



Análisis económico y Estrategia de mercado. Economía y mercados al día



Martes, 18 de junio de 2024

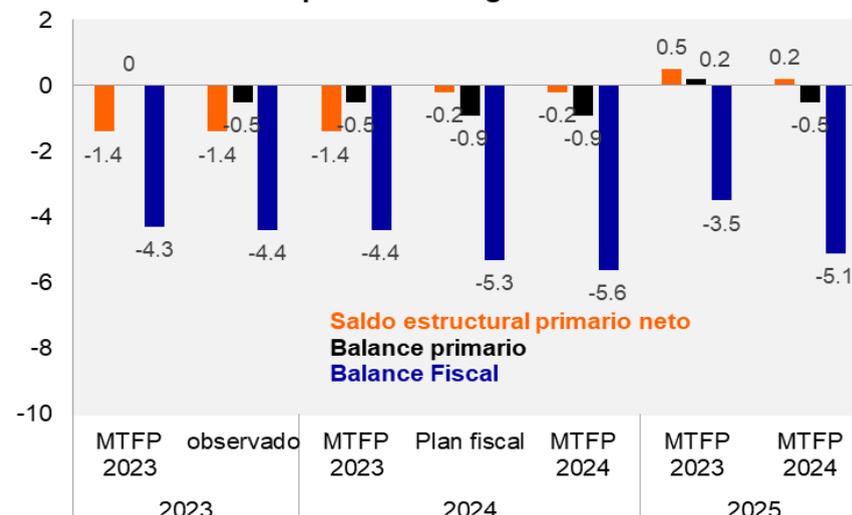
De qué se está hablando hoy:

- **Estados Unidos:** Las ventas minoristas de mayo aumentaron 0,1% intermensual, por debajo de las previsiones del consenso e Itaú (ant. 0,0%; bbg.0,3%; Itaú: 0,2%). Las ventas sin autos, cayeron al -0,1% intermensual por debajo de lo que esperaban los analistas del mercado (ant. 0,2%; bbg. 0,2%), mientras que las ventas del grupo control crecieron 0,4% intermensual por debajo de lo esperado por el consenso (ant. -0,3%; bbg. 0,5%). **Ante una elevada tasa de interés, se está evidenciando una caída del consumo lo que podría generar una moderación en los siguientes datos de inflación.**

Tema del día

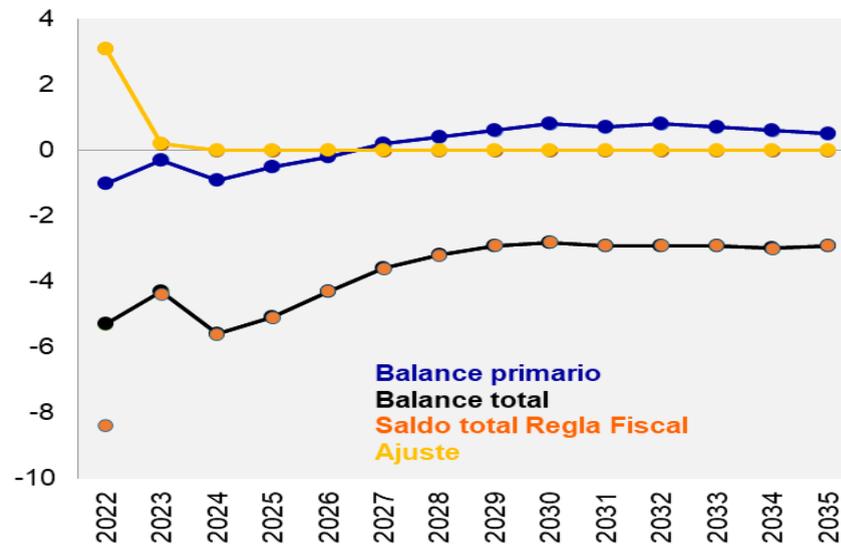
Colombia: Aumenta el déficit fiscal a pesar de los esfuerzos de austeridad. El marco fiscal a medio plazo del Ministerio de Finanzas destacó la difícil trayectoria de consolidación fiscal, en el contexto de la disminución de los ingresos este año. El Ministerio de Hacienda revisó al alza 0,2pp el crecimiento del PIB para 2024, hasta el 1,7% (Itaú: 1,2%), y al 3% para 2025, sin cambios respecto al informe anterior (Itaú: 2,6%). La previsión de crecimiento a medio plazo se mantuvo sin cambios en el 3,2%. La inflación para final de año se revisó a la baja en 0,7 pp, situándose al 5,3% (Itaú: 5,2%). Por su parte, aumentó la previsión del precio del petróleo a USD \$83 y un tipo de cambio más bajo de lo previsto, ayudaría a contener el pago de los intereses por la deuda externa, proyectando un aumento hasta el 55% del PIB este año pero con una reducción de 1,7 pp desde la estimación anterior. Con la débil recaudación de impuestos, el Ministerio revisó a la baja los ingresos para 2024 sobre unos COP \$31 billones, señalando recortes en el gasto entre gasto ordinario y la inversión por unos COP \$20 billones, lo que resulta en un déficit fiscal nominal aumentando 0,3pp a 5,6% del PIB (4,3% en 2023), mientras que el déficit primario aumentó a 0,9% del PIB (0,3% en 2023). El déficit fiscal previsto sigue siendo coherente con la regla fiscal, con 0,2pp en la brecha del PIB, y otros 0,2pp en la brecha del petróleo.

