



Perspectiva Semanal

Claves para la semana

Mapa global de estrategia	2
Entorno local Pendientes de Banrep	3
Entorno Internacional Pocos catalizadores	4
Divisas Tendencia lateral	5
Renta Variable Sin mayores fundamentales	6
Deuda Local Empinamiento pronunciado	7
Deuda Internacional Rendimientos al alza	8
Consolidado de estrategias vigentes	9
Publicaciones y eventos claves para la semana	11

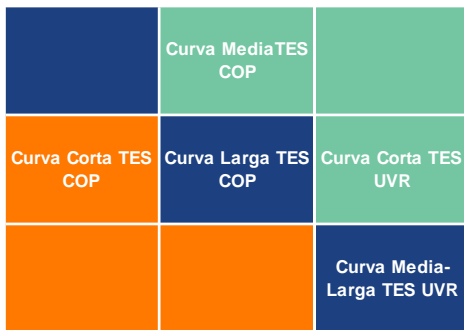
Perspectiva Semanal



Claves para la semana

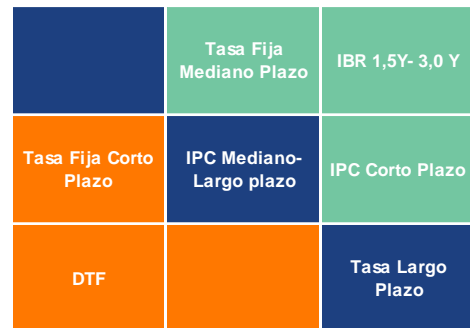
Mapa Global de Estrategia Semanal

Deuda Pública Local



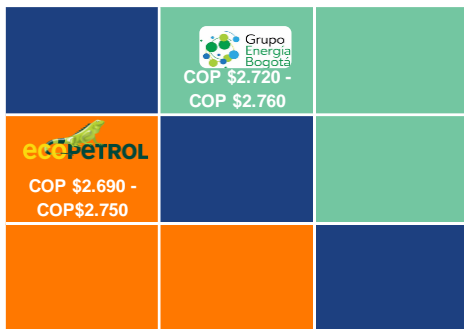
Subponderar Neutral Sobreponderar

Deuda Corporativa Local



Subponderar Neutral Sobreponderar

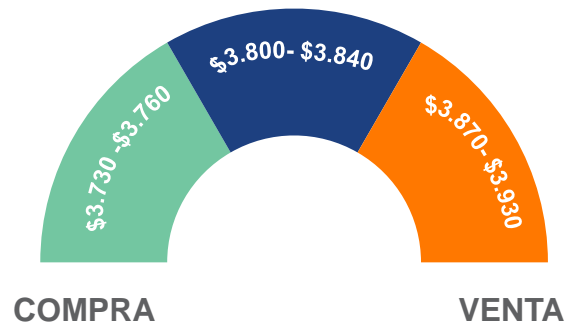
Renta Variable Local



*Compra especulativa

Venta Mantener Compra

Niveles USDCOP



DXY	Sesgo
•Soportes: 92,10; 91,30.	Lateral
•Resistencias: 93,30 , 93,50.	
Pétroleo Brent	Sesgo
•Soporte: 73,90; 72,70.	Alcista
•Resistencia: 77,10; 79,50.	

Perspectiva Semanal

Claves para la semana

Entorno Local

Pendientes de Banrep

- El jueves 30 de septiembre el Dane dará a conocer las cifras de empleo correspondientes al mes de agosto. En julio la tasa de desempleo urbano descendió a niveles de 15,0%, 7,8 puntos porcentuales menos que en junio, esto estuvo explicado por mejores condiciones económicas que llevaron a un aumento de la participación en el mercado laboral que subió al 60,4% desde el 59,7% de junio. Hacia adelante, la reactivación económica y la normalización de los sectores serían un factor positivo para el desempeño del mercado laboral, en este sentido, proyectamos que en agosto la tasa de desempleo urbano sea de 13,7%.
- Por otro lado, ese mismo día (30 de septiembre) se llevará a cabo la reunión del Banco de la República. A la Junta Directiva se integrará Alberto Carrasquilla en remplazo de Carolina Soto. Para esta reunión, teniendo en cuenta los mensajes de gradualidad con los que actuaría el Banco, esperamos que en un primer momento el Ente Central suba las tasas de interés en 25 puntos básicos (pbs), para la reunión de octubre y diciembre esperamos un movimiento al alza de 50 pbs, es decir, para cierre de año desde Itaú proyectamos una tasa sobre el 3,0% (+50 pbs con respecto a nuestro escenario anterior).



