



Perspectiva Semanal

Análisis económico y Estrategia de mercado

Pulso Económico de la Semana

- ▶ **Colombia:** El lunes se publicarán las exportaciones correspondientes a diciembre. Para noviembre, las exportaciones alcanzaron los 4.200 millones USD y cayeron un 9,0% interanual (-1,5% en octubre), arrastradas por las exportaciones de carbón. Estimamos que las exportaciones en diciembre alcanzarán los 4.100 millones USD (contracción del 12,2%), arrastradas nuevamente por el carbón pero contrarrestadas parcialmente por las exportaciones de petróleo y café.
- ▶ **Estados Unidos:** El próximo lunes se publicarán los datos del PMI de servicios (ant. 52,9; bbg. 52,9) y el ISM de servicios (bbg 52.0; Itaú 52.0; ant. 50.5). Por otro lado, el jueves se revelarán las nuevas peticiones de subsidio por desempleo (ant. 224k).
- ▶ **Eurozona:** El martes se publicará el dato de ventas minoristas mensuales (bbg -1.0%; Itaú -0.9%; ant. -0.3%) y las ventas anuales (ant. -1,1%; bbg. -0,8%).

Colombia: Publicación de las minutas del BanRep. (05 de febrero)

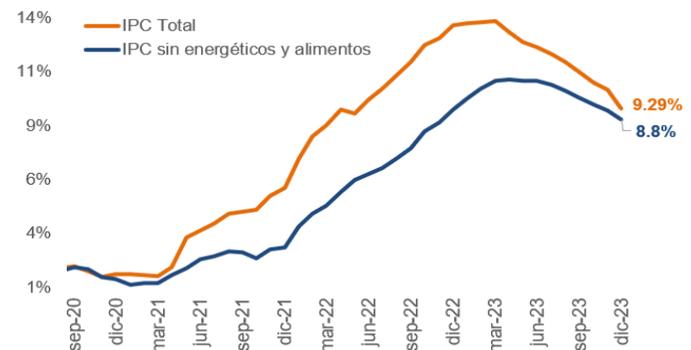
El lunes BanRep publicará las minutas de la primera reunión de política monetaria del año. En la que el Consejo, dividido, optó por recortar las tasas en 25 puntos básicos. Es probable que las actas se basen en los argumentos divergentes en favor de continuar con un recorte prudente en esta reunión en lugar de acelerar el ritmo hasta los 50 pb. Para el 1T24 se prevén elevadas presiones inflacionistas por "El Fenómeno del Niño" impactando los precios de los alimentos y los energéticos. Sin embargo, es posible que haya un mayor descenso de la inflación para después del 1T24, la debilidad de la demanda interna y la favorable dinámica del tipo de cambio consolidarían viablemente la tendencia bajista de la inflación, lo que daría cabida a un recorte de tasas más amplio sobre los 50 pbs. Esperamos que las tasas alcancen el 8,0% para finales de 2024, con una inflación sobre el 4,8%.

Colombia: Inflación y tasa de interés (%)



Colombia: Se publicarán los datos de inflación de enero. (07 de febrero)

El miércoles, el DANE publicará los datos de IPC de enero. Los precios al consumo aumentaron un 0,45% de noviembre a diciembre (1,26% en diciembre de 2022). La inflación general anual cayó al 9,28% (desde el 10,15% de noviembre), volviendo al terreno de un dígito por primera vez desde junio de 2022. La inflación subyacente bajó del 9,21% al 8,81% (máximo del 10,60% en abril). Para enero, esperamos que la inflación aumente un 0,92% intermensual (0,45% en diciembre; 1,78% un año antes), impulsada por el transporte, la vivienda y los servicios públicos, mientras que la presión sobre los precios de los alimentos se contiene. En términos anuales, la inflación bajaría al 8,36% desde el 9,28% de diciembre (máximo en marzo del año pasado: 13,34%). Preveemos un IPC subyacente (sin alimentos) del 1,02% (9,69% interanual).



