



Colombia: Esperamos que la inflación continúe aumentando

Perspectiva semanal



Lunes, 06 de octubre de 2025

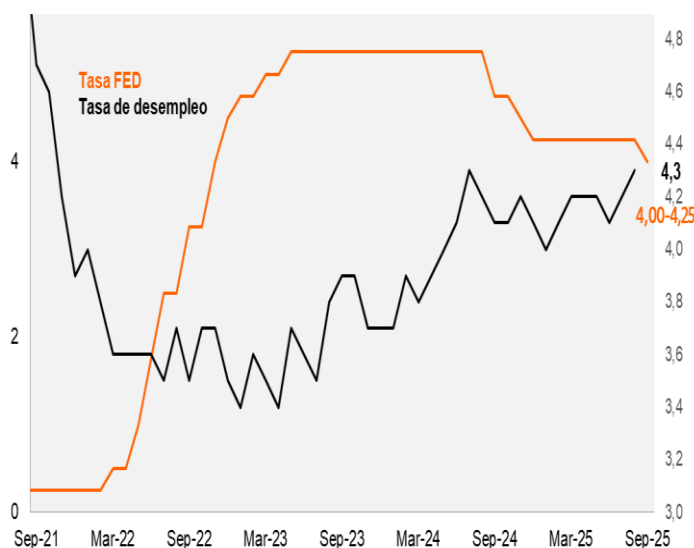
Pulso Económico de la Semana

- **Brasil:** La balanza comercial de septiembre se publicará el lunes. Esperamos un superávit de USD 2.700 M, por debajo del superávit de USD 4.500 M registrado en septiembre de 2024. Es probable que las exportaciones alcancen los USD 30.500 M, mientras que las importaciones deberían totalizar USD 27.800 M.
- **México:** El jueves se publicarán las minutas de la reunión del 25 de septiembre del Banxico, en la que la junta redujo la tasa de política monetaria en 25 puntos básicos hasta el 7,50%.
- **Perú:** El jueves, el BCRP llevará a cabo su reunión de política monetaria. Tras el recorte de 25 pbs en septiembre, esperamos que la Junta mantenga sin cambios la tasa de referencia en 4,25%.

Estados Unidos: Actas FOMC (Miércoles 08)

Las minutas de la reunión de política monetaria de la FED de Septiembre serán publicadas en **miércoles**. En esta reunión, la FED decidió recortar las tasas de interés en 25 pbs al rango 4,00%-4,25%. Con una votación 11-1, Stephen Miran fue el único gobernador que votó a favor de un recorte de 50 pbs. Según la actualización del dot plot, se esperan 2 recortes adicionales en 2025, lo que llevaría la tasa a 3,6% al cierre del año. **Ante la ausencia de publicaciones de cifras macroeconómicas de manera indefinida debido al cierre de gobierno, estas minutas, en conjunto con los discursos de varios gobernadores de la FED en el transcurso de la semana serán el foco de atención.**

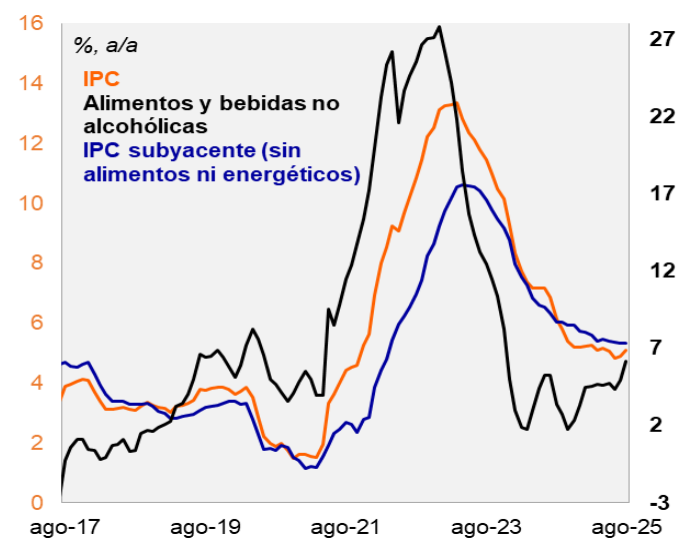
EE.UU – A la espera de las minutas de la FED y actualizaciones sobre el cierre de gobierno



Colombia: Esperamos que la inflación continúe aumentando (Martes 07)

El martes se publicará el IPC de septiembre. En agosto, el IPC aumentó un 0,19% mensual, lo que representó un incremento de 20 pbs en términos anuales de julio a agosto (5,1%). La inflación subyacente aumentó 2 pbs, alcanzando el 5,36%. **Para septiembre, se espera un aumento mensual del 0,34% (frente al 0,24% hace un año), lo que sería consistente con un IPC anual del 5,20% (un aumento de 10 pbs respecto al dato de agosto). Se espera que esta aceleración sea impulsada principalmente por los sectores de vivienda y servicios públicos, y en menor medida por alimentos y educación. Se proyecta que el IPC excluyendo alimentos sea del 0,34% mensual y de 5,21% en términos anuales.**

