



Perspectiva **Semanal**

**Agosto 31 a
Septiembre 4**



Estados Unidos – Empleo se mantendría estable

Lunes, 31 de agosto de 2026

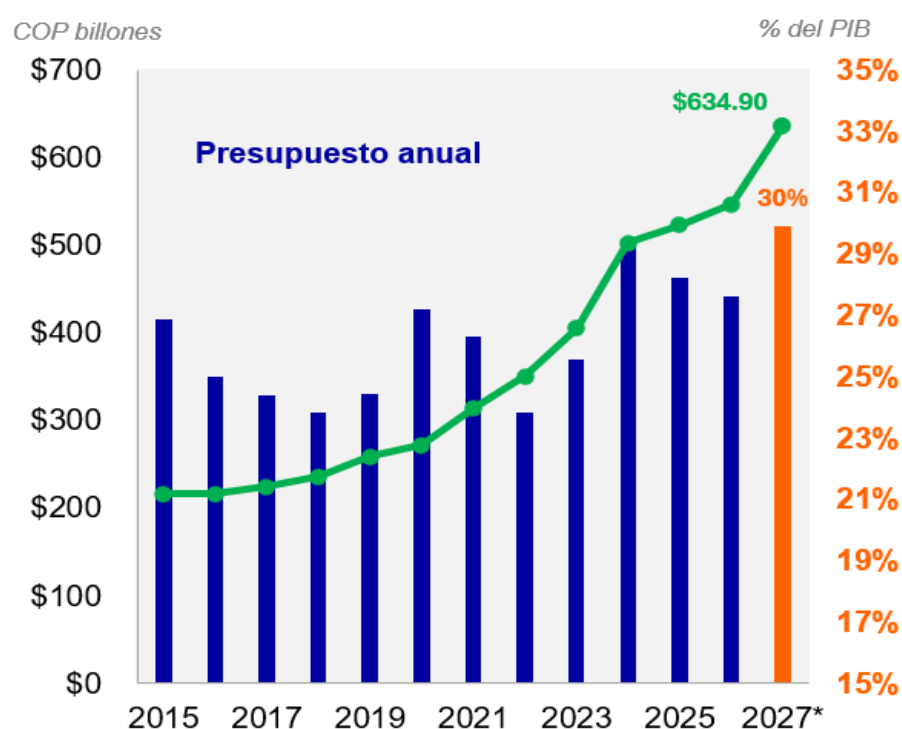
Perspectiva semanal

- **Estados Unidos:** La atención estará puesta en los indicadores laborales. El escenario central apunta a una estabilización del mercado laboral, con una creación moderada de empleo y una tasa de desempleo todavía dentro de rangos consistentes con pleno empleo. Sin embargo, los cambios migratorios representan un riesgo a la baja para las nóminas. A ello se suma una estacionalidad residual que, durante los últimos veranos, redujo el empleo y elevó el desempleo, especialmente entre los jóvenes. En sentido contrario, los registros semanales de ADP muestran que el empleo privado se habría recuperado y estabilizado alrededor de 45-50 mil puestos. En suma, esperamos que la tasa de desempleo se ubique en el 4,2%, mientras que la creación de nóminas sea de 40 mil en agosto.
- **Brasil:** El martes se publicará el PIB del segundo trimestre de 2026. Por el lado de la oferta, la industria sería el principal motor, apoyada por la manufactura y los servicios públicos. Los servicios permanecerían resilientes y la agricultura se beneficiaría de una mayor producción de soja y café. Por el lado de la demanda, el consumo de los hogares se moderaría, el gasto público disminuiría ligeramente y la inversión permanecería ampliamente estable. En el sector externo, las exportaciones se mantendrían sin cambios relevantes y las importaciones disminuirían. La previsión es de un crecimiento de 0,5% trimestral desestacionalizado y 2,0% anual.

Colombia: El martes, el Banco de la República publicará los datos de cuenta corriente del segundo trimestre de 2026. Durante el primer trimestre se registró un déficit de cuenta corriente de USD 1.600 millones, equivalente a 1,2% del PIB (USD 100 millones menos que en el primer trimestre de 2025), el nivel más bajo en dos décadas. Un déficit comercial menor de lo esperado, transferencias sólidas equivalentes a 3,2% del PIB y un superávit moderado en la balanza de servicios contuvieron el déficit. Para el segundo trimestre estimamos un déficit de USD 3.500 millones (2,6% del PIB y USD 1.000 millones más que un año atrás), en medio de un déficit comercial todavía amplio, parcialmente compensado por remesas fuertes.

Colombia: Las discusiones del Presupuesto General de la Nación de 2027 se retomarán en el Congreso. Tras la actualización de las cifras fiscales presentada por el ministro de Hacienda, las comisiones económicas se reunirán el lunes, martes y miércoles. Durante estas sesiones, funcionarios del Ministerio de Hacienda, el Departamento Nacional de Planeación, el Banco de la República y la Contraloría General serán citados para explicar la propuesta presupuestaria revisada. El plazo para aprobar el monto total vence a mediados de septiembre..

