



Colombia: Equipo técnico actualizará proyecciones macroeconómicas

Perspectiva semanal



Martes, 04 de noviembre de 2025

Pulso Económico de la Semana

- **Estados Unidos:** El cierre de gobierno completa 33 días y continúa posicionándose como el segundo más alto (el más alto duró 35 días en 2018). A la espera de posibles actualizaciones sobre el estado de este cierre.
- Es posible que esta semana se publiquen las nóminas no agrícolas de octubre, donde se esperan -100 mil empleos gubernamentales. También es posible que se publique la encuesta JOLTS de septiembre, donde esperamos 7,1 millones de ofertas de empleos (7,2 millones de ofertas en agosto).
- **Chile:** El viernes se publicará el IPC de octubre. Esperamos un aumento de 0,19% mensual, correspondiente a un aumento anual de 3,6%. Además, esperamos una inflación núcleo de 0,02% mensual y 3,5% anual.
- **México:** El jueves, Banxico anunciará su decisión de política monetaria, la cual esperamos que resulte en un recorte de 25 puntos básicos, llevando la tasa a 7.25%, nuevamente con una decisión dividida (4-1).

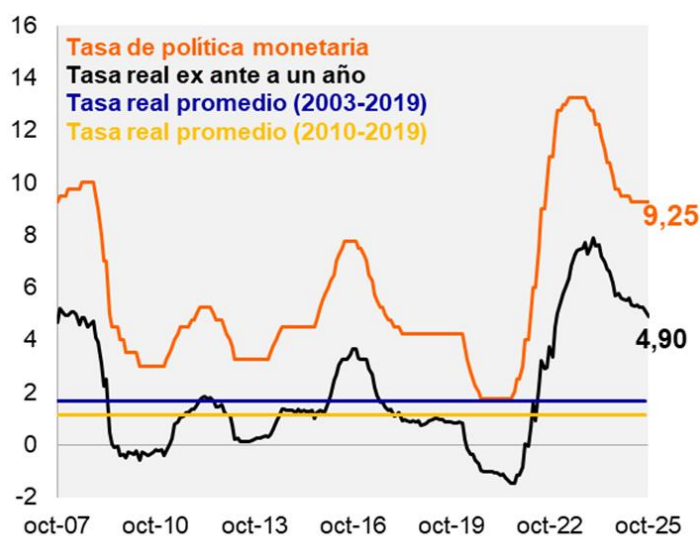
Colombia: Equipo técnico actualizará proyecciones macro (Miércoles 05)

El miércoles, el Banco de la República publicará su informe de política monetaria correspondiente al tercer trimestre de 2025. Este informe sigue a la decisión del banco de mantener sin cambios la tasa de interés por cuarta reunión consecutiva en octubre. El IPoM incluirá proyecciones macroeconómicas actualizadas, parámetros estructurales como la tasa neutral y la brecha del producto). Además, incluirá orientación sobre sus futuras decisiones sobre la tasa de interés. Así mismo, el jueves se publicarán las minutas de la reunión de política monetaria de octubre.

Brasil: A la espera de la decisión sobre tasa de interés (Martes 04)

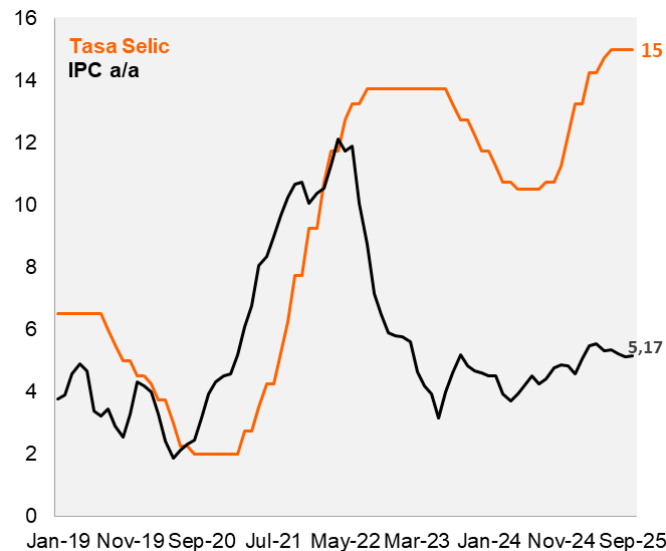
El Copom anunciará su decisión de política monetaria el miércoles. Esperamos que el comité mantenga de forma unánime la tasa Selic en 15,0% anual, con el objetivo de asegurar la convergencia de la inflación hacia la meta. La decisión debería reflejar una postura cautelosa ante un entorno externo aún incierto y la evaluación de los efectos rezagados de la política monetaria. **Creemos que el Copom mencionará mejoras en la inflación actual, pero no cambiará su señal de mantener las tasas de interés en 15% anual por un período prolongado.**

