



# Estados Unidos: FED recortará tasa de interés en 25pb al rango 4,0%- 4,25% Perspectiva semanal



Lunes, 15 de septiembre de 2025

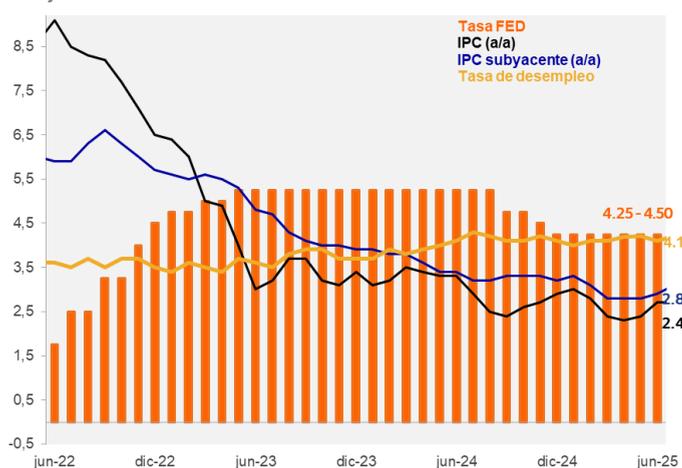
## Pulso Económico de la Semana

- ▶ **Estados Unidos:** Proyectamos que las ventas minoristas de agosto aumenten 0,4% mensual (bbg 0,3%, anterior 0,5%). Para el grupo de control, proyectamos un 0,6% mensual (bbg 0,3%, anterior 0,5%).
- ▶ **Global:** BoE y BoJ mantendrán estable su tasa de interés en 4,0% y 0,5% respectivamente.
- ▶ **Brasil:** El martes y miércoles será la reunión del COPOM. Anticipamos que el comité mantendrá por unanimidad la tasa Selic sin cambios en el 15,0% anual, con recortes hasta 1T26.
- ▶ **Colombia:** Estados Unidos debe decidir antes del 15 de septiembre si certifica o no a Colombia en la lucha contra las drogas. Este día también se cumple el plazo para que el Congreso fije un monto del PGN y el BanRep publicará su encuesta mensual a analistas donde se sabrán estas nuevas expectativas de tasa de interés.
- ▶ Proyectamos que la industria manufacturera crezca un 3,4% anual en julio (2,2% en junio). Por su parte, se espera que las ventas minoristas aumenten un 9,8% anual (10,1% en junio), impulsadas por las ventas de vehículos.

### Estados Unidos: Tasa FED caería 25pb al rango del 4,0% - 4,25% (Miércoles 17)

La atención estará centrada en la reunión de la reserva federal. En la reunión de junio, la FED decidió, por decisión dividida, mantener la tasa de interés estable en el rango de 4,25% - 4,50%, por tercera reunión consecutiva. **Anticipamos una bajada de 25 puntos básicos en las tasas de interés al rango 4,25 -4,00. Lo anterior, con unas proyecciones económicas similares a las de junio. Los riesgos sobre el mandato de empleo han incrementado y se conjugan con un traspaso relativamente benigno de los aranceles en los precios al consumidor.**

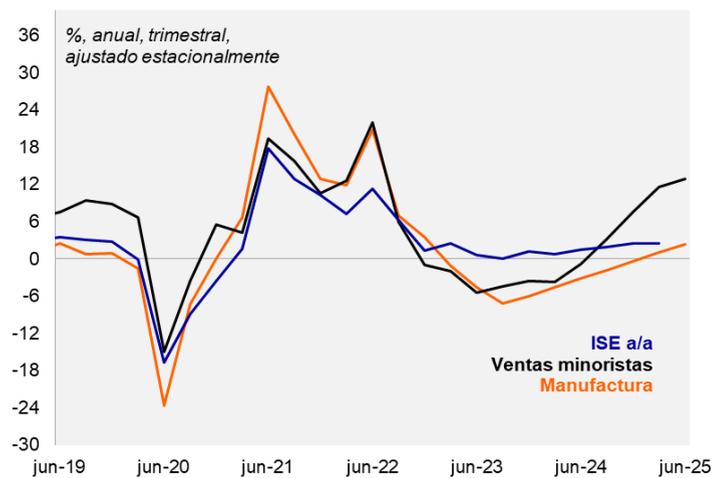
EE.UU – Se espera una tasa en el rango 4,25 – 4,00



### Colombia: Economía continuaría senda de expansión (Jueves 18)

El índice de seguimiento de la Economía (ISE) de julio se publicará el jueves. En junio, el ISE se contrajo un 1,1% mes a mes (SA, 0,2 % mensual en mayo). En términos anuales, el ISE registró una expansión del 2,9% anual. La actividad se vio impulsada por las actividades terciarias (gracias a las actividades financieras y de comercio) y con contracciones de las actividades primarias y secundarias. **Para julio, esperamos una expansión del 1,8% anual, impulsada por las actividades terciarias, principalmente el comercio y el entretenimiento, aunque contrarrestada en parte por la minería y la construcción.**

