



Banco de Occidente



Centro de  
Estudios  
Económicos

EDICIÓN 375

ISSN 2346-0318

Marzo 12 de 2021

# INFORME DE ► Coyuntura Económica

## Inflación en febrero de 2021: la educación es el motor

La semana pasada, el DANE dio a conocer las cifras de inflación para febrero 2021. La variación mensual fue de 0.64% (vs. 0.41% un mes atrás y 0.67% el año pasado) y la anual de 1.56% (0.04pp inferior al registrado en enero y 2.16pp inferior al de hace un año). Con este resultado, se alcanzó el segundo valor más bajo registrado en la historia después del visto en noviembre de 2020 (1.49%).

Aunque la variación anual a febrero está claramente relacionada con los malos resultados del mercado laboral en el primer mes del año, consecuencia de los cierres y restricciones que se implementaron dado el segundo pico de contagios, hay noticias positivas al analizar los grupos de gasto que explican la variación mensual del IPC.

En primer lugar, se observa un comportamiento “atípico” de ciertas divisiones para el mes de febrero. Específicamente, se encuentra que aquellas de prendas de vestir y calzado, muebles y artículos para el hogar y recreación y cultura,

que generalmente presentan variaciones más bajas en el mes de febrero, se ubicaron entre las 4 divisiones con mayores variaciones mensuales (1.82%, 0.96% y 0.82% respectivamente). Esto corresponde al efecto rezagado del ajuste de precios con respecto a los descuentos que se observaron en el tercer día sin IVA el 21 de noviembre de 2020 y refleja el inicio de la dinamización del consumo de los bienes semi-durables.

Por su parte, la división de educación, que el año pasado fue una de las más afectadas por la pandemia, sorprendió al alza (variación mensual de 3.56% después de contribuir negativamente en los últimos 5 meses del año) y fue la que más contribuyó al aumento del IPC con 0.16pp de los 0.64pp (un cuarto del aumento total). La atención a la primera infancia fue la de mayor aporte con 7pb, seguido de la educación básica primaria y secundaria con 3pb.

Esto responde al retorno paulatino de las clases presenciales bajo la mo-

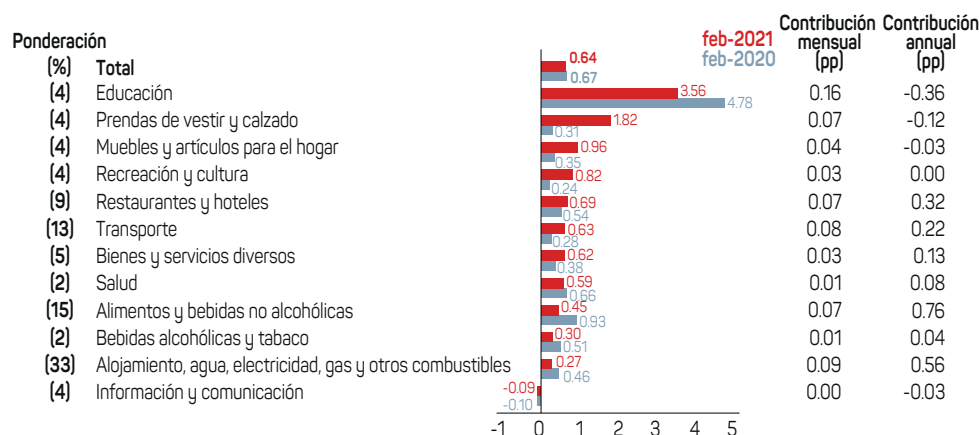
dalidad de alternancia y secuencialidad, que no sólo impulsó el ajuste en precios de las matrículas escolares (especialmente para esos primeros niveles de educación) sino que también se extendió a otras divisiones de gasto como resultado de los encadenamientos con otros bienes y servicios (como por ejemplo los uniformes y el transporte escolar).

