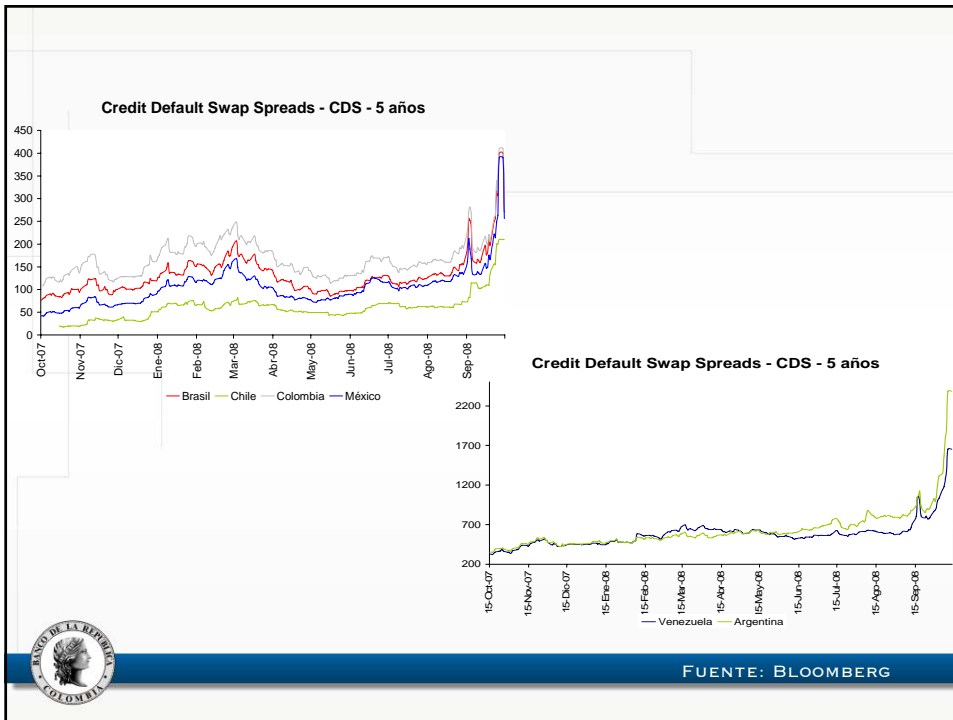
Préstamos al consumo de todos los bancos comerciales



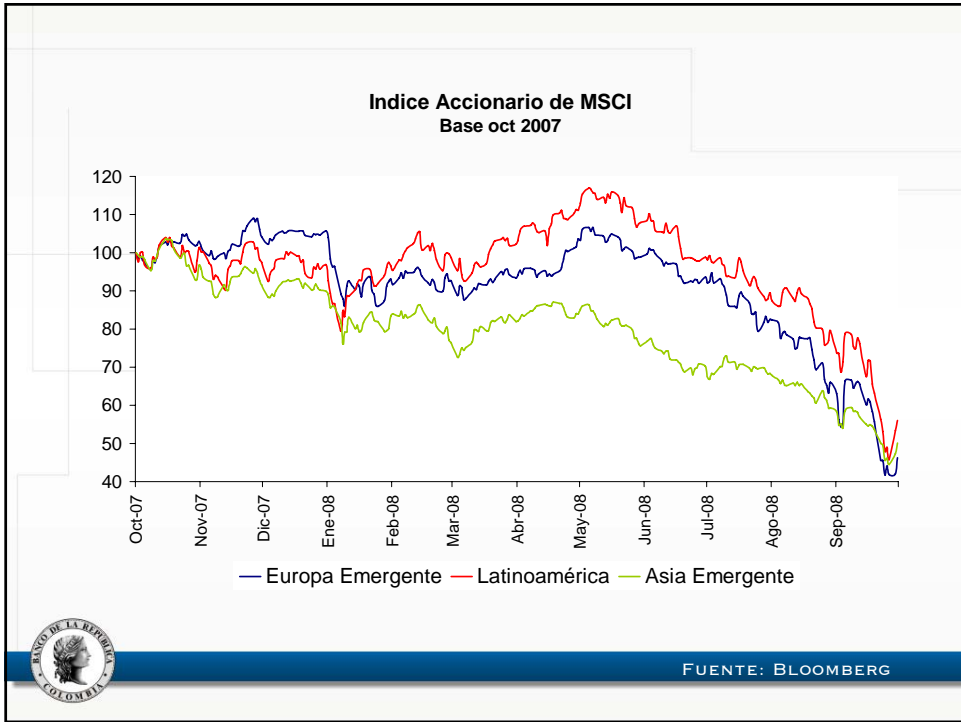
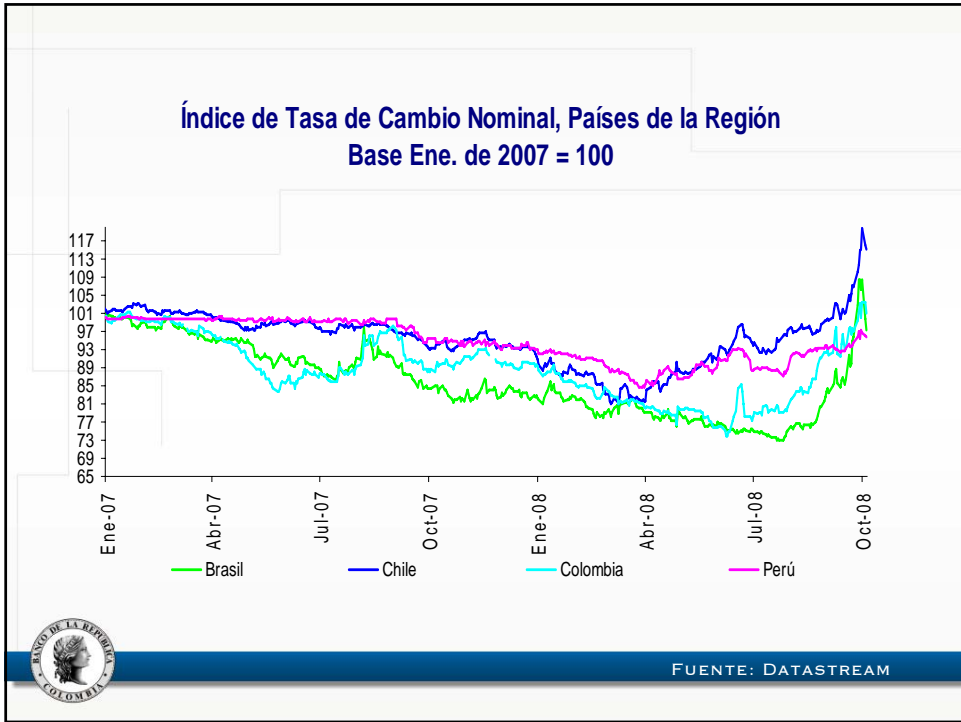
FUENTE: DATASTREAM



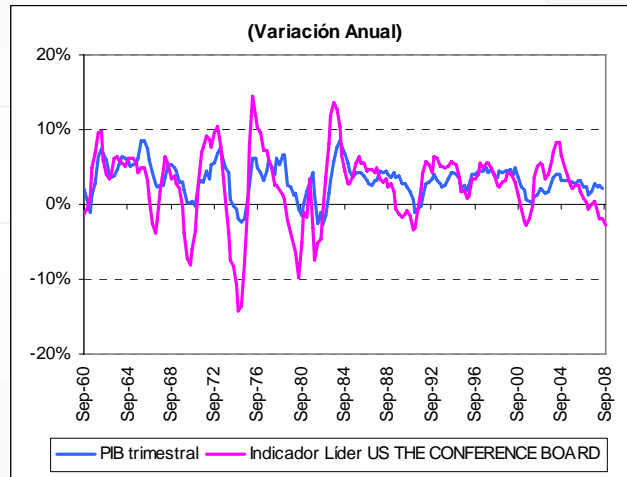
FUENTE: BLOOMBERG



FUENTE: BLOOMBERG

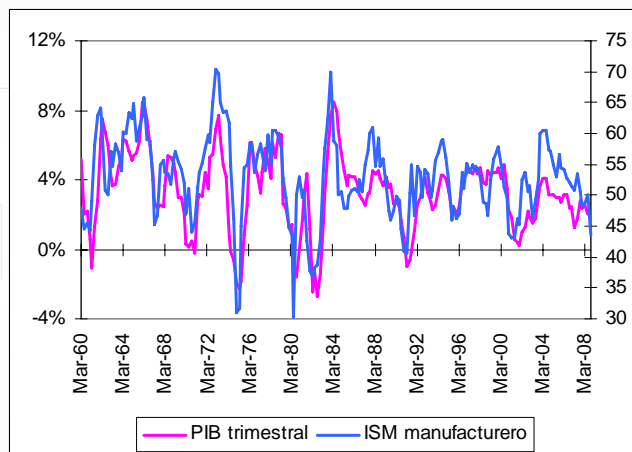


PIB E ÍNDICE LÍDER - ESTADOS UNIDOS



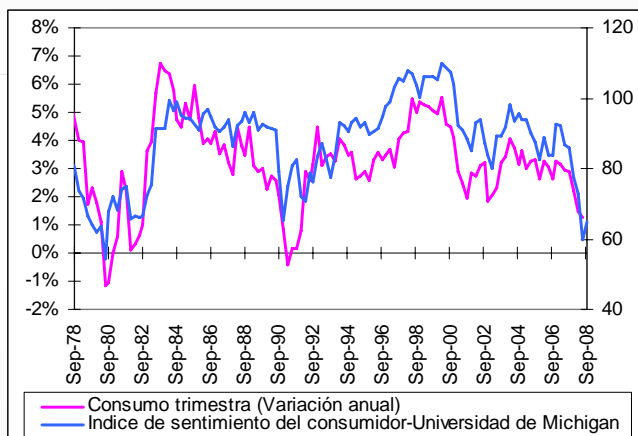
Fuente: Datastream

PIB E ISM - ESTADOS UNIDOS



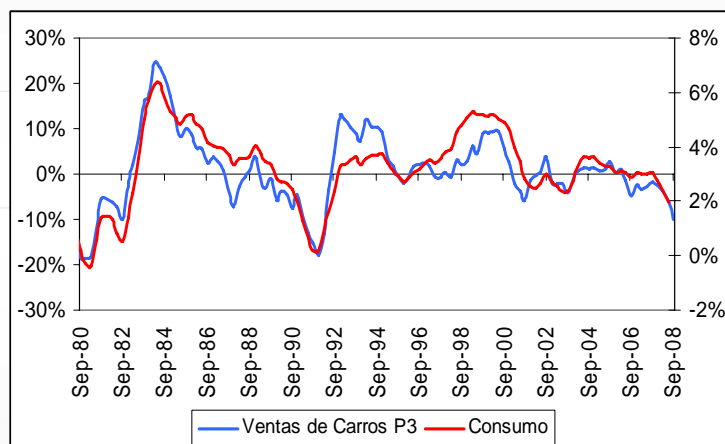
Fuente: Datastream

CONSUMO E ÍNDICE DE SENTIMIENTO DEL CONSUMIDOR - ESTADOS UNIDOS



Fuente: Datastream

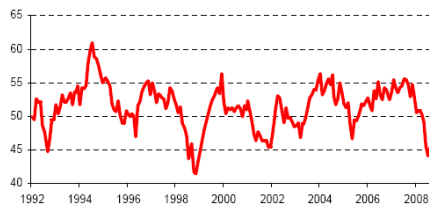
VENTAS DE CARROS Y CONSUMO - ESTADOS UNIDOS



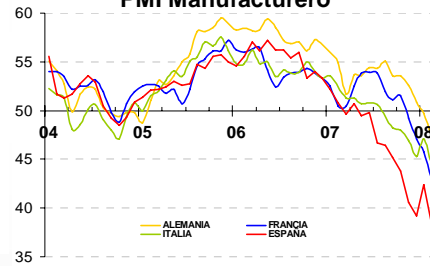
Fuente: Datastream

ÍNDICES INDUSTRIALES – OTROS PAÍSES

UK manufacturing PMI



PMI Manufacturero



Fuente: Datastream

PROYECCIONES DE PIB DE ESTADOS UNIDOS SEGÚN ANALISTAS

Proyecciones para 2008					
Analistas	Jun-08	Jul-08	Ago-08	Sep-08	Oct-08
SwissRe	1,1	1,3	1,4	1,6	-
Merrill Lynch	1,1	1,4	1,4	1,7	1,5
Lehman B.	1,5	1,5	1,5	1,8	-
JP Morgan	1,7				1,6
HSBC	-	2,1	1,6	1,6	1,7
Goldman Sachs	1,5		1,7		1,5
Credit Suisse	1,5	1,6	1,6	1,8	1,7
BBVA	-			1,6	-
Barclays	2	2	1,9	2,1	1,6
Morgan Stanley	1,2		1,4	1,4	1,4
promedio	1,5	1,7	1,6	1,7	1,6

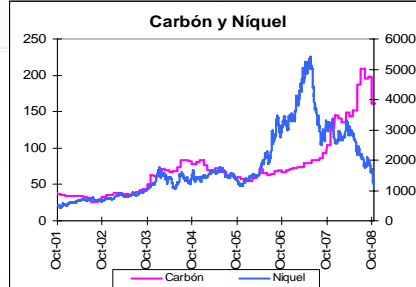
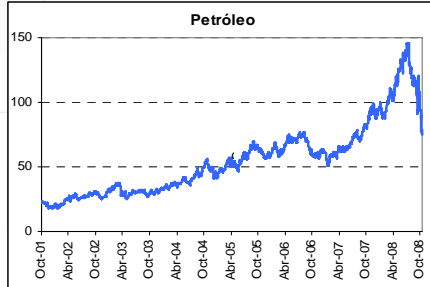
Proyecciones para 2009					
Analistas	Jun-08	Jul-08	Ago-08	Sep-08	Oct-08
SwissRe	2,1	1,5	1,5	1	-
Merrill Lynch	0,6	0,7	-0,5	-0,2	-0,4
Lehman B.	0,7	0,7	0,7	1	-
JP Morgan	2,1				0,6
HSBC	-	1,2	1,4	1,4	1
Goldman Sachs	1,1		0,9		-0,2
Credit Suisse	1,5	1,5	1,4	1,5	1,4
BBVA	-			1,1	-
Barclays	2,6	2,6	2,4	2,5	0,1
Morgan Stanley	0,9		0,6	0,6	-0,2
promedio	1,5	1,4	1,1	1,1	0,3

Nota: cada una de estas encuestas es realizada la primera semana de cada mes



Fuente: Bloomberg

PRECIOS DE LOS COMMODITIES



Variación en los precios de commodities					
	Crudo WTI	Carbón	Oro	Níquel	Café
Hace un año	-4,4%	54,1%	19,9%	-61,2%	-11,2%
Hace dos años	32,8%	138,9%	55,2%	-63,2%	13,8%
ene08-jul08	23,7%	38,8%	6,8%	-31,5%	1,5%
ago08-oct 08	-36,0%	-17,7%	-1,7%	-33,6%	-15,9%
sep08-oct08	-29,5%	-19,2%	11,7%	-37,9%	-18,4%

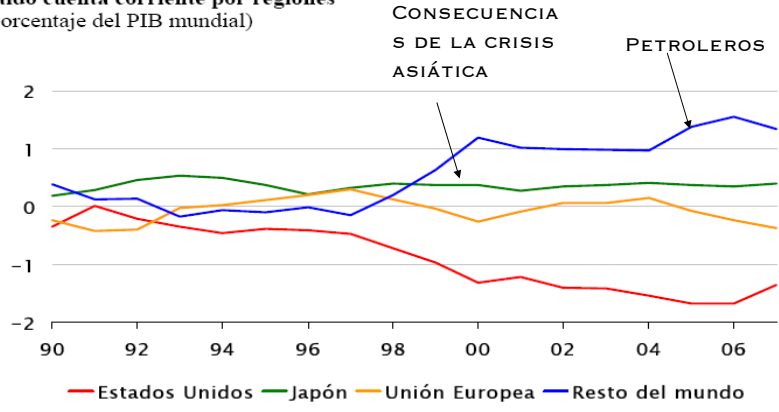


Fuente: Datastream



Fuente: Datastream

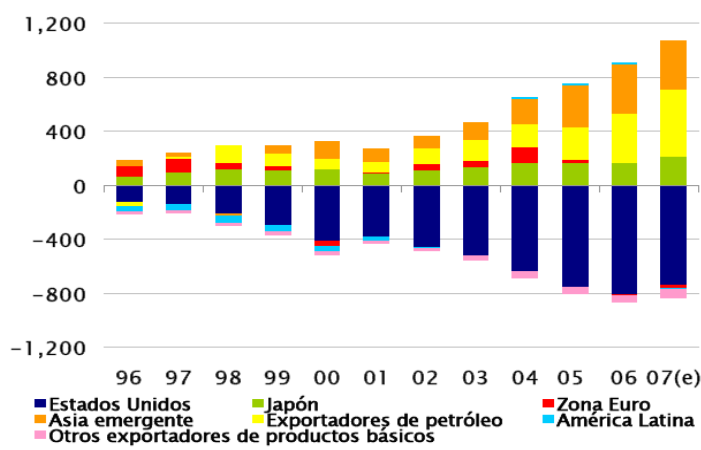
Saldo cuenta corriente por regiones
(porcentaje del PIB mundial)



Fuente: Fondo Monetario Internacional.

