



Colombia: Esperamos que el déficit comercial continúe ampliándose

Perspectiva semanal



Lunes, 20 de octubre de 2025

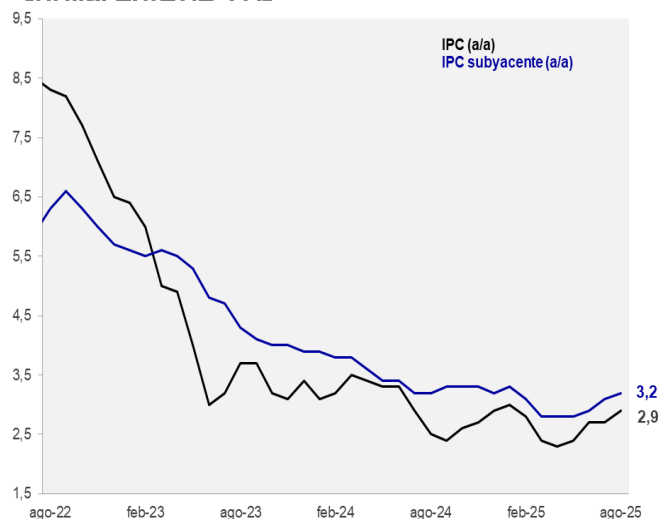
Pulso Económico de la Semana

- ▶ **México:** El jueves, el INEGI publicará el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de la primera mitad de octubre de 2025. Se espera un aumento en el IPC del 0,36% en las dos primeras semanas de octubre, con una inflación subyacente de 0,23% quincenal (anteriormente 0,02% y 0,09%, respectivamente).
- ▶ **Chile:** El Instituto Nacional de Estadística (INE) publicará los datos del Índice de Precios al Productor (IPP) de septiembre el viernes. En agosto, el IPP aumentó 0,3% mensual y 8,9% anual.
- ▶ **Brasil:** El viernes se publicará la inflación del IPCA-15 correspondiente a octubre. Pronosticamos un aumento mensual de 0,17%, lo que llevaría la tasa anual a 4,9%. Entre las medidas de inflación subyacente, se espera que los servicios subyacentes se aceleren a 5,1%, mientras que los bienes industriales se mantendrían relativamente estables.
- ▶ **Colombia:** Mercados atentos a las nuevas tarifas de la administración Trump. Actualmente los aranceles recíprocos son de 10%.

EE.UU.: Inflación total superaría umbral de 3% (Viernes 24)

El índice de Precios al Consumidor de septiembre será publicado el viernes. En agosto, presentó una variación mensual de 0,38%, correspondiente a una variación anual de 2,9%. Se observó un aumento en los precios de la energía y el precio de los alimentos. La inflación subyacente incrementó 0,35% mensual y 3,1% anual. **En Itaú esperamos que la inflación total de septiembre aumente 3 pbs llegando a 0,41% mensual, lo cual implica que la inflación anual aumente de 2,9% a 3,1% explicado por el precio de los alimentos y la energía. Para la inflación subyacente esperamos un 0,31% mensual y que en términos anuales se mantenga estable en 3,1%.**

EE.UU.- Esperamos una inflación total y subyacente de 3,1%

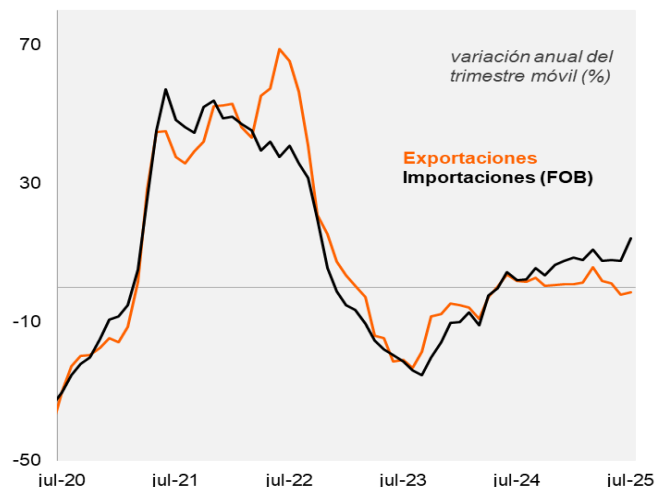


Fuente: Bloomberg, Itaú

Colombia: Esperamos que el déficit comercial continúe ampliándose (Martes 21)

El martes se publicará la balanza comercial correspondiente a agosto. En julio, el déficit comercial se amplió a USD 1.700 millones, un aumento de USD 1.100 millones en comparación con julio de 2024. Como resultado, el déficit comercial acumulado en 12 meses se ubica en USD 14.200 millones (USD 10.800 millones en julio de 2024; USD 9.700 millones en 2023). **Para agosto, estimamos que las importaciones (CIF) alcancen los USD 6.300 millones (+13,5% anual), impulsadas por bienes de consumo y bienes intermedios para la industria. Por lo tanto, esperamos un déficit comercial de USD 2.100 millones (USD 800 millones más que en agosto de 2024).**