Entorno Internacional

Pocos catalizadores

- Esta semana no se esperan mayores catalizadores para el mercado. En el inicio de la semana se conocieron las cifras de órdenes de bienes durables, que presentaron un crecimiento mensual de +1,8% en agosto, en contraste con el +0,7% m/m estimado por el mercado.
- Adicionalmente, hacia finales de la semana se espera conocer el crecimiento del PIB del segundo trimestre del año, donde el mercado espera un avance de +6,6% t/t. De igual forma, los ingresos y gastos personales crecerían en agosto a un ritmo de +0,2% y +0,7% m/m respectivamente.
- En el viejo continente, se conocerá el PMI final manufacturero que ascendería a 58,7 puntos en septiembre, sin cambios frente al mes anterior. En términos de precios, la inflación anual ascendería a 3,3% en septiembre, en contraste con el 3,0% de agosto. La inflación core también estaría presionada al alza con un avance de 1,9%, desde el 1,6% del mes pasado.

Perspectiva Semanal

Claves para la semana

Divisas

Tendencia lateral

- La moneda local ha mantenido una tendencia lateral en lo corrido del mes. Sobre la mesa continúan tanto los factores alcistas como bajistas, por un lado, la fortaleza del dólar estadounidense (DXY) ha aumentado durante las últimas semanas y más aún luego de los mensajes de Jerome Powell, presidente de la Fed. A lo anterior se suma el mayor castigo que mantiene la moneda local versus las demás monedas en Latam, esto en medio de la incertidumbre por el futuro político del país, la inflación y las bajas tasas de interés que mantiene frente a países como Brasil, México o Chile que ya han iniciado el ciclo de subida de tasas.
- Como factor positivo, se encuentra el buen desempeño de los precios del barril de petróleo y las monetizaciones que seguramente han surgido en lo corrido del mes por parte del Ministerio de Hacienda. Lo anterior ha ayudado a mitigar la presión alcista del COP, generando entonces un tendencia lateral, tendencia que podría continuar durante esta semana, por tanto, el rango de \$3.800- \$3.840 seguiría vigente para la moneda local. El evento principal esta semana será la decisión de política monetaria por parte del Banco de la República.
- Niveles para la semana: Resistencias: \$3.840, \$3.870, \$3.930. Soportes: \$3.800, \$3.760, \$3.730.



Renta Variable

Sin mayores fundamentales

- La semana inicia con un sentimiento menos averso que la semana anterior, con un VIX alrededor de 18 puntos, registrando una desvalorización de 27,1% frente a la apertura del lunes 20 de septiembre.
- Sin mayores sorpresas por parte de la Reserva Federal y con una expectativa de que la reducción del programa de activos comience entre noviembre y diciembre de este año. La pregunta probablemente sería la magnitud de la reducción mensual y si el programa se terminaría en julio o septiembre del próximo año.
- Si bien el mercado sigue atento al nuevo ciclo monetario de la FED, el último trimestre parece venir con un escenario donde la inflación se mantendría alta, pero probablemente los indicadores de actividad comiencen a repuntar y en ese orden de ideas todavía hay cabida para valorizaciones adicionales en los principales índices bursátiles de EE.UU.
- La última semana de septiembre, viene con pocos catalizadores para el mercado local. En lo corrido del mes, el Colcap registra una valorización de +0,45% y probablemente el cierre esté muy cerca del rango entre los 1.310 – 1.322 puntos.
- En la región la volatilidad se apoderó de las principales plazas bursátiles, en la semana anterior, en medio de los ruidos por el Conglomerado inmobiliario chino, en donde Brasil y Chile fueron los más afectados, en medio del impacto que se observó en *commodities* como el cobre, el hierro, la soja, entre otros. Sin embargo, esa volatilidad parece disiparse para esta última semana, pensando en las nuevas estimaciones de algunos analistas, que esperan un Brent sobre los USD90 por barril para cierre de año. Lo anterior generaría un mejor desempeño de la renta variable a nivel Latinoamérica, principalmente Colombia.
- Lo anterior tendría un impacto directo en nombres como Ecopetrol, en donde la semana pasada recomendábamos compra sobre los \$.2500 - \$2.550, y actualizamos nuestra expectativa de toma de utilidad en el corto plazo, para ver niveles entre los COP\$2.690 - \$2.720.
- **Niveles para la semana:** Resistencia: 1.338 puntos, Soporte: 1.289 puntos.