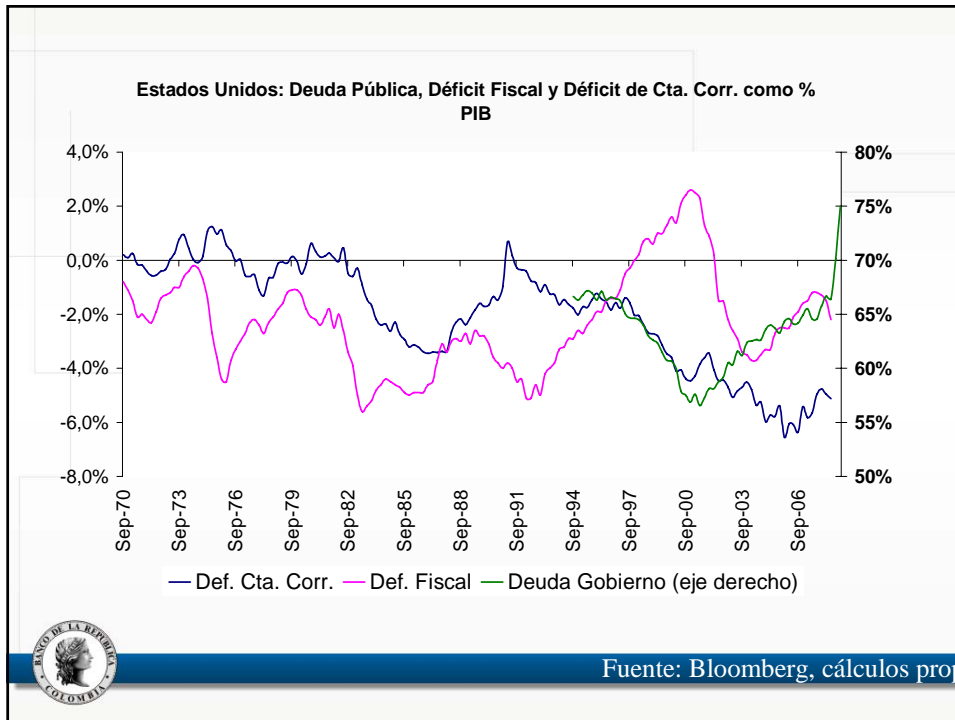
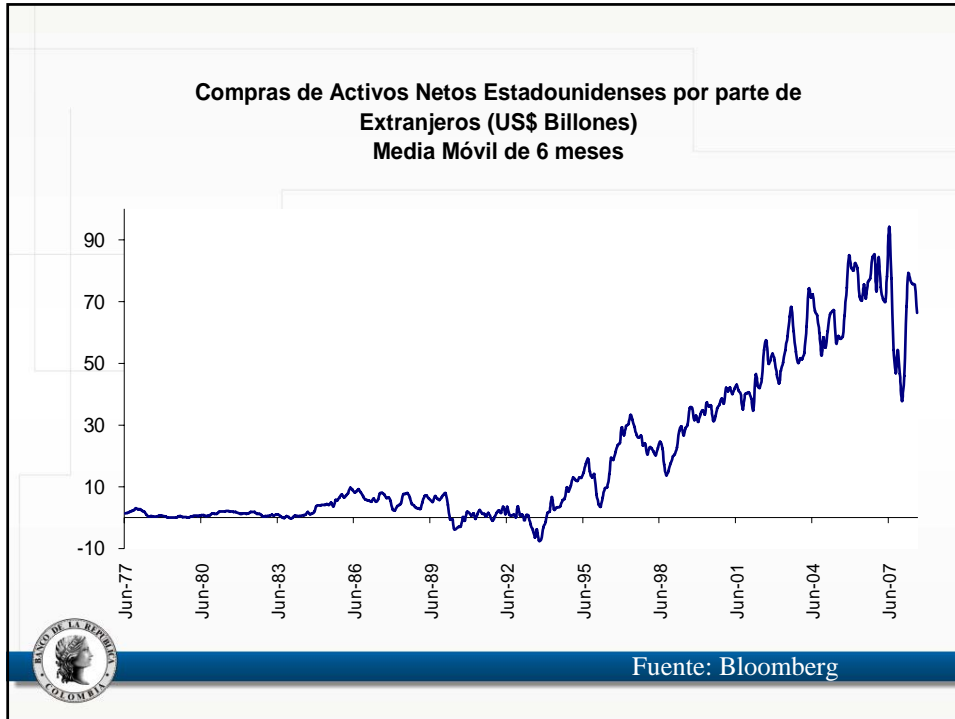


Desbalances globales, saldo en cuenta corriente
(miles de millones de dólares)



(f) Proyección.
Fuente: Fondo Monetario Internacional.

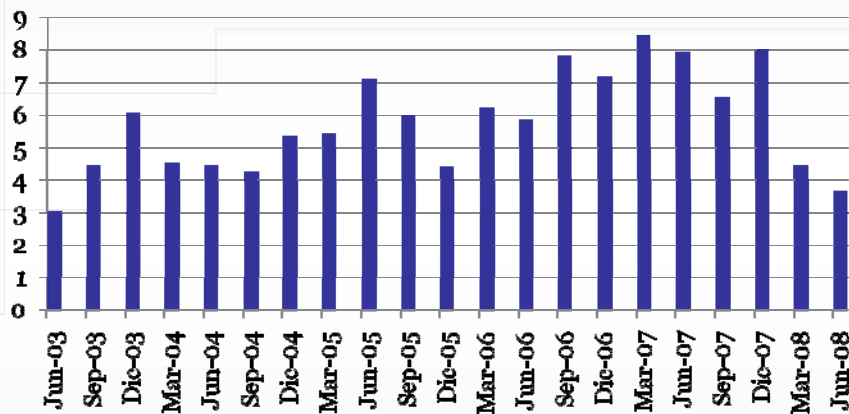




III. El sector real

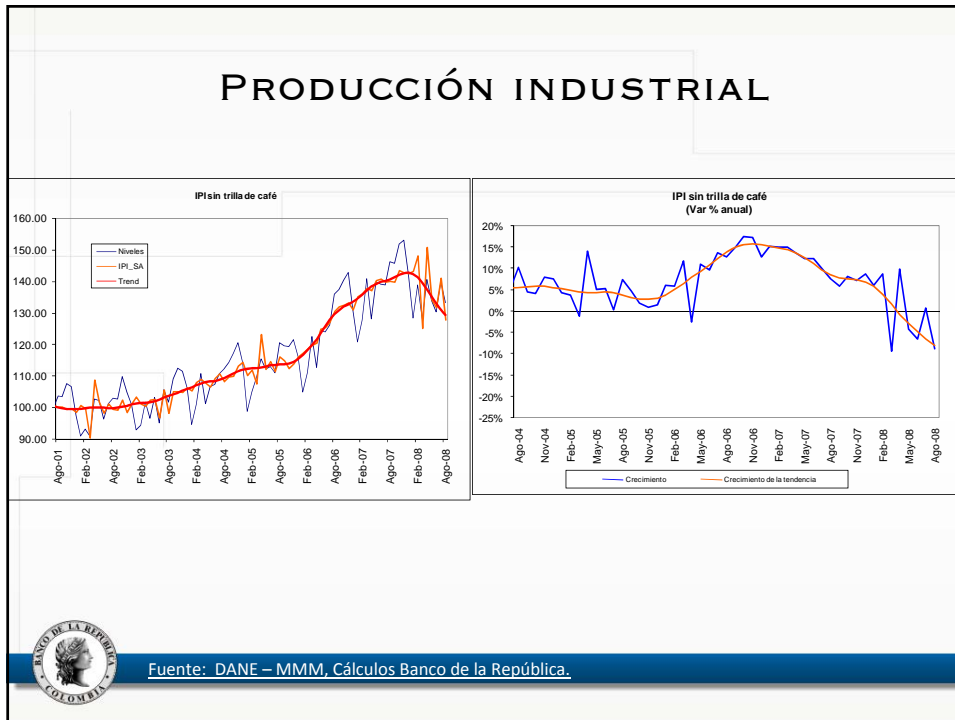
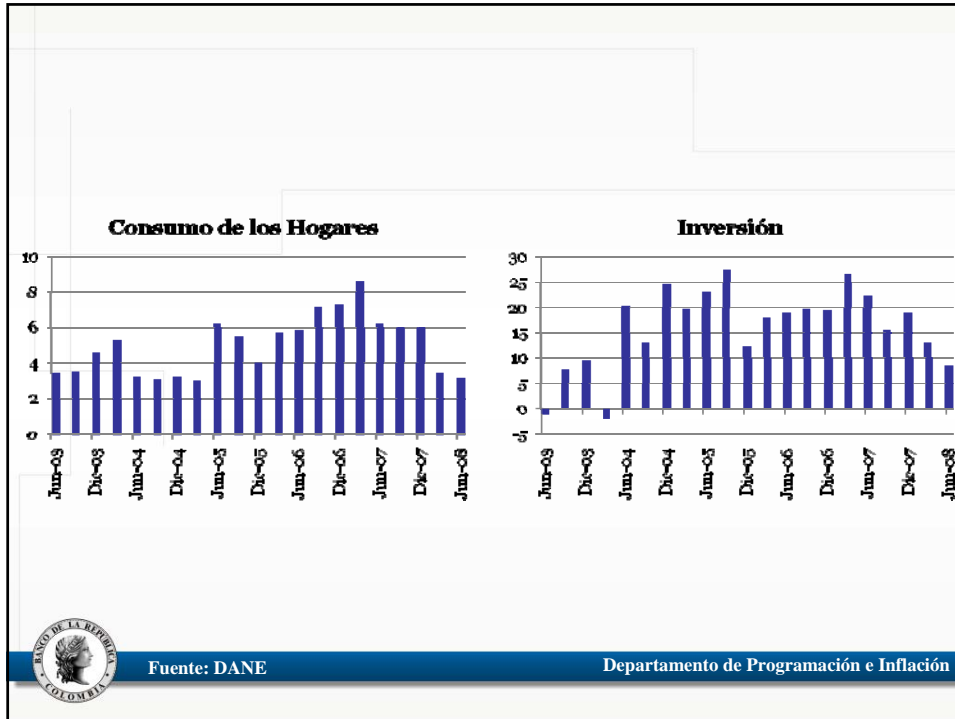


Crecimiento Anual del PIB

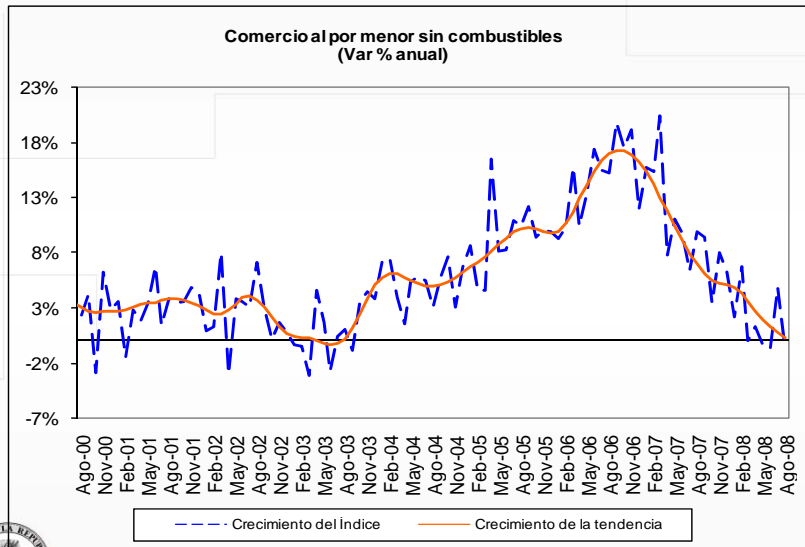


Fuente: DANE

Departamento de Programación e Inflación

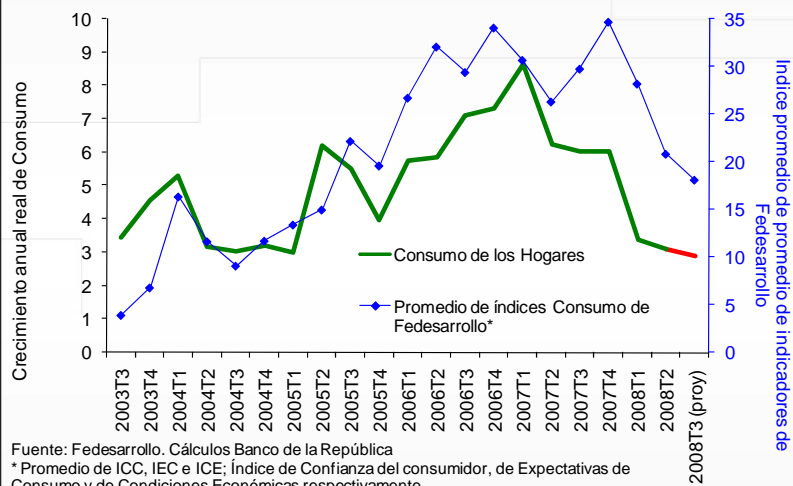


VENTAS AL POR MENOR



Fuente: DANE – MMCM, Cálculos Banco de la República.

Consumo de los Hogares y Encuesta de consumo de Fedesarrollo



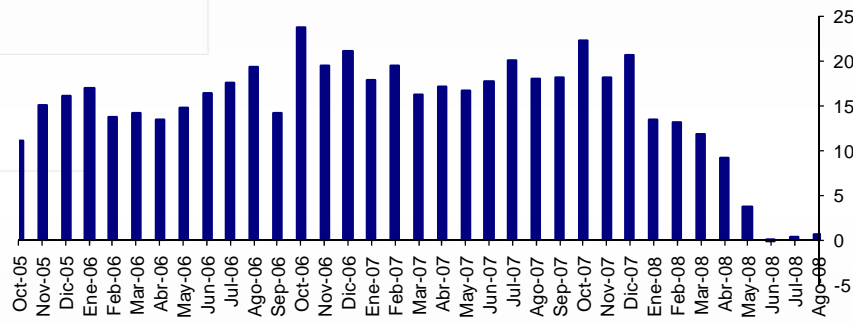
Fuente: Fedesarrollo. Cálculos Banco de la República

* Promedio de ICC, IEC e ICE; Índice de Confianza del consumidor, de Expectativas de Consumo y de Condiciones Económicas respectivamente.



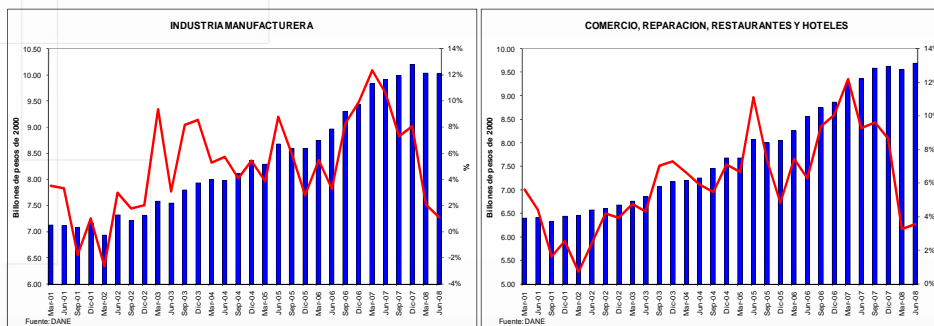
PREGUNTAS DE LA ENCUESTA REGIONAL

3. Expectativas de inversión



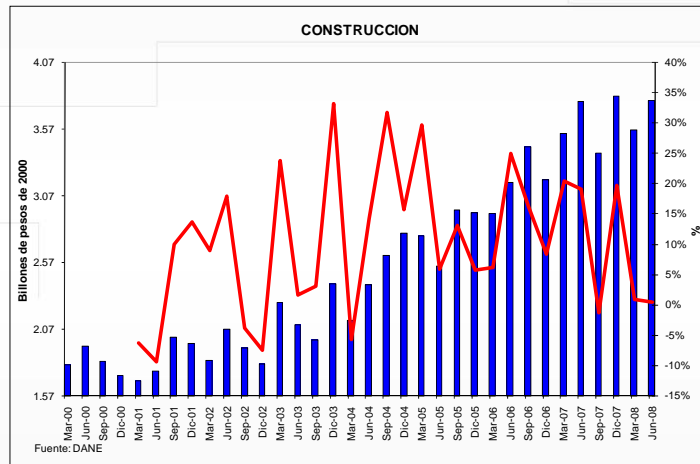
Fuente: Banco de la República.

