



# Colombia: Esperamos una tasa de interés estable en 9,25%

## Perspectiva semanal



Lunes, 29 de septiembre de 2025

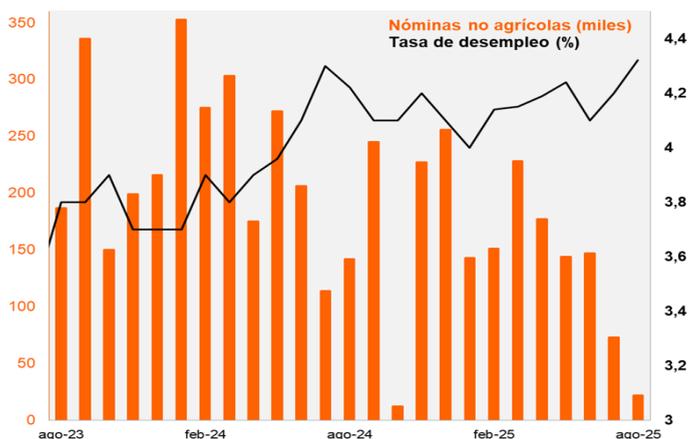
### Pulso Económico de la Semana

- ▶ **Estados Unidos:** El miércoles será publicada la encuesta JOLTS de ofertas de empleo de agosto. En julio se ofertaron 718 millones de nuevos empleos. En Itaú esperamos que en agosto se oferten 7,25 millones de nuevos empleos y el consenso del mercado espera 7,1 millones de nuevos empleos.
- ▶ **Chile:** La tasa de desempleo de agosto será publicada el lunes. En julio, esta fue de 8,7% y esperamos que para agosto cierre en 8,9%. Ventas minoristas también serán publicadas el martes. Esperamos un aumento de 6,5%.
- ▶ **Colombia:** La tasa de desempleo de agosto será publicada el martes. En julio, el desempleo total alcanzó un mínimo de 8,8% y el desempleo urbano cerró en 8,4%. Esperamos que en agosto el empleo total disminuya a 8,4% y el desempleo urbano a 8,1%.
- ▶ Tras aprobarse el monto del PGN 2026 por \$546,9 B en las Comisiones Económicas del Congreso, el texto pasará a debate en plenaria del Senado y Cámara para su aprobación final.

#### Estados Unidos: Mercado laboral (Viernes 03)

Esta semana se publicarán indicadores clave del mercado laboral para el mes de septiembre. El viernes se publicará el informe de nóminas no agrícolas del sector público y privado, que para agosto se revisó al alza la creación de 22 mil nuevos empleos. Además, se publicará la tasa de desempleo, que en agosto se ubicó en 4,3%. **En Itaú esperamos la creación de 100 mil nuevos empleos en septiembre (el consenso del mercado espera 50 mil). Respecto al desempleo, en Itaú esperamos que se mantenga estable en 4,3%, al igual que el consenso del mercado. Estos datos son clave para dar una perspectiva más amplia para determinar los posibles recortes de la FED hacia adelante.**

#### EE.UU – Esperamos una creación de 100k nuevos puestos de trabajo

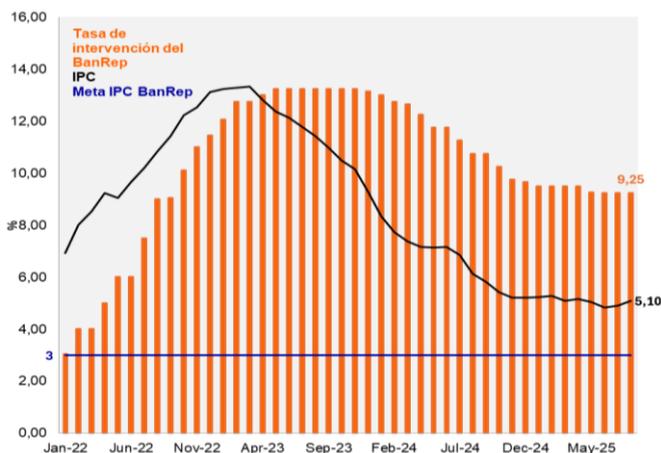


Fuente: FED, Itaú

#### Colombia: Esperamos una tasa de interés estable en 9,25% (Martes 30)

El Banco Central llevará a cabo su reunión de política monetaria el martes. En julio, el Banco de la República mantuvo la tasa de interés en 9,25% por segunda reunión consecutiva. La Junta permaneció dividida: cuatro miembros votaron por mantener la tasa, uno por un recorte de 25 pbs y dos por un recorte de 50 pbs. Las minutas reflejaron una postura más restrictiva, centrada en abordar los riesgos al alza de la inflación. **A pesar de la apreciación del COP y de unas condiciones financieras globales menos restrictivas, prevemos que la tasa de política se mantendrá en 9,25% hasta finales de 2025, debido al aumento en la inflación y en las expectativas. Para finales de 2026, esperamos una disminución gradual hasta 8,25%.**

