



US: Atentos a negociaciones sobre tarifas.

Perspectiva semanal

Lunes, 21 de julio de 2025



Pulso Económico de la Semana

- ▶ **Estados Unidos:** Entramos a una semana transicional de datos macroeconómicos en medio del periodo del silencio de la FED. Estamos atentos a posibles acuerdos comerciales y a los intentos de Trump para remover a Jerome Powell como gobernador de la FED.
- ▶ El jueves saldrá el indicador adelantado de actividad económica (PMI). Para julio este índice cerró en 52,9%.
- ▶ **Chile:** El jueves, el Banco Central publicará su Encuesta de Operadores Financieros (EOF). Las últimas encuestas indican un recorte de tipos de 25 pbs, hasta el 4,75%, a finales de mes, y sólo se espera un recorte adicional este año, hasta el 4,5%. Además, el Instituto Nacional de Estadística (INE) publicará el IPP de junio.
- ▶ **México:** El jueves el INEGI publicará la estimación mensual del PIB (IGAE) de mayo, que esperamos crezca un 0,5% interanual (frente al -1,5% de abril) y un 0,3% intermensual (frente al 0,5% de abril).
- ▶ **Colombia:** Esta semana comienza un nuevo periodo legislativo y el último año presidencial de Petro. Además, se vienen varios proyectos de ley. Entre los más destacados está la radicación del PGN (monto inicial de 550 billones de pesos, correspondiente al 28% del PIB), la reforma tributaria, destinada a recaudar el 1,1% del PIB en ingresos y la reforma a la salud.

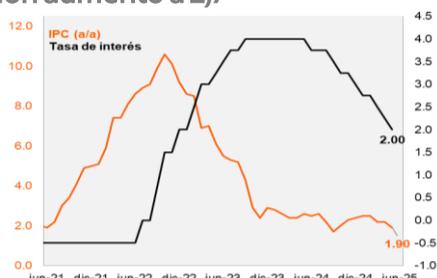
Zona Euro: Se espera que el BCE mantenga su tasa de interés constante en 2,0%

El jueves se dará la reunión de política monetaria del Banco Central Europeo, en el que se decidirá el rumbo de los tipos de interés para julio. Actualmente, la presidenta del BCE, Christine Lagarde, considera que la política monetaria está en una buena posición en medio de una alta incertidumbre. En su última reunión, el banco central tomó la decisión de bajar sus tasas a 2,0% para junio (2,4% en mayo). **En Itaú esperamos que en Banco Central Europeo mantenga su tasa de interés constante en 2,0%, al igual que el consenso de mercado de Bloomberg.**

Colombia: Se espera un aumento del 3,1% en las importaciones (CIF)

El lunes se publicará la balanza comercial de mayo. En abril, el déficit comercial fue de 1.352 millones de USD. El déficit comercial acumulado en 12 meses se sitúa en 11.900 millones de USD (frente a 10.800 millones de USD en 2024 y 9.700 millones de USD en 2023). **Para mayo, estimamos que las importaciones (CIF) alcancen los 5.700 millones de USD, lo que supone un aumento anual del 3,1%, arrastradas por el material de transporte, pero impulsadas por los bienes de consumo y los bienes para la agricultura. Como resultado, esperamos un déficit comercial de 1.050 millones USD, superior en 255 millones USD al de mayo de 2024.**

EE.UU – Actualmente la tasa FED se mantiene en 4.25 y la inflación aumentó a 2,7



Fuente: Bloomberg, Itaú

Co – Déficit comercial continuaría en aumento



Fuente: DANE, Itaú

Perspectiva semanal de Estrategia

Divisas

Peso colombiano

Ausencia de data

- Una semana sin mucha data, y con un DXY que inicia con desvalorizaciones y que logra encontrar un techo: la media móvil de corto plazo (50 días), y queriendo volver de nuevo al canal bajista que marca desde inicio de año. Los 98 puntos se han convertido en el resguardo del dólar, lo que ha contribuido con la buena dinámica de la región.
- El peso colombiano ha vuelto a moverse al son de la región y el dxy, en ausencia de Crédito público, pero donde seguimos a la espera de la materialización de la Estrategia del Ministerio y los recursos que logren monetizarse y que en teoría se daría a partir de mayo.
- Esta semana probablemente siga reinando la lateralidad, y a pesar que niveles por debajo de los \$4.000 podrían ser probable en medio de la debilidad del dólar, los agentes defienden este nivel con fuerza, por lo que los \$3.996 puede seguir siendo un soporte relevante.
- Esperamos un rango de negociación entre los \$\$3.956 a \$4.076.
- **Niveles para la semana:** Resistencias: \$4.036, \$4.056, \$4.076
Soportes: \$3.996, \$3.976, \$3.956.