PIB SECTORIAL



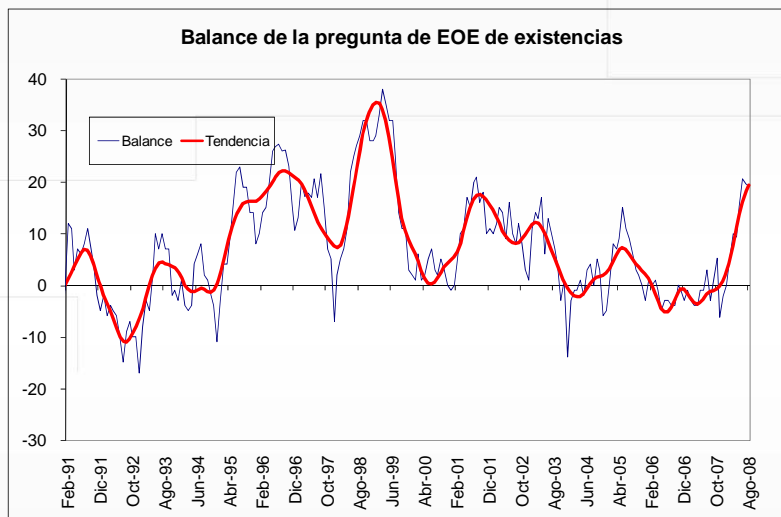
Departamento de Programación e Inflación

PIB SECTORIAL



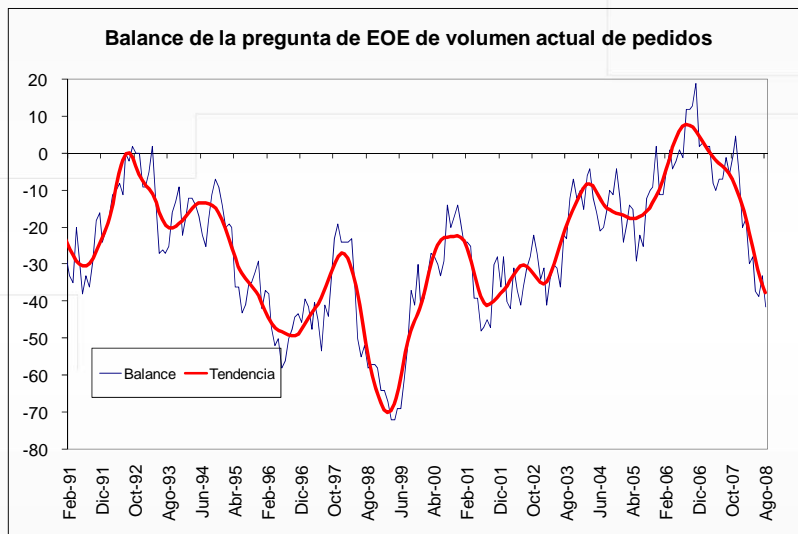
Departamento de Programación e Inflación

Balance de la pregunta de EOE de existencias



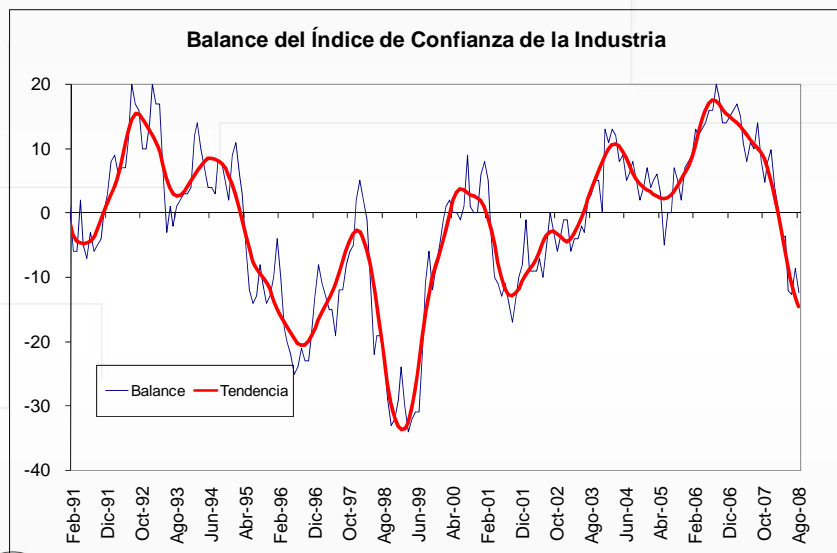
Fuente: FEDESARROLLO

Departamento de Programación e Inflación



Fuente: FEDESARROLLO

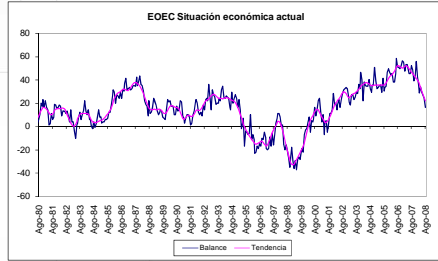
Departamento de Programación e Inflación



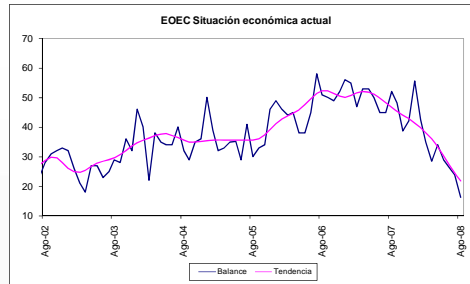
Fuente: FEDESARROLLO

Departamento de Programación e Inflación

Histórico



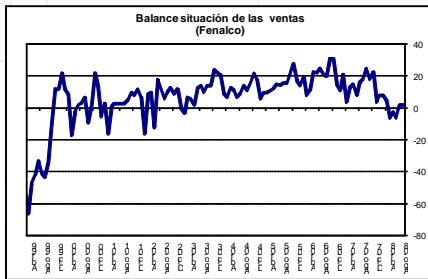
Últimos 7 años



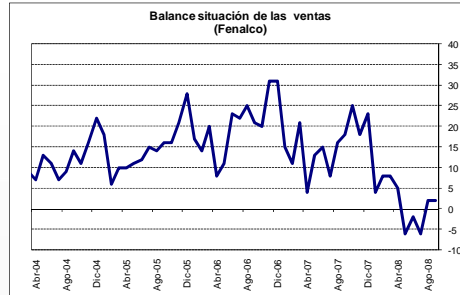
Fuente: FEDESARROLLO

Departamento de Programación e Inflación

Histórico



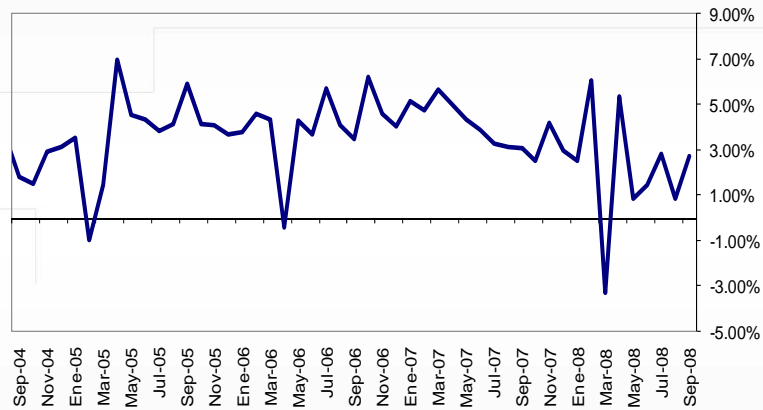
Últimos 4 años



Fuente: FEDESARROLLO

Departamento de Programación e Inflación

Crecimiento anual de la demanda de energía

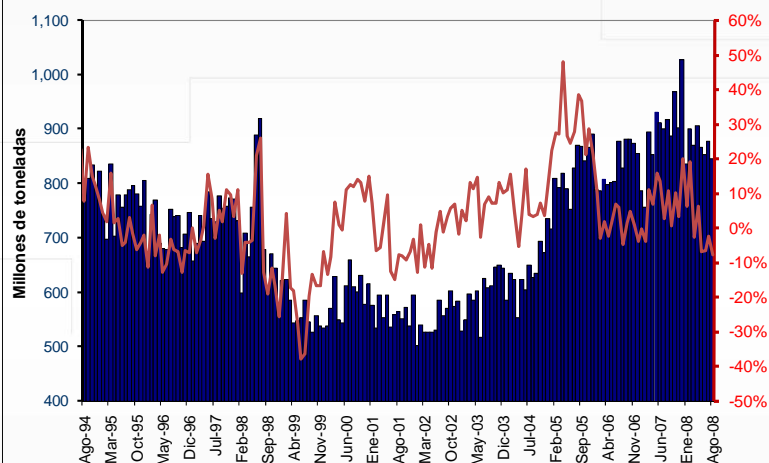


Fuente: XM



Departamento de Programación e Inflación

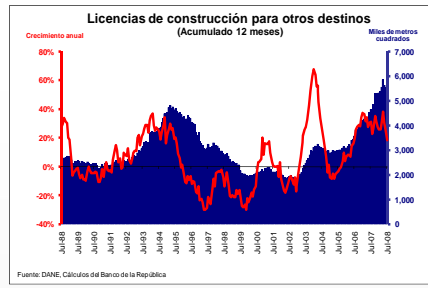
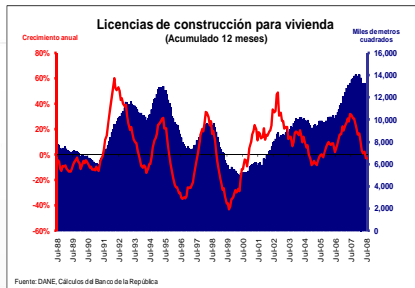
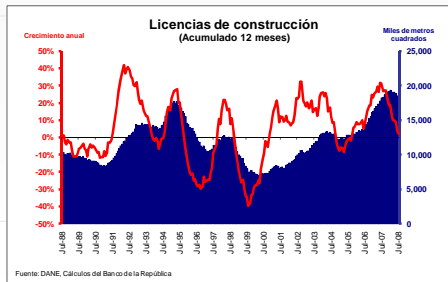
Producción de cemento



Fuente: DANE



Departamento de Programación e Inflación

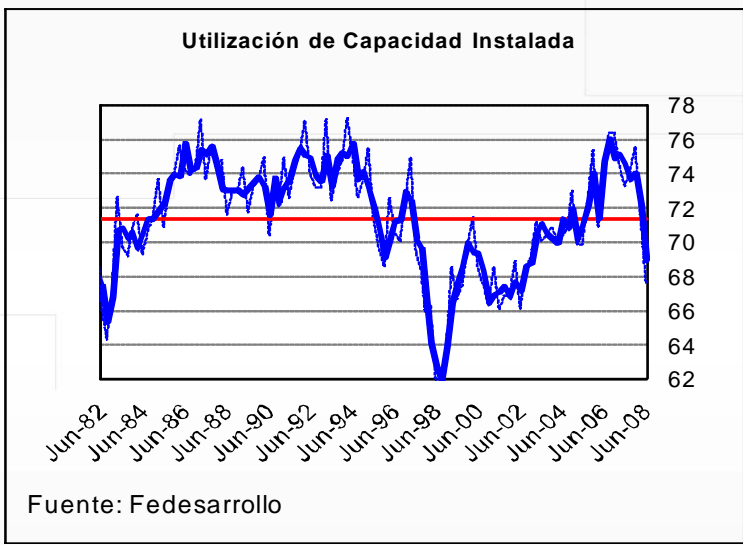


Departamento de Programación e Inflación

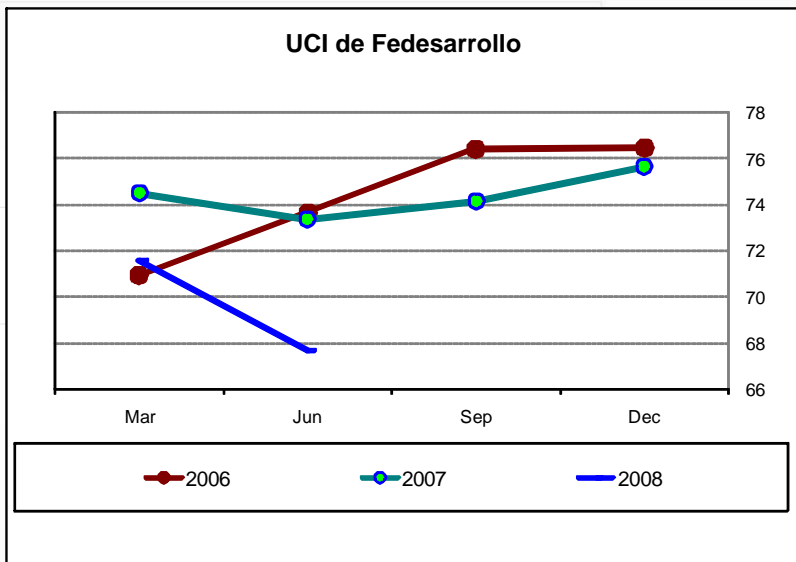
III. Utilización de capacidad instalada



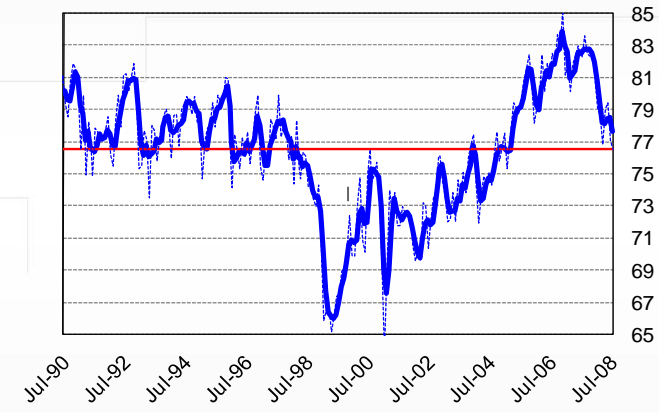
Utilización de Capacidad Instalada



UCI de Fedesarrollo



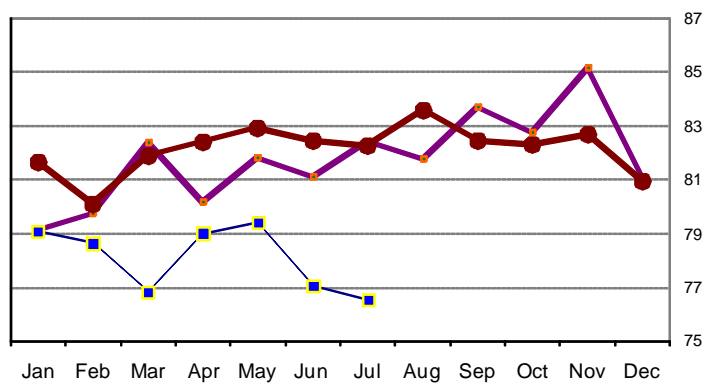
Utilización de Capacidad Instalada - ANDI



Fuente: ANDI



UCI ANDI



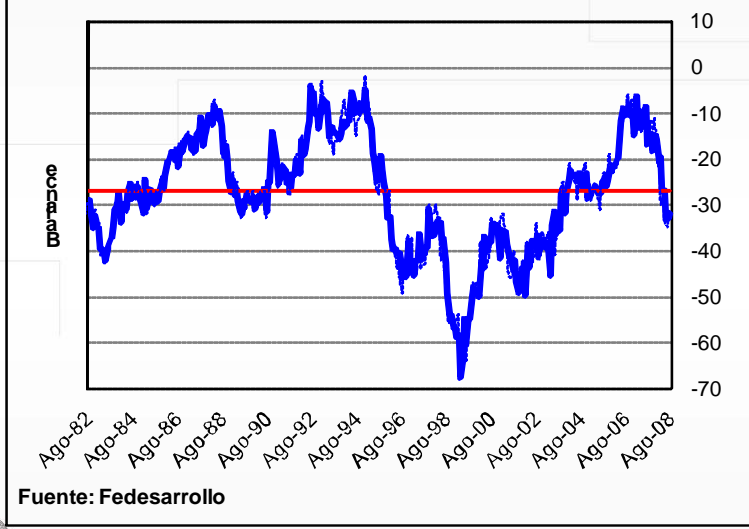
2006

2007

2008



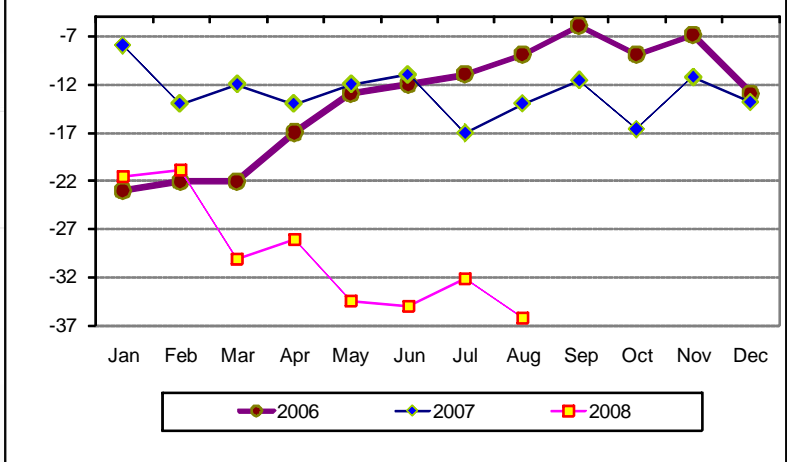
Capacidad instalada vs. Demanda esperada