Así, aunque la demanda por bienes de primera necesidad sigue siendo la prioridad, el inicio de la temporada escolar (junto con el efecto de la relajación de las medidas restrictivas) llevó a los hogares a gastar sus ingresos en otro tipo de bienes. Eso se traduce en una ligera disminución en la demanda de bienes de primera necesidad y un aumento en la de otros bienes (durables y semi-durables), lo que hace que la inflación de alimentos baje un poco (5.02% vs. 5.52% en enero) y que la subyacente aumente (0.93% vs. 0.88%).

De esta manera, el sector de la educación comienza a mostrar señales de dinamismo en 2021. Su primer esfuerzo por retornar a la normalidad no sólo favoreció el aumento de la demanda por bienes durables y semi-durables, sino que con seguridad tendrá un efecto positivo en el mercado laboral, especialmente sobre el empleo femenino.

Esto, junto con el inicio y fortalecimiento del proceso de vacunación, aumenta las expectativas de un mayor dinamismo de la actividad económica y, consecuentemente, de la recuperación paulatina de la demanda agregada. En ANIF, proyectamos una inflación anual de 2.94% al cierre del 2021, dentro del rango meta del Banco de la República y por debajo del umbral del 3%.

### Precios al Consumidor por Divisiones de Gasto (Variación % mensual, febrero)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

MAURICIO SANTA MARÍA S.  
Presidente de  
ANIF

CARLOS FELIPE PRADA L.  
Vicepresidente de  
ANIF

ANWAR RODRÍGUEZ C.  
Jefe de investigaciones  
de ANIF

### CONTENIDOS

- Inflación en febrero de 2021: la educación es el motor
- Noticias
- Indicadores



Banco de Occidente



Centro de  
Estudios  
Económicos

Marzo 12 de 2021

# INFORME DE ► Coyuntura Económica

## Noticias

### Índice de Confianza del Consumidor

En febrero de 2021, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) se ubicó en -14.6% (vs. -20.8% un mes atrás), volviendo a la tendencia de generación de confianza que se venía presentando antes del mes pasado. Lo anterior obedeció a un incremento de 6.7pp en el Índice de Condiciones Económicas (-45.8% vs. -52.5% un mes atrás), que se sumó al aumento de 5.9pp en el Índice de Expectativas de los Consumidores (6.2% vs. 0.3%). Entre las principales ciudades capitales, los desempeños menos desfavorables en el ICC (promedio móvil trimestral) fueron los de Cali (-13.8 vs. -16.6 un mes atrás) y Bogotá (-16.6 vs. -17.3). Por su parte, los registros más desfavorables fueron los de Barranquilla (-7.3 vs. -1.5) y Bucaramanga (-16.3 vs. -13.4).

### Índice de Confianza del Consumidor (Balance de respuestas, a febrero de 2021)

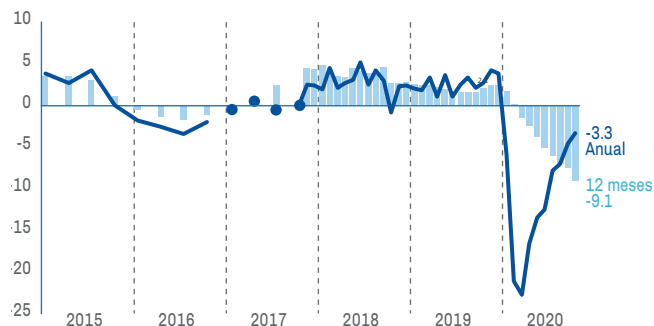


Fuente: cálculos ANIF con base en Fedesarrollo.

### Servicios

Según los resultados de la Encuesta Mensual de Servicios (EMS) con corte a diciembre de 2020, los ingresos del sector de servicios registraron una caída de 3.3% real anual (vs. +2.7% un año atrás) mientras que el indicador acumulado a 12 meses se contrajo 9.1% (vs. +2.1%). Los subsectores que reportaron variaciones positivas (12 meses) fueron: actividades administrativas y de apoyo de oficina (14.0%), correo y mensajería (6.2%) e informática (4.9%). En contraste, los subsectores con peor desempeño continúan siendo: producción de películas y televisión (-73.8%), restaurantes, catering y bares (-32.1%), entretenimiento y otros (-25.8%) y publicidad (-22.5%). De forma similar, la generación de empleo se contrajo en 5.8% en su variación de 12 meses (frente a -0.1% un año atrás).