CO – Se espera una expansión del ISE de 1,8% anual en junio



Fuente: DANE, Itaú

# Perspectiva semanal de Estrategia

## Divisas

### Peso colombiano

#### El catalizador será la FED

- El peso colombiano logró romper a la baja los \$3.900, en medio de algunas operaciones del Ministerio que parecen incidir en la dinámica de la moneda local. Sin embargo, no hay que desconocer el panorama externo, aunque el DXY ha sido reacio frente a la ruptura de los 97 puntos a la baja, parece que las monedas de la región empiezan a pelear con los pisos de septiembre de 2024. Tal es el caso del Real Brasileiro y el peso mexicano que con la ruptura de los niveles claves se sumaron y le dieron más dinamismo al movimiento del peso colombiano.
- Como seguramente hemos mencionado previamente, estos niveles consideramos siguen siendo buenos niveles tanto en términos de cobertura como en caso de especulación, sin embargo, no descartamos que los \$3.800 vuelvan a ser una opción, en la medida en que la percepción de riesgo país también ha venido corrigiendo. La estrategia de manejo de deuda del Ministerio, parece ser ese catalizador principal para esa mayor confianza, a pesar de un panorama fiscal que sigue siendo retador para los próximos años.
- Esta semana será clave la decisión de la Reserva Federal donde esperamos 25 pbs de recorte, pero se conocerá el dot plot o las proyecciones del Banco Central y marcarán la pauta para los mercados.
- **Niveles para la semana:** Resistencias: \$3.920, \$3.946, \$3.976  
Soportes: \$3.867 \$3.850, \$3.815.

# Renta variable

## Internacional

### Apostándole al recorte de la FED

- La retórica de las acciones internacionales sigue siendo la misma, con un S&P500 que sigue con espacio por encima de los 6.600 puntos y que seguirá de cerca los mensajes de la FED.
- Recortes de la FED, más un Gobierno que sigue apostándole al gasto seguirán siendo los catalizadores principales, sin embargo, los emergentes también seguirán como protagonistas.
- La debilidad del dólar ha permitido ver más efectos positivos incluso en la región, por lo que la Reserva Federal estará en el centro de las decisiones de los inversionistas esta semana.

## Local

### Rebalance HCOLSEL

- En el mercado de acciones, el Colcap sigue peleando con los techos históricos, la semana pasada Bank of América decidió cambiar la recomendación de CIBEST a subponderar, en medio de las expectativas de flexibilización de política monetaria principalmente para 2026 y donde CIBEST sería de los más sensibles a este panorama.
- Esto frenó la dinámica positiva, sin embargo, esta semana tendrá lugar el rebalanceo del HCOLSEL el viernes 19 de septiembre, donde entrarían al índice PEI y Terpel, y donde los flujos podrían estar cercanos a \$60.000 y \$20.000 millones respectivamente.
- Aunque el mercado priceaba la entrada de Exito, esta vez la acción no logra entrar al índice, a pesar de la buena tracción este año. Esperamos entonces algo de mayor dinamismo en medio de los flujos por el rebalanceo, pero donde el Colcap seguirá luchando contra los techos cerca de los 1.900 puntos
- **Niveles Colcap:** Resistencia: 1.865 puntos, Soporte: 1.780 puntos.

# Renta fija

## Internacional

### Esperando el D-day

- Semana clave para los activos con el D-day de la reunión de la FED que se espera retome el ciclo bajista.
- El tono de Powell podría continuar potenciando la renta fija internacional, que suma valorizaciones por 30 básicos en el último mes, anticipando la movida del banco central.
- La nota a 10 años se ubica en el piso clave del 4.0% y esperamos rebotes sobre ese nivel a la espera de la decisión.
- Un par de subastas a 30 años en nominales y 20 años en TIPS estarán en la mira en la semana, después de un ciclo de emisión muy positivo la semana pasada.
- **Niveles Tesoros a 10 años:** Resistencia: 4,35%, 4,20%. Soporte: 4,00%, 3,80%.

## Local

### ¿Hasta donde llegará el Min hacienda?

- En el ámbito local, el Min Hacienda sigue siendo el claro catalizador de la renta fija local y la nueva estrategia de comprar los bonos con cupones altos, particularmente los 33, 40 y 58s, para continuar reduciendo la presión de deuda, potenció las ganancias durante las últimas jornadas.
- La curva en pesos se valorizó 50 pbs en promedio y la UVR 25 pbs, a medida que los inversionistas se anticipan a más compras de crédito público, pero sin certeza de montos.
- Teniendo en cuenta la información conocida a la fecha, la dirección podría tener entre USD 4.000 a USD 8.000 disponibles para seguir ejecutando su estrategia de manejo de deuda, que se podrían destinar entre el portafolio de reserva estratégica (efectivo, tesoros, más TES) y fines presupuestarios.
- **Niveles TES 2036:** Resistencia: 11,5%, 11,63%. Soportes: 11,24%, 11%.

# 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](http://www.banco.itau.co/web/personas/análisis-economico-y-estrategia)

**VIGILADO** SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

**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

**VIGILADO** SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

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.