Reducción del saldo primario a negativo en 2025



Sin embargo, un mayor déficit fiscal en el 2025 implica abandonar el régimen transitorio de la regla y pasar a un régimen paramétrico, lo que requeriría la aprobación del Congreso en el segundo semestre del año. Este cambio de la Regla Fiscal proporcionaría un espacio fiscal adicional del 0,3% del PIB en 2025. En 2027 se materializaría un superávit primario del 0,2% del PIB. En las perspectivas se supone un superávit fiscal primario medio del 0,6% entre 2028 y 2035. En 2024, el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FPEC) alcanzaría el 1,2% del PIB (estimado anteriormente en 0,6% del PIB), mientras que el gobierno anunció la reducción del subsidio al diésel para los grandes contribuyentes, con un impacto fiscal estimado en 0,4% del PIB. En 2023, el FPEC acumulará una posición neta del 1,7% del PIB (COP \$20,5 billones, de los cuales 15,2 billones corresponden al diésel 74%). Aunque la brecha entre los precios locales e internacionales de los combustibles se ha reducido, el próximo año la brecha sería de COP \$5 billones.

Una difícil consolidación fiscal



En 2024, el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FPEC) alcanzaría el 1,2% del PIB (estimado anteriormente en 0,6% del PIB), mientras que el gobierno anunció la reducción del subsidio al diésel para los grandes contribuyentes, con un impacto fiscal estimado en 0,4% del PIB. En 2023, el FPEC acumulará una posición neta del 1,7% del PIB (COP \$20,5 billones, de los cuales 15,2 billones corresponden al diésel 74%). Aunque la brecha entre los precios locales e internacionales de los combustibles se ha reducido, el próximo año la brecha sería de COP \$5 billones.

Nuestra opinión

Las previsiones oficiales reflejan las difíciles perspectivas fiscales de Colombia, como anticipan las persistentes decepciones en materia de ingresos de este año y en el contexto de las bajas reservas de liquidez. Aunque el Ministerio de Hacienda sub ejecutó el presupuesto de 2023 en COP \$7 billones, los recortes de gasto de este año parecen especialmente ambiciosos, ya que la lenta recuperación sugiere que los ingresos pueden tardar más en repuntar. El CARF destacó recientemente que la economía debe volver a la tendencia de crecimiento para lograr la consolidación fiscal propuesta. Los retos a los que se enfrenta el proceso de consolidación fiscal están en consonancia con la reciente revisión negativa de la perspectiva de S&P sobre la calificación "BB+", mientras que Fitch advirtió recientemente de un posible incumplimiento del objetivo fiscal. S&P y Fitch califican a Colombia como país sin grado de inversión, mientras que Moody's mantiene la calificación de grado de inversión de Colombia en Baa2 (perspectiva estable). Ante el debilitamiento del apoyo político en el Congreso, la modificación de la regla fiscal propuesta será un reto, y parece probable que se anuncie alguna calificación crediticia negativa. Por último, es probable que el ritmo de recortes del banco central siga siendo gradual en medio del difícil escenario fiscal interno.

