



Perspectiva Semanal

Análisis económico y Estrategia de mercado

Pulso Económico de la Semana

- ▶ **Colombia:** La nueva reforma tributaria que se piensa presentar aún no tiene fecha de entrega, el punto clave es la recaudación de impuestos en donde se plantea no subir los impuestos a las empresas, sino por el contrario, reducirlos del 35% al 30% para así, nivelar las cargas en impuestos tanto en personas naturales como jurídicas.
- ▶ **Estados Unidos:** Publicación de los datos del PIB 4T23 estimamos que sea de 2,3% (bbg 2,0%; prior 4,9%).
- ▶ **Eurozona:** Esperamos que el BCE no realice cambios en la visión política monetaria y no efectúe recortes en la tasa de interés, esperamos un 4,0% (bbg 4,0%). Publicación del PMI manufacturero +0,3 p. p hasta 44,7 (44,4 según el objetivo de inflación) y confianza del consumidor.

Colombia: Balanza comercial de noviembre, expectativas sobre el déficit comercial. (22 de enero)

El lunes el DANE publicará las cifras correspondientes a la balanza comercial de noviembre. En octubre, el déficit comercial alcanzó los 1.000 millones de dólares, lo que supone una reducción de 500 millones en un año. Como resultado, el déficit comercial acumulado de 12 meses alcanzó los 10.500 millones de USD, reduciéndose desde déficit de 14.500 millones de USD registrado en 2022 (15.300 millones de USD en 2021). **Para noviembre esperamos un déficit comercial de 700 millones de USD (déficit de 1.100 millones USD hace un año), ya que el carbón sigue arrastrando las exportaciones, pero las importaciones siguen debilitándose (arrastradas por las importaciones de consumo, materiales de construcción y equipos de transporte).**

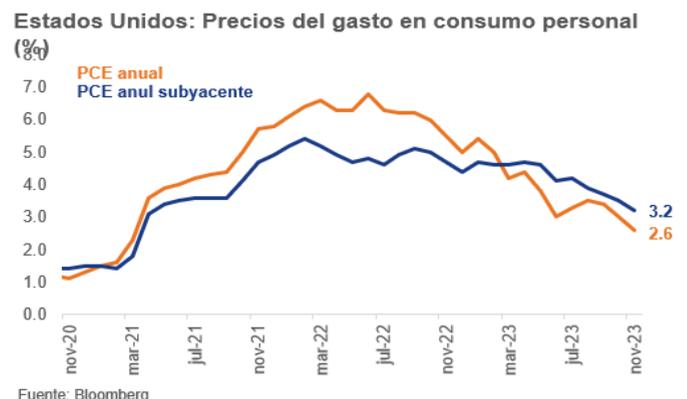
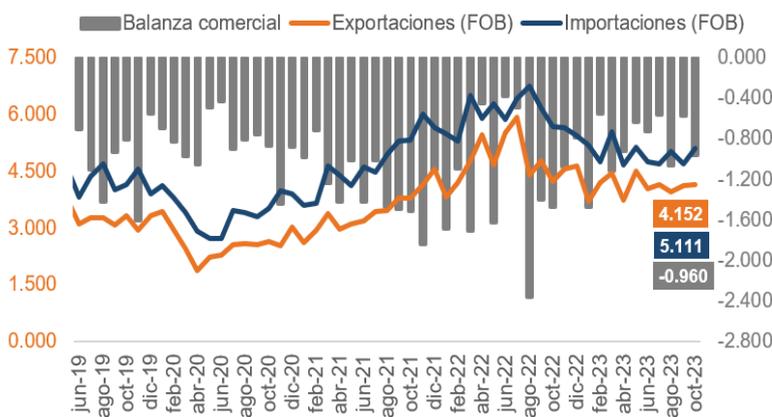
Estados Unidos: Se esperan los datos del índice de consumo personal de diciembre. (26 de enero)

El viernes se publicarán los datos del índice PCE de diciembre. El indicador que mide los cambios en los precios de los bienes y servicios, es la medida de inflación de más referencia para los miembros de la Reserva Federal. Estimamos el PCE subyacente en 0,17% (bbg 0,2%; 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%. **Para diciembre se espera que el PCE subyacente se ubique en 0,17% y que el PCE supercore esté en 0,21% (ant. 0,12%).**

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Itaú ComisionistaDeBolsa Colombia S.A.