CO – Esperamos que el déficit comercial continúe ampliándose



Fuente: DANE, Itaú

Perspectiva semanal de Estrategia

Divisas

Peso colombiano

Presiones regionales

- El peso colombiano cerró la semana pasada con una valorización de más de 2,0%, liderando las ganancias en Latam y en emergentes. Varios fueron los factores que probablemente seguirán soportando el movimiento bajista.
- Los anuncios de monetizaciones adicionales por parte del Ministerio cercano a USD1.500 mn, después de haber vendido cerca de USD3.500 mn en septiembre y que generó una sensibilidad más profunda en el movimiento bajista.
- Por otro lado, la posibilidad del cambio en los límites de inversión en activos internacionales de los Fondos de Pensiones, donde si hay un ajuste cercano al 10% en la ponderación de cada uno de los portafolios, estimamos el flujo hacia activos locales podría ser cerca de \$30 bn, y que se condensaría en el mercado de Deuda pública.
- Y finalmente, los ruidos por el lado de la inflación que han llevado a los inversionistas a tener dudas sobre la política monetaria del Banco Central y que de ser más restrictiva se sumaría a una dinámica bajista del peso colombiano.
- **Niveles para la semana:** Resistencias: \$3.860, \$3.880, \$3.900 Soportes: \$3.800 \$3.764, \$3.730.

Renta variable

Internacional

Volatilidad soportada?

- En el mercado de acciones, los bancos regionales generaron volatilidad, pero que parecían revertirse a final de semana. El SPX si bien experimentó volatilidad, la sensibilidad fue menor, pues los resultados corporativos que apenas reúnen a 58 compañías reportadas, pero con variaciones positivas en las utilidades del sector financiero y tecnológico de 20% y 30% aprox.
- Lo anterior podría seguir soportando la dinámica positiva de las acciones en EE.UU, sin embargo, las altas valorizaciones pueden empezar a deteriorar la confianza de los inversionistas.
- El anuncio del posible aumento de la hoja de balance también lograría permear los mercados, tratando de mitigar la volatilidad por las crecientes tensiones geopolíticas.

Local

Liderando la región

- En el ámbito local, el Colcap sigue liderando la región, con una valorización de casi 40% en lo corrido del año, seguido de Chile +36,85%, México +24% y Brasil 20,49% respectivamente.
- En USD se evidencia incluso una mejor dinámica del índice local con un retorno de 47% en el año corrido, en medio de la fortaleza que ha experimentado el peso colombiano.
- A pesar de la valorización del año los múltiplos continúan viéndose atractivos manteniéndose en mínimos de 2023 en el caso del indicador Price to earnings, si bien es probable que continúe la buena dinámica en medio de eventos corporativos, una postura más restrictiva del BanRep podría mermar las valorizaciones.
- **Niveles Colcap:** Resistencia: 1.885 puntos, Soporte: 1.900 puntos.

Renta fija

Internacional

Probando pisos

- En medio del apagón gubernamental en EE.UU, menos catalizadores entran en juego esta semana con el comienzo del periodo de silencio del FOMC previo a la reunión de política monetaria la próxima semana.
- El foco pasa a estar en las subastas de 20 años el miércoles y TIPS a 5 años el jueves. Además de la posible publicación del dato de inflación que podría salir el viernes.
- La búsqueda de activos refugio la semana pasada llevó a los tesoros a probar niveles claves con el nodo a 2 años en mínimos de 3 años y el nodo a 10 años probando el 3,90% de nuevo. Esta semana esperamos continuar oscilando esos niveles.
- **Niveles Tesoros a 10 años:** Resistencia: 4,20%, 4,10%. Soporte: 4,00%, 3,90%.

Local

Sigue la estrategia de crédito público

- La posibilidad de un incremento de tasa de interés del BanRep generó un aplanamiento de la curva de TES en pesos y la parte corta busca salirse de los laterales que se han formado desde mediados del año. Los segmentos medio y largo si respetan los techos y corrigen en la semana, donde insistimos en posiciones tácticas buscando mínimos recientes.
- Crédito publico continúa con la estrategia de manejo de deuda, ahora enfocándose en recomprar los bonos con cupones más altos de la curva en dólares (53s y 54s) para reemplazarlos por emisión en Euros y también de la curva en pesos (33s, 40s, 58s), de esta última el mercado ya se había posicionado hace un par de semanas.
- La aprobación del decreto que establece un porcentaje de inversión de las AFPs en activos locales podría generar un flujo de compras, superior al de MinHacienda de este año, sobre la renta fija local en un futuro.
- **Niveles TES 2036:** Resistencia: 11,5%, 11,63%. Soportes: 11,24%, 11,0%.

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

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.