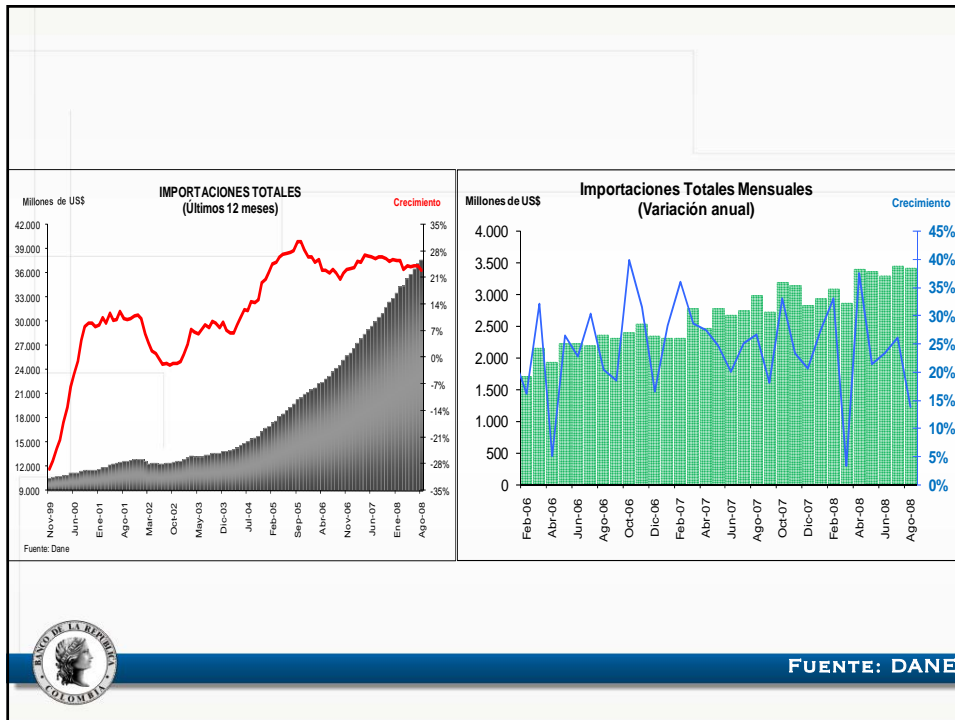
Fuente: Fedesarrollo



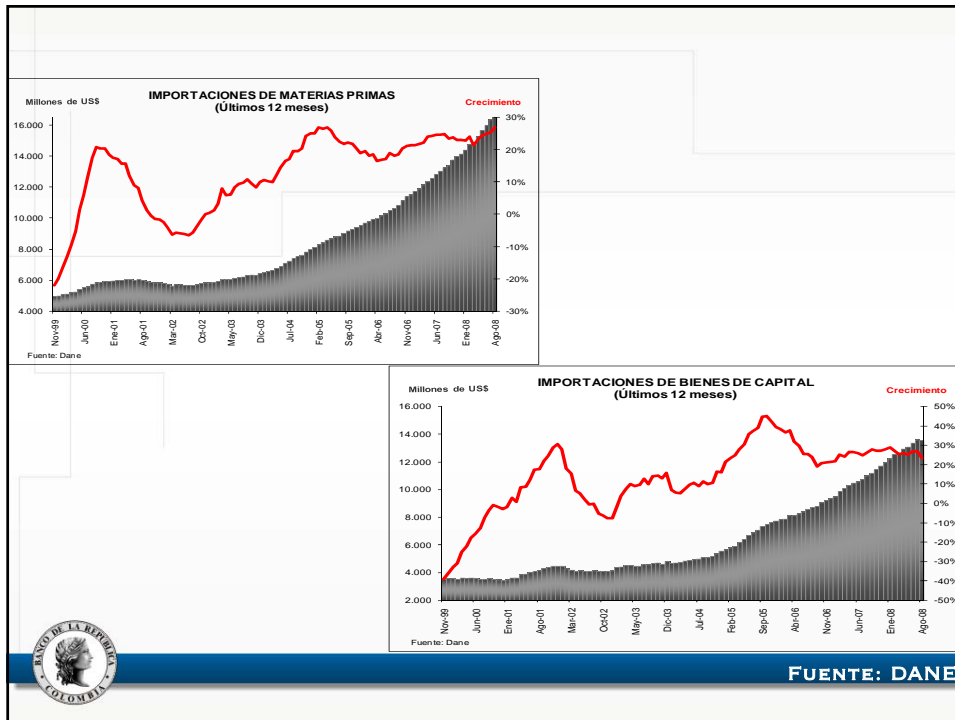
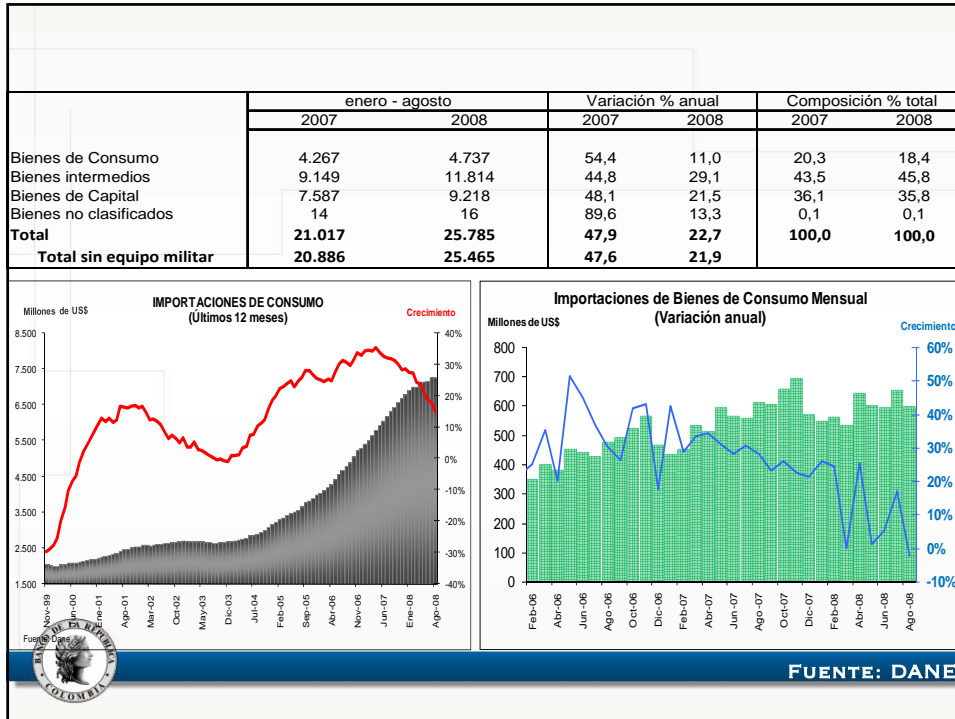
Capacidad vs Dda Esperada - Fedesarrollo

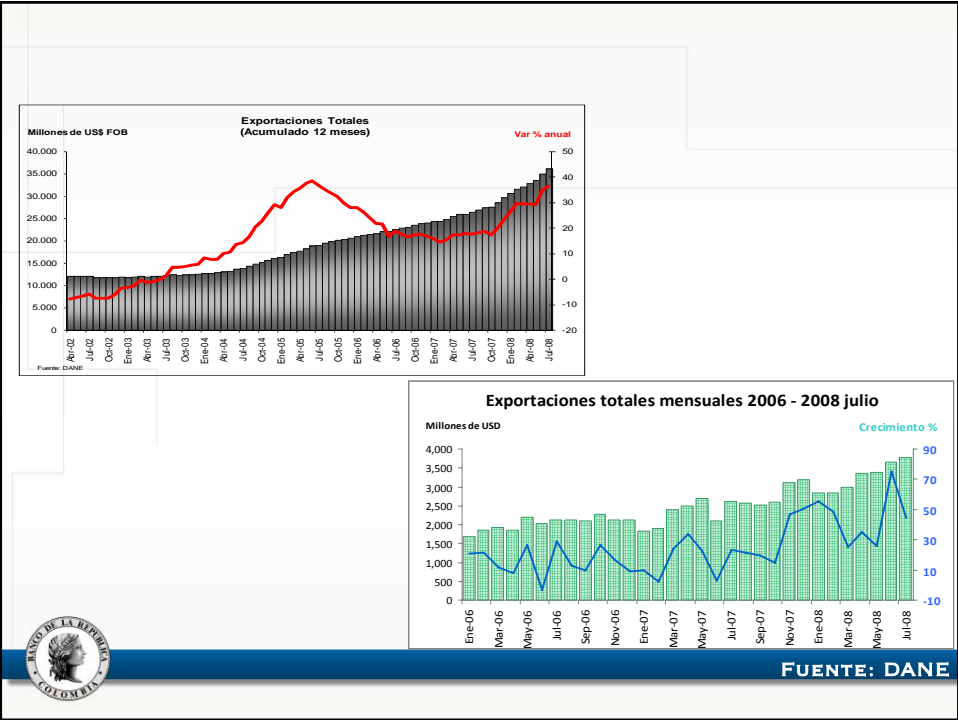
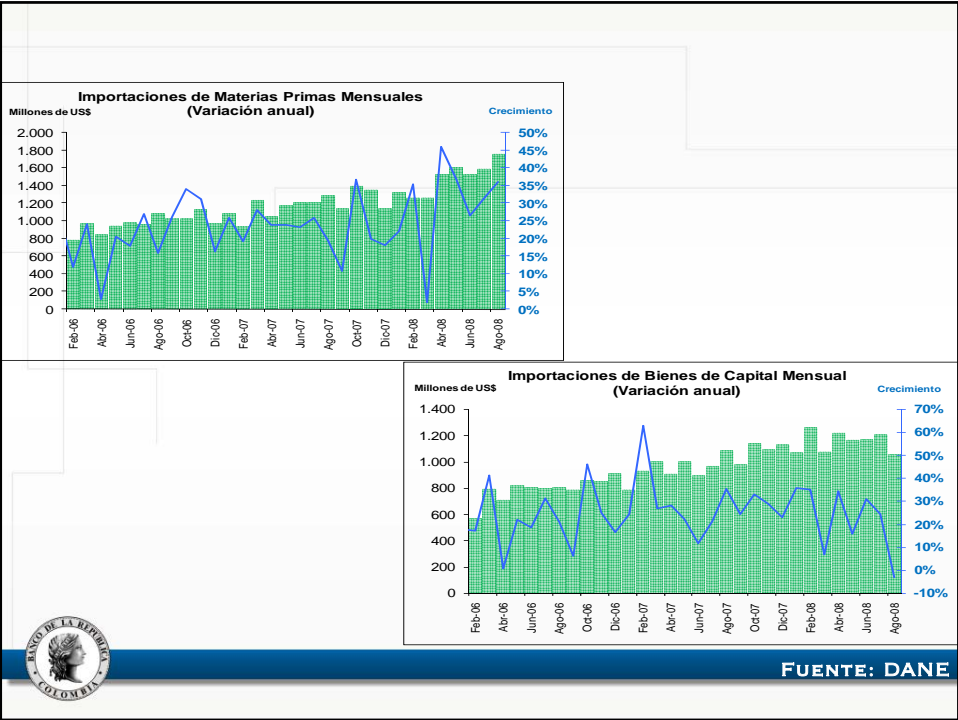


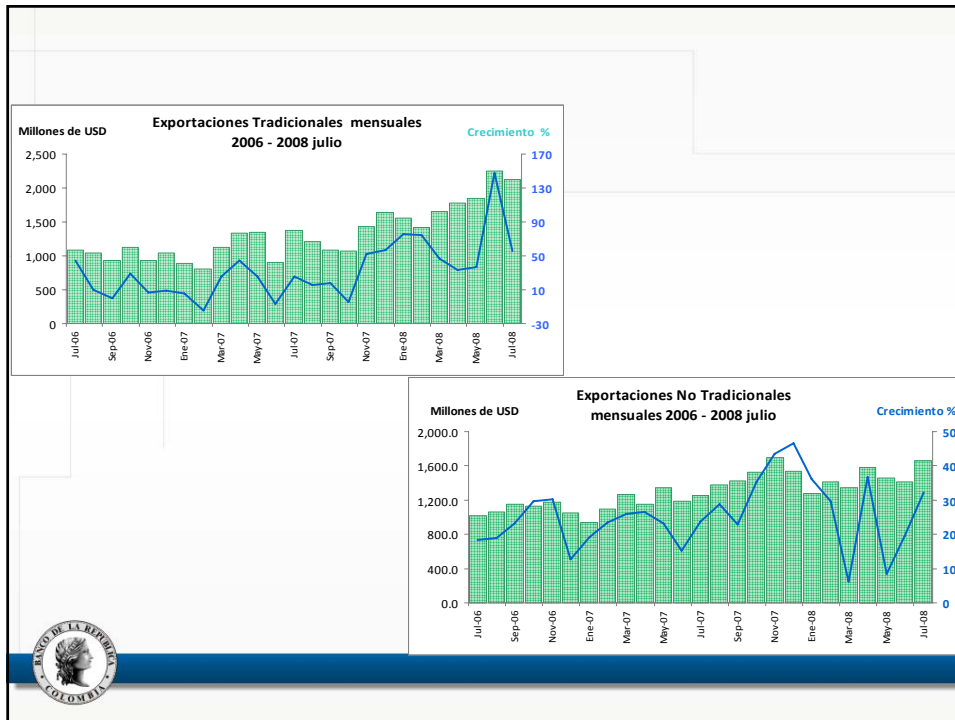
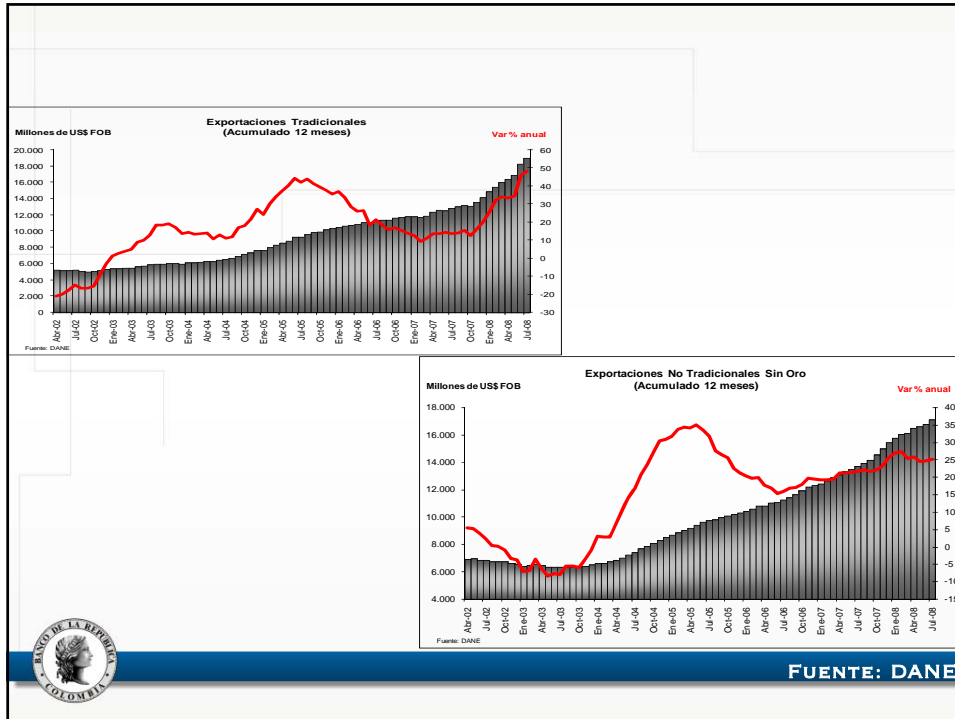
IV. Importaciones y exportaciones

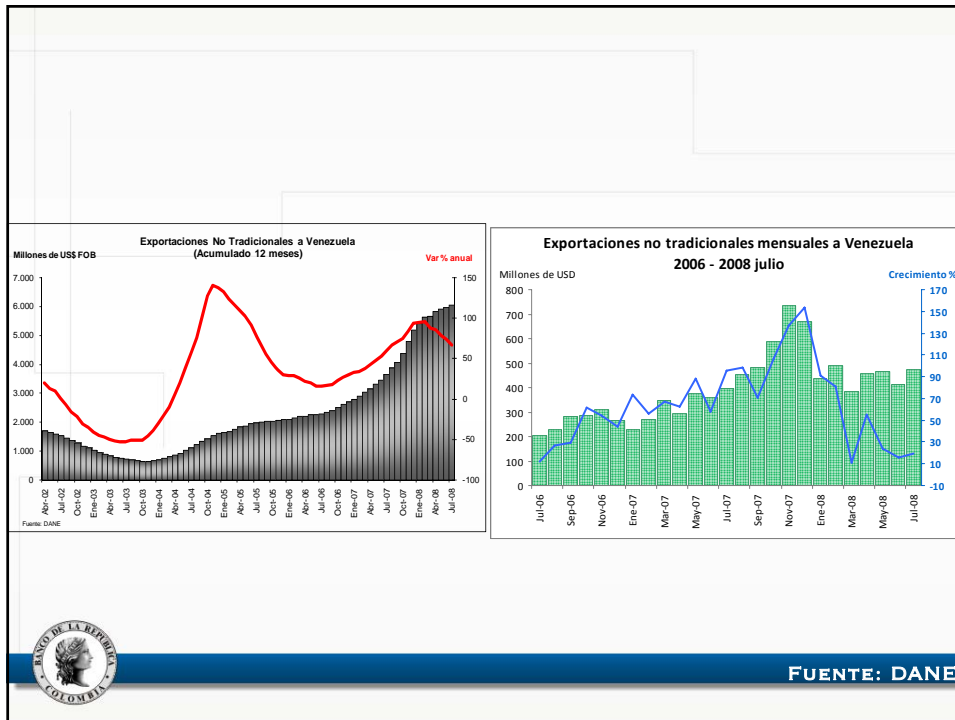
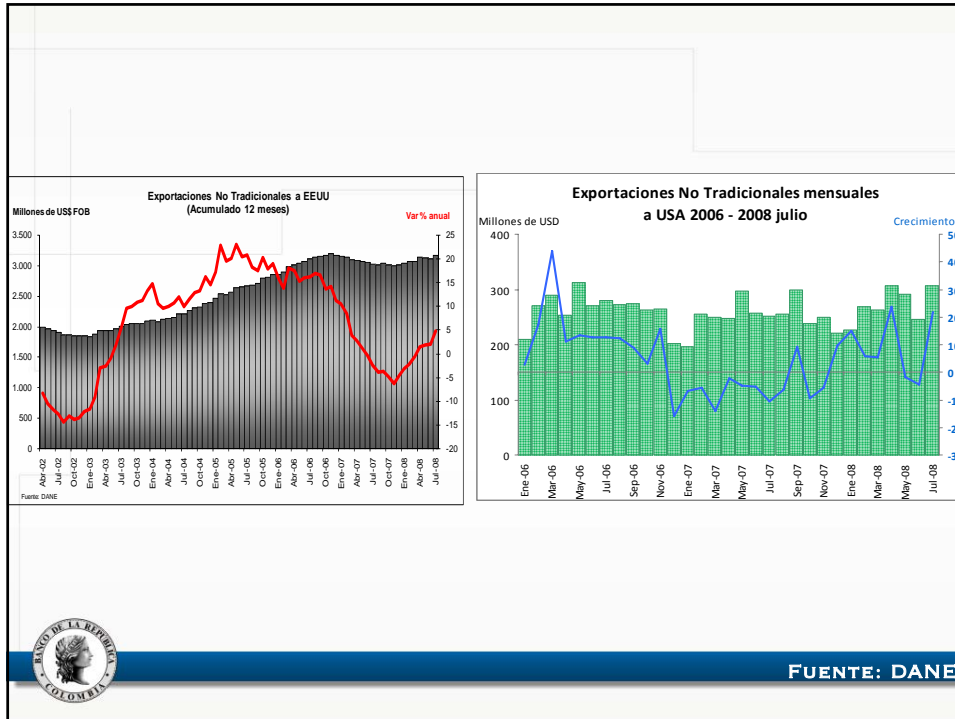


