

Perspectiva semanal

Lunes, 28 de julio de 2025

Pulso Económico de la Semana

- ▶ **Estados Unidos:** Esta semana se publicarán datos clave del mercado laboral, comenzando el martes con la encuesta JOLTS de junio, en donde esperamos 7,4 millones de ofertas de empleo. El miércoles se conocerá el cambio de empleo ADP, con una proyección de 80 mil nuevos puestos en julio. Finalmente, el viernes se divulgará el informe de nóminas no agrícolas del sector público y privado, nuestra expectativa es de 75 mil empleos creados (Bloomberg: 110 mil), mientras que la tasa de desempleo incrementaría del 4,1% al 4,2%.
- ▶ El jueves se publicará el índice de gasto de consumo personal subyacente, la medida de inflación preferida por la Reserva Federal, con un alza mensual esperada de 0,3% (Bloomberg: 0,3%) y una tasa anual de 2,8% (anterior: 2,7%). Ese mismo día se conocerá la estimación preliminar del PIB del segundo trimestre, donde proyectamos un crecimiento anualizado del 3,0%, por encima del -0,5% observado en el 1T25.
- ▶ **Colombia:** El jueves se publicarán los datos laborales del sexto mes del año. Esperamos una tasa de desempleo urbano de 9,0% (-1,2 pp interanual) y una tasa de desempleo tota nacional de 8,9% (-1,4 pp).
- ▶ Durante la semana, el Gobierno deberá radicar el PGN 2026, que crecería un 8,0% frente al 2025.

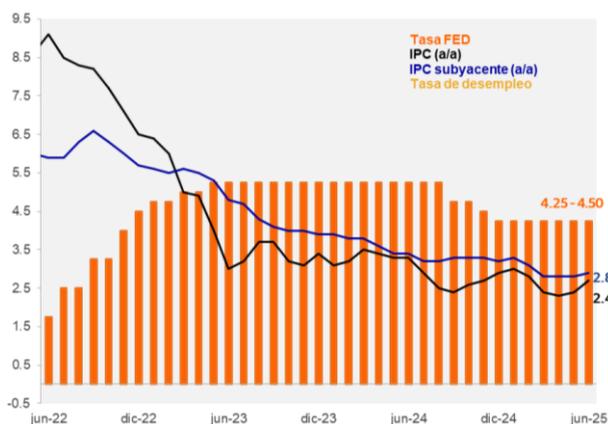
EE.UU.: FED mantendría tasa de interés estable (Miércoles 30)

Aranceles estarían en la discusión. En junio, la FED decidió mantener la tasa de interés estable entre el 4,25% - 4,5% por cuarta reunión consecutiva. Los miembros FED han preferido mantener la cautela, en medio de la incertidumbre por el impacto de los aranceles sobre la inflación y el crecimiento. Sin embargo, las últimas minutas reflejaron la división dentro de los miembros en el impacto esperado por los aranceles. **Para esta reunión, en Itaú prevemos que la FED mantendrá la tasa de interés estable en el rango de 4,25% - 4,50%.**

Colombia: BanRep recortaría tasa en 25pb al 9,0% (Jueves 31)

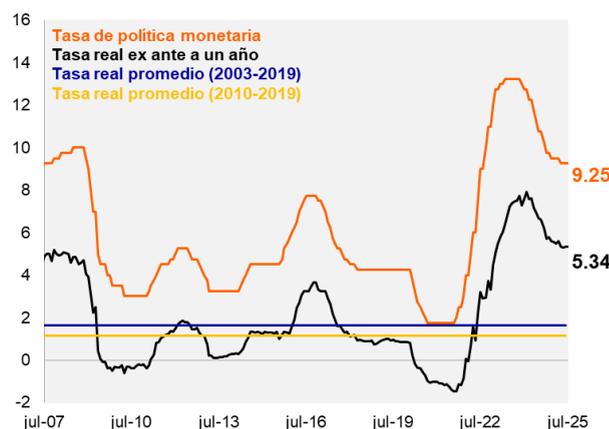
Decisión guiada por la inflación. Este jueves, BanRep celebrará su reunión de política monetaria. Tras mantener la tasa en 9,25%. Las minutas reflejaron preocupaciones sobre inflación, el desbalance de las cuentas fiscales y la rebaja crediticia, y el impacto en la tasa de cambio. **En Itaú, prevemos un recorte de 25 pb a 9,0%, respaldado por la moderación del IPC en junio y expectativas estables. Pese a la rebaja crediticia del país, la prima de riesgo se ha mantenido contenida y la moneda sigue mostrando un desempeño favorable.**