### Servicios - Ingresos Totales (Variación % real, a diciembre de 2020)

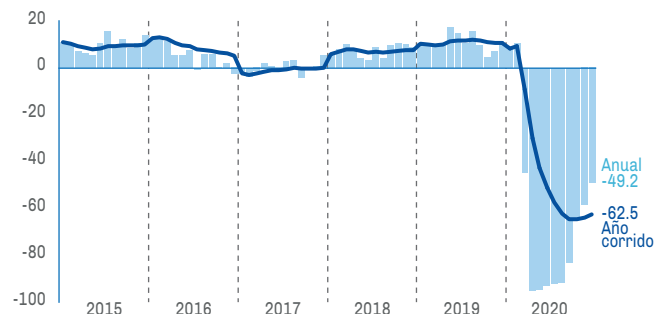


Fuente: cálculos ANIF con base en DANE-EMS.

### Hoteles

De acuerdo con los resultados de diciembre de 2020 de la Encuesta Mensual de Alojamiento (EMA), los ingresos reales de los establecimientos de alojamiento cayeron a ritmos de 49.2% real anual (vs. crecimientos de 10.5% un año atrás). Así, en el período enero-noviembre, los ingresos acumularon una contracción de 62.5% frente a una variación de 10.6% hace un año. De manera similar, el personal ocupado en el sector cayó 37.7% (vs. -1.1% un año atrás). En el año corrido a diciembre la contracción fue 28.9% (vs. -0.1% un año atrás). Por su parte, la ocupación hotelera se ubicó en 32.7% (vs. 49.8% en diciembre de 2019), promediando así 29.9% en el año corrido (vs. 48.8%).

### Hoteles - Ingresos totales (Variación % real, a diciembre de 2020)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE (MMH hasta diciembre de 2019 y EMA a partir de enero de 2020).



Banco de Occidente



Centro de  
Estudios  
Económicos

Marzo 12 de 2021

# INFORME DE Coyuntura Económica

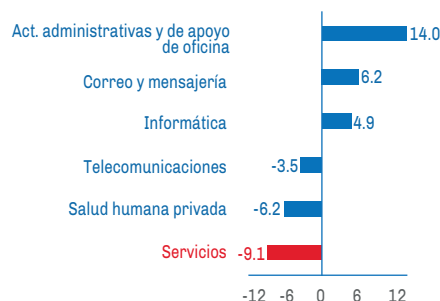
## Indicadores

**Índice de Confianza del Consumidor por ciudades**  
(Promedio móvil trimestral, balance de respuestas, a febrero de 2021)



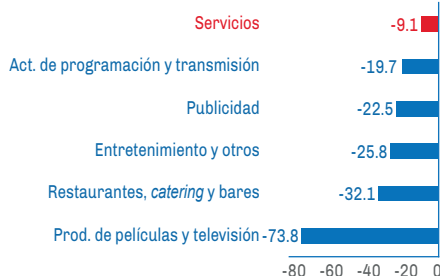
Fuente: cálculos ANIF con base en Fedesarrollo.

**Servicios - Ingresos Totales**  
**Subsectores con mayor crecimiento**  
(Variación % 12 meses, diciembre de 2020)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE-EMS.

**Servicios - Ingresos Totales**  
**Subsectores con menor crecimiento**  
(Variación % 12 meses, diciembre de 2020)



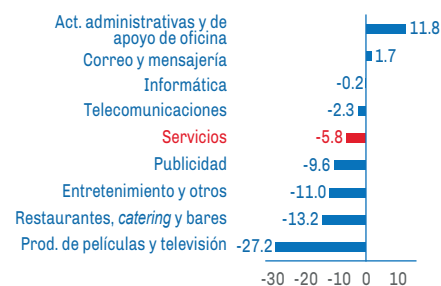
Fuente: cálculos ANIF con base en DANE-EMS.