CO – BanRep actualizará pronósticos



Fuente: BanRep, Itaú

BR – El COPOM mantendría estable su tasa en 15%



Fuente: Haver, Itaú

Perspectiva semanal de Estrategia

Divisas

Peso colombiano

Presión del DXY

- El DXY vuelve a operar sobre los 100 puntos en medio de las dudas sobre el recorte de tasas en diciembre, después de los mensajes de Powell y alcanzando máximos de agosto.
- Sin embargo, las monedas de la región no logran consolidar la ruptura de los pisos claves que marcan desde septiembre del año anterior. El real operando cerca de los BRL5,36 y el Mexicano mucho más sesgado al DXY.
- El peso colombiano ha logrado estar más contenido en volatilidad probablemente asociado a un mercado que está descontando cerca de 10 pbs de subida en los próximos 3 meses y más de 25 pbs en 6 meses, en medio de los ruidos inflacionarios que se consolidarían en 2026.
- A lo anterior se suman unas tasas reales atractivas que en Brasil y Colombia ascienden a 10% y 5,0%, en contraste con México y Chile cercanos a 3,0% y 1,0% aproximadamente.
- Probablemente el DXY se contenga sin mucha data por el shutdown en EE.UU, por lo que seguimos esperando un rango de negociación entre los \$3.830 - \$3.930 en el peso colombiano.
- **Niveles para la semana:** Resistencias: \$3.864, \$3.880, \$3.900 Soportes: \$3.840 \$3.830, \$3.824.

Renta variable

Internacional

Múltiplos

- En el mercado de acciones, Latinoamérica sigue siendo protagonista con valorizaciones de más de 40% en lo corrido del año, en contraste con un 16% del S&P500, que además registra valoraciones muy elevadas, pero como ya lo hemos mencionado han estado sustentadas por una buena dinámica de utilidades.
- Los múltiplos también siguen favoreciendo la región, con Chile y México cotizando en 13x y 15x PE, por debajo de su promedio histórico, mientras que Brasil y Colombia cotizan a un múltiplo de 9,6x y 9,2x respectivamente.
- Mientras tanto el S&P500 cotiza a 27,9x PE, por encima de su promedio histórico, lo que probablemente siga generando apetito por la región, en medio de las tasas reales atractivas en Colombia y Brasil.

Local

Davivienda

- En el ámbito local, el Colcap acumula en lo corrido del año avances de 43%, donde las compañías del sector financiero han sido protagonistas.
- Aval, Cibest y Davivienda registran valorizaciones de +72,65%, +65% y +61% respectivamente, donde esta última entra en un proceso de evento corporativo, para la creación de la Holding Davivienda Group y donde consolidarán los negocios de Davivienda y ScotiaBank.
- Como resultado las eficiencias y mejoras de rentabilidad llevarían a la Holding a un ROE de 14% en los próximos años, así como la posibilidad de tener recompras, siendo una fuente de valor para los accionistas. Como resultado, consideramos que el precio justo debería estar por encima de los \$30.000, por lo que seguimos esperando una buena dinámica de la acción en el largo plazo.
- **Niveles Colcap:** Resistencia: 2.000 puntos, Soporte: 1.900 puntos.

Renta fija

Internacional

Buscando pistas en el mercado laboral

- Los tesoros recibieron un golpe de realidad por una FED que no asegura otro recorte de tasa de interés para la última reunión del año.
- Las apuestas bajaron a 65% y solo incorporan 16 pbs de flexibilización monetaria.
- Los bonos rompieron el canal bajista que venían respetando desde julio y vuelven a probar niveles claves. Los bonos a 10 años continuarían oscilando sobre el 4,10% y de romperlo al alza, entrarían a un lateral hasta el 4,20%.
- Esta semana, el mercado buscará pistas en las cifras de empleo privado de octubre y espera luces para ver el final del apagón del gobierno más largo de la historia.
- **Niveles Tesoros a 10 años:** Resistencia: 4,20%, 4,10%. Soporte: 4,00%, 3,90%.

Local

Sin catalizadores a la vista

- Los TES continúan en ausencia de un catalizador fuerte por estos días y buscan formar nuevos laterales.
- Cada vez va cogiendo más fuerza la posibilidad de un BanRep que deba ejecutar una subida de su tasa de interés y el mercado forward incorpora una subida de 25 pbs dentro del próximo año, mientras que las negociaciones swap apuestan a una subida de 13 pbs en el mismo periodo.
- Esta semana no parece haber catalizadores desde el ámbito local, por lo que esperamos ganar correlación con el tesoro.
- La reactivación del mercado primario en bonos continúa en noviembre, con la emisión de bonos sostenibles metro de Medellín el 20, bonos del distrito también a finales del mes y TIPs N26 comenzando diciembre.
- **Niveles TES 2036:** Resistencia: 11,76%, 11,63%. Soportes: 11,36%, 11,25%.

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



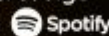
Conoce más en nuestro portal:
www.banco.itau.co/web/personas/análisis-economico-y-estrategia



Itaú Inversiones Colombia

Dale play

a nuestro podcast Itaú Inversiones Colombia.

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.