



# Análisis económico y Estrategia de mercado.



## Perspectiva semanal

Martes, 14 de mayo de 2024

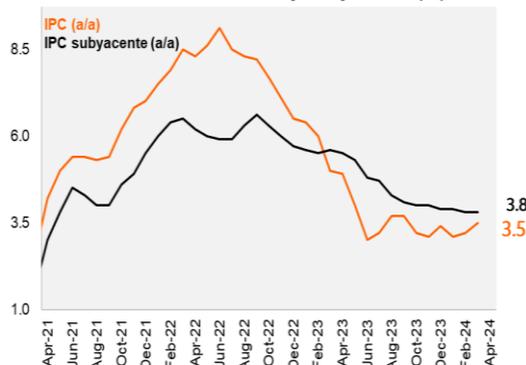
### Pulso Económico de la Semana

- ▶ **Colombia:** El martes se publicarán los indicadores de actividad de marzo. Las ventas minoristas reales se contrajeron un 1,8% interanual en febrero, mientras que las ventas minoristas subyacentes cayeron un 1,4% respecto a enero, lo que lleva a un descenso interanual del 1,1%. Por su parte, el sector manufacturero se contrajo un 0,5% intermensual, lo que supone un descenso interanual del 2,2%. **Esperamos que el sector manufacturero se contraiga un 11,0% interanual en marzo, mientras que las ventas minoristas caerían un 3,0% interanual.** Por otro lado, Fedesarrollo publicará los datos de confianza del consumidor correspondientes al mes de abril. Durante marzo, la confianza del consumidor se mantuvo en territorio pesimista en -13%, cayendo 3.6pp desde febrero. El jueves, el BanRep publicará la encuesta mensual a los analistas.
- ▶ **Estados Unidos:** El próximo miércoles se revelará el dato de ventas minoristas (ant. 0,7%; bbg. 0,4%). Por su parte, el jueves publicarán los datos de producción industrial (0,4%; bbg. 0,2%).
- ▶ **Eurozona:** El miércoles se revelarán los datos del PIB del 1T24 (ant. 0,1%; bbg 0,4%). Por otro lado, el viernes se publicará la inflación de abril (ant. 2,4%).

#### Estados Unidos: A la expectativa de leve moderación de la inflación. (15 de mayo)

El miércoles, se publicará el dato de inflación de marzo. La inflación de marzo se moderó al 0,38% intermensual por encima de nuestra proyección del (0,28%). Por otro lado, la variación anual aumentó al 3,5% interanual (3,2% febrero). Por el lado de la inflación subyacente, presentó una variación mensual de 0,36% sin cambios y la inflación anual se mantuvo en el 3,8%. Esperamos que para abril la inflación mensual sea del 0,36% intermensual, una inflación subyacente del 0,29% intermensual y un Supercore (medida favorita de Powell) del 0,39% intermensual. **Por su parte, la inflación anual pasaría del 3,5% al 3,4%. Por lo pronto, los miembros de la FED que optado por mantener una postura cautelosa, a la espera de más datos que muestren un descenso sostenible de los datos de inflación al objetivo.**

Estados Unidos: inflación total y subyacente (%)

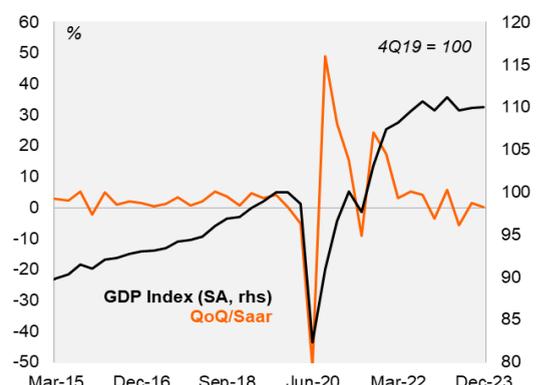


Fuente: Bloomberg; Itaú

#### Colombia: PIB del 1T24 crecería en 1,0%. (15 de mayo)

El martes se publicarán los indicadores de actividad de marzo. Durante el último trimestre de 2023, la economía aumentó un 0,3% interanual (-0,6% en el 3T23; revisado a la baja en 0,3pp). Secuencialmente, la economía se mantuvo estable (SA) del 3T23 al 4T23 (+0,3% de aumento en el 3T23). **Para el 1T24, esperamos que la actividad crezca un 1,0% interanual, por encima del 0,3% del 4T23, con un crecimiento secuencial del +2,5% qoq/sa, impulsado por la agricultura, pero aún arrastrado por la industria manufacturera y la construcción. Junto a la publicación de las cuentas nacionales, también se dará a conocer el indicador mensual de actividad coincidente (ISE) de marzo. Esperamos una contracción del 1,8% interanual.**

PIB de Colombia.



