



Perspectiva Semanal

Análisis económico y Estrategia de mercado

Pulso Económico de la Semana

- ▶ **Colombia:** El jueves se publicará el Indicador de Seguimiento a la Economía de noviembre. En octubre, el ISE cayó un 1,0% de septiembre a octubre (SA), por debajo de la caída del 0,1% de septiembre, lo que se tradujo en una contracción interanual del 0,4% (ligeramente inferior al -0,3% de septiembre). Para noviembre esperamos una ligera expansión del 0,9% interanual.
- ▶ **Estados Unidos:** Estimamos el PCE subyacente en 0,17% (ant. 0,06%) tras los más recientes datos de IPC y el IPP, con el IPC subyacente en 0,20% (anteriormente 0,12%). El PCE anualizado a 3 meses caería al 1,5% (ant. 2,2%), el anual a 6 meses se mantendría en 1,9% y el interanual por debajo del 3% en 2,9%. La FED empezaría a recortar las tasas si la inflación continua por debajo o alrededor del 2%, lo que significa que debería empezar a recortar las tasas desde marzo y siendo posible que discutan recortes más rápidos (50 pb).
- ▶ **Global:** En medio de los acontecimientos en Oriente Medio, se mantiene la volatilidad en los precios del petróleo. El petróleo de referencia Brent opera alrededor de los US\$77,5 por barril, por otro lado el WTI de Estados Unidos opera sobre los US\$71,90 por barril.

Colombia: Encuesta de analistas reflejaría sorpresas por los datos de la inflación. (16 de enero)

El martes el Banco de la República publicará su encuesta mensual a los analistas. La última encuesta mostró que las perspectivas de inflación a un año aumentaron 20 puntos básicos, hasta el 5,70%, mientras que las expectativas de inflación a dos años cayeron 10 puntos básicos, hasta el 3,8%. Así pues, el tipo real ex-ante a un año cayó al 7,3% (ant. 7,55%), muy por encima de la estimación del tipo neutral del BanRep del 2,4%. Dada la sorpresa a la baja del IPC de diciembre, es probable un ajuste de las expectativas de inflación a final de año. Sin embargo, el fenómeno de “El Niño” añade presiones en el futuro sobre los precios de los alimentos y la energía. **En cuanto a la política monetaria, la tasa de interés media para finales de 2024 se mantiene estable en el 8,25%. Esperamos que el ciclo de relajación continúe gradualmente en el 1T24 y que finalice 2024 en el 8,0%.**



Colombia: Altas tasas de interés continúan afectando la economía. (17 de enero)

El miércoles se publicarán los indicadores de actividad de noviembre. En octubre, las ventas al por menor se contrajeron un 11% interanual (9,2% en septiembre), mientras que las ventas al por menor básicas (excluidos los carburantes y los vehículos) cayeron un 1,1% respecto a septiembre (0,4% intermensual en el mes anterior), lo que supone un descenso interanual del 7,5% (ant.-3,5%). Por su parte, el sector manufacturero se contrajo un 0,9% intermensual (+1,5% en septiembre), lo que supone un descenso interanual del 5,9% (ant. -7,0%). **Para noviembre, esperamos que el sector manufacturero se contraiga un 6,2% interanual, mientras que las ventas al por menor caerían un 6,0%, contrarrestadas en parte por una ligera recuperación de las ventas de automóviles, pero la inflación aún elevada y las altas tasas de interés seguirían castigando la actividad económica.**



Perspectiva semanal de Estrategia

Divisas

Peso colombiano

Dólar arranca con fuerza el 2024

- Semana corta para el dólar con festivo en Estados Unidos hoy y con operaciones exclusivas del next day.
- El dólar a nivel global se mantiene fuerte en el arranque del año, son pocas las monedas que le ganan al DXY estas primeras semanas, entre ellas monedas de la región que van más adelantadas en el ciclo de política monetaria como Brasil. Caso contrario países como Colombia o Chile.
- Mantenemos una perspectiva entre neutral y alcista para las monedas en donde consideramos oportunidades de acumular dólares sobre los \$3.850, sin embargo la tendencia lateral sigue dominante. Una ruptura al alza de los \$3.960 podría significar niveles sobre los \$4.100.
- **Niveles para la semana:** Soportes: \$3.780, \$3.850, \$3.914 Resistencias: \$3.975, \$4.013, \$4.030.

Renta variable

Internacional

FED sigue como catalizador

- Si bien las acciones a nivel global han moderado sus ganancias, no se ha visto una corrección fuerte, en medio del juego de probabilidades de recorte de tasas en marzo.
- Sin embargo, algunos temas vuelven a ponerse sobre la mesa, en medio del conflicto en oriente medio que ha comenzado a tener impactos en el comercio mundial, lo que volvería a traer ruidos sobre los precios.
- Las acciones globales probablemente sigan ganando terreno, pero de una manera menos acelerada, donde preferimos la exposición escalonada.

Local

Colcap en el top 5

- Las acciones colombianas continúan el rally de inicio de año, y cerraron la semana anterior con avances de 2,0% en promedio.
- La renta variable podría volverse algo más competitiva, en medio de un dividend yield esperado de 10% para este año y con unas tasas en la deuda corporativa que ya comienzan a ser menos atractivas para los inversionistas.
- A esto se suma el inicio de flexibilización de política monetaria que hace juego con un mejor escenario para la renta variable, donde no somos del todo optimistas, dados los retos del mercado.
- Recomendamos toma de utilidad en Pf Davivienda sobre los \$20.500, y compra en Pf Bancolombia entre \$30.000 - \$30.500
- **Niveles Colcap:** Resistencia: 1.300 puntos, Soporte: 1.250 puntos.

Renta fija

Internacional

Tesoros estables

- Semana corta para Wall Street pero con eventos importantes que podrían traer volatilidad a los tesoros, en especial las intervenciones de los miembros del FOMC que se vuelven el nuevo catalizador de los títulos, luego de unos datos de inflación que no parecieron tener un efecto sostenido en las expectativas, donde el mercado sigue convencido que el primer recorte de tasa se dará en marzo.
- El nivel del 4% en la nota a 10 años sigue siendo una congestión fuerte para el activo que no parece querer alejarse significativamente de ahí por el momento.
- **Niveles Tesoros a 10 años:** Resistencia: 4,10%, 4,06%. Soporte: 3,91%, 3,88%.

Local

Se retoma el rally

- El prospecto de un banco de la república que acelere su ciclo bajista de tasas de interés, luego de la sorpresa inflacionaria de diciembre, impulsó el rally en la curva en pesos que había tenido una pausa comenzando el año, pero que con un proceso desinflacionario más acelerado profundizaría las ganancias en la curva en pesos.
- El mercado ya incorpora una normalización monetaria más profunda y esta semana los bonos soberanos continuarán favoreciéndose de dicha expectativa y de una dinámica internacional positiva para la renta fija.
- Los TES UVR no parecen tener la misma fluidez y las valorizaciones se ven más contenidas a cara de unas inflaciones implícitas en el mediano y largo plazo aún elevadas, por lo que posiciones direccionales no tendrían la misma velocidad de ejecución, frente a sus pares tasa fija.
- **Niveles TES 2025:** Soportes: 8,35%, 8,82%, Resistencia: 9,38%, 9,17%.

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
macroeconomía@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



Semana de Jackson Hole
22 al 25 de ago.

Dale play

a nuestro podcast **Itaú Inversiones Colombia**.

1:26 -2:29

◀ || ▶

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.