|                                                      | \$MM <sup>(1)</sup> | CAMBIO PORCENTUAL ANUAL |                   |              |                  |
|------------------------------------------------------|---------------------|-------------------------|-------------------|--------------|------------------|
|                                                      |                     | 26 febrero 2021         | A la última fecha | Un mes atrás | Tres meses atrás |
| 1. Medios de pago (M1)                               | 157.355             | 30,6                    | 32,5              | 23,6         | 11,2             |
| 2. Base monetaria (B)                                | 122.507             | 20,6                    | 18,9              | 16,6         | 14,2             |
| 3. Efectivo                                          | 90.094              | 31,4                    | 29,8              | 31,3         | 13,5             |
| 4. Cuentas corrientes                                | 67.261              | 29,6                    | 36,3              | 14,2         | 8,3              |
| 5. Cuasidineros                                      | 406.968             | 7,8                     | 7,8               | 9,3          | 8,3              |
| 6. Total ahorro bancos comerciales                   | 247.635             | 24,7                    | 23,2              | 21,5         | 10,7             |
| 7. CDT                                               | 159.333             | -11,0                   | -9,3              | -5,1         | 5,8              |
| 8. Bonos                                             | 33.856              | 4,8                     | 2,2               | 3,0          | 13,5             |
| 9. M3                                                | 614.213             | 12,8                    | 14,2              | 12,1         | 9,5              |
| 10. Cartera total                                    | 471.577             | 1,4                     | 1,5               | 2,9          | 8,7              |
| 11. Cartera moneda legal                             | 455.526             | 2,0                     | 2,1               | 3,4          | 9,0              |
| 12. Cartera moneda extranjera                        | 16.052              | -12,1                   | -11,8             | -9,2         | 1,4              |
| 13. Total bancos comerciales                         | 458.981             | 1,5                     | 1,7               | 3,1          | 8,6              |
| 14. CFC                                              | 9.685               | -2,8                    | -3,0              | -8,3         | 11,7             |
| 15. TES <sup>(2)</sup>                               | 359.146             | 11,0                    | 10,6              | 9,4          | 6,2              |
| 16. I.P.C.                                           | Feb                 | 1,56                    | 1,60              | 1,49         | 3,72             |
| 17. I.P.C. sin alimentos                             | Feb                 | 0,93                    | 0,90              | 1,02         | 3,34             |
| 18. I.P.C. de alimentos                              | Feb                 | 5,02                    | 5,50              | 4,09         | 5,87             |
| 19. TRM (\$/US\$)                                    | Mar12               | 3.534,62                | -7,84             | 2,70         | 1,81             |
| VALORES ABSOLUTOS                                    |                     |                         |                   |              |                  |
| 20. Reservas internacionales (US\$M <sup>(3)</sup> ) |                     | 58.975                  | 59.042            | 57.244       | 53.676           |
| 21. Unidad de Valor Real (UVR)                       | Mar12               | 276,19                  | 275,10            | 275,40       | 271,82           |
| 22. DTF efectiva anual                               | Mar15-Mar21         | 1,81                    | 1,92              | 1,98         | 4,49             |
| 23. Tasa interbancaria efectiva                      | Mar8-Mar12          | 1,72                    | 1,75              | 1,76         | 4,26             |

<sup>(1)</sup> Miles de millones de pesos. <sup>(2)</sup> Saldo TES del sector público. <sup>(3)</sup> Millones de dólares.

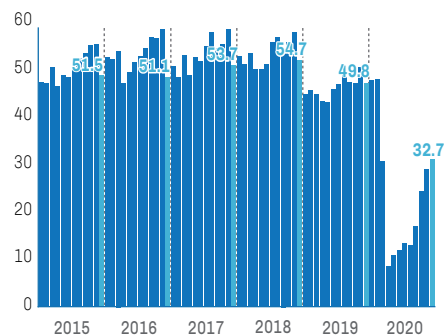
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.

**Servicios - Personal Ocupado**  
**Subsectores con mayor y menor crecimiento**  
(Variación % 12 meses, diciembre de 2020)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE-EMS.

**Hoteles - Ocupación**  
(% mensual, a diciembre de 2020)



Fuente: cálculos ANIF con base en EMA.