Itaú. Establecimiento bancario.



Perspectiva semanal de Estrategia

Divisas

Peso colombiano

Dependiendo de datos claves

- Semana con dato de PIB en USA que incide directamente en las probabilidades de recortes por parte de la reserva federal.
- A pesar de anuncios de la calificadora no vemos riesgos materiales sobre los niveles de dólar al tener un descuento en precio de un peor escenario.
- Datos de actividad en Colombia dieron soporte a la moneda la semana pasada con un peso colombiano que no logra un cierre arriba de los \$3.960, lo que mantiene vigentes niveles debajo de los \$3.900.
- Plan financiero y FED próximos datos claves.
- Esperamos un rango de operaciones \$3.880 – \$4.000.
- Niveles para la semana: Soportes: \$3.810, \$3.850, \$3.890 Resistencias: \$3.960, \$3.990, \$4.030.

Renta variable

Internacional

FED sigue como catalizador

- En el ámbito internacional, el mercado estará atento a las cifras de PIB e inflación en EE.UU que seguirán dando pistas al mercado sobre el camino que tomará la FED en los próximos meses.
- El S&P500 cotiza en niveles de 21x precio/utilidades, asumiendo una utilidad por acción de USD220, por debajo de los USD240 proyectados por los analistas de mercado, lo que implicaría un nivel de 5.300 puntos en nivel justo. Sin embargo, esto dependerá de la dinámica de política monetaria, así como las probabilidades de recesión que todavía están en niveles de 50%, lo que sigue poniendo en duda el potencial de valorización para el 2024.
- Esta semana esperamos que la volatilidad continúe permeando el desempeño de los activos, pero con un S&P500 que ha sostenido el nivel de los 4.750 puntos.

Local

Destaca frente a la región

- En el mercado local, el Colcap experimentó una semana de volatilidad en línea con los movimientos de la región. A pesar del buen desempeño de las acciones locales que destacan frente a otros mercados, la volatilidad proveniente del ambiente internacional podría limitar las ganancias en el Colcap.
- Sin embargo, se evidencia como las acciones más ganadoras en lo que va del año son la BVC, grupo sura, Cemargos y grupo Argos, pues están rodeadas de eventos corporativos que podrían darles mayor espacio. Esta misma dinámica se da en compañías como GEB y Corficolombiana, en medio de un mercado que este año podría apostarle al rendimiento por dividendos.
- La acción de Ecopetrol llega a niveles de compra de manera más táctica entre \$2.250- \$2.300, con un stop loss sobre niveles de los \$2.200.
- Esta semana esperamos que la incertidumbre continúe y mantengamos un rango de operación en el Colcap entre los 1.250 - 1.280 puntos
- **Niveles Colcap:** Resistencia: 1.300 puntos, Soporte: 1.250 puntos.

Renta fija

Internacional

Reajustando expectativas

- La convicción del mercado de recortes en el primer trimestre del año se desvanece a medida que nueva información y mensajes del comité de la Reserva Federal alivianan el sentimiento optimista del mercado en materia de política monetaria.
- La semana estará marcada por datos claves de actividad e inflación que seguramente seguirán moviendo las expectativas y traerán volatilidad a la dinámica de una renta fija internacional que continúa con correcciones en lo corrido del año.
- La curva de tesoros vuelve a ubicarse en su totalidad por encima del 4,0% y el nodo a 10 años parece seguir oscilando sobre dicho nivel sin mucha dirección marcada.
- **Niveles Tesoros a 10 años:** Resistencia: 4,10%, 4,06%. Soporte: 3,91%, 3,88%.

Local

Poco impacto del deterioro crediticio

- El cambio de perspectiva crediticia de la nación por parte de S&P tuvo poco efecto en la dinámica de los bonos soberanos, que habían sobre reaccionado ante los eventos idiosincráticos y ya incorporaban una prima de riesgo mayor para los activos locales.
- El próximo catalizador para el mercado local será el Plan Financiero que debería publicarse antes que acabe el mes y podría implicar mayor emisión de TES para este año.
- La deuda corporativa ha perdido atractivo frente a los TES, por las aceleradas valorizaciones, pero mantenemos la estrategia hasta agotar el potencial total. Indexados al IPC e IBR en el corto plazo y Tasa Fija de año y medio en adelante.
- **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
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



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.