EE.UU. – Tasa de interés permanecería sin cambios



Fuente: Bloomberg, Itaú

CO – BanRep recortaría tasa nuevamente en julio



Fuente: BanRep, Itaú

Perspectiva semanal de Estrategia

Divisas

Peso colombiano

Esperando el flujo de Hacienda

- El peso colombiano logró cerrar la semana pasada por encima de los \$4.100, volviendo a niveles previos a la publicación del marco fiscal de mediano plazo, donde se daba a conocer las operaciones de tesorería por parte del ministerio, pero que se han pateado hacia los meses de agosto y septiembre.
- Hoy la dinámica del peso colombiano parece ajustarse a los movimientos del real que también vuelven a moverse cerca de los niveles observados el pasado 13 de junio, y probablemente con un mercado que será mucho más cauteloso hasta ver realmente cuál será el monto a monetizar por parte del Ministerio de hacienda.
- La llegada hacia niveles cerca de los \$4.150, abre la puerta para ver de nuevo niveles entre los \$4.180 y \$4.200, sin embargo, nuestro modelo de valor justo arroja niveles entre los \$4.020 y \$4.070 en las condiciones actuales.
- La decisión de la FED esta semana será clave, pues el mercado sigue apostado a un recorte de 44 pbs, pero los temas tarifarios seguramente seguirán generando presiones a los creadores de política monetaria, lo que limitaría la debilidad del DXY.
- Recomendamos compras hasta niveles de \$4.180 - \$4.200.
- **Niveles para la semana:** Resistencias: \$4.170, \$4.200, \$4.220
Soportes: \$4.105 \$4.080, \$4.050.

Renta variable

Internacional

Cautela

- Mientras tanto las acciones globales siguen con valorizaciones, con un mercado que sigue apostando por las acciones norteamericanas, en medio del continuo impulso fiscal y las expectativas recorte de tasas de la FED.
- Aunque la dinámica permanece con optimismo, consideramos que las valorizaciones pueden exceder los fundamentales y preferimos mantenernos más neutrales ante riesgos de corrección.

Local

Eventos corporativos

- En el mercado de acciones, el Colcap experimentó la semana pasada una desvalorización de 1,4%, que estuvo asociada a la caída de Bancolombia, luego de la buena dinámica de la acción, en medio de la noticia sobre la aprobación de la recompra.
- Esta semana vuelven al ruedo las acciones de Grupo Sura y Grupo Argos, tanto ordinarias como preferenciales, donde se evidenciará un menor valor dado el proceso de escisión que se llevó a cabo la semana pasada, pero donde creemos el apetito se mantendría avivado por estos nombres, dada la liberación de valor por los eventos corporativos.
- Los 1800 le han costado al índice, sin embargo, sigue habiendo argumentos para mayor espacio de valorización con un Colcap que si bien ha tenido nombres con un escenario muy positivo en 2025, sigue operando por debajo de 1,0x valor en libros, mientras que la región muestra números más cercanos al 1,3x en promedio.
- **Niveles Colcap:** Resistencia: 1.800 puntos, Soporte: 1.720 puntos.

Renta fija

Internacional

Semana cargada

- Los tesoros vuelven a probar niveles claves con la entrada de las tarifas globales el 1ro de agosto y una semana cargada de eventos relevantes en EE.UU, no solo en materia macroeconómica con los datos del mercado laboral, de PCE y la decisión de política monetaria de la FED, sino con posibles presiones de oferta adicionales.
- El anuncio del plan de refinanciamiento del tercer trimestre y subastas de tesoros a 2, 5 y 7 años estarán también en el foco del mercado, en una semana que arranca en medio de lateralidad pero que seguramente tendrá amplia volatilidad.
- **Niveles Tesoros a 10 años:** Resistencia: 4,50%, 4,30%. Soporte: 4,34%, 4,20%.

Local

Siguen las oportunidades

- Los TES están más lejos de los tesoros que nunca con una correlación del 0% y donde las operaciones de manejo de deuda de crédito público siguen marcando la pauta de las curvas.
- Nuevas referencias en ambas curvas y canjes son por ahora el motor local a la espera de la aprobación de los contratos marco ISDA que permitan iniciar las compras fuertes del Minhacienda.
- Las correcciones recientes abren oportunidades de re entrada y seguimos favoreciendo posiciones tácticas que se verán favorecidas por la demanda esperada.
- Esta semana el mercado recibe dos nodos nuevos en pesos del 35 y del 58 y despide los 33s y 50s de *los on the run*.
- **Niveles TES 2036:** Resistencia: 12,20%, 12,00%. Soportes: 11,81%, 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.gonzalez@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.

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.