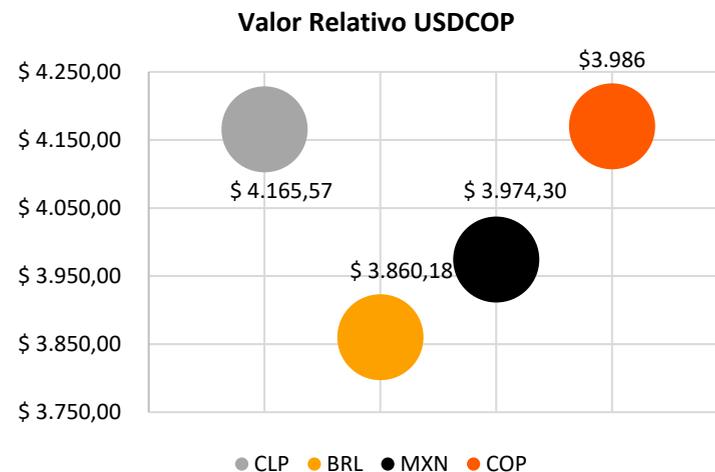
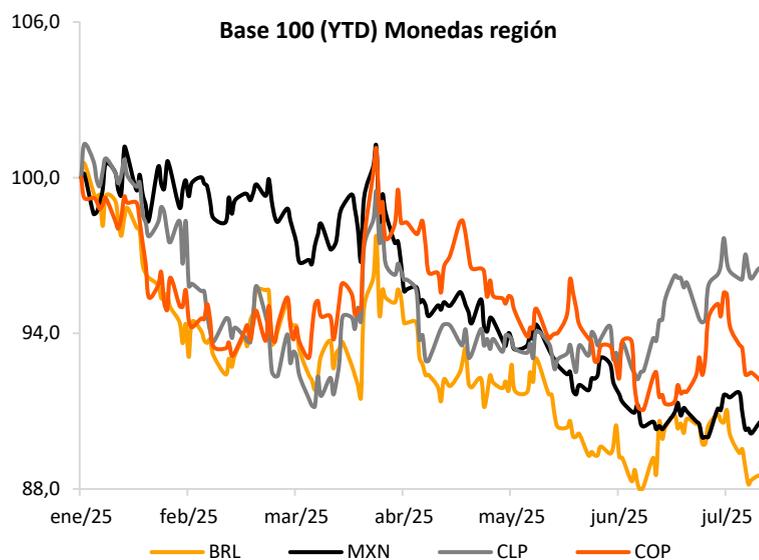


De peso en peso

Contagiados por lo externo

Agosto 2025

- Durante Julio, el peso colombiano se desvalorizó cerca de 2,0%, en medio de la fortaleza del DXY que logró alcanzar niveles por encima de los 99 puntos registrando en julio una valorización de 3,19%, luego de 6 meses consecutivos de desvalorizaciones.
- Las monedas de la región no fueron la excepción con Chile y Brasil perdiendo -4,21% y 3,0% respectivamente mientras que México se mantiene resiliente. La retórica de aranceles vuelve sobre la mesa y esta vez Brasil estuvo contagiado por el ambiente tarifario. EE.UU le impone a Brasil una tarifa arancelaria cercana al 50%, lo que marcó la volatilidad en la moneda, pero que al final recibió la buena noticia de las exenciones en algunos sectores.
- Sin embargo, la data macro en EE.UU ha sustentado un incremento de probabilidades de recorte por parte de la Reserva Federal, pues el mercado descuenta con una probabilidad del 95% un recorte para septiembre de este año. Las cifras de mercado laboral en EE.UU donde la creación de puestos de trabajo en julio alcanzó niveles de 73.000 nuevos empleos, más la revisión a la baja de las cifras de mayo y junio, dieron rienda suelta de nuevo a un DXY con mayor debilidad.
- El dato de inflación en julio no se queda atrás, con una sorpresa ligeramente por debajo del mercado, con una variación anual de 2,7% (esperado: 2,8%). La cifra core, que excluye energía y alimentos, mantiene una ligera presión alcista hacia niveles del 3,1% a/a en junio.
- Lo anterior ha alejado al DXY de los 100 puntos y los próximos meses parecen venir con cifras de empleo en EE.UU más débiles que en el primer semestre del año, lo que deja al mercado con una expectativa de dos recortes de tasa para lo que resta del año por parte de la FED.
- En este contexto, las monedas de la región han recibido con los brazos abiertos, datos que muestran debilidad y no una especie de “desaceleración” muy marcada, pues la historia sería diferente.
- El Real Brasileiro vuelve a los pisos del BRL5,4, e incluso con la ruptura de este nivel, el espacio a la baja estaría hacia niveles del BRL5,28, si y solo si la debilidad del DXY se mantiene constante.