Datos claves de la jornada:



- **Estados Unidos:** Tendremos distintas declaraciones por parte de Thomas Barkin, Susan Collins, Lorie Logan y Austan Goolsbee, que darán posibles indicios de política monetaria.

Nuestro equipo

Vicepresidencia Treasury & Global Markets

Camila Vasquez
camila.vasquez@itau.co

Gerencial General Itaú Comisionista de Bolsa

Felix Buendia
Felix.buendia@itau.co

Análisis económico

Carolina Monzón Urrego
carolina.monzon@itau.co

Juan David Robayo Vargas
juan.robayo@itau.co

Daniel Infante
daniel.infante@itau.co

Contacto Tesorería
macroeconomía@itau.co
T. (571) 6448362

Estrategia de mercados

Camilo Díaz
camilo.diaz@itau.co

Valeria Álvarez
Valeria.alvarez@itau.co

Sharon Tellez
Sharon.vargas@itau.co

Contacto Itaú Comisionista
estrategiaitaucomisionista@itau.co
T. (571) 3394540



Conoce más en nuestro portal:
www.banco.itau.co/web/personas/análisis-economico-y-estrategia

Empleo en EE. UU. e inflación en Colombia
Del 4 al 8 de marzo.

Dale play

a nuestro podcast **Itaú Inversiones Colombia.**

1:26 -2:29

Escanea el código y **síguenos** Spotify

o por Apple Podcasts

itaú Un banco hecho de futuro

Información relevante

La información contenida en este informe fue producida por Itaú Colombia S.A, a partir de las condiciones actuales del mercado y las recientes coyunturas económicas, basada en información y datos obtenidos de fuentes públicas, que se consideran fidedignas, pero cuya veracidad no se garantiza. Esta información no constituye y, en ningún caso, debe interpretarse como una oferta de negocio jurídico o solicitud para comprar o vender algún instrumento financiero, o para participar en una estrategia de negocio en particular en cualquier jurisdicción. Toda la información y estimaciones que aquí se presentan derivan de nuestros estudios internos y pueden ser modificadas en cualquier momento sin previo aviso. Itaú Colombia S.A. no asume ningún tipo de responsabilidad legal por las decisiones de inversión basadas en la información contenida y divulgada en este documento. Asimismo, el presente documento de análisis no puede entenderse como asesoría en los temas que trata por parte de quien lo recibe. Este informe fue preparado y publicado por el equipo de Itaú Análisis Económico de Itaú Colombia S.A. Este material es para uso exclusivo de sus receptores y su contenido no puede ser reproducido, publicado o redistribuido en ninguna forma, en todo o en parte, sin la autorización previa de Itaú Colombia S.A. El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen.

Condiciones de uso

Las empresas Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. y/o Itaú Casa de Valores S.A. no se responsabilizan por la información contenida en la presente Publicación, su divulgación únicamente tiene efectos informativos y por tanto es importante resaltar que: a) Esta Publicación no constituye ni puede ser interpretada como una recomendación o asesoría para tomar alguna decisión o acción de parte de los clientes o como una oferta por parte de las empresas de Itaú y sólo representa una interpretación realizada por quienes la escriben, el contenido y alcance de la interpretación puede variar sin previo aviso según el comportamiento de los mercados b) El contenido de la Publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas y consideradas creíbles, las empresas de Itaú no garantizan la exactitud de la misma, ni se comprometen a actualizarla. La operativa de mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. c) Las empresas de Itaú no asumen responsabilidad alguna por pérdidas derivadas por la acción u omisión del uso de la información, operaciones, prácticas o procedimientos descritos en la Publicación. d) La distribución de ésta Publicación se encuentra prohibida sin el permiso explícito de las empresas de Itaú.

