



# Colombia: Déficit comercial disminuiría en septiembre

## Perspectiva semanal



Martes, 18 de noviembre de 2025

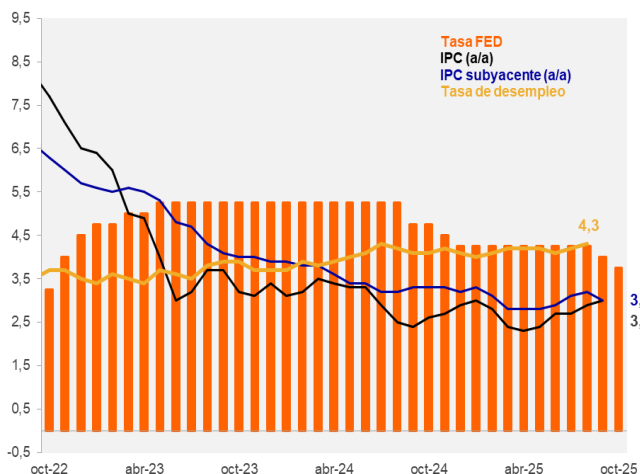
## Pulso Económico de la Semana

- **Estados Unidos:** Luego de la reapertura del gobierno, se espera que las nóminas no agrícolas de septiembre se publiquen esta semana. Para este mes, esperábamos la creación de 100 mil empleos.
- **México:** El INEGI publicará el PIB de 3T25 y de septiembre el viernes. Esperamos que el PIB de 3T25 se contraiga 0,3% anual. Para septiembre, esperamos un aumento anual de 1% y una contracción mensual de 0,2%.
- **Colombia:** El BanRep publicará su encuesta mensual de analistas el martes. Tras la sorpresa del IPC de octubre y las discusiones sobre el aumento del salario mínimo, se espera una revisión al alza de las expectativas.
- Esta semana, los ponentes de la reforma tributaria comenzarán las sesiones de trabajo con el equipo técnico del gobierno para iniciar el primer debate de la reforma.

### EE.UU.: Fed publicará las minutas de octubre (Miércoles 19)

Las minutas de la Fed de octubre serán publicadas el miércoles. Las minutas de septiembre mostraron que los miembros del FOMC estarían dispuestos a realizar más recortes a la tasa de interés en lo que resta de año, con el fin de aliviar la debilidad del mercado laboral. Sin embargo, gobernadores que abogaban por continuar con la senda de recortes en estas minutas, como Kashkari y Daly, han dado declaraciones que sugieren que su posición respecto a los recortes ha cambiado. Por su parte, el repunte que mostrarían los datos de las nóminas no agrícolas fortalecería la posición de los gobernadores respecto a la resiliencia de mercado laboral. **Así las cosas, las minutas de octubre mostrarán un comité dividido, en el que sea menos probable un consenso de recortes.**

EE.UU.- Esperamos un comité dividido para la reunión de diciembre de la Fed

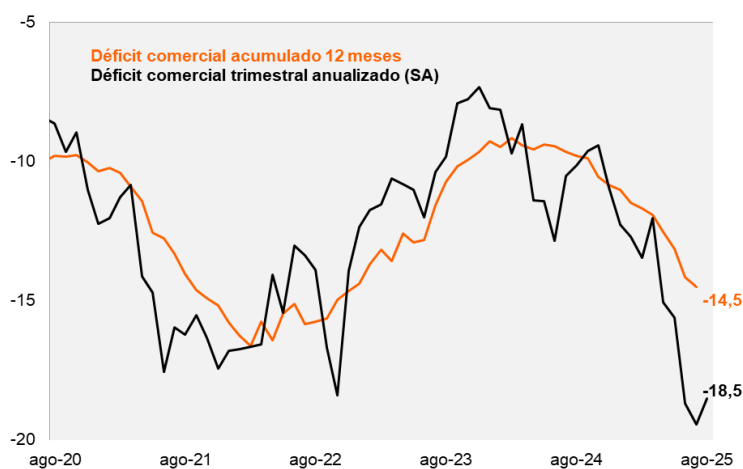


Fuente: Bloomberg, Itaú

### Colombia: Déficit comercial disminuiría en septiembre (Miércoles 19)

La balanza comercial de septiembre será publicada el miércoles. En agosto, el déficit comercial aumentó a USD 1.700 millones, un incremento de USD 400 millones en comparación con agosto de 2024. Como resultado, el déficit comercial acumulado a 12 meses se ubicó en USD 14.600 millones (USD 10.800 millones en julio de 2024). **Para septiembre, estimamos que las importaciones (CIF) alcancen USD 5.900 millones (+14,3% anual), impulsadas por bienes de consumo, equipo de transporte y bienes intermedios para la agricultura. Por lo tanto, esperamos un déficit comercial de USD 1.000 millones (USD 300 millones mas que en septiembre de 2024).**