Perspectiva semanal de Estrategia

Divisas

CDS y vulnerabilidad

Dependiendo de eventos claves

- En el peso colombiano esperamos mayor sensibilidad al alza en medio de un entorno externo que ha puesto mayor presión sobre el dólar a nivel internacional con datos fuertes en Estados Unidos que reducen las probabilidades de recortes en la primera parte del año.
- El petróleo por su parte ha tenido una dinámica bajista la última semana que podría empezar a afectar el peso colombiano. Este movimiento ha estado asociado a posibles treguas en el conflicto del medio oriente y a una acumulación de inventarios. En el frente local, tras la publicación del plan financiero se ha visto un aumento en el CDS colombiano que asociamos a una mayor vulnerabilidad fiscal lo que pudiera traer sensibilidad en los movimientos del peso colombiano. Sin embargo, sigue jugando a favor la política monetaria colombiana que aun no toma velocidad a la baja frente a otros países de la región y frente a la reserva federal.
- El Banco de la República inicio la subasta de opciones put para acumulación de reservas internacionales lo que no debería tener mayor impacto para el mercado por el tamaño de la operación pero si supone mayor resistencia a la baja. Esperamos un rango semanal entre los \$3.880 y los \$4.030, en donde recordamos que nuestra zona de compra se activa por debajo de los 3930.
- **Niveles para la semana:** Soportes: \$3.810, \$3.850, \$3.890 Resistencias: \$3.960, \$3.990, \$4.030.

Renta variable

Internacional

Positivos

- En el mercado internacional, las acciones globales han tenido una dinámica muy positiva con el S&P500 superando los 4.900 puntos.
- A pesar de las menores probabilidades de recorte en marzo parte de la Reserva Federal, la volatilidad ha estado controlada y el VIX no ha logrado moverse por encima de los 15 puntos.
- Si bien los mensajes de los creadores de política monetaria podrían generar controversia en los mercados, históricamente se evidencia que en un escenario de desaceleración de la inflación, la rentabilidad de las acciones en un 70% del tiempo ha sido positiva, por lo que continuamos con un sesgo positivo en el S&P500 para una primera toma de utilidad hacia los 5.300 puntos.
- Los riesgos aunque se ven contenidos pueden venir del lado de una desaceleración más marcada que lastre la dinámica de utilidades, pero que por ahora no será el escenario base para el 1S24.

Local

Cautela

- En el mercado local, el Colcap acumuló a cierre de enero un avance de 6,8%, rodeado de un ambiente lleno de eventos corporativos y un escenario de recortes de tasa de política monetaria que alivian parte de las presiones de costos de las compañías.
- Sin embargo, Febrero viene con resultados corporativos, el rebalanceo del MSCI Colcap, entre otros eventos que podrían dirigir el sentimiento de los inversionistas que por ahora han aprovechado los niveles bajos de las acciones colombianas.
- Aunque seguimos pensando que la oportunidad en acciones sigue vigente, consideramos que la cautela también debe primar en las elecciones de los activos, con preferencia hacia acciones con alto nivel de dividendo. Los temas relacionados con crecimiento y política fiscal, también serán determinantes para el espacio de valorización de la renta variable local, que todavía enfrenta retos en 2024, lo que nos hace pensar en un Colcap más cercano a los 1.350 puntos en el mediano plazo.
- **Niveles Colcap:** Resistencia: 1.300 puntos, Soporte: 1.250 puntos.

Renta fija

Internacional

Al ritmo de las expectativas

- El mercado hizo caso omiso a las declaraciones de Powell de no esperar recortes en marzo, pero un mercado laboral resiliente aguó la fiesta y llevó a correcciones aceleradas de los tesoros.
- La política monetaria sigue siendo el motor de los activos y la semana arranca con nuevos mensajes de Powell anticipando solo 3 recortes de tasa de interés, empezando a mediados de año, frente a los 6 recortes que incorpora el mercado para 2024.
- Varias intervenciones de otros miembros del FOMC serán clave esta semana para confirmar los mensajes del presidente del comité y las presiones vendedoras se toman el sentimiento de cara a pocos fundamentales macroeconómicos los próximos días.
- La nota del tesoro vuelve a ubicarse por encima del 4,0% y los constantes reajustes de expectativas por el comienzo del ciclo de recortes seguirán marcando la pauta.
- **Niveles Tesoros a 10 años:** Resistencia: 4,18%, 4,10%. Soporte: 3,91%, 3,88%.

Local

Reaccionando al Plan Financiero

- Lectura negativa del Plan Financiero 2024. Menores ingresos, también menores gastos, pero mayor déficit al esperado por encima del límite sugerido por el CARF. Sin embargo, soportado en vías de escape válidas como menores ingresos petroleros y un crecimiento por debajo del potencial.
- Si bien el cupo del programa de subastas para 2024 se mantuvo inalterado en COP 37 billones, el panorama fiscal negativo nos deja mayor sensibilidad, sobre todo en el segmento largo de la curva, pero donde no esperamos desvalorizaciones fuertes, con un mercado que ya descontaba un escenario negativo.
- En ese sentido, las presiones alcistas se pueden aprovechar como oportunidades de compra, en unos bonos que siguen sopesando más la política monetaria tanto local como internacional.
- Esta semana pendientes del dato de inflación local.
- **Niveles TES 2025:** Soportes: 8,00%, 8,35%, Resistencia: 8,82%, 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
macroeconomía@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.