Condiciones de uso

Este reporte ha sido preparado por el área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Las empresas del Grupo Empresarial Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. e Itaú Casa de Valores S.A., no se responsabilizan por la calidad de la información contenida en la presente publicación. La divulgación de este documento únicamente tiene efectos informativos, y por tanto es importante resaltar: (a) El contenido de la presente publicación no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen; (b) Este reporte ha sido preparado por funcionarios designados del área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A., y no compromete el criterio de Itaú BBA y de ninguna otra de las compañías del Grupo Empresarial Itaú; (c) Esta publicación no constituye una oferta mercantil y no obliga a ninguna de las empresas del Grupo Empresarial Itaú, incluida Itaú Comisionista de Bolsa S.A.; (d) El contenido de esta publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas, consideradas creíbles, pero fuera del control de las empresas Grupo Empresarial Itaú. Por lo tanto, no se garantizan la exactitud o idoneidad de la información contenida en la publicación, y tampoco se garantiza la calidad de las interpretaciones realizadas por los funcionarios designados para la elaboración de este documento, quienes podrían variar su criterio en cualquier momento y sin previo aviso; (e) La información contenida en esta publicación está sujeta a variaciones según el comportamiento de los mercados, de forma que se sugiere su verificación, ya que las empresas del Grupo Empresarial Itaú no se comprometen a actualizarla; (f) La operativa de los mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. Como tal, las empresas del Grupo Empresarial Itaú no asumen ningún tipo de responsabilidad por las posibles pérdidas derivadas de acciones u omisiones que tome cualquier persona con base en el uso de la presente publicación, así como por operaciones, prácticas o procedimientos descritos en el documento; (g) La distribución de ésta publicación se encuentra prohibida sin la autorización y previa y escrita de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Rating

Las sugerencias generales que se presentan en este reporte frente a activos o emisores particulares se rigen bajo el siguiente criterio:

- Comprar: Cuando se espera que la acción tenga un desempeño mejor que el promedio de mercado
- Mantener: Cuando se estima que el desempeño de la acción esté en línea con el desempeño de mercado
- Vender: Cuando se espera que la acción tenga un desempeño por debajo del promedio de mercado.

Es importante mencionar que el rating representa la evaluación del desempeño de la acción en el mediano plazo (1 año) por parte del analista designado. Sin embargo, este rating puede ser revisado en cualquier momento del tiempo, basándose en acontecimientos puntuales que puedan impactar el precio final de la acción.

Condiciones de uso

Este reporte ha sido preparado por el área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Las empresas del Grupo Empresarial Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. e Itaú Casa de Valores S.A., no se responsabilizan por la calidad de la información contenida en la presente publicación. La divulgación de este documento únicamente tiene efectos informativos, y por tanto es importante resaltar: (a) El contenido de la presente publicación no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen; (b) Esta publicación no constituye una oferta mercantil y no obliga a ninguna de las empresas del Grupo Empresarial Itaú; (c) El contenido de esta publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas, consideradas creíbles, pero fuera del control de las empresas Grupo Empresarial Itaú. Por lo tanto, no se garantizan la exactitud o idoneidad de la información contenida en la publicación, y tampoco se garantiza la calidad de las interpretaciones realizadas por los funcionarios designados para la elaboración de este documento, quienes podrían variar su criterio en cualquier momento y sin previo aviso; (d) La información contenida en esta publicación está sujeta a variaciones según el comportamiento de los mercados, de forma que se sugiere su verificación, ya que las empresas del Grupo Empresarial Itaú no se comprometen a actualizarla; (e) La operativa de los mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. Como tal, las empresas del Grupo Empresarial Itaú no asumen ningún tipo de responsabilidad por las posibles pérdidas derivadas de acciones u omisiones que tome cualquier persona con base en el uso de la presente publicación, así como por operaciones, prácticas o procedimientos descritos en el documento; (g) La distribución de ésta publicación se encuentra prohibida sin la autorización y previa y escrita de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Es posible que esta publicación incluya información y/o sugerencias frente a activos o emisores que también son abordados en informes de Itaú BBA. En este caso, se aclara que la información contenida en el presente documento corresponde a estrategias tácticas de corto plazo, que no constituyen un cambio de la perspectiva estructural que presenta Itaú BBA en sus informes. El presente documento debe entenderse de forma armónica con los demás documentos que publica Itaú BBA, y las demás compañías del Grupo Empresarial Itaú.