CO – Esperamos un déficit comercial de USD 1.000 M en agosto



Fuente: DANE, Itaú

# Perspectiva semanal de Estrategia

## Divisas

### Peso colombiano

#### Carry y más carry

- Cierre al alza del peso colombiano la semana anterior que probablemente estuvo contagiado por una expectativa de menores monetizaciones del Ministerio de Hacienda, pues el dato oficial muestra monetizaciones acumuladas entre septiembre y octubre de USD4.233 millones.
- No obstante, parece que el MoF ha estado activo en noviembre, por lo que los USD5.100 millones esperados para monetizaciones ya estarían en su totalidad cubiertos.
- La swap IBR sigue descontando una tasa por encima del 10% el próximo año, lo que aceleró la tendencia bajista y nos llevó a la ruptura del \$3.700, lo que podría dar espacio estructural hasta los \$3.670 inicialmente.
- Esta semana serán claves las publicaciones pendientes en EE.UU que darían más color sobre el camino de política monetaria de la FED, donde el mercado se ha acotado en expectativas de recortes.
- Esperamos un rango de negociación entre los \$3.670 y \$3.860.
- **Niveles para la semana:** Resistencias: \$3.864, \$3.880, \$3.900 Soportes: \$3.840 \$3.830, \$3.824.

# Renta variable

## Internacional

### Latam protagonista

- El panorama electoral en Chile, marcó un precedente para la época de elecciones que tendrá la región en 2026.
- Un senado equilibrado, permitió que el índice bursátil (IPSA), registrara avances en la sesión de ayer de más de 3,0% y a la espera de la segunda vuelta el próximo 14 de diciembre, donde las encuestas muestran como ganador al candidato de derecha Jose Antonio Kast.
- Este contexto político, ha sido probablemente buena parte del comportamiento positivo del 2025 de Colombia y Chile y donde serán claves las elecciones de congreso en Colombia en marzo del próximo año.
- Consideramos que las oportunidades en Latam, de la mano de tasas reales atractivas y alejados de los temas arancelarios y conflictos geopolíticos.

## Local

### Davivienda

- El Colcap cerró la semana con una desvalorización de -0,48%, sin embargo, acciones como Davivienda registraban avances de +7,86%, ad portas del evento corporativo que tiene lugar esta semana, donde se realizará el intercambio de acciones de Davivienda por Davivienda Group.
- Como ya se ha mencionado, lo anterior dejaría mejoras en términos de rentabilidad, eficiencias y en términos patrimoniales, los accionistas actuales quedarían con un mayor porcentaje del capital total.
- A pesar de la apreciación que ha tenido la acción en lo corrido del año, consideramos que todavía hay un espacio de valorización hasta los \$33.000 aproximadamente.
- **Niveles Colcap:** Resistencia: 2.100 puntos, Soporte: 1.970 puntos.

# Renta fija

## Internacional

### Vuelven los datos

- Después de 43 días con información limitada, los tesoros volverán a recibir los catalizadores de publicaciones macro de manera paulatina después de la reapertura del gobierno, que buscarán alimentar las expectativas de recorte de la FED para su reunión de diciembre.
- El mercado sigue dividido, esperando con una probabilidad de 50% un recorte de solo 15 pbs.
- En el mientras tanto, el foco en la semana estará en emisiones de 20 años y de TIPS de 10 años, por USD 16 mil millones y USD 19 mil millones, respectivamente. Y algunos datos de mercado laboral rezagados de septiembre.
- El nodo a 10 años seguirá oscilando sobre el 4,10%.
- **Niveles Tesoros a 10 años:** Resistencia: 4,20%, 4,10%. Soporte: 4,00%, 3,90%.

## Local

### Sintiendo la presión vendedora

- La presión vendedora sigue sintiéndose en la renta fija local con una curva en pesos que sumo otros 30 pbs en promedio en la semana, con un aplanamiento evidente por presiones claras en la parte corta de mas de 40 pbs.
- La sorpresa inflacionaria de octubre y la incertidumbre por el incremento del salario mínimo han potenciado la idea de un BanRep que deba ejecutar un incremento de tasa de interés y el mercado descuenta 100 pbs de subida en su tasa forward de 1 año que llevaron al nodo del 27 de nuevo por encima del 10%.
- Esta semana el foco vuelve a estar en las operaciones de crédito publico, con el anuncio de otra emisión en euros por USD 4.000 millones para buscar recomprar yankees con cupón superior al 7%, que permitan continuar reduciendo las primas de riesgo de los títulos.
- **Niveles TES 2036:** Resistencia: 12,30%, 12,05%. Soportes: 11,76%, 11,58%.

# 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



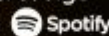
Conoce más en nuestro portal:  
[www.banco.itau.co/web/personas/análisis-economico-y-estrategia](http://www.banco.itau.co/web/personas/análisis-economico-y-estrategia)



**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.