



Perspectiva **Semanal**

**Del 28 de octubre al
2 de octubre**



Colombia: Junta BanRep debatirá tasa de interés.

Lunes, 28 de septiembre de 2026

Perspectiva semanal

- **Global:** El informe laboral será foco de la semana. Se prevé una creación de 80.000 nóminas no agrícolas (consenso de Bloomberg: 93.000; dato previo: 162.000), con una tasa de desempleo estable en 4,1% (consenso: 4,1%; dato previo: 4,1%). El mercado laboral probablemente mantendría su resiliencia, con una creación de empleo que podría estabilizarse en un rango de 75.000 a 100.000 puestos. La reciente volatilidad de las nóminas estuvo concentrada en ocio, hotelería y en los gobiernos locales, sectores que aportaron conjuntamente 195.000 empleos en agosto. Aunque los factores estacionales habrían impulsado el registro de agosto y las nóminas sin ajuste estacional mantienen una tendencia descendente, no se identifica un cambio evidente en el factor estacional de septiembre que justifique modificar sustancialmente la previsión.
- **Estados Unidos:** Continuará la especulación sobre una eventual prohibición estadounidense a las exportaciones de diésel. Aunque la Administración ha negado que exista una decisión, analistas políticos consideran que la medida está siendo evaluada seriamente y la relacionan con la creciente presión derivada del deterioro de las perspectivas republicanas de cara a las elecciones de mitad de mandato. De materializarse, la restricción podría reforzar las presiones sobre los precios internacionales de los combustibles y las expectativas de inflación.

Global: Se espera la cuarta ronda de negociaciones entre México y Estados Unidos. Las conversaciones siguen apuntando a un enfoque pragmático, con acuerdos sectoriales antes de las elecciones de mitad de mandato en Estados Unidos. La discusión se centra en alivios arancelarios para industrias manufactureras como acero, aluminio, automóviles y autopartes. Aunque habrá una nueva ronda durante la semana, se espera que el proceso continúe posteriormente. Informes de prensa sugieren que los aranceles al aluminio podrían reducirse de 50% a 25%.

Colombia: El miércoles se publicarán los datos del mercado laboral de agosto. En julio, la tasa de desempleo nacional descendió a 8,1% desde 8,8% un año antes, mientras la tasa urbana aumentó ligeramente hasta 8,5%. Aunque el desempleo urbano desestacionalizado aumentó marginalmente a 8,4% desde 8,2% en junio, permanece muy por debajo de la NAIRU estimada por BanRep en 9,6%. Para agosto esperamos que la tasa urbana alcance 8,8% (+1,0 pp interanual) y la nacional se sitúe en 8,5% (-0,1 pp interanual), con un posible deterioro asociado al terremoto del 10 de agosto en las ciudades más afectadas, entre ellas Cali, Pereira y Quibdó.

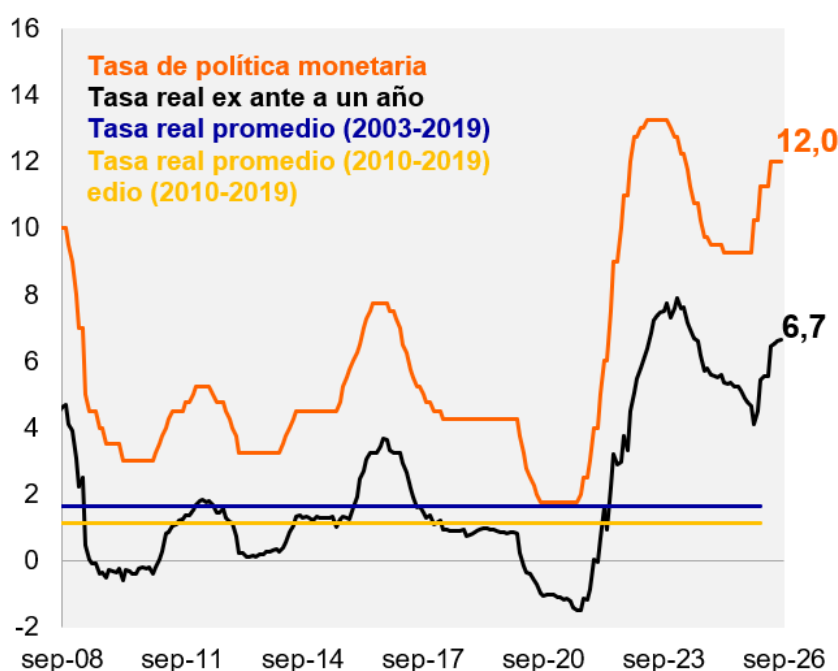
Colombia: Fedesarrollo publicará el miércoles los datos de confianza empresarial de agosto. En julio, el índice de confianza comercial cayó 1,1 pp mensual hasta 27,5% (27,2% un año antes; 0 = neutral), como resultado del deterioro de la percepción sobre las condiciones económicas actuales y de las expectativas para los próximos seis meses. En contraste, la confianza industrial aumentó 6,2 pp mensual hasta 6,1%, apoyada por mayores volúmenes de pedidos y mejores expectativas para el siguiente trimestre. El terremoto del 10 de agosto, que afectó de forma severa al occidente del país, podría haber debilitado la confianza y la actividad durante el mes.