#### CO – Esperamos que el BanRep mantenga su tasa de interés estable



Fuente: Haver, DANE, Itaú

# Perspectiva semanal de Estrategia

## Divisas

### Peso colombiano

#### A la espera de empleo

- La fortaleza del dólar generó desvalorizaciones en las monedas Latam, en medio de mejores datos económicos en EE.UU, así como dudas en el camino de política monetaria de la FED. Esta vez el mercado laboral será protagonista, con todas las expectativas puestas en una recuperación en la creación de empleo por efectos estacionales, pero que seguirán dando equilibrio a los próximos pasos del ente Central en EE.UU
- El peso colombiano sigue muy de cerca el movimiento regional, siendo México y Brasil la canasta que ha seguido y que probablemente será clave hasta las elecciones del próximo año. Chile sigue siendo la moneda rebelde del año, en medio del panorama electoral que está próximo a resolverse.
- Adicionalmente, en medio de una buena liquidez que ya consolida Crédito Público consideramos que el espacio de monetización podría ser limitado, abriendo la puerta para que sigamos mucho más dependientes del ambiente externo.
- Definir la tendencia para esta semana probablemente sería un acto de fé, pues las cifras de empleo serán la clave, por lo que esperamos previo a los datos algo de lateralidad en la tendencia de la moneda local.
- **Niveles para la semana:** Resistencias: \$3.926, \$3.952, \$3.978  
Soportes: \$3.875, \$3.850, \$3.824.

# Renta variable

## Internacional

### Todavía positivos

- En el mercado de acciones, el S&P500 experimentó la semana pasada correcciones, pero se mantiene sin romper la tendencia alcista. Parte de la razón de la buena dinámica de las acciones este año, probablemente obedezca a las continuas expectativas de los buenos resultados asociado a la inteligencia artificial, así como a un gobierno que continuaría con la dinámica de gasto.
- A pesar que las valoraciones se mantienen históricamente altas, creemos que sin noticias muy negativas en torno a crecimiento o un mercado laboral que no sorprenda a la baja, la sensación positiva se mantendría.
- Por el lado de los emergentes, hemos sido afortunados por un dólar menos fuerte, que ha logrado impulsar las bolsas incluso Latam. El comportamiento de los *commodities* también sigue siendo fundamental, con el oro y la plata repuntando y alcanzando máximos históricos. La historia de Latinoamérica probablemente empiece a tornarse más local el próximo año, toda vez que Brasil, Perú y Colombia tendrán elecciones y empezará a hacer parte de las expectativas del mercado.

## Local

### Correcciones

- En el mercado local, el Colcap experimentó una desvalorización de -0,44%, donde Mineros fue protagonista y se valorizó más de 9,82%.
- Los eventos corporativos siguen sonando con Ecopetrol sumando más de 3,0% en la semana, a la espera de más noticias sobre el negocio con Canacol.
- Aunque el Colcap alcanzó máximos de nuevo la semana pasada, inicia la semana retrocediendo y todavía tímido, ante una semana con datos relevantes en el mercado internacional y que probablemente limite el apetito en acciones.
- **Niveles Colcap:** Resistencia: 1.865 puntos, Soporte: 1.780 puntos.

# Renta fija

## Internacional

### En el ojo del mercado laboral

- Los datos del mercado laboral han sido el catalizador de los bonos del tesoro en los últimos meses, generando valorizaciones de entre 15 – 20 pbs el día de la publicación de la cifra, a medida que el deterioro es más evidente.
- Este mes, una base de comparación baja podría contrastar con las cifras débiles pasadas y el mercado estará atento a cómo se mueven las expectativas de recorte de tasa de interés de la FED, de haber sorpresas.
- Esta semana se volverán a probar niveles claves después de los retrocesos que generaron las cifras de actividad en EE.UU mejor a la esperadas y que además sugieren correcciones técnicas.
- **Niveles Tesoros a 10 años:** Resistencia: 4,35%, 4,20%. Soporte: 4,00%, 3,80%.

## Local

### Oportunidades tácticas

- Los TES han seguido la dirección de los tesoros, a pesar de que la correlación sigue nula.
- Las estrategias de crédito público que llevaron a un rally en la curva en pesos ya se corrigieron en su totalidad, a medida que los agentes tomaban utilidad y se abren oportunidades tácticas una vez más.
- Tal como lo anticipó el Director de Crédito Público, los depósitos del gobierno en el banco central sumaron \$12 billones la semana y la posición de liquidez ya tomó forma después de varios meses en mínimos. El avance en la captación vía subastas de TES va por buen camino en las referencias de largo plazo, con un avance de 85%, mientras que las de TCOs se quedarían cortas frente al cupo establecido.
- Hoy el Banco Itaú colocará el 12vo lote de bonos ordinarios recurrentes.
- **Niveles TES 2036:** Resistencia: 11,5%, 11,63%. Soportes: 11,24%, 11,0%.

# 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](http://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.