



Perspectiva
Semanal
Del 21 al 25 de
septiembre



Colombia: Déficit comercial sigue reflejando una demanda interna resiliente

Lunes, 21 de septiembre de 2026

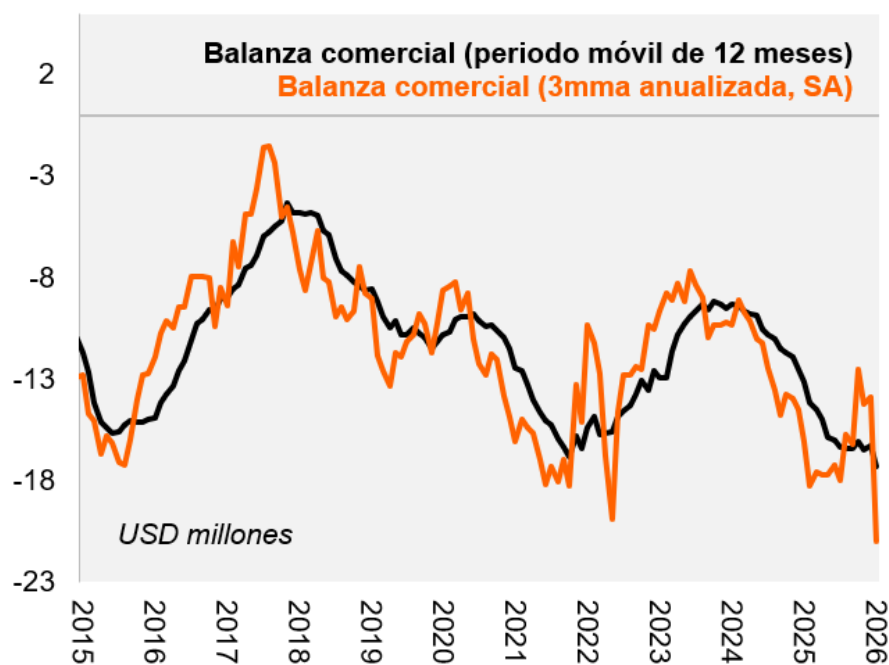
Perspectiva semanal

- **Global:** La Asamblea General de la ONU concentrará la atención de los **mercados**. La próxima semana se llevará a cabo la Asamblea General de las Naciones Unidas en Nueva York, reuniendo a jefes de Estado, cancilleres y altos funcionarios de las principales economías. Los mercados seguirán especialmente de cerca la participación de delegaciones iraníes y cualquier avance en las conversaciones diplomáticas, en un contexto marcado por los elevados precios del petróleo y las tensiones geopolíticas en Medio Oriente. Declaraciones relacionadas con sanciones, seguridad regional o exportaciones energéticas podrían generar volatilidad en los mercados de materias primas y activos de riesgo.
- **Estados Unidos:** Tras la reunión de septiembre en la que se incrementó la tasa de interés en 25pb y la sorpresa alcista de la inflación, varios miembros de la Reserva Federal volverán a intervenir públicamente después del período de silencio asociado al FOMC. Los comentarios de funcionarios como Bowman, Williams, Jefferson y Barkin serán monitoreados para evaluar si el reciente repunte de la inflación modifica la guía futura de política monetaria. El principal foco estará en determinar cuánto endurecimiento adicional consideran necesario y si mantienen abierta la puerta a nuevas subidas de tasas en los próximos meses.

Colombia: El déficit comercial de julio seguiría reflejando una demanda interna resiliente. El lunes se publicará la balanza comercial de julio, luego de que el déficit alcanzó USD 2.200 millones en junio, frente a USD 1.100 millones un año atrás. Como resultado, el déficit acumulado de 12 meses se amplió a USD 17.300 millones, desde USD 10.800 millones en 2024. Para julio, esperamos un déficit comercial de USD 2.000 millones, impulsado por importaciones cercanas a USD 7.000 millones (+7,9% anual), favorecidas por la apreciación del peso y la fortaleza del consumo de los hogares. Un déficit comercial amplio seguiría siendo consistente con una demanda interna resiliente y una recuperación gradual de la actividad económica.