Colombia: Tras la aprobación en primer debate del Presupuesto General de 2027, equivalente a 30% del PIB, el proyecto pasará a las plenarias de ambas cámaras. El plazo de aprobación vence el 20 de octubre. Paralelamente, el Gobierno presentaría un decreto de recorte de gasto entre 0,7% y 1,1% del PIB en el presupuesto de 2026 y presentaría al Congreso un paquete más amplio de ajuste fiscal en octubre. El plan busca generar un ajuste de 2,1% del PIB en 2027 y de 4,7% del PIB acumulado hasta 2030, por lo que su avance será determinante para las expectativas fiscales y la valoración del riesgo soberano.

Colombia: El miércoles, el Banco de la República celebrará su reunión de política monetaria. En julio, BanRep sorprendió al mantener la tasa de interés de política monetaria en 12,0%, por debajo de lo esperado por el consenso. Recientemente, la encuesta mensual de analistas de BanRep mostró que las expectativas de inflación total para el cierre de 2026 aumentaron a 6,81% desde 6,60%, mientras las expectativas de inflación subyacente subieron a 6,20% desde 5,81%. En contraste, la expectativa de inflación total para el cierre de 2027 disminuyó ligeramente a 5,06% y la de inflación subyacente se mantuvo relativamente estable en 4,84%. En este contexto, los analistas esperan que BanRep mantenga la tasa sin cambios en septiembre, con un máximo de 12,25% antes de una reducción gradual hasta 10,50% al cierre de 2027.

Aunque la inflación sorprendió al alza en agosto, en un entorno de mercado laboral ajustado y ampliación del déficit de cuenta corriente, la apreciación del COP, la estabilidad de las expectativas de inflación de mediano plazo, el impacto transitorio del terremoto sobre la actividad y la perspectiva de consolidación fiscal deberían llevar a BanRep a aplazar aumentos adicionales en el corto plazo. Por tanto, se espera que la tasa permanezca en 12,0% en septiembre. Sin embargo, todavía existiría margen para que el ciclo de ajuste se reanude más adelante en el año, llevando la tasa a 12,5% al cierre de 2026, antes de descender gradualmente hasta 11,0% al cierre de 2027.

COLOMBIA – Tasa de interés real en ascenso



Fuente: Dane, Itaú.

Perspectiva semanal de Estrategia



Divisas

Peso colombiano

Semana de indicadores económicos clave

- El peso colombiano extendió su corrección durante la última semana, superando la zona de \$3.200 y alcanzando niveles cercanos a \$3.300. El movimiento estuvo acompañado por un fortalecimiento global del dólar y mayores tasas de los tesoros en EE.UU., en un contexto en el que el mercado ha vuelto a incrementar la probabilidad de una nueva subida de tasas por parte de la Reserva Federal. Esta semana, la atención estará concentrada en las cifras de inflación PCE y del mercado laboral estadounidense, que serán determinantes para calibrar la trayectoria de tasas durante los próximos meses.
- En el frente local, la reunión de política monetaria del Banco de la República será el principal catalizador. El mercado espera que la tasa permanezca en 12%, mientras la inflación continúa elevada en 6,24%. Este escenario mantiene un diferencial de tasas atractivo frente a Estados Unidos y continúa ofreciendo soporte al peso, aunque recientemente este factor ha sido insuficiente para compensar el deterioro del entorno externo. Por su parte, los elevados precios del petróleo siguen siendo favorables para los términos de intercambio de Colombia, pero su efecto positivo sobre el COP ha perdido relevancia frente al fortalecimiento del dólar y el aumento de las tasas internacionales.
- En este contexto, consideramos \$3.320 como el principal pivote de corto plazo. Una consolidación por encima de este nivel podría extender el movimiento hacia \$3.350–\$3.415, especialmente si los datos en EE.UU. refuerzan las expectativas de una Fed más restrictiva. Por el contrario, una moderación de la inflación o del mercado laboral en Estados Unidos, acompañada de un mensaje restrictivo del Banco de la República podría favorecer una corrección hacia \$3.250 y posteriormente \$3.200–\$3.220. Después del rápido ajuste observado en las últimas sesiones, favorecemos aprovechar retrocesos para aumentar gradualmente coberturas, evitando perseguir compras de dólares en los niveles más altos del movimiento reciente.
- **Niveles para la semana:** Resistencias: \$3.350, \$3.380, \$3.400, Soportes: \$3.300 \$3.280, \$3.250.