COLOMBIA – Propuesta de presupuesto 2027 bordea el 30% del PIB



Fuente: Ministerio de Hacienda, DANE, Itaú.

Perspectiva semanal de Estrategia

Divisas

Peso colombiano

Idiosincrasia local castiga la moneda

- El peso colombiano cerró la semana alrededor de \$3.200, después de haber alcanzado niveles cercanos a \$3.050, en un movimiento que estuvo acompañado principalmente por la publicación del Presupuesto Nacional que mostraba una cifras fiscales más retadoras de lo esperadas para 2027.
- Lo anterior también estuvo acompañado de un fortalecimiento global del dólar en medio de un tono más *hawkish* de la Fed que volvió a poner sobre la mesa la posibilidad de tasas más altas en Estados Unidos y permitió una corrección parcial de la fuerte apreciación que acumulaba el peso colombiano.
- Hacia adelante, creemos que el carry continúa siendo un soporte importante para el COP, aunque con una relación riesgo-retorno menos favorable que la observada meses atrás.
- Adicionalmente, el comportamiento del mercado forward no evidencia por ahora una presión estructural por dólares. El basis del NDF a tres meses se ha comprimido hacia niveles cercanos a cero incluso durante la reciente corrección del peso.
- Esta semana, el foco estará principalmente en los datos de empleo de Estados Unidos y su impacto sobre las expectativas de la Fed.
- Después del rápido movimiento desde \$3.050, no perseguiríamos el dólar en los niveles actuales y vemos \$3.150–\$3.100 como una zona más atractiva para compras, mientras que \$3.250–\$3.300 debería actuar como la principal resistencia en el corto plazo.
- **Niveles para la semana:** Resistencias: \$3.230, \$3.250, \$3.280, Soportes: \$3.180 \$3.150, \$3.120.

Renta variable

Internacional y local

Énfasis en stock picking

- En mercados internacionales, las acciones continúan respaldadas por un crecimiento sólido de utilidades, aunque las valoraciones dejan un menor margen frente a nuevos incrementos en las tasas de interés.
- El S&P 500 mantiene múltiplos elevados a pesar de unos tesoros a 10 años que permanecen cerca del 4,7%, una combinación muy diferente a la observada en 2022, cuando el aumento de tasas estuvo acompañado por una fuerte compresión del P/E.
- En este contexto, creemos que la continuidad del rally dependerá cada vez más de la capacidad de las compañías de entregar crecimiento de utilidades, y menos de una expansión adicional de múltiplos. El sector tecnológico y AI continúan siendo soportes importantes, aunque las elevadas expectativas aumentan la sensibilidad ante cualquier decepción en los resultados corporativos.
- A nivel local, el COLCAP mantiene uno de los mejores desempeños de la región y el fuerte rally de los últimos meses ha permitido cerrar parte importante del descuento de valoración. Aunque seguimos encontrando oportunidades en acciones colombianas, creemos que la tesis empieza a migrar desde una exposición generalizada al mercado hacia una estrategia de mayor selección.
- Desde estos niveles, el potencial debería depender menos de una expansión generalizada de múltiplos y más de crecimiento de utilidades, catalizadores corporativos y cierre de descuentos específicos. Por esta razón, mantenemos una visión constructiva sobre Colombia, pero con mayor énfasis en stock picking frente a una estrategia puramente direccional sobre el índice, con recomendaciones estructurales en Corficolombiana, Pf Cibest, PEI y Grupo Sura.

Renta fija

Internacional

Siguen las tensiones

- Los bonos internacionales buscan de nuevo niveles máximos derivados de presiones geopolíticas y un conflicto que va y viene sin una solución clara en el corto plazo.
- Por otro lado, los mensajes mas hawkish de Warsh la semana pasada ponen presión adicional sobre la curva y las expectativas de movidas de la FED suben a un ajuste de 16 pbs para la reunión de septiembre.
- El foco esta semana serán las cifras del mercado laboral.
- **Niveles UST10:** Resistencia: 4,80%, 4,72%. Soporte: 4,64%, 4,60%.

Local

Presiones de oferta como principal riesgo

- Después de la presentación del PGN, el principal riesgo para la curva viene por la oferta adicional de TES, especialmente en 2027 y en el tramo largo. Esto favorece un escenario de mayor empinamiento; sin embargo, una vez la curva alcance niveles superiores al 13%, el balance riesgo-retorno comienza a ser más atractivo para posiciones tácticas, condicionado a que el Gobierno logre traducir el sinceramiento fiscal en un ajuste creíble.
- El mercado reaccionó con fuerza la semana pasada: se observaron desvalorizaciones de 40–50 pb en algunos nodos, con un claro movimiento de *bear steepening* de mayor presión en el tramo largo.
- Aunque el deterioro fiscal y la mayor oferta mantienen un sesgo negativo para TES, el sinceramiento de las cuentas podría ser interpretado positivamente si viene acompañado de medidas creíbles de ajuste fiscal.
- **Niveles TES 2036:** Resistencia: 13,00%, 12,75%. Soporte: 12,50%, 12,30%.

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.

