



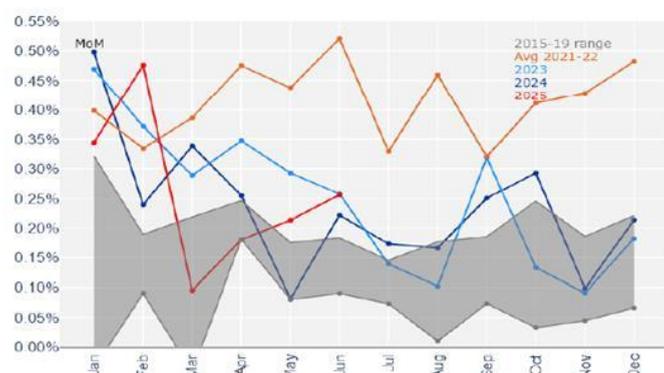
Pulso Económico de la Semana

- ▶ **Estados Unidos:** El lunes Williams dará un discurso que podría actualizar las proyecciones económicas, mientras que Waller intervendrá el jueves para hablar sobre política monetaria. A pesar del reciente aumento en la inflación de servicios, esperamos que este último mantenga un tono dovish reflejando la división del directorio.
- ▶ El jueves saldrá el PIB trimestral. Se espera que este sea de 3,1%.
- ▶ **Brasil:** El martes se publicará el IPCA de agosto. En julio se presentó una variación anual de 5,30%. Para agosto, se espera una variación mensual de -0,25%, correspondiente a una variación anual de 4,8% (5,3% en julio). El viernes se publicarán las cifras de desempleo de julio (5,8% en junio).
- ▶ **Chile:** El viernes se publicará las cifras de producción manufacturera. En Itaú esperamos que esta disminuya a 3,0% (12,0% mes anterior). Ese día también se publicarán las ventas minoristas anuales de julio, donde se espera una disminución leve hasta 5,3% (5,9% junio). Por último, se publicará la tasa de desempleo. En Itaú esperamos que aumente a 9,1%.
- ▶ **México:** El lunes se publicará la presentación del informe de política monetaria del 2Q25. estamos esperando un pronóstico mayor del PIB del 2025 (desde 0,1% a 0,5%) y una mayor inflación (3,7%).
- ▶ **Colombia:** Durante la semana seguirá la discusión del PNG 2026 en el congreso. El miércoles se publicará el índice de confianza empresarial. El viernes se llevará a cabo la reunión ordinaria del BanRep sin decisión de tasas de interés.

Estados Unidos: inflación PCE (viernes 25)

El viernes se publicará la inflación PCE de julio, la cual es la medida de precios preferida por la FED. En junio, esta tuvo una variación mensual de 0,28%, correspondiente a un aumento anual de 2,7% (1 pb encima de las expectativas consenso de mercado). **En Itaú esperamos que en julio la inflación PCE sea de 0,29%, impulsada por servicios financieros. Se espera que la variación anual se acelere a 2,9%. Una sorpresa mayor al 3% acentuaría la postergación de ciclo bajista.**

EE.UU – Riesgos sobre inflación prevalecen

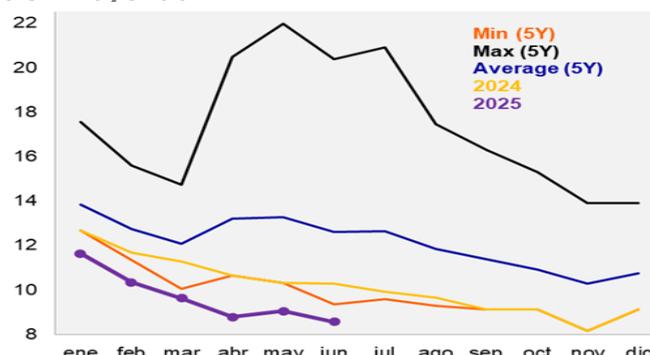


Fuente: Itaú

Colombia: Mercado laboral (viernes 25)

El viernes se publicarán los datos del mercado laboral de julio. En junio, la tasa de desempleo nacional fue del 8,6%, una caída de 1,7 pp en comparación con el año anterior. La tasa de desempleo urbano fue del 8,3%, la más baja registrada para un mes de junio, con una caída de 1,8 pp en un año. Mensualmente, el empleo creció un 0,6% entre mayo y junio, mientras que la tasa de desempleo nacional ajustada estacionalmente bajó al 8,9% y la urbana al 8,4% (la NAIRU del BanRep es del 10,2%). **Para julio, esperamos que la tasa de desempleo urbano sea del 8,3% (1,9 pp menos que en 2024) y la nacional del 8,9% (1,0 pp menos que en julio del 2024).**