Colombia: El Congreso avanzará en la discusión del Presupuesto General de la Nación 2027. Tras la aprobación del monto total del presupuesto, las discusiones continuarán en las comisiones económicas del Congreso, donde deberá surtir su primer debate antes del 25 de septiembre y obtener la aprobación final antes del 20 de octubre. Los crecientes costos por servicio de la deuda seguirán siendo uno de los principales focos de discusión, en un contexto en el que el Gobierno busca avanzar simultáneamente en su estrategia de consolidación fiscal y en la aprobación de un presupuesto que refleje las mayores necesidades de gasto para 2027.

COLOMBIA – Déficit comercial continuaría ampliándose



Fuente: Dane, Itaú.

Perspectiva semanal de Estrategia



Divisas

Peso colombiano

Ambiente externo más exigente

- El peso colombiano perdió parte de la fortaleza acumulada durante las últimas semanas, regresando hacia la zona de \$3.200. El movimiento se presenta en un entorno externo más exigente, marcado por el aumento de tasas de la Reserva Federal, tesoros a 10 años cercanos a 5%, un DXY por encima de los 100 puntos y mayores riesgos inflacionarios derivados de los elevados precios del petróleo. Estos factores han reducido parcialmente el apetito por activos emergentes y explican parte de la corrección reciente de la moneda.
- Sin embargo, las señales provenientes del mercado forward continúan siendo relativamente favorables. El basis a tres meses ha seguido comprimiéndose e incluso entró ligeramente en terreno negativo, a pesar del rebote reciente del COP. Esta divergencia sugiere que la depreciación del peso no ha venido acompañada de una mayor prima por dólares en el mercado NDF y, por ahora, no evidencia un episodio de estrés de liquidez o una ruptura estructural del *carry trade*. El elevado diferencial de tasas frente a Estados Unidos y los altos precios del petróleo continúan ofreciendo soporte al COP.
- En este contexto, consideramos \$3.200 como el principal pivote de corto plazo. Una ruptura sostenida de esta zona, acompañada de una ampliación del basis, una mayor percepción de riesgo y fortaleza adicional del dólar global, aumentaría la probabilidad de una extensión hacia \$3.250–\$3.300. En ausencia de estas señales, seguimos interpretando el movimiento reciente principalmente como una corrección después de la fuerte apreciación acumulada por el peso.
- **Niveles para la semana:** Resistencias: \$3.200, \$3.250, \$.3.280, Soportes: \$3.150 \$3.136, \$3.120.

Renta variable

Internacional y local

Rotaciones

- Después de superar la decisión de la Reserva Federal, los mercados internacionales comienzan la semana con nuevos catalizadores. La atención estará concentrada en las intervenciones de miembros de la Fed y, particularmente, en la reunión prevista entre los presidentes de Estados Unidos y China el jueves. Las discusiones relacionadas con inteligencia artificial, semiconductores y restricciones tecnológicas podrían tener una incidencia relevante sobre un sector tecnológico que representa cerca de 38% del S&P 500 y que, pese a acumular una valorización superior a 20% durante 2026, ha perdido momentum desde junio.
- Por otro lado, los fondos de acciones estadounidenses registraron salidas por USD 31,4 mil millones durante la última semana, completando cuatro semanas consecutivas de retiros. Sin embargo, los fondos sectoriales recibieron USD 2,3 mil millones, con entradas particularmente hacia financieros, consumo discrecional y tecnología. Más que una salida generalizada del mercado accionario, esta dinámica sugiere una mayor selectividad y rotación entre sectores en un entorno de tasas más altas.
- En Colombia el Colcap cerró la semana con una desvalorización cercana al 1,6%, luego de los flujos descontados por el rebalanceo del viernes pasado, donde Davivienda y Mineros registraron una valorización de 11% y 6,0% respectivamente en la semana. Acciones como Grupo Sura y Grupo Argos están llegando a su nivel objetivo por lo que recomendamos rotación, en un contexto internacional retador y con flujos que ya se materializaron hace un par de jornadas.