FUENTE: DANE

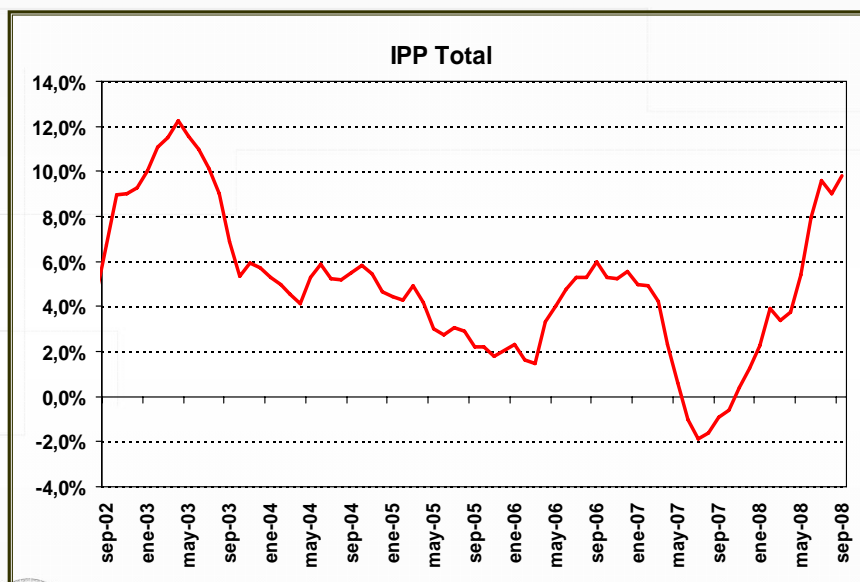




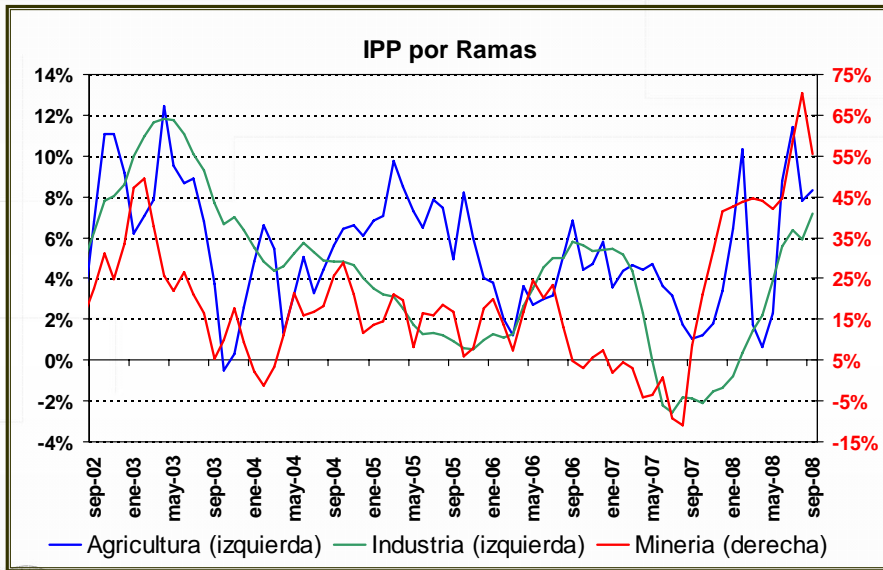




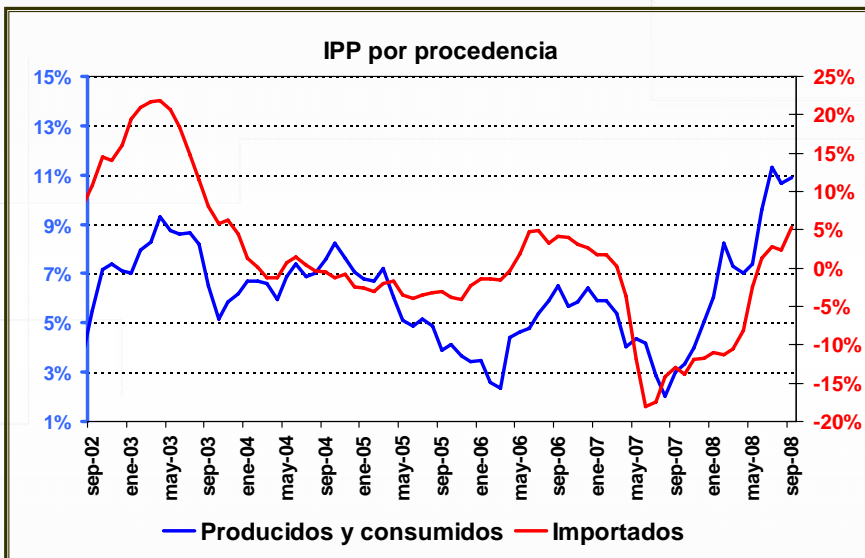
V. IPP e índices de costos no salariales



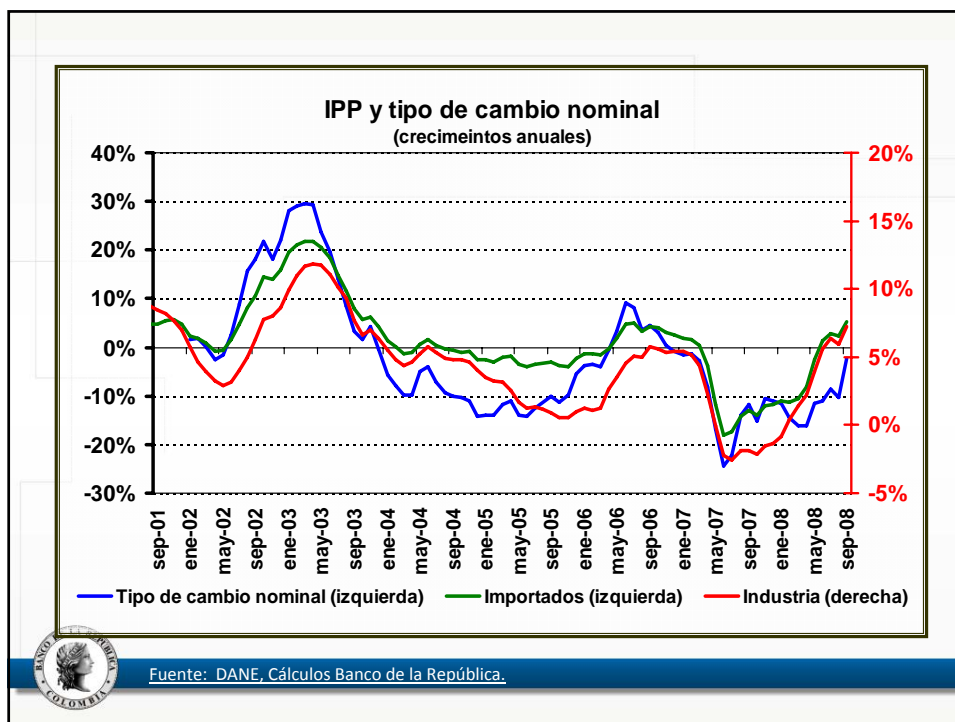
Fuente: DANE



Fuente: DANE



Fuente: DANE



Descomposición de la aceleración trimestral y mensual del IPP industrial y agrícola según procedencia

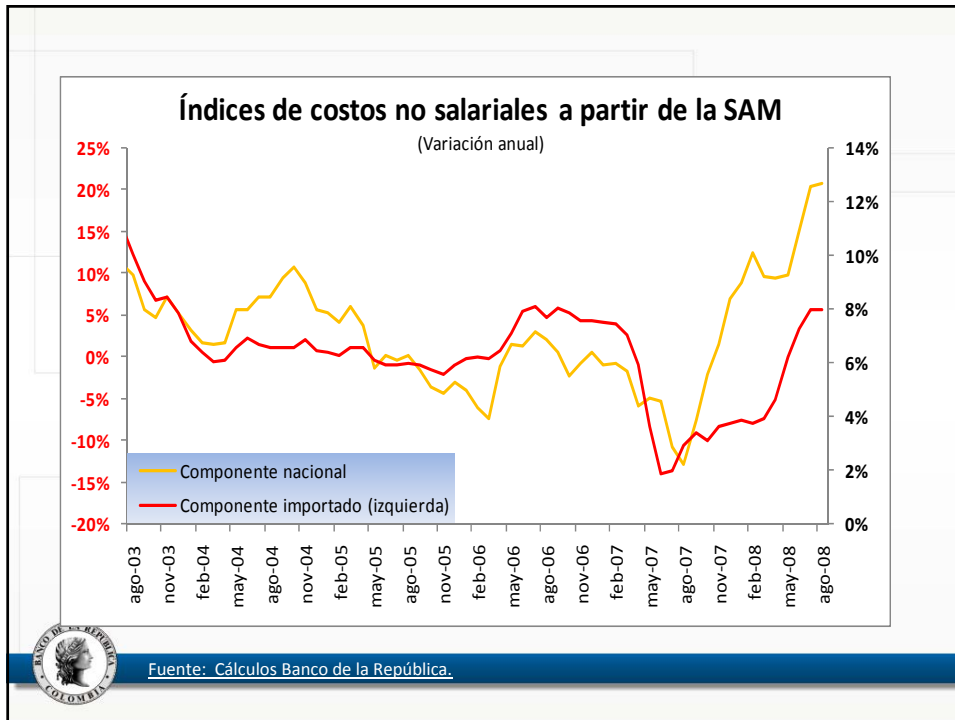
Descripción	Pond (%)	Inflación anual				Participación en la aceleración mensual		Participación en la aceleración trimestral	
		mar-08	jun-08	ago-08	sep-08	A sep-08	A sep-08	A jun-08	
IPP TOTAL	100.0%	3.4%	8.0%	9.0%	9.8%	100.0%	100.0%	100.0%	
IPP industrial	79.4%	1.4%	5.6%	5.9%	7.2%	125.5%	71.8%	69.6%	
Producidos y consumidos	58.3%	6.3%	7.4%	7.5%	8.3%	57.7%	28.4%	16.9%	
Importados	21.2%	-12.3%	-0.6%	0.8%	3.6%	67.8%	43.4%	52.7%	
IPP agrícola	16.2%	1.7%	8.3%	7.3%	8.3%	19.6%	-1.1%	24.2%	
Producidos y consumidos	14.9%	0.5%	6.6%	5.8%	6.5%	12.2%	-3.1%	21.2%	
Importados	1.3%	19.0%	33.7%	28.7%	31.7%	7.4%	2.1%	3.0%	
IPP minería	4.4%	44.5%	44.7%	70.3%	55.6%	-45.1%	29.3%	6.2%	

Fuente: DANE, Cálculos Banco de la República

Descomposición de la aceleración mensual del IPP industrial, según procedencia y clases CIU

Descripción	Pond (%)	Inflación anual				Participación en la aceleración mensual A sep-08	Participación en la aceleración trimestral	
		mar-08	jun-08	ago-08	sep-08		A sep-08	A jun-08
IPP INDUSTRIAL	100.0%	1.4%	5.6%	5.9%	7.2%	100.0%	100.0%	100.0%
IPP Industrial: Producidos y consumidos	73.3%	6.3%	7.4%	7.5%	8.3%	47.0%	38.6%	25.5%
<i>Divisiones que más participaron en la aceleración mensual (a septiembre)</i>								
Fabricación de productos de la refinación del petróleo	3.9%	15.5%	16.7%	22.5%	25.6%	11.0%	24.0%	14.1%
Conservación de carne y derivados	6.1%	6.7%	0.8%	0.5%	2.6%	10.9%	7.1%	-9.0%
Refinación de azúcar	1.4%	-15.6%	-15.9%	-5.1%	5.1%	10.0%	18.1%	-0.2%
IPP Industrial: Importados	26.7%	-12.3%	-0.6%	0.8%	3.6%	53.0%	61.4%	74.5%
<i>Divisiones que más participaron en la aceleración mensual (a septiembre)</i>								
Abonos y compuestos inorgánicos nitrogenados	0.7%	2.5%	7.7%	16.1%	34.3%	9.2%	10.7%	0.8%
Sustancias químicas básicas	2.3%	-10.7%	1.5%	11.9%	15.1%	5.7%	17.4%	6.5%
Fabricación de productos de la refinación del petróleo	0.2%	-2.6%	16.8%	32.1%	57.9%	4.2%	5.2%	1.0%

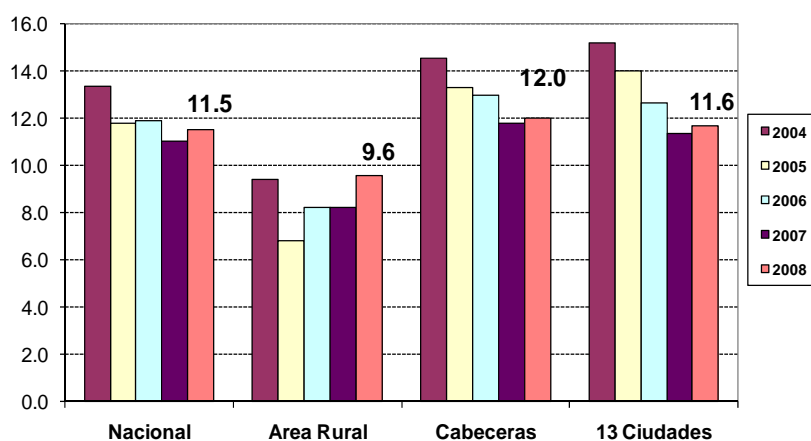
Fuente: DANE, Cálculos Banco de la República



VI. Mercado laboral y costos salariales.



Tasa de desempleo
Junio - Julio - Agosto



Fuente: GEIH – DANE

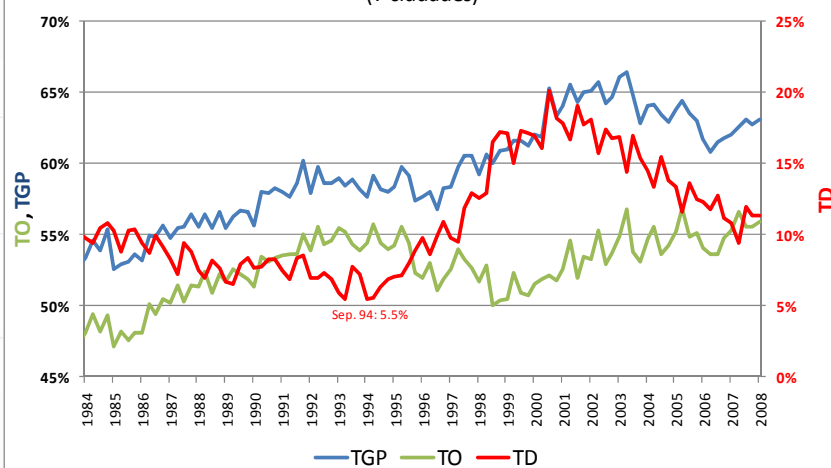
Indicadores del Mercado Laboral

	Trimestre (junio - julio - agosto)					Diferencia 2008 - 2007	Trimestre anterior*
	2004	2005	2006	2007	2008		
Tasa Global de Participación							
Nacional	60.7	60.3	59.8	57.8	58.0	0.2	1.5
Area Rural	57.2	57.3	56.0	50.8	50.1	-0.6	2.0
Cabeceras	61.9	61.3	61.0	60.0	60.4	0.4	1.3
13 Ciudades	63.1	63.2	62.4	61.7	62.7	0.9	1.1
Tasa de Ocupación							
Nacional	52.6	53.2	52.7	51.4	51.3	-0.1	1.6
Area Rural	51.9	53.4	51.4	46.6	45.3	-1.3	2.2
Cabeceras	52.9	53.1	53.1	52.9	53.2	0.3	1.4
13 Ciudades	53.5	54.3	54.5	54.7	55.4	0.6	1.0
Tasa de Desempleo							
Nacional	13.3	11.8	11.9	11.0	11.5	0.5	-0.5
Area Rural	9.4	6.8	8.2	8.2	9.6	1.4	-0.6
Cabeceras	14.6	13.3	13.0	11.8	12.0	0.2	-0.5
13 Ciudades	15.2	14.0	12.7	11.4	11.6	0.3	-0.1

