



EE.UU – Mercados atentos a Minutas y simposio de Jackson Hole

Perspectiva semanal



Martes, 19 de agosto de 2025

Pulso Económico de la Semana

- ▶ **Inglaterra:** El miércoles se publicará la inflación de julio, la métrica se acelerará desde 3,6% a 3,8% por cuenta de la inflación de servicios y alimentos lo que reforzará la postura cautelosa del BoE para recortar tasas de interés.
- ▶ **Chile:** El lunes, el Banco Central publicará los datos del PIB del segundo trimestre de 2025. Esperamos que la economía haya crecido un 0,4 % (SA) con respecto al primer trimestre, impulsada por el crecimiento de la minería, los servicios y la inversión, mientras que el comercio perdió impulso.
- ▶ **Perú:** El viernes, el Instituto Nacional de Estadística y Informática (INEI) de Perú publicará las cifras del PIB del segundo trimestre. Esperamos una expansión interanual del 2,7 %, en línea con los indicadores de actividad mensuales. El sólido impulso de los sectores vinculados a los recursos y la demanda interna, respaldan que el crecimiento se mantenga cerca de su potencial durante el resto del año.
- ▶ **Uruguay:** La reunión sobre política monetaria está prevista para el martes. En la última reunión, el Comité de Política Monetaria (MPC) del banco central decidió por unanimidad reducir la tasa de interés en 25pbs hasta el 9,0%.

Estados Unidos: Minutas (Miércoles 20)

El miércoles se publicarán las actas del FOMC y serán determinantes para el rumbo de la política monetaria, así como en las intervenciones de los principales miembros de la Reserva Federal antes del discurso de Powell en Jackson Hole. Las actas serán fundamentales, ya que permitirán evaluar la inclinación del comité para reiniciar el ciclo de recortes. **Estaremos atentos a la intervención de Powell, en la que esperamos que mantenga un tono cauteloso y data dependiente**

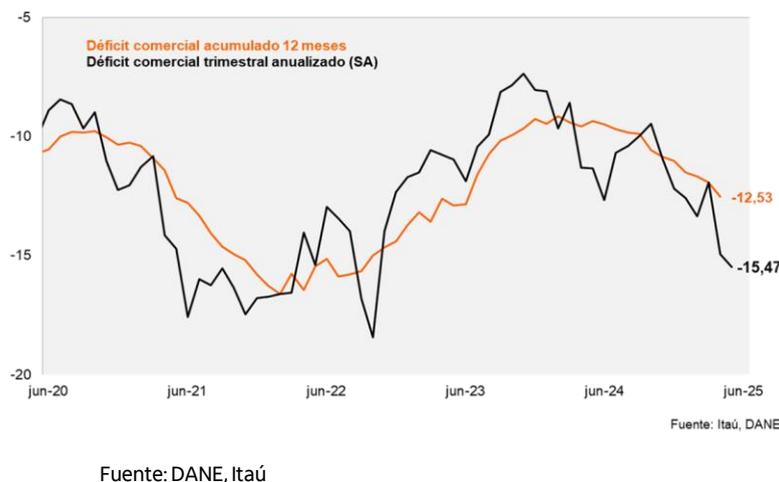
EE.UU – Riesgos sobre inflación prevalecen



Colombia: Balanza comercial de Junio continuará en ascenso (martes 19)

En mayo, el déficit comercial ascendió a 1400 millones de dólares, lo que supone un aumento de 700 millones con respecto a mayo de 2024. **Para junio, estimamos que las importaciones (CIF) alcanzaron los 5400 millones de dólares (+15,9 % interanual), impulsadas por los bienes de consumo y los materiales de construcción. En general, esperamos un déficit comercial de 1200 millones de dólares (600 millones más que en junio de 2024).**