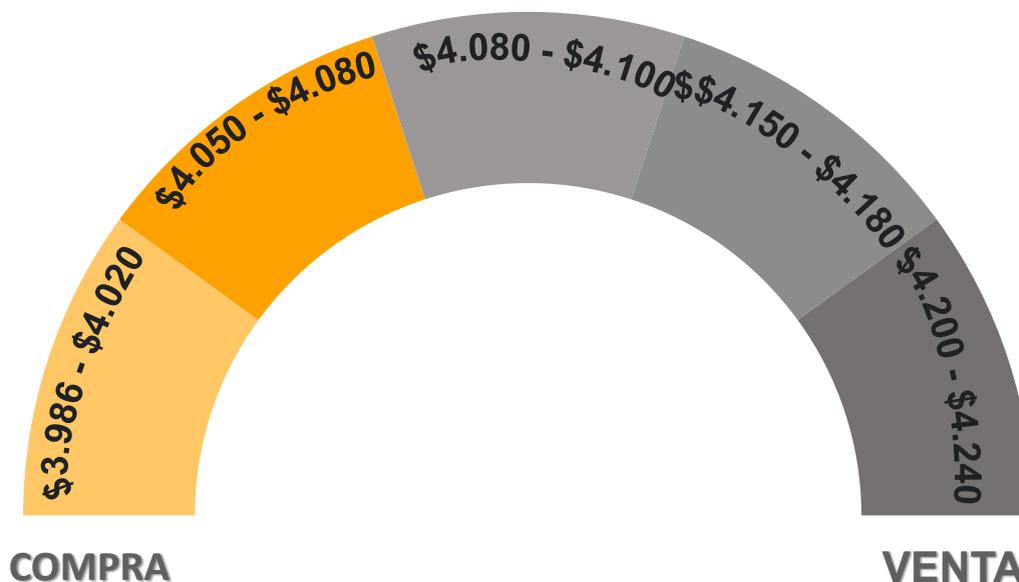


De peso en peso

Contagiados por lo externo

Agosto 2025

- Como lo mencionábamos en el informe pasado, las operaciones de tesorería del Ministerio de hacienda prometían para el peso colombiano un posible espacio de valorización por debajo de los \$3.900, teniendo en cuenta un monto de negociación cercano a \$40 billones que se utilizaría para conformar un portafolio de TES, así como recomprar bonos globales. Lo anterior implicaba una posible monetización que finalmente o por el momento no se ha materializado.
- Parece que todo se quedó en la “expectativa” del mercado. Incluso el rebote hacia los \$4.180 estuvo contagiado además de los catalizadores externos, de una posible compra de USD por parte del Ministerio con el fin de poner como colateral de la operación tesoros americanos.
- Adicionalmente, con las recientes compras del Ministerio de hacienda en TES que suman cerca de \$14,38 billones, argumentarían un portafolio de TES ya casi que totalmente conformado, por lo que la necesidad de monetización de recursos queda en vilo. La pregunta es si las compras de TES se hicieron con caja en COP y si esa caja debería cubrirse una vez se materialice la operación con la banca internacional, o si la expectativa de monetización debería borrarse del panorama.
- Por ahora parece que el peso colombiano ha estado recogiendo un dólar débil, un real brasilero que pelea con soportes del último año y en general un ambiente benévolo para las monedas de la región.
- Finalmente, el desempeño del peso Chileno probablemente nos muestre el “futuro”, como se observa en la gráfica si el peso colombiano se hubiera comportado como el peso Chileno, estaríamos en niveles cerca de los \$4.200, pues la idiosincrasia actual en Chile está asociada a las elecciones que tienen lugar en noviembre. Esto nos da entonces una visión de lo que será el movimiento del peso colombiano más cerca de las elecciones locales el próximo año.
- Para Agosto esperamos un rango de negociación entre los **\$3.896 - \$4.190**.



De peso en peso

Contagiados por lo externo

Agosto 2025

¿Riesgos alcistas para los próximos meses?

- El movimiento del peso Chileno que nos pueda sacar de la dinámica positiva, más cerca de las elecciones.
- Datos de mercado laboral e inflación que sorprendan al alza al mercado y que generen un rebote en el DXY cerca de los 100 puntos.

¿Riesgos bajistas para los próximos meses?

- Profundización del dólar global, en medio de datos de un mercado laboral en EE.UU aún más deteriorado.
- Necesidad de monetización por el lado del gobierno, en medio de las estrategias de manejo de deuda.

Nuestro equipo

Vicepresidencia Treasury & Global Markets

Camila Vasquez
camila.vasquez@itau.co

Gerencia 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

Angela María Gonzalez
Angela.gonzalezc@itau.co

Mariana buenaventura
mariana.buenaventura@itau.co
T. (571) 6448362

Estrategia de mercados

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

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.