Fuente: DANE, Itaú

# Perspectiva semanal de Estrategia

## Divisas

### Peso colombiano

#### Soportes fuertes

- El peso colombiano tendrá en el centro de su dinámica lo que conozcamos de datos en inflación en Estados Unidos y el impacto que esto pueda tener sobre el DXY y las expectativas de tasa.
- Recientemente el mercado ha recuperado una postura algo menos restrictiva en tasas de interés que ha dado respiro a los activos de riesgo incluyendo a las monedas emergentes. Si bien el petróleo ha tenido un descenso de más de USD10 en el último mes sigue en niveles que no afectan la dinámica de del peso colombiano y que suman a un entorno menos inflacionario global.
- Los eventos locales y ruido idiosincrático por ahora no afecta el comportamiento del peso colombiano, pero si podría estar dando señales que dan soportes fuertes al peso evitando revaluaciones profundas.
- Esperamos que el peso mantenga un sesgo lateral entre los \$3.830 y los \$3.950.
- **Niveles para la semana:** Soportes: \$3.870, \$3855, \$3.830 Resistencias: \$3.937, \$3.973, \$4.000.

# Renta variable

## Internacional

### Inflación

- En el ámbito internacional, los mercados inician con el dato de IPP en EE.UU que en la variación anual ascendió a 2,2% sin mayores cambios frente a las expectativas, pero una variación mensual por encima de las estimaciones (+0,5%).
- El dato de inflación también será clave durante la semana, a pesar que, los miembros de la FED han sido claros en que no hay espacio para subida de tasas. Sin embargo, seguirá siendo el catalizador principal a monitorear por el mercado.
- El S&P500 también ha mantenido algo de lateralidad, pero sigue ubicándose por encima de los 5.200 puntos, sin embargo, la dinámica de la semana dependerá de las cifras de inflación, así como las diferentes declaraciones de los miembros de la FED.

## Local

### Dependencia

- El Colcap mantiene la lateralidad en medio de una reforma pensional que ha generado ruido sobre el futuro de la liquidez del mismo, y le ha costado romper niveles por encima de los 1.400 puntos.
- El escenario parece además estar influenciado por los precios del petróleo que hoy de nuevo no superan niveles de USD84 por barril en la referencia Brent. Los resultados del primer trimestre del año dejan a Bancolombia con una utilidad de \$1,7 billones, por encima de las expectativas de mercado que esperaban \$1,4 billones, explicado por una disminución de casi 30% en las provisiones.
- Sin embargo, la cartera crece a un ritmo de solo 2,0% y el deterioro aún se mantiene, lo que todavía dejaría una acción con lateralidad. Mayo será un mes de rebalanceo, en donde la disminución en el flotante de pf cemargos, permitiría la entrada de otra acción, donde las más sonadas podrían ser BHI o PEI.
- Esperamos una semana muy dependiente de los datos de inflación en EE.UU, pero donde la lateralidad probablemente siga caracterizando el mercado.
- Niveles Colcap: Resistencia: 1.450 puntos, Soporte: 1.350 puntos.

# Renta fija

## Internacional

### Inflación

- Los tesoros arrancan la semana en medio de estabilidad, extendiendo la lateralidad de la semana pasada y a la espera de los datos de inflación que den mas direccionalidad al movimiento.
- La nota a 10 años mantiene la operación entre el 4,45% y 4,51% y podría romper la lateralidad de ver sorpresas en los datos.
- Varias intervenciones de miembros de la FED tomaran lugar en la semana, donde no esperamos mayores cambios en el discurso, con un mercado que ya incorpora la tranquilidad de no ver subidas adicionales de tasa.
- **Niveles Tesoros a 10 años:** Resistencia: 4,73%, 4,60%. Soporte: 4,34%, 4,45%.

## Local

### Incorporando temas fiscales

- Los TES por su lado acumularon nuevas desvalorizaciones y desconectan su movimiento de la dinámica del tesoro.
- En medio de pocos catalizadores macroeconómicos internacionales, parece que se empezaron a incorporar preocupaciones locales por cambios en los lineamientos fiscales, que llevaron a ventas concentradas en el segmento largo.
- Estos retrocesos vuelven a dejar rendimientos atractivos, en especial en la parte larga de la curva en pesos, pero donde preferimos mantener la cautela y esperar a ver un freno de las desvalorizaciones cuando se tenga más certeza del futuro fiscal, menos presiones por canjes y un entorno internacional menos volátil.
- Esta semana los datos vuelven a marcar la pauta, donde la cifra de inflación en EE.UU será la protagonista, junto con cifras de PIB en Colombia que serán claves para la dinámica futura de política monetaria.
- **Niveles TES 2033:** Soportes: 10,66%, 10,42%, Resistencia: 11,00%, 11,40%.

# Nuestro equipo

## Vicepresidencia Treasury & Global Markets

**Camila Vasquez**  
camila.vasquez@itau.co

## Gerencial 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

**Daniel Infante**  
daniel.infante@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](http://www.banco.itau.co/web/personas/análisis-economico-y-estrategia)

**Dale play**

a nuestro podcast **Itaú Inversiones Colombia**.

1:26 -2:29

Escanea el código y **síguenos** Spotify

o por Apple Podcasts

**Empleo en EE. UU. e inflación en Colombia**  
Del 4 al 8 de marzo.

## 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: Cuándo 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: Cuándo 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.