CO – Mayor desbalance externo en 2T25



Perspectiva semanal de Estrategia

Divisas

Peso colombiano

Al ritmo de lo externo

- EL peso colombiano de nuevo cierra cerca de los \$4.000, una semana que estuvo cargada de datos económicos en EE.UU y que dieron una visión mixta para el mercado. Las cifras de IPP que sorprendieron al alza si bien generaron un ligero rebote en el DXY a cierre de semana de nuevo operaba cerca de los 98 puntos y las expectativas de recorte para septiembre se mantienen por encima del 90%.
- Brasil sigue jugando un papel muy relevante para el peso colombiano, el piso de los BRL5,4 se mantiene persistente y eso acompaña el piso del peso colombiano sobre los \$4.000.
- La DTN al corte del 8 de agosto experimentaba niveles mínimos, en medio de las operaciones de tesorería del Ministerio de hacienda y surge la pregunta de si habrá entonces monetización con el fin de cubrir esa caja en COP que se utilizó para la compra de TES. Sin embargo, dado que el portafolio de TES contaría como "caja" no parece tan obvio.
- En este contexto, el panorama internacional seguirá siendo el impulsador del peso colombiano y acercándonos a las elecciones de Chile en noviembre, es probable que la volatilidad se acentúe, pero de tener un DXY aún débil, los efectos por la idiosincracia de la región podrían ser limitados
- **Niveles para la semana:** Resistencias: \$4.045, \$4.075, \$4.106
Soportes: \$4.010 \$4.000, \$3.986.

Renta variable

Internacional

Divergente

- La renta variable internacional venía impulsada por los buenos resultados corporativos, así como las expectativas de recorte para septiembre que se incrementaron luego del dato débil de creación de puestos de trabajo en EE.UU.
- Con las cifras de inflación es probable que las rentabilidades se acoten, pues el panorama sigue siendo bastante divergente, en la medida en que el Banco Central tiene una tarea difícil con una inflación que se encuentra todavía lejos de la meta.
- En este contexto, es probable que esta semana la lateralidad del DXY se mantenga y los retornos en los mercados emergentes también se contenga, a la espera de más data en los próximos meses.

Local

Probando techos

- En el mercado de acciones, el Colcap experimenta máximos de 2013 y siendo el índice con mejor desempeño en el año en moneda local. Sin embargo, en USD seguimos lejos del máximo histórico, lo que probablemente siga dando espacio al índice bursátil. Los efectos por eventos corporativos han jugado un papel importante en la dinámica del índice, a lo que se suma todavía los descuentos que se evidencian en términos de precio/utilidades, pues el índice sigue operando incluso por debajo del promedio histórico.
- Los últimos días han estado contagiados por la dinámica positiva del IPSA, donde los próximos meses serán decisivos en medio del panorama electoral y donde el candidato de derecha sigue punteando las encuestas.
- Mineros, Bancolombia y Davivienda han sido protagonistas y con los techos del índice, algunos inversionistas podrían aprovechar para la toma de utilidad, sin embargo, el apetito continúa, con una apuesta marcada hacia el *trade político*.
- **Niveles Colcap:** Resistencia: 1.850 puntos, Soporte: 1.760 puntos.

Renta fija

Internacional

La “Hard” data toma el control

- Los tesoros siguen dependiendo de las expectativas de recorte de la Reserva Federal y seguirán buscando argumentos para soportar una movida en septiembre, sin embargo, los datos mixtos de inflación en EE.UU de nuevo dejan un sin sabor y una probabilidad de recorte para septiembre que se acota hacia niveles de 83%.
- El 4,20% sigue consolidándose como un piso fuerte en la nota a 10 años y mientras no haya claridad en el camino de tasas, probablemente se sigan evidenciando rebotes hacia el 4,3% - 4,40%.
- Esperamos una semana con más lateralidad en la renta fija global.
- **Niveles Tesoros a 10 años:** Resistencia: 4,50%, 4,30%. Soporte: 4,24%, 4,20%.

Local

Hasta donde va el impulso de crédito público

- El MinHacienda logró recoger en costo USD 1.903 millones (\$8 billones) en 5 referencias de yankees, que tenían un descuento de mas del 30%, generando un ahorro en el saldo de deuda en USD 1.000 millones y en intereses por USD 153 millones para los próximos 2 años.
- Las operaciones de manejo de deuda del MinHacienda van en \$22 billones, tras las compras acumuladas en junio y julio por \$14.38 billones y aun no se conoce mas información del monto final y destino específico de los recursos, por lo que mantenemos la neutralidad sobre los TES en ausencia del catalizador puntual de los últimos 2 meses.
- Esta semana entra en vigencia el cambio en la valoración de los títulos indexados a la IBR, incluyendo ahora las expectativas de política monetaria de la curva swap IBR. No esperamos distorsiones en las rentabilidades al vencimiento, a cara de un mercado que descuenta estabilidad en tasa de interés para el próximo año y medio.
- **Niveles TES 2036:** Resistencia: 12,20%, 12,00%. Soportes: 11,81%, 11,66%.

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
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.