Deuda local

Empinamiento pronunciado

- La deuda internacional ha tenido semanas volátiles en medio de la venta pronunciada sobre el tesoro americano a 10 años, tesoro que nuevamente se ubica en niveles de 1,50%, representando entonces un aumento de 22pbs desde inicio de mes. Lo anterior sumado a la expectativa local sobre la evolución de la inflación, de la tasa de política monetaria y el contexto futuro político, ha llevado a un mayor empinamiento a lo largo de la curva, en donde la parte corte ha reaccionado más que los tramos más largos.
- En línea con esto, los TES con vencimiento a 2024 nuevamente alcanzan niveles cercanos al 5,5% y que de seguir subiendo tendrían espacio hasta el 6,0%. Hacia adelante consideramos que este papel continuaría en un rango lateral amplio entre el 5,0%- 6,0%. Por el lado de deuda corporativa, mantenemos la recomendación de compra en papeles de corto plazo en inflación e IBR, esto teniendo el contexto actual de mercado. Durante la semana la deuda local podría mantener un desempeño lateral



Deuda internacional

Rendimientos al alza

- Los anuncios de la Fed con respecto a un plan de reducción de compras de activos que iniciaría en noviembre y terminar en junio del 2022, trasmite una perspectiva *hawkish*. Los rendimientos en los bonos del tesoro iniciaron un repunte importante al finalizar la semana. El rendimiento de los bonos del tesoro estadounidense 10 años presentó máximos desde julio, alcanzando niveles sobre el 1,5%. Por ahora, se espera que las rentabilidades mantengan ese repunte gradual en los tramos largos de la curva, sin movimientos bruscos y una baja volatilidad.
- Así mismo, las expectativas permanecen en un cierre de año donde la inflación y la presión alcista en los rendimientos de los bonos soberanos converjan nuevamente.

Perspectiva Semanal

Consolidado de Estrategias



RENTA FIJA LOCAL	+ Subponderar	- Neutral	- Sobreponderar	+
TES Corto plazo	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
TES Mediano Plazo	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
TES Largo Plazo	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
TES UVR Corto Plazo	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
TES UVR Mediano Plazo	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
TES UVR Largo Plazo	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
IPC	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
IBR	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
DTF	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Tasa Fija	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
TIPS Pesos	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
TIPS UVR	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Pensionales	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

RENTA FIJA INTERNACIONAL	+ Subponderar	- Neutral	- Sobreponderar	+
Efectivo	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Corporativos Grado de Inversión	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Tesoros	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Alto Rendimiento Corporativos	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Deuda Mercados Emergentes	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Perspectiva Semanal

Consolidado de Estrategias



RENDA VARIABLE LOCAL	+ Subponderar	- Neutral	- Sobreponderar +
Financiero	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Consumo	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Utilities	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Holdings	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Retail	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Oil&Gas	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Materiales	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>

RENDA VARIABLE INTERNACIONAL	+ Subponderar	- Neutral	- Sobreponderar +
Acciones Globales	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Estados Unidos	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Europa	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Asia (Ex - China)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Emergentes Asia	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Emergentes Latam	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>

FX Y PETRÓLEO	+ Bajista	- Neutral	- Alcista +
TRM	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
DXY	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Petróleo Brent	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>