CO – Esperamos que la inflación aumente 5,2% anual en septiembre



Perspectiva semanal de Estrategia

Divisas

Peso colombiano

Efectos del Ministerio

- El peso colombiano continúa con su proceso de valorización que esta vez si parece obedecer a idiosincrasias locales referentes a las operaciones del Ministerio de Hacienda.
- Si bien el DXY experimentaba una corrección la semana pasada por debajo de los 97 puntos, a cierre de la semana se observó un movimiento dispar en contraste con la región.
- En septiembre las monetizaciones del Ministerio estimamos rondaron los USD3.400 millones y si revisamos el movimiento de la región en septiembre, el valor relativo arrojaría un valor justo de \$3.972, mientras que a cierre del viernes el peso colombiano operaba sobre los \$3.870, donde las monetizaciones podrían tener una incidencia cercana a \$80 - \$100 aproximadamente.
- Si bien parece que el espacio de monetizaciones es limitado, seguiremos dependiendo de las estrategias del Ministerio que puedan acelerar la tendencia bajista en la moneda local.
- El cierre del gobierno dejaría entonces un mercado ciego a datos por ahora, lo que marcaría algo de lateralidad en los activos en general.
- **Niveles para la semana:** Resistencias: \$3.890, \$3.916, \$3.940
Soportes: \$3.850 \$3.824, \$3.800.

Renta variable

Internacional

Todavía positivos

- Llega octubre, un mes históricamente volátil para las acciones en general y por encima del promedio de los diferentes meses del año.
- Lo anterior empata con un cierre del gobierno, pero donde en diferentes oportunidades de apagones se evidencia un rendimiento positivo del S&P500.
- Aun así, sin mucha información macro la probabilidad de recorte de tasas si bien se mantiene sobre el 94% para octubre, no alcanza un cuarto de punto.
- El último trimestre del año parece que seguiremos en un régimen de crecimiento e inflación arriba, donde activos que protejan contra inflación, así como los famosos activos growth como el sector tecnológico seguirán teniendo espacio de valorización.
- Esta semana esperamos un movimiento más lateral en los activos de renta variable ante ausencia de data macro.

Local

Lateral

- En el mercado local, el Colcap experimentó una dinámica lateral la semana pasada con una corrección de -0,12%.
- A cierre de la semana anterior, Celsia culminó una de sus etapas de recompra de acciones a través del mecanismo de book building, con el fin de fortalecer su liquidez y generar valor a los accionistas.
- La acción experimenta un techo histórico sobre los \$4.950 y consideramos que compras cerca de los \$4.500, para toma de utilidad cerca del techo hacen sentido para perfiles incluso conservadores dada la naturaleza de la acción.
- **Niveles Colcap:** Resistencia: 1.885 puntos, Soporte: 1.830 puntos.

Renta fija

Internacional

Buscando catalizador

- La renta fija global arranca la semana con presiones alcistas del lado político. En Japón, la victoria de Sanae Takaichi, en las primarias del partido que lidera las encuestas podría significar mayor emisión de deuda por su postura pro estímulo. En Europa, decisiones de Emmanuel Macron relacionadas al gabinete generaron un *sold off* en los bonos franceses y en EE.UU, se cumple el sexto día del apagón, en medio de amenazas de despidos masivos de empleados federales.
- Históricamente, los apagones en EE.UU resultan en debilidad en el dólar, menores tasas de los bonos del tesoro y valorizaciones para las acciones. Además, la ausencia de datos hace que la FED adapte un tono más *dovish*, el mercado sigue esperando un nuevo recorte de 25 pbs en la reunión de este mes.
- La nota del tesoro a 10 años continuara en su lateral entre el 4,10% y el 4,20% buscando catalizadores más allá de la *hard data* espera una subasta por USD 39 mil millones el miércoles, emisiones a 3 y 30 años también podrían presión de oferta en la semana.
- **Niveles Tesoros a 10 años:** Resistencia: 4,35%, 4,20%. Soporte: 4,10%, 4,00%.

Local

De vuelta a los laterales

- Después de conocer los detalles de composición del colateral del TRS y con los recursos obtenidos por las emisiones de bonos en moneda extranjera este año (USD y EUR), parece que la estrategia ya está consolidada en su totalidad y el flujo comprador del Minhacienda sobre la curva de TES se limitaría.
- Volvemos a los laterales, donde seguimos viendo oportunidades tácticas. Extender las valorizaciones más allá de los mínimos de este año necesita un nuevo catalizador.
- La deuda corporativa ha tenido un año relativamente lateral, con un Banrep que solo ha bajado la tasa de interés en 25 pbs, sin tener mayor impacto en las tasas de los títulos. En ese sentido, los TCOs, en medio de la amplia oferta, han ofrecido desde mayo una rentabilidad más alta a las de las captaciones de CDTs, de unos 30 pbs en promedio, en un título con riesgo nación.
- En plazos mas largos de la deuda privada, los títulos en tasa fija son los que registran mayor rentabilidad tanto al vencimiento como en ejercicios de rotación, seguidos de los indexados al IPC en modalidad previa.
- **Niveles TES 2036:** Resistencia: 11,5%, 11,63%. Soportes: 11,24%, 11,0%.

Nuestro equipo

Análisis económico

Carolina Monzón Urrego
carolina.monzon@itau.co

Juan David Robayo Vargas
juan.robayo@itau.co

Angela Gonzalez
angela.gonzalezcc@itau.co

Mariana Buenaventura
Mariana.buenaventura@itau.co

Contacto Tesorería
macroeconomia@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



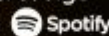
Conoce más en nuestro portal:
www.banco.itau.co/web/personas/análisis-economico-y-estrategia



Itaú Inversiones Colombia

Dale play

a nuestro podcast Itaú Inversiones Colombia.

Escanea el código y síguenos  Spotify

o por  Apple Podcasts

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.