Renta variable

Internacional

Resiliencia

- En el último mes las acciones globales han experimentado una valorización en promedio de 4,1%, donde el sector tecnológico ha sido protagonistas con avances de 6,2% en el Nasdaq100. Emergentes registra retornos de 4,0%, mientras que Europa se queda rezagado con valorizaciones en promedio de 1,8%.
- La percepción de aversión al riesgo a pesar que ha vuelto a pesar en las decisiones de los inversionistas, evidencia correcciones de más de 44% en el último mes con un VIX que no logra cruzar los 18 puntos y donde los temas tarifarios parecen no ser la mayor preocupación de los inversionistas.
- Esta semana esperamos una dinámica tímida de los activos, con un mercado que estará atento a la decisión de la FED de la próxima semana y donde el mercado esta apostado a una tasa que se mantendrá inalterada.

Local

Eventos corporativos

- En el mercado de acciones esta semana inicia la suspensión de las acciones de Grupo Sura y Grupo Argos para llevar a cabo el proceso de escisión.
- Grupo Argos escindirá la inversión en Grupo Sura por 197 mn de acciones, mientras que Sura escindirá su inversión en Grupo Argos por 286 millones de acciones.
- Posteriormente a la escisión, Grupo Argos y Grupo Sura absorberán las acciones recibidas y se cancelarán. El último paso consiste en la emisión de Grupo Argos de 286 millones de acciones a favor de los accionistas de Grupo Sura y Grupo Sura emitirá 197 millones a favor de los accionistas de Grupo Argos.
- Los accionistas de Grupo Argos recibirán 0,235135 acciones de Grupo Sura, mientras que los accionistas de Grupo Sura recibirán 0,723395 acciones de Grupo Argos.
- Una vez termine el proceso los efectos sobre las acciones probablemente sea una reducción del precio de mercado, así como del valor en libros, pero que será compensado por las acciones escindidas que recibirán los accionistas.
- **Niveles Colcap:** Resistencia: 1.800 puntos, Soporte: 1.720 puntos.

Renta fija

Internacional

Noticias mixtas

- Julio ha traído algo más de volatilidad en la renta fija internacional, con unos tesoros a 30 en EE.UU que alcanzaron niveles del 5,0% y que amenazaron de nuevo con alcanzar niveles de mayo. Japón ha sido parte relevante de la historia, con los bonos a 30 años llegando a máximos de 2004 y donde la situación fiscal global sigue exigiendo mayores primas por parte de los inversionistas.
- Desde el frente tarifario, el mercado sigue esperando unos efectos temporales sobre la inflación y las apuestas del mercado se mantienen en dos recortes para los próximos meses del 2025.
- Sin embargo, los ruidos sobre la viabilidad de una salida de Powell del comité de miembros de la FED, ha influido en las correcciones bajistas de los últimos días. Aun así, consideramos que una posible salida de Powell no implicaría una alineación con los intereses del gobierno, pues los 19 miembros del comité han tenido posiciones encontradas y en su mayoría cautelosas.
- Esperamos entonces que, en ausencia de datos, la renta fija local logre mantenerse en lateralidad y con ligeras valorizaciones.
- **Niveles Tesoros a 10 años:** Resistencia: 4,50%, 4,30%. Soporte: 4,34%, 4,20%.

Local

Crédito público y extranjeros

- En materia local, la presencia de Crédito Público ha sido clave para el desempeño de los TES. En la última semana la valorización en la curva en tasa fija acumuló en promedio 25 ps, donde el belly de la curva y las referencias más largas promediaban valorizaciones de 50 pbs aproximadamente.
- Esta vez parece que no solo Crédito Público ha sido parte fundamental del movimiento bajista, sino que los extranjeros hacen presencia principalmente en las referencias del segmento medio de la curva, y probablemente en medio del nuevo plan de manejo de deuda de Crédito Público que plantea la reducción del costo de la deuda a través de la emisión en referencias más cortas.
- Parece que el empinamiento de la curva desde el segmento medio hasta el segmento largo continuaría y seguimos apostados entonces a referencias como 30s, 42s y 50s que probablemente se seguirán favoreciendo de los efectos de las operaciones de tesorería.
- **Niveles TES 2036:** Resistencia: 12,30%, 12,22%. Soportes: 11,91%, 11,66%.

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

Angela Gonzalez
angela.gonzalezc@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

Hechos macroeconómicos y riesgos del 2024. 2024

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.