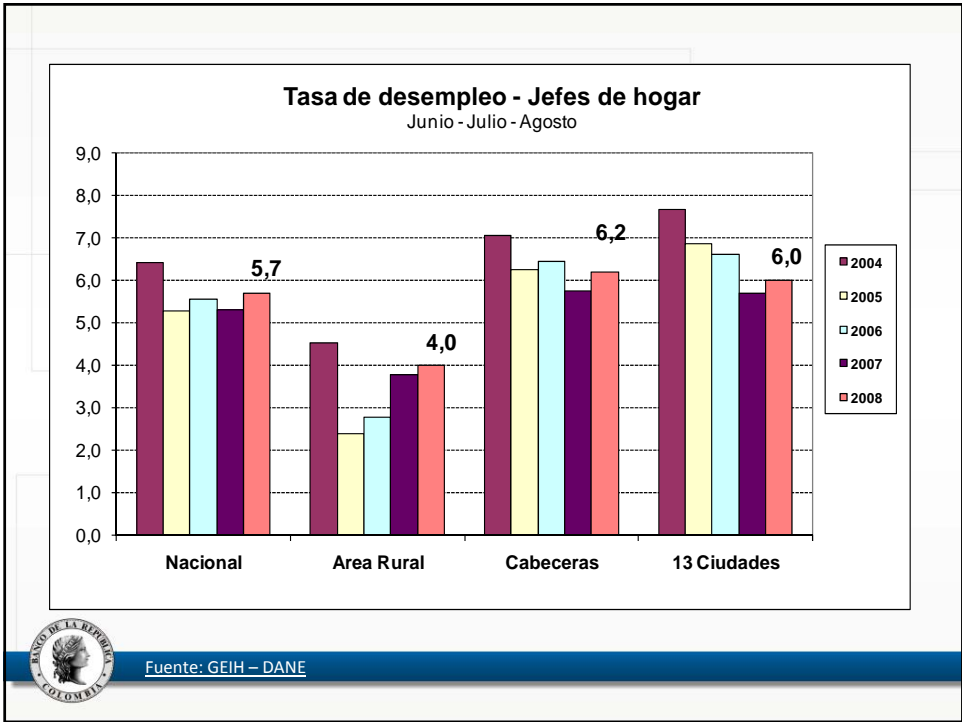
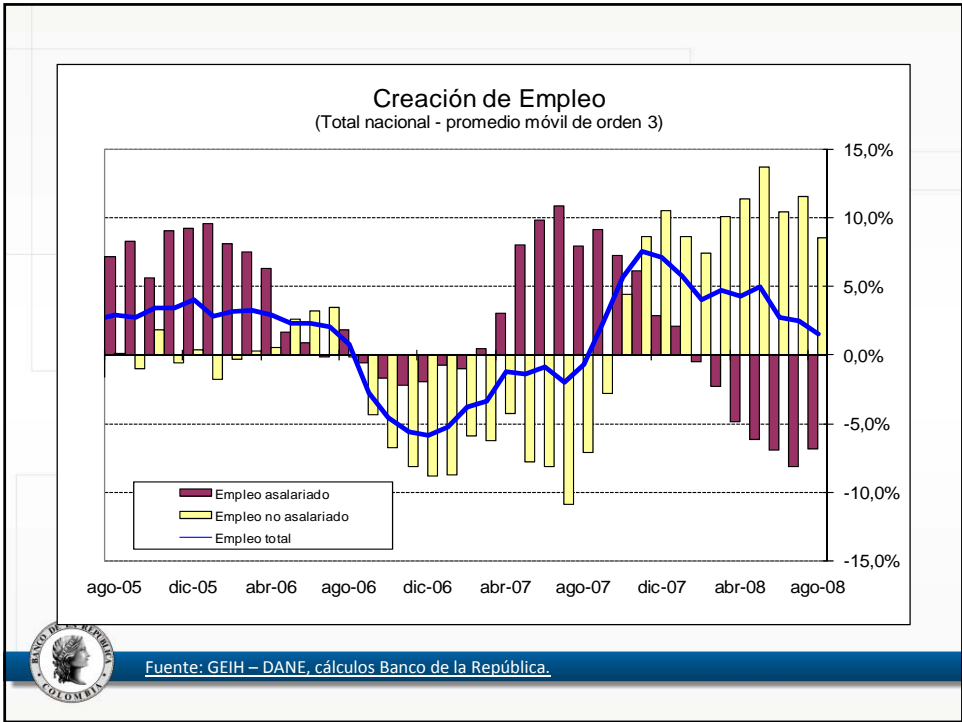
*Corresponde a las variaciones anuales absolutas y porcentuales del trimestre marzo - abril - mayo
Fuente: DANE - GEIH, Cálculos Banco de la República



Indicadores laborales (7 ciudades)



Fuente: GEIH - DANE, cálculos Banco de la República.



Indicadores del Mercado Laboral de los jefes de hogar (trimestre móvil)

	Trimestre (junio - julio - agosto)					Diferencia 2008 - 2007	Trimestre móvil anterior Diferencia 2008 - 2007
	2004	2005	2006	2007	2008		
Tasa Global de Participación							
Nacional	81.1	80.0	80.3	79.8	79.1	-0.7	0.0
Area Rural	85.2	84.6	85.5	84.1	82.5	-1.6	-0.3
Cabeceras	79.8	78.5	78.8	78.6	78.1	-0.5	0.1
13 Ciudades	78.5	78.3	78.1	78.3	78.1	-0.2	0.0
Tasa de Ocupación							
Nacional	75.9	75.7	75.9	75.6	74.6	-1.0	-0.1
Area Rural	81.4	82.6	83.2	80.9	79.2	-1.7	-0.4
Cabeceras	74.2	73.6	73.7	74.0	73.3	-0.7	0.0
13 Ciudades	72.4	72.9	73.0	73.9	73.5	-0.4	-0.1
Tasa de Desempleo							
Nacional	6.4	5.3	5.5	5.3	5.7	0.4	0.1
Area Rural	4.5	2.4	2.8	3.8	4.0	0.2	0.1
Cabeceras	7.1	6.3	6.4	5.8	6.2	0.4	0.1
13 Ciudades	7.7	6.9	6.6	5.7	6.0	0.3	0.2

*Corresponde a las variaciones anuales absolutas y porcentuales del trimestre marzo - abril - mayo

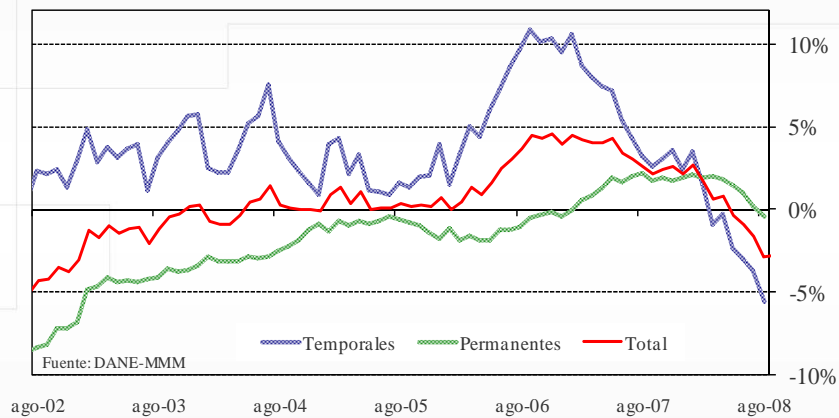
Fuente: DANE - GEIH, Cálculos Banco de la República

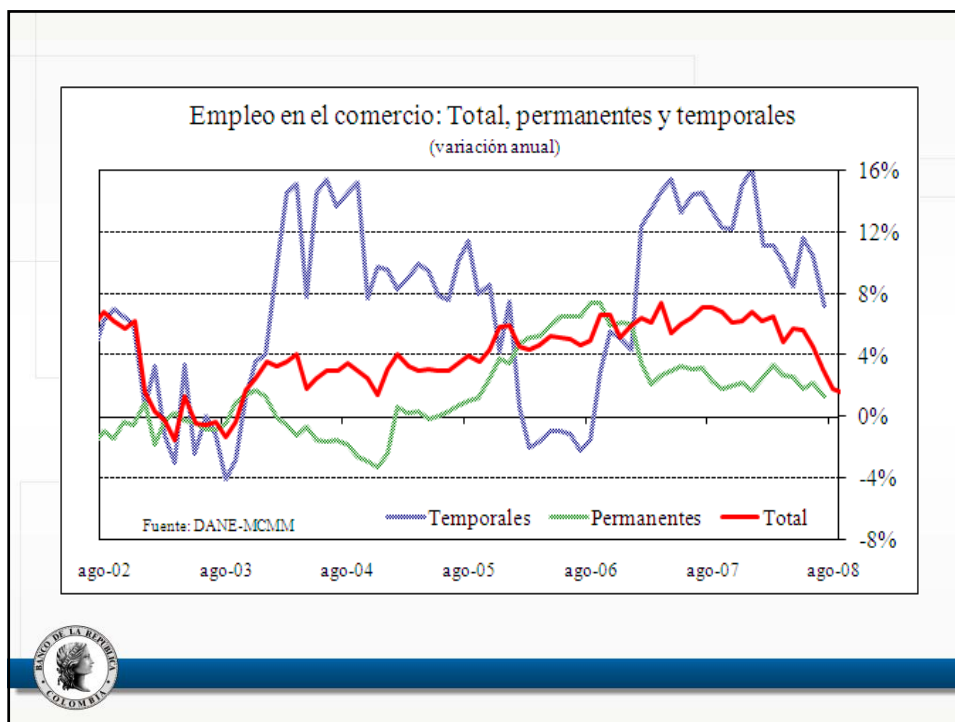


Fuente: GEIH - DANE, cálculos Banco de la República.

Empleo en la Industria: Total, permanentes y temporales

(variación anual)





Indicadores de Seguridad Social en el Total Nacional

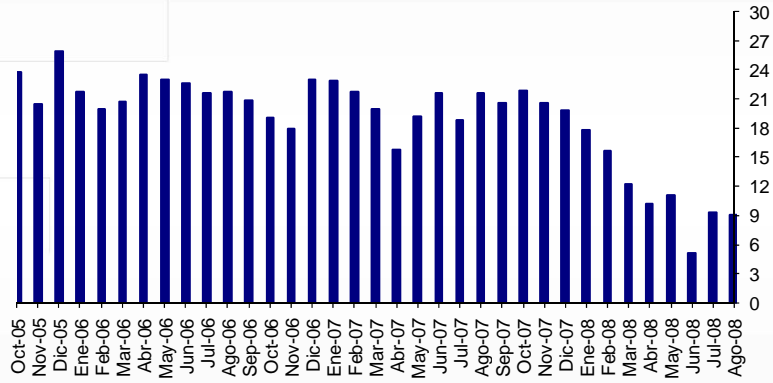
Subsistemas	2007	2008	Fechas de corte	Var. absoluta 2007 - 2008	Var. porcentual 2007 - 2008	Var. porcentual tres meses atrás
Trabaj. Afiliados - Cajas Compensación	5,134,685	5,540,770	Agosto	406,085	7.9%	9.6%
Afiliados - ARP's	5,882,252	6,124,281	Junio	242,029	4.1%	4.1%
Cotizantes activos a pensiones (ISS + AFPs)	5,394,734	5,578,375	Julio	183,641	3.4%	2.5%
Cotizantes al Régimen de Pensiones ISS	1,870,840	1,840,315	Julio	-30,525	-1.6%	-11.5%
Cotizantes a Fondos de Pensiones Obligatorias	3,523,894	3,738,060	Julio	214,166	6.1%	11.4%
Afiliados a pensiones voluntarias	485,896	510,984	Junio	25,088	5.2%	4.7%

Fuente: Ministerio de la Protección Social, con datos de ISS, Superfinanciera y la Superintendencia del Subsidio Familiar



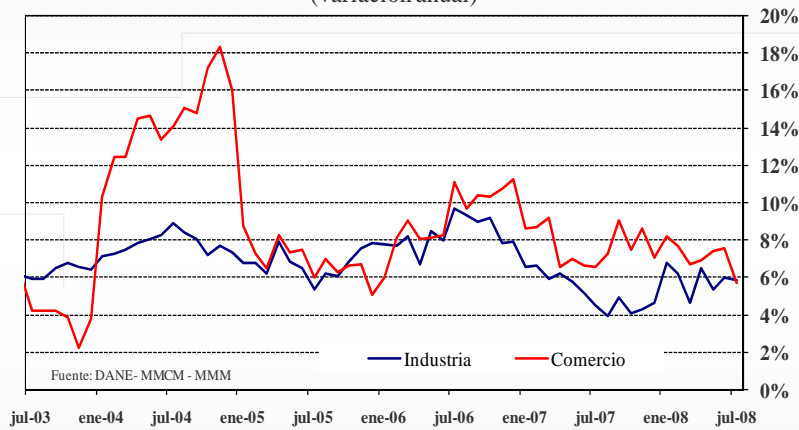
PREGUNTAS DE LA ENCUESTA REGIONAL

4. Expectativas de empleo

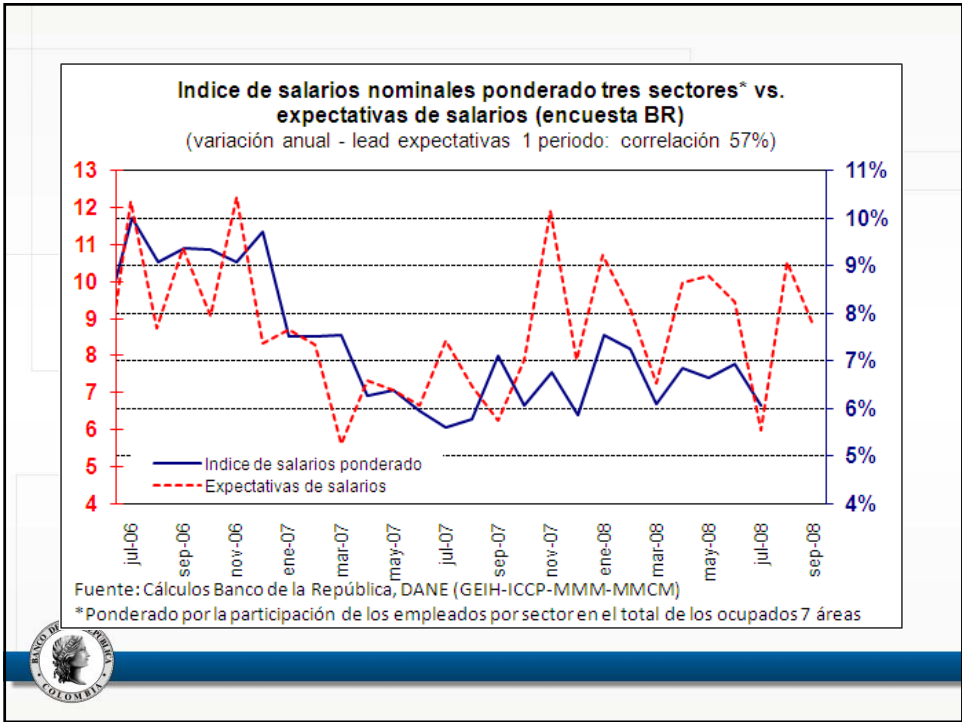
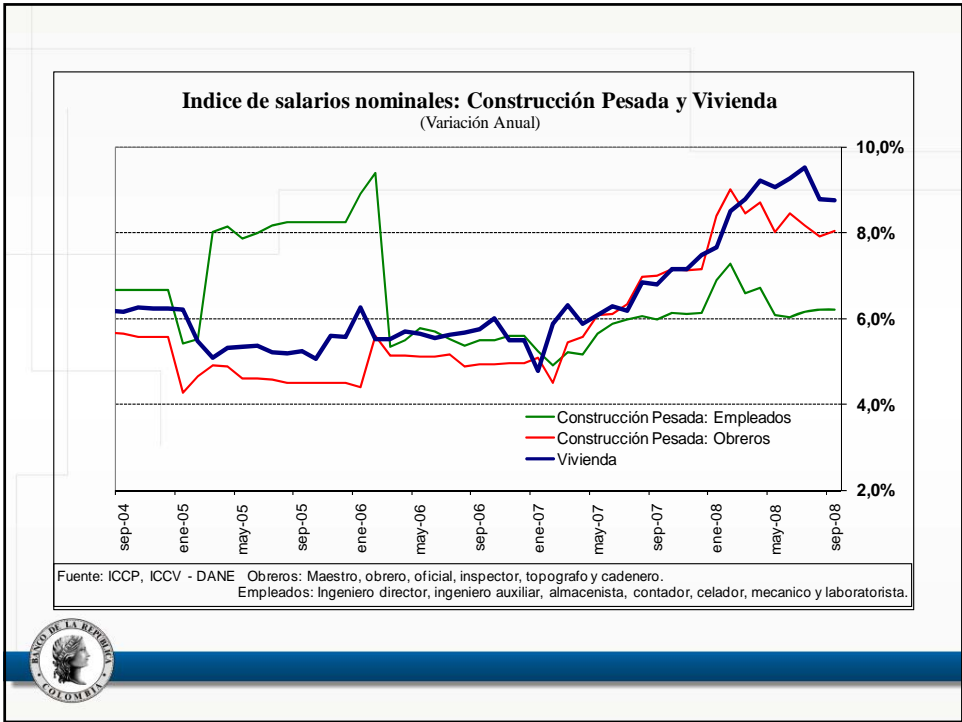


Fuente: Banco de la República.