Internacional

Al son del mercado de petróleo

- El mensaje más hawkish de la FED dejó un cierre de semana adverso para la renta fija internacional, con el Treasury a 10 años nuevamente por encima del 5,0%. Sin embargo, las declaraciones de Trump sobre un posible anuncio relevante en torno al conflicto geopolítico impulsaron la mayor caída del petróleo desde junio, configurando un entorno más favorable para los bonos al inicio de esta semana.
- Los principales catalizadores de esta semana serán las ocho intervenciones de miembros del FOMC, las subastas de Treasuries a 2, 5 y 7 años a partir del martes, y la publicación de indicadores clave como los PMIs y las cifras del mercado de vivienda en EE. UU.
- No obstante, el foco seguirá concentrado en el comportamiento del petróleo, que continúa siendo el principal determinante de la dirección de los mercados globales.
- **Niveles UST10:** Resistencia: 5,00%, 4,98%. Soporte: 4,82%, 4,74%.

Local

Se refuerza la teoría de empinamiento

- Aunque la correlación entre la deuda local y los mercados internacionales ha aumentado durante el último mes, los TES han mostrado una resiliencia destacable frente al entorno externo, manteniendo la dirección del movimiento, pero con una magnitud más contenida.
- Hace apenas unas semanas, un Treasury a 10 años en niveles de 5,0% habría implicado una curva local cercana por encima del 13,0%. Sin embargo, a medida que la correlación ha aumentado, la curva ha profundizado sus desvalorizaciones, rompiendo ese nivel al alza hasta el cierre de la semana pasada.
- Esta semana, en ausencia de catalizadores locales de relevancia, esperamos que el mercado externo continúe marcando la pauta para la deuda pública, mientras los inversionistas siguen de cerca la evolución de los factores internacionales.
- Por su parte, la deuda corporativa ha mostrado una sensibilidad limitada a los movimientos de los TES y ha respondido principalmente a la mejora de los fundamentales macroeconómicos.
- Mantenemos la preferencia por estrategias de menor duración en deuda pública, ante la expectativa de episodios de empinamiento de la curva. En deuda corporativa, seguimos favoreciendo la indexación en los tramos cortos y estrategias de rotación que permitan capturar valor relativo.
- **Niveles TES 2036:** Resistencia: 13,20%, 12,90%. Soporte: 12,70%, 12,50%.

Nuestro equipo



Estrategia de mercados

Valeria Álvarez
Valeria.alvarez@itau.co

Sharon Téllez
Sharon.vargas@itau.co

Contacto Itaú Comisionista
estrategiaitaucomisionista@itau.co

Análisis económico

Carolina Monzón Urrego
carolina.monzon@itau.co

Juan David Robayo Vargas
juan.robayo@itau.co

Contacto Tesorería
macroeconomia@itau.co

Puedes acceder a los análisis económicos de Itaú Latam

donde podrás leer algunos informes de otros países que se encuentran en inglés.

[Conoce más aquí](#)



Hemos sido ganadores en los premios AIE (Bolsa de Valores Colombia) por más de 5 años y en los últimos 4 años hemos recibido los siguientes reconocimientos:

2022

Categoría: Innovación –
Podcast Itaú Inversiones
Galardón: Bronce

2023

Categoría: Pronósticos
puntuales TRM
Galardón: Oro

2024

Categoría: Pronósticos
puntuales agregados
Galardón: Plata

2025

Categoría: Pronósticos
puntuales Renta Variable
Galardón: Oro





Actualízate

Informes económicos



Recibe información especializada para estar al tanto del desarrollo de los mercados financieros y sus movimientos más relevantes.

Contenidos económicos pensados para ti:



Peso al día: inicia tu jornada con la información más relevante.



Economía y mercados del día: conoce los temas económicos.



Cierre de mercado: lo esencial al final de cada jornada.



Revisión mensual: análisis completo al entorno económico.



Perspectiva semanal: pulso económico de la semana.

Mantente informado con criterio. Si aún no te has inscrito o quieres compartirlos.

[Suscríbete aquí](#)

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA
DE COLOMBIA

VIGILADO

**Itaú Inversiones
Colombia**

2025

Dale play

a nuestro podcast Itaú Inversiones Colombia.

1:26 -2:29

◀ || ▶

Escanea el código
y síguenos Spotify

o por Apple Podcasts

Itaú. Establecimiento bancario.

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.