CO – Se espera que el desempleo continúe disminuyendo



Fuente: DANE, Itaú

Perspectiva semanal de Estrategia

Divisas

Peso colombiano

Timidez y atentos a catalizadores

- Mensajes de los creadores de política monetaria en EE.UU, abrieron la puerta para recortes en septiembre. Sin embargo, esta semana será clave el dato de PCE en EE.UU, pues los últimos datos de inflación siguen marcando dudas sobre la desaceleración de los precios en EE.UU.
- En este contexto, el DXY volvió a probar niveles por debajo de los 98 puntos, sin embargo, con algo de timidez y la espera de los datos esta semana. Lo anterior ha dejado pisos claves en el mexicano y el real brasilero sobre los MXN 18,4 y BRL5,4, que implican también pisos en el peso colombiano sobre los \$4.000.
- Dado que las cifras de inflación se conocerán a cierre de semana, es probable que la lateralidad sea la característica por estos días, sin embargo, sigue sonando las operaciones de tesorería de del Ministerio, donde se mantienen las preguntas sobre la posibilidad de monetización que sugieran niveles por debajo de los \$4.000 en el peso colombiano.
- **Niveles para la semana:** Resistencias: \$4.045, \$4.075, \$4.106
Soportes: \$4.010 \$4.000, \$3.986.

Renta variable

Internacional

Resultados positivos

- En el mercado internacional el S&P500 sigue marcando los techos sobre los 6.500 puntos. En lo corrido del año la valorización del índice ha sido de 10% y el último mes el avance acumula cerca de +1,82% aproximadamente.
- Con casi el 100% de reporte de compañías en EE.UU, los resultados mostraron un crecimiento consolidado de 11% en términos de utilidades, así como un 6,0% a/a en ingresos en el segundo trimestre del año.
- El sector de telecomunicaciones, así como el sector de tecnología se destacan con crecimientos en utilidades de 44% a/a y 16% a/a respectivamente, lo que seguiría marcando una buena dinámica para el mercado de renta variable.
- Esta semana es posible que la tendencia sea más lateral, a la espera de los datos macro en EE.UU.

Local

Probando techos

- En el mercado de acciones el Colcap continúa con una dinámica positiva, y entra dentro del top 10 de índices con mejor desempeño en lo corrido del año.
- Los eventos corporativos, así como buenos resultados han impulsado la dinámica del índice local. El escenario sigue además dependiente de la debilidad del DXY, que ha potenciado las valorizaciones en los mercados emergentes y que esta semana dejará seguramente un escenario más tímido antes de los datos de inflación en EE.UU.
- Como se mencionaba en el informe previo, el Colcap sigue probando techos de 2013 y aunque sea difícil de romper, consideramos que el escenario de elecciones para el próximo año, será la clave para las acciones locales.
- Mantenemos nuestra recomendación en acciones como CIBEST PF, ISA, Grupo Sura y Davivienda.
- **Niveles Colcap:** Resistencia: 1.865 puntos, Soporte: 1.780 puntos.

Renta fija

Internacional

PCE en la mira

- La renta fija internacional recibió valorizaciones la semana pasada, en medio de los mensajes alentadores de Jerome Powell sobre la posibilidad de bajada de tasas en septiembre, sin embargo, las probabilidades de recorte siguen en niveles de 80% y el dato de PCE en EE.UU será clave para confirmar esta información.
- Los tesoros no logran cruzar la barrera del 4,2% en medio de las dudas sobre la flexibilidad de política monetaria, y adicionalmente la prima de riesgo se mantiene en niveles máximos de 2014, en medio de una situación fiscal retadora.
- **Niveles Tesoros a 10 años:** Resistencia: 4,40%, 4,35%. Soporte: 4,24%, 4,20%.

Local

Idiosincrasias

- A nivel local, la renta fija sigue sesgada a las idiosincrasias. Las últimas declaraciones de Crédito Público, enfatizan en el objetivo de reducir el costo de financiamiento y donde se espera que el nivel de intereses/PIB llegaría a niveles por debajo del 4,7% para el 2025 y un objetivo de la relación deuda/PIB por debajo del 60%.
- Adicionalmente, parece que la estrategia de tesorería solo va a un 25% de ejecución, lo que deja la puerta abierta para compras adicionales a nivel local, pero donde vemos mayor espacio en recompra de bonos globales. La última operación de manejo de deuda con los creadores de mercado generó una reducción de la deuda pública interna por cerca de \$4,8 bn, en línea con el objetivo de la recuperación de estrategia.
- Por ahora nuestra visión sigue siendo neutral, pero expectantes a nuevos anuncios del Ministerio, que de implicar mayores flujos traerían de nuevo una buena dinámica para los papeles locales.
- **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.