Indice de salarios nominales: Industria y Comercio (variación anual)



Fuente: DANE- MMCM - MMM



Porcentaje de Beneficiados por Nivel de Incremento Salarial Pactado para el año en curso

	<5	[5,6]	[6,7]	[7,8]	[8,9]	>9
Pactado en 2007 (Cifras a Dic)*	5.00	57.69	25.77	6.54	3.46	1.54
Pactado en 2008 (Cifras a Oct)**	2.25	46.85	31.08	13.06	4.50	2.25

*260 Convenciones colectivas a nivel nacional **222 Convenciones colectivas a nivel nacional

Fuente: Ministerio de Protección Social, Cálculos Banco de la República

Porcentaje de Beneficiados por Nivel de Incremento Salarial Pactado para el siguiente año

	<7	>= 7	IPC	IPC + (0,1]	IPC + (1,2]	IPC + >2
Pactado en 2007 (Cifras a Dic)*	9.39	3.76	36.62	33.33	13.62	3.29
Pactado en 2008 (Cifras a Oct)**	10.31	10.31	23.20	31.96	20.10	4.12

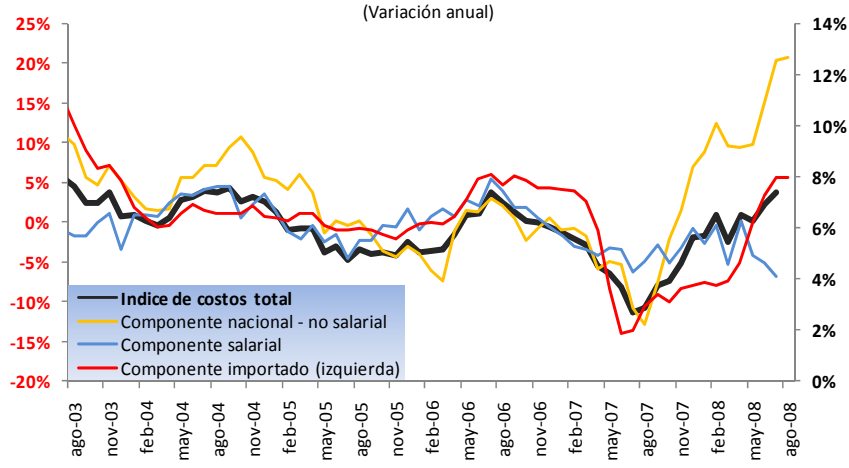
*213 Convenciones colectivas a nivel nacional **194 Convenciones colectivas a nivel nacional

Fuente: Ministerio de Protección Social, Cálculos Banco de la República



Índices de costos a partir de la SAM

(Variación anual)

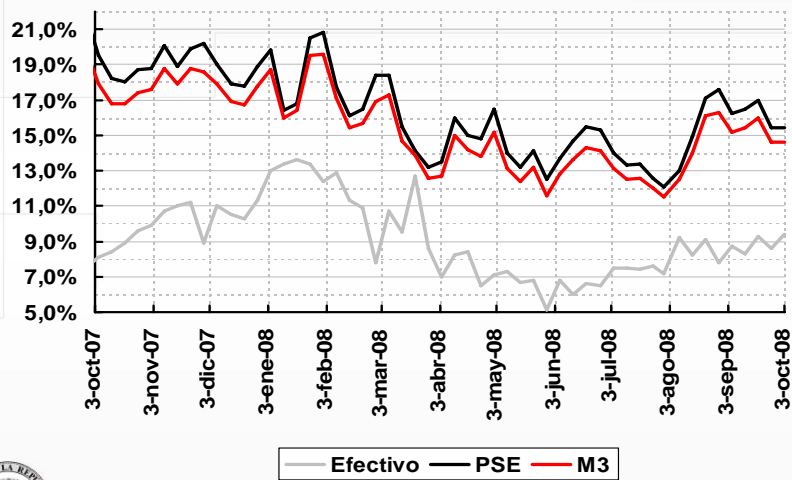


Fuente: Cálculos Banco de la República.

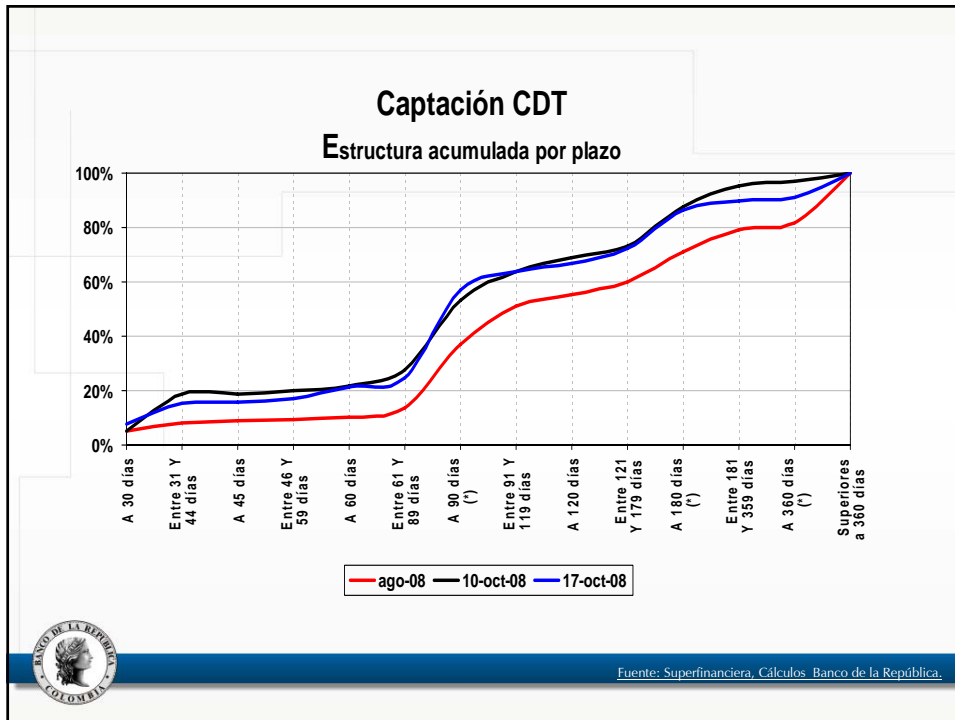
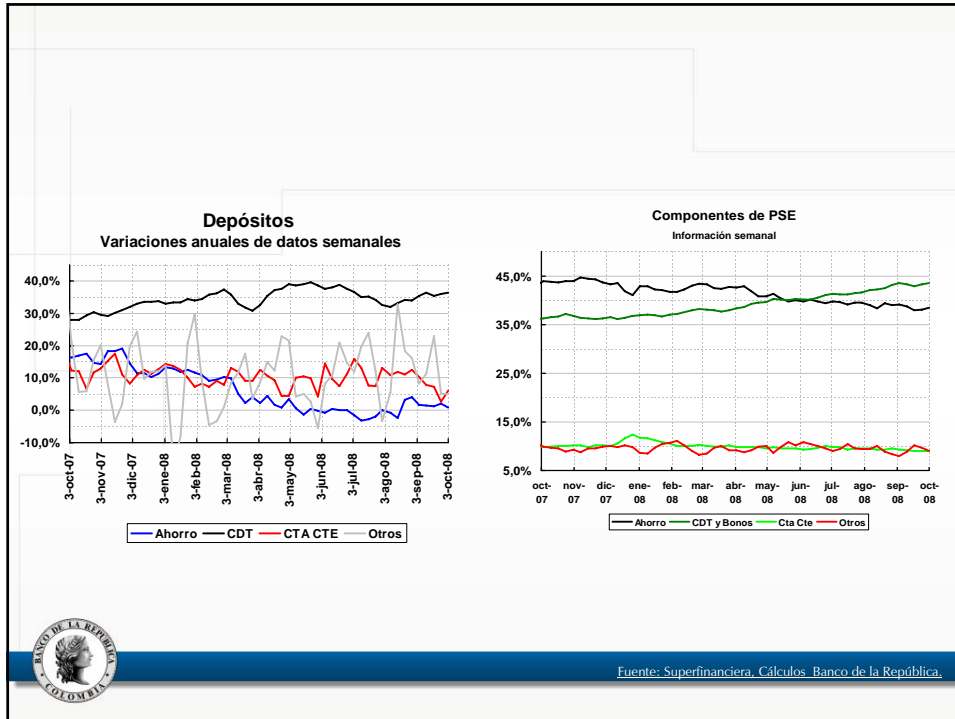
VII. Indicadores financieros

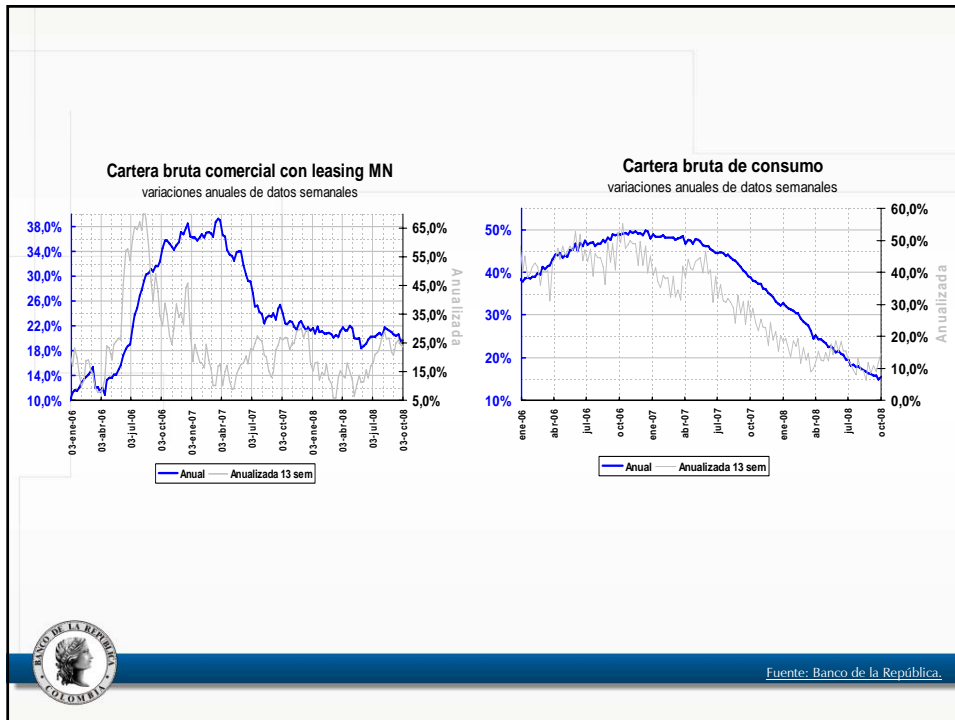
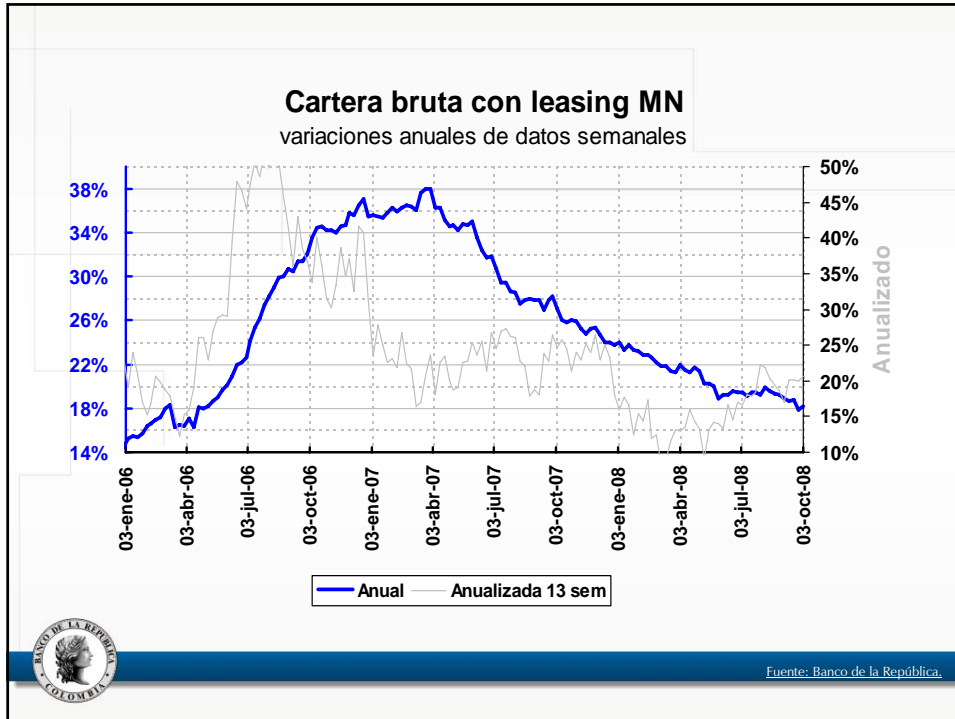


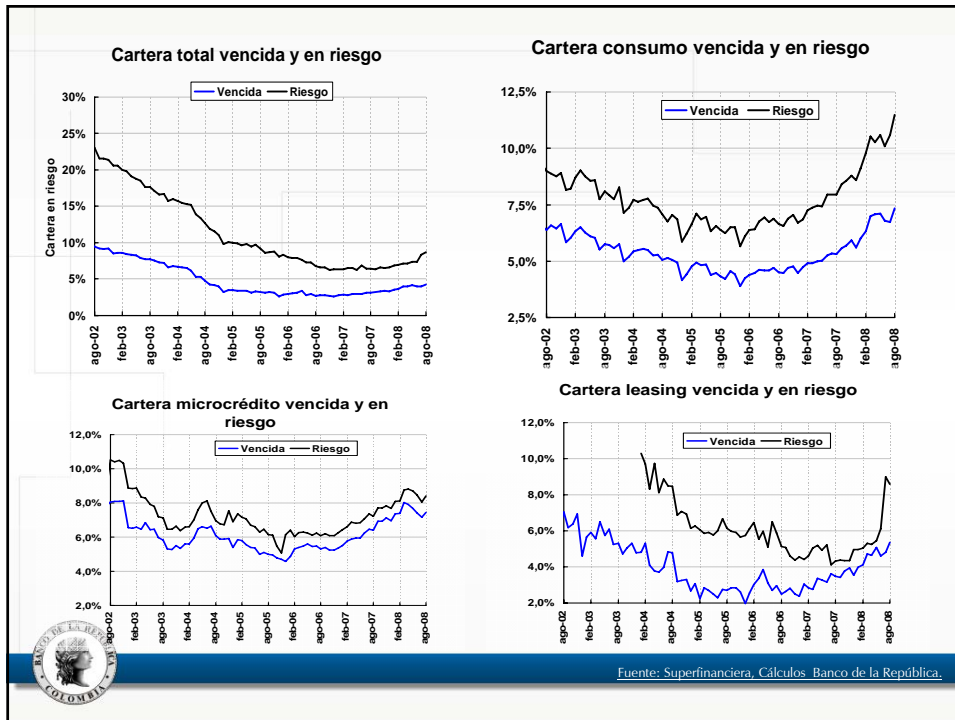
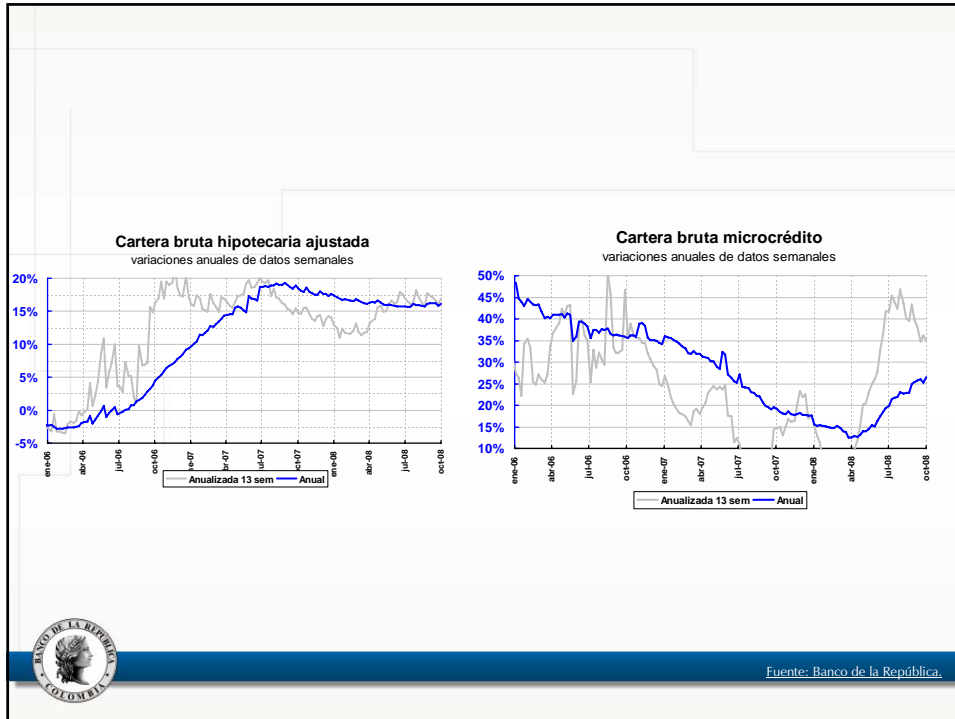
Agregados monetarios y depósitos
variaciones anuales de datos semanales

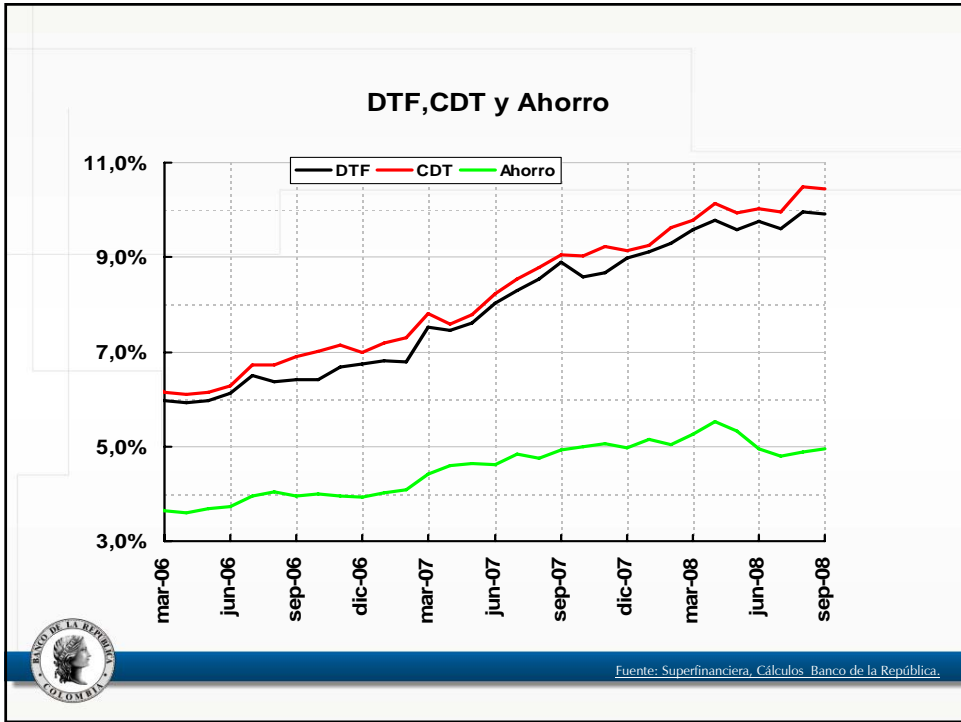
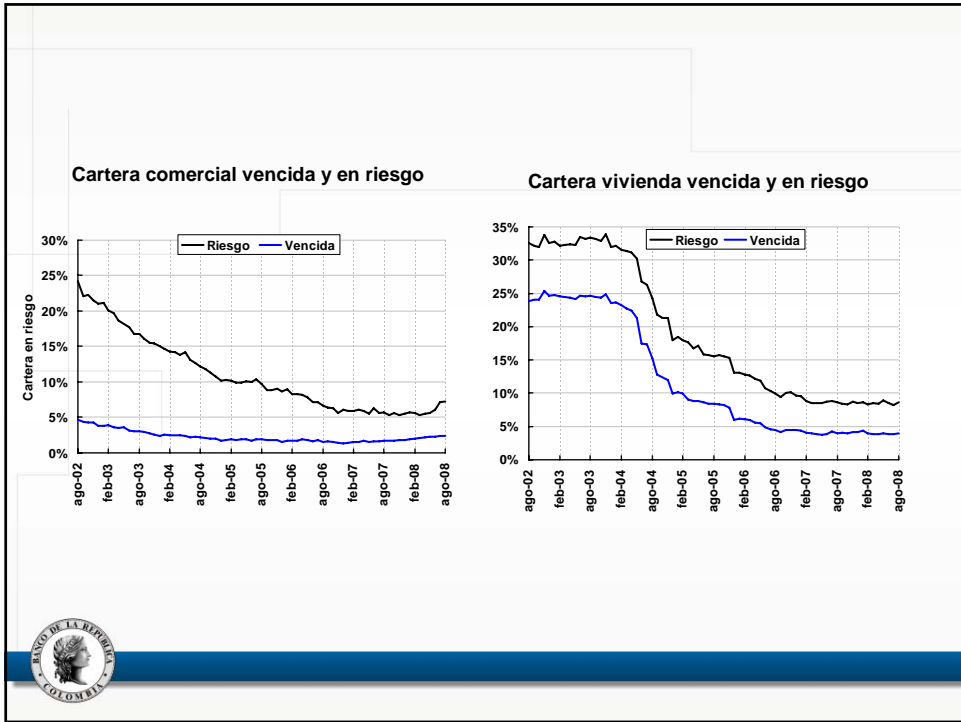


Fuente: Banco de la República.