Renta variable

Internacional y local

Eventos corporativos

- Los mercados accionarios estadounidenses continúan mostrando una importante resiliencia, con el S&P 500 nuevamente cerca de máximos históricos y el Nasdaq alcanzando nuevos récords durante la última semana. Sin embargo, el balance entre valoración y tasas luce cada vez más exigente. El earnings yield del S&P 500 se encuentra por debajo del rendimiento de los Tesoros, llevando el diferencial entre ambas variables a terreno negativo. En términos relativos, esto implica una menor compensación por asumir riesgo accionario frente a alternativas libres de riesgo, una señal que contrasta con unos índices que continúan en niveles históricamente elevados. La fortaleza de las compañías vinculadas a inteligencia artificial y semiconductores continúa respaldando el mercado, pero consideramos que la combinación de valoraciones elevadas y tasas de los Tesoros cercanas a 5% justifica mantener una postura más cautelosa frente a nuevos incrementos de exposición.
- En Latinoamérica, la última semana estuvo caracterizada por una mayor toma de utilidades, en medio del fortalecimiento global del dólar y del aumento de las tasas internacionales. Brasil reflejó esta dinámica con correcciones del Ibovespa, afectado adicionalmente por factores fiscales y locales, mientras otros mercados de la región también experimentaron sesiones de mayor volatilidad.
- En Colombia, la semana fue relativamente más tranquila en términos de mercado, pero estuvo marcada por noticias corporativas relevantes. La Junta Directiva de Ecopetrol designó por unanimidad a Joaquín Gutiérrez Caballero como nuevo presidente de la compañía, quien asumirá el cargo a partir del 28 de septiembre. La compañía destacó como uno de sus principales objetivos recuperar la confianza de trabajadores, comunidades, inversionistas, socios y demás grupos de interés, en medio de una etapa de importantes desafíos estratégicos para Ecopetrol. La designación reduce parte de la incertidumbre asociada al liderazgo de la compañía, aunque el mercado seguirá atento a las señales sobre disciplina de capital, estrategia de inversión, transición energética y generación de valor para los accionistas.

Internacional y local

Mayor sensibilidad de TES frente a la dinámica internacional

- La renta fija local mantiene una alta sensibilidad a los mercados internacionales, especialmente a los Treasuries, que explican cerca de un tercio de los movimientos de los TES. Aunque Colombia sigue destacándose por su mejor desempeño relativo en 2026, esa valorización acumulada ha aumentado su vulnerabilidad frente a correcciones globales.
- En EE. UU., la presión sobre los Treasuries se ha intensificado por señales de menor demanda, reflejadas en subastas débiles y aumentos significativos en las tasas de interés. A esto se suman flujos vendedores de inversionistas privados y un menor atractivo relativo frente a otros mercados desarrollados, lo que ha llevado al Treasury a 30 años por encima de 5,40%.
- El comportamiento reciente de la prima por plazo también resulta relevante. Aunque esta se redujo desde niveles cercanos a 163 pb hasta aproximadamente 130 pb en las últimas semanas, los Treasuries de largo plazo continuaron enfrentando presiones, con la tasa del bono a 30 años superando el 5,40%. Esto sugiere que el movimiento no estaría explicado exclusivamente por un incremento de la compensación exigida por riesgo de duración, sino también por factores de flujos y de atractivo relativo.
- De cara a octubre, las próximas subastas del Tesoro serán clave para evaluar la profundidad de la demanda por deuda estadounidense. Un entorno de alta volatilidad y posiciones elevadas podría mantener las presiones alcistas sobre las tasas internacionales.
- Para Colombia, este escenario internacional constituye un riesgo relevante, aun considerando los catalizadores locales. La reunión del Banco de la República de esta semana será especialmente importante para la parte corta de la curva y podría incidir sobre el proceso de aplanamiento observado recientemente. Sin embargo, las presiones sobre el tramo largo de los TES continuarán dependiendo en gran medida de la evolución de los Treasuries, las expectativas sobre la FED y la volatilidad global.

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.