Publicaciones y eventos claves para la semana

Publicaciones y Eventos claves para la semana (Sep 27 - Oct 01)						
Fecha	País/Región	Publicación/Indicador/Evento	Período	Esperado	Actual	Previo
Lunes 27	Brasil	Informe del mercado objetivo del BCB	--	--	--	--
	Zona Euro	Declaraciones de Lagarde, presidenta del BCE	--	--	--	--
	EE.UU	Pedidos de bienes duraderos (Mensual)	Ago	0,5%	--	0,8%
Martes 28	Brasil	Actas de la reunión del CMP del Banco Central de Brasil	--	--	--	--
	Zona Euro	Declaraciones de Lagarde, presidenta del BCE	--	--	--	--
	EE.UU	Balanza Comercial	Ago	--	--	0,5%
	EE.UU	Confianza del consumidor de The Conference Board	Sep	114,5%	--	113,8
	EE.UU	Reservas semanales de crudo del API	--	--	--	-6,108M
	Colombia	Balanza Comercial (USD)	--	--	--	-1,209B
Miércoles 29	EE.UU	Venta de viviendas pendientes (Mensual)	Ago	1,3%	--	-1,8%
	EE.UU	Inventarios de petróleo crudo de la AIE	--	--	--	-3,481M%
	EE.UU	Declaraciones Powell, presidente de la Fed	--	--	--	--
	Zona Euro	Declaraciones de Lagarde, presidenta del BCE	--	--	--	--
Jueves 30	China	PMI compuesto chino	Sep	--	--	48,9
	China	PMI manufacturero	Sep	50,2	--	50,1
	China	PMI no manufacturero	Sep	--	--	47,5
	China	PMI manufacturero de Caixin	Sep	49,6	--	49,2
	Zona Euro	Tasa de desempleo	Ago	7,5%	--	7,6%
	Brasil	Tasa de desempleo	Ago	--	--	14,1%
	EE.UU	PIB (Trimestral)	2T	6,6%	--	6,6%
	EE.UU	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo	--	328K	--	351K
	Colombia	Tasa de desempleo	Ago	--	--	14,3%
	Colombia	Decisión de tipos de interés	Ago	2,00%	--	1,75%
Viernes 1	China	Festivo	--	--	--	--
	Zona Euro	PMI manufacturero	Sep	58,7	--	58,7
	Zona Euro	IPC subyacente (Anual)	--	--	--	1,6%
	Zona Euro	IPC (Anual)	Sep	3,3%	--	3,0%
	EE.UU	Gasto personal (Mensual)	Ago	0,6%	--	0,3%
	EE.UU	PMI manufacturero	Sep	--	--	60,5
	EE.UU	PMI manufacturero del ISM	Sep	59,5	--	59,9

Perspectiva Semanal



Claves para la semana

Estrategia

Camila Vásquez

Camila.vasquez@itau.co

T:(571) 5818181 ext. 19978

Estrategia

Camilo Díaz

camilo.diaz@itau.co

T:(571) 3394540 ext. 18480

Banca Minorista

Andrés Piedrahita

andres.piedrahita@itau.co

T:(571) 3394540 ext. 18506

Trading y ejecución

Nicolás Preciado

Nicolas.preciado@itau.co

T:(571) 3394540 ext. 18513

Banca Mayorista

Renta Fija Institucional

Nelson Espinoza

nelson.espinoza@itau.co

T:(571) 3394540 ext. 10994

Renta Variable Institucional

Sergio Naranjo

sergio.naranjo@itau.co

T:(571) 3394540 ext. 18499

Corporativo y empresarial

Juan Pablo Uribe Casas

Juan.uribe@itau.co

T:(571) 3394540 ext. 18499

Renta Variable

Valeria Álvarez

Valeria.alvarez@itau.co

T:(571) 3394540 ext. 18478

Divisas

Camila Rodríguez

camila.rodriguez@itau.co

T:(571) 3394540 ext. 18477

Estrategia

Keren Briceño

Keren.briceno@itau.co

T:(571) 3394540

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.

Perspectiva Semanal

Claves para la semana



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: Cuándo 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: Cuándo 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.

Perspectiva Semanal

Claves para la semana



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.