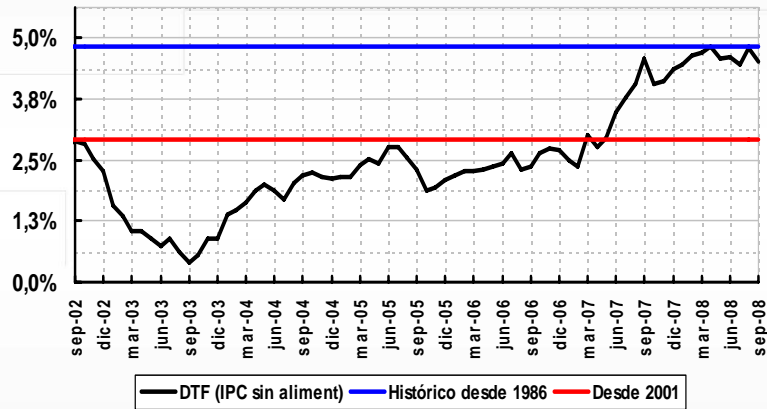






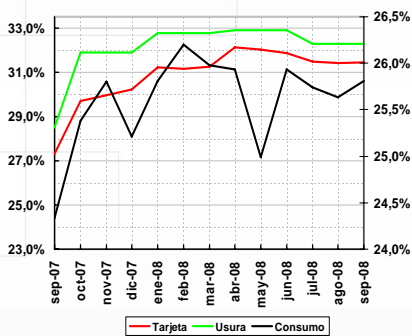
Fuente: Superfinanciera, Cálculos Banco de la República.

DTF real IPC sin alimentos

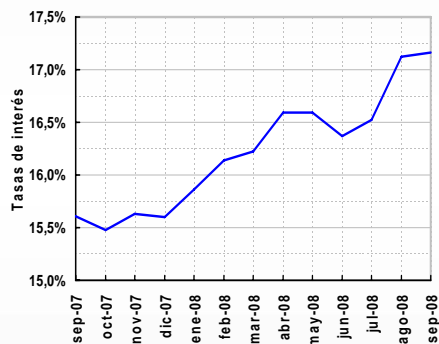


Fuente: Banco de la República.

Tasas de interés tarjeta, consumo y usura

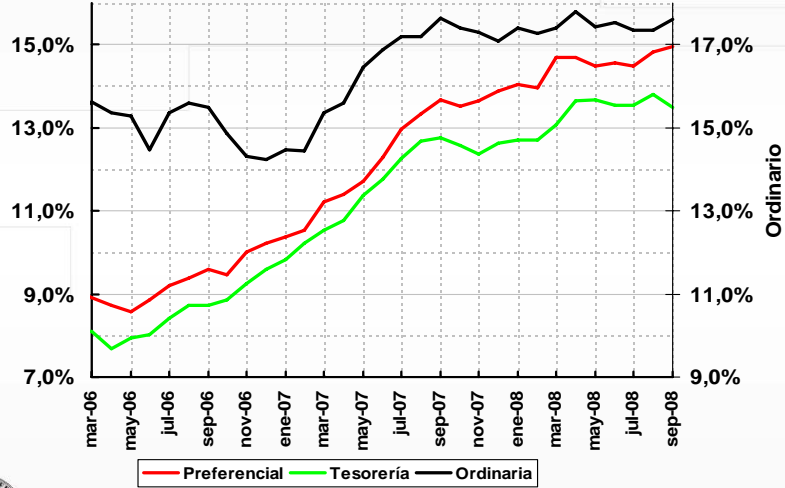


Tasas de interés cartera hipotecaria



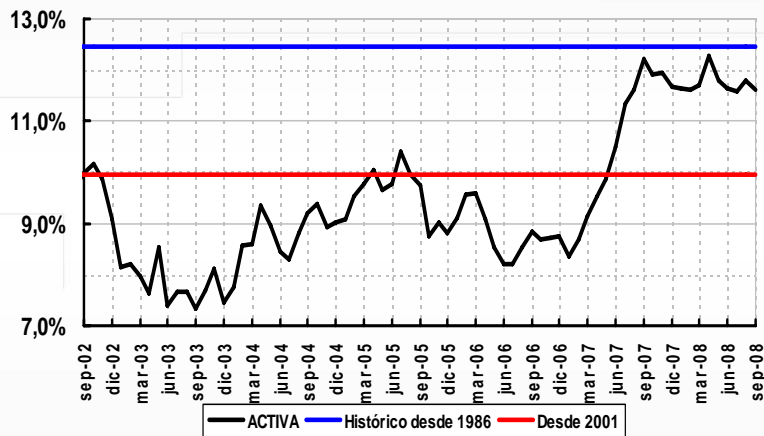
Fuente: Superfinanciera, Cálculos Banco de la República.

Tasas de interés cartera comercial



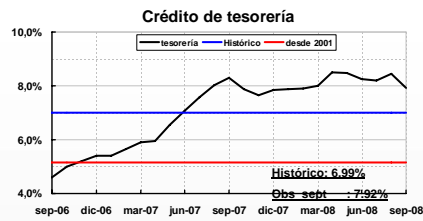
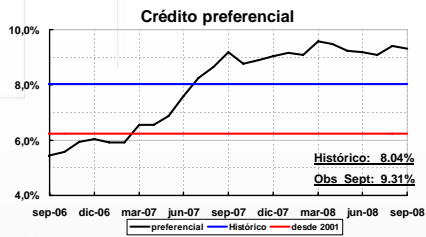
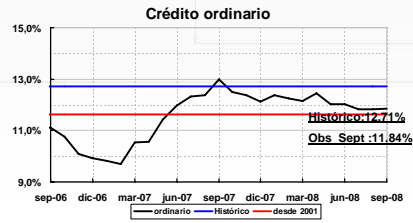
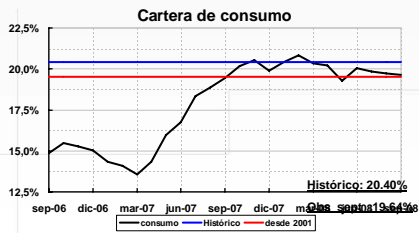
Fuente: Superfinanciera, Cálculos Banco de la República.

Tasa de interés activa real IPC sin alimentos



Fuente: Banco de la República.

Tasas de interés real



Fuente: Banco de la República.

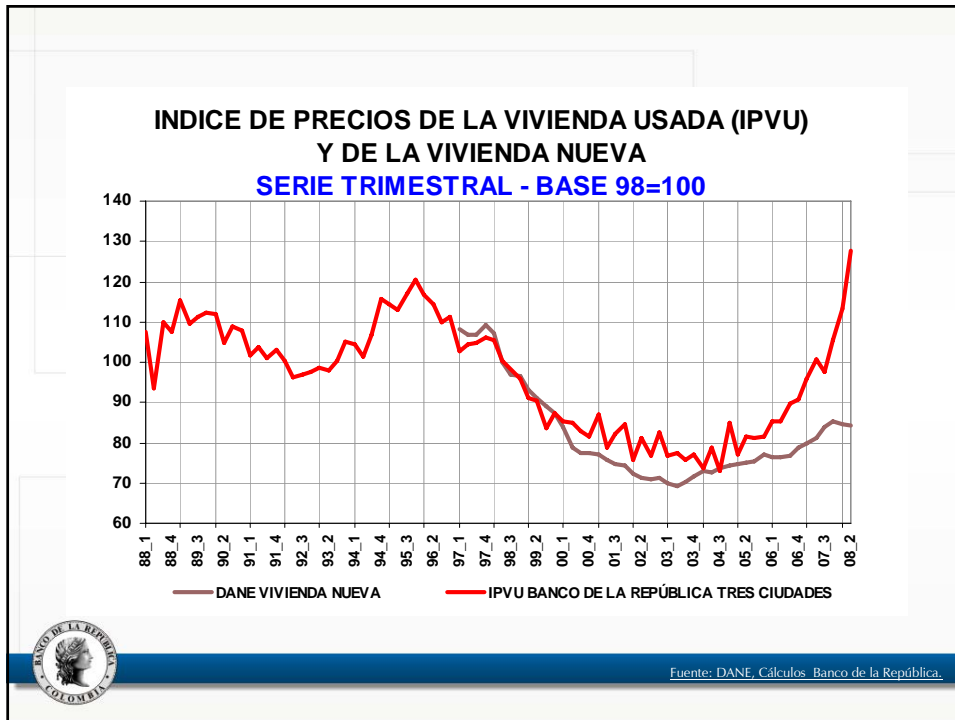
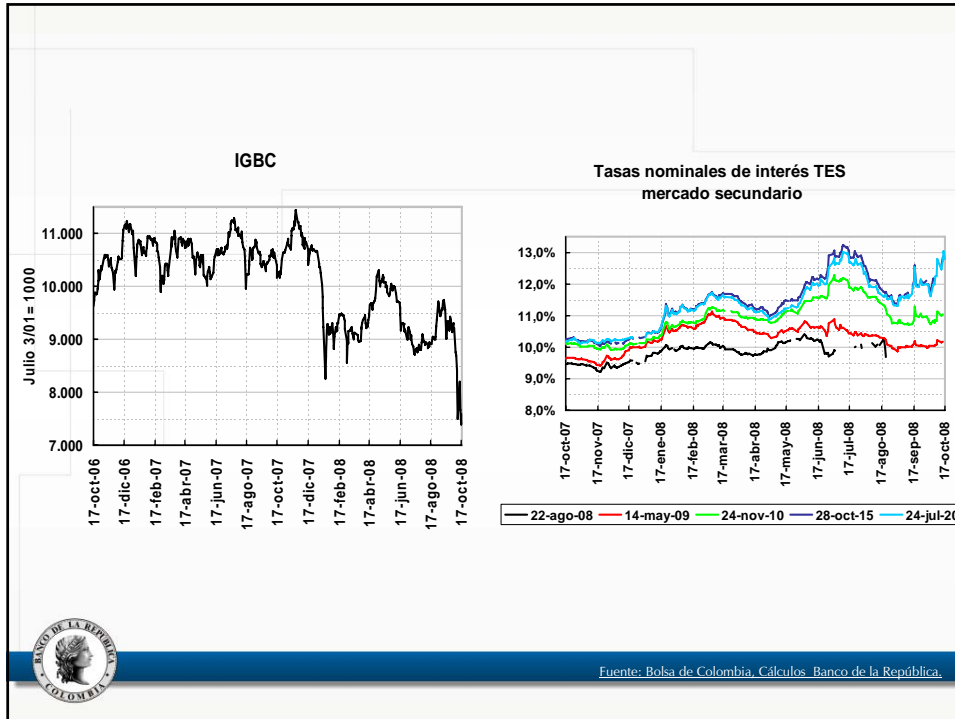
TASAS DE INTERÉS PROMEDIO MENSUAL

	NOMINALES				Var		REALES (IPC sin alimentos)				Promedio		Promedio	
	abr-06	dic-07	ago-08	sep-08	Men	abr-06 a Ago-08	abr-06	dic-07	ago-08	sep-08	Men	abr-06 a Ago-08	Real	Real
Tasas de Captación														
Ahorro Ordinario	3.6	5.0	4.9	5.0	0.08	1.36	0.1	0.5	0.0	-0.2	-0.14	-0.26		
CDT	6.2	9.1	10.5	10.4	-0.04	4.29	2.5	4.5	5.3	5.0	-0.27	2.49		
DTF	5.9	9.0	10.0	9.9	-0.04	3.99	2.3	4.4	4.8	4.5	-0.27	2.20	4.8	2.9
Tasas de Colocación														
Tasa Colocación BR	12.9	16.6	17.3	17.4	0.08	4.44	9.1	11.7	11.8	11.6	-0.16	2.52	12.5	9.9
Consumo	21.1	25.2	25.6	25.8	0.18	4.67	17.0	19.9	19.7	19.6	-0.09	2.62	20.4 ^{1/}	19.5
Ordinario	15.4	17.1	17.3	17.6	0.26	2.24	11.4	12.1	11.8	11.8	0.01	0.40	12.7 ^{1/}	11.6
Hipotecaria	13.9	15.6	17.1	17.2	0.04	3.28	10.0	10.7	11.6	11.4	-0.20	1.41		
Preferencial	8.7	13.9	14.8	14.9	0.13	6.22	5.0	9.0	9.4	9.3	-0.11	4.29	8.0 ^{1/}	6.3
Tarjeta	24.0	30.2	31.4	31.5	0.04	7.44	19.8	24.7	25.2	25.0	-0.23	5.22		
Tesorería	7.7	12.6	13.8	13.5	-0.29	5.81	4.0	7.8	8.4	7.9	-0.51	3.91	7.0 ^{1/}	5.2
TIB														
TIB	5.9	9.3	10.0	10.0	-0.03	4.11	2.3	4.7	4.9	4.6	-0.25	2.32	2.8 ^{2/}	2.1
Subasta de Expansión														
Subasta de Expansión	6.0	9.5	10.0	10.0	0.00	4.00	2.4	4.9	4.8	4.6	-0.23	2.21	5.0 ^{3/}	2.2
Tasa Usura														
Tasa Usura	25.1	31.9	32.3	32.3	0.00	7.14	20.9	26.3	26.0	25.8	-0.27	4.91		23.0

^{1/} Promedio 1998-2008
^{2/} Promedio 1989-2008
^{3/} Promedio 1995-2008



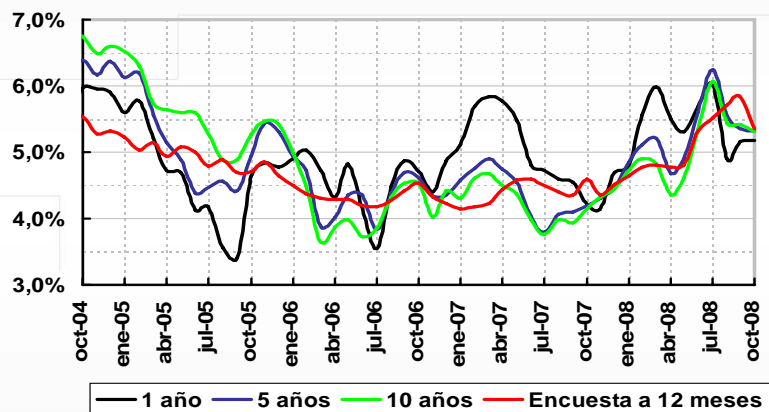
Fuente: Superfinanciera, Cálculos Banco de la República.



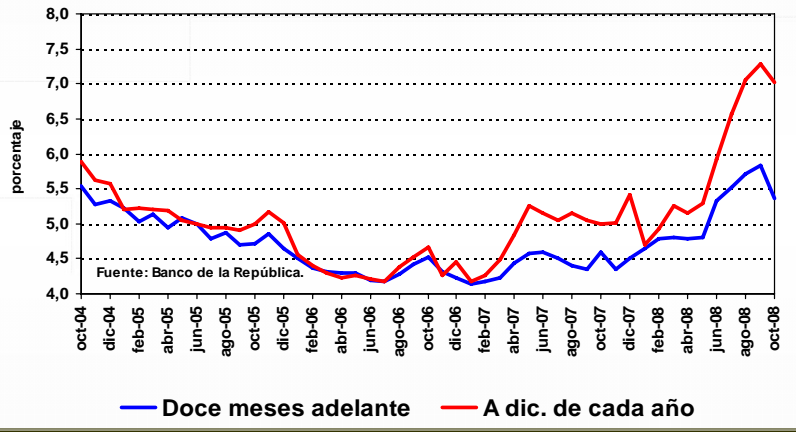
VIII. Expectativas de Inflación



Break-Even Inflation a 1, 5 y 10 Años - Promedio Mensual



Pronóstico de inflación bancos y comisionistas de bolsa



Inflación observada y expectativas de inflación (A tres, seis, nueve y doce meses) (Inflación anual)

