

Peso Colombiano: Coyuntura y perspectiva

24 de enero de 2025

Elaborado por:
Investigaciones Económicas

Wilson Tovar
Gerente
wtovar@accivalores.com

Laura Sophia Fajardo Rojas
Analista de divisas
laura.fajardo@accivalores.com

2024 fue un año de alta volatilidad para la moneda local, con un mínimo de COP\$3,736 en abril y un máximo de COP\$4,547 en mayo. La volatilidad anual alcanzó COP\$811, superando la de 2016, aunque por debajo de los COP\$1,000 registrados en los últimos dos años.

El COP se depreció 13.7% en 2024, como consecuencia de temores fiscales, el efecto de las pérdidas en monedas regionales como el peso mexicano y el real brasileño, la incertidumbre geopolítica y comercial a nivel global, la recalibración de expectativas de política monetaria en EE.UU. y la caída en los precios del petróleo entre otros.

Consideramos que a nivel local, persisten riesgos derivados del panorama fiscal, que podrían significar una rebaja crediticia y la expectativa de menores precios del petróleo debido al enfriamiento de China y el aumento de producción en EE.UU. Al cierre del 2S25 esperamos que, el ciclo electoral en Colombia pueda influir también en la dinámica del mercado cambiario.

Sin duda la incertidumbre que viven los mercados tras el regreso de Donald Trump a la Casa Blanca con sus políticas proteccionistas podrían generar presiones inflacionarias y ampliar la volatilidad; en línea con lo anterior, ajustamos al alza nuestra proyección de tasa de cambio promedio para el 2025 de COP\$4,180 a COP\$4,233 (+COP\$53).

Héctor Wilson Tovar

Gerente
wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107

María Alejandra Martínez

Directora
maria.martinez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1566

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de divisas
laura.fajardo@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Jahnisi Arley Cáceres

Analista de renta variable
jahnisi.caceres@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Diana Valentina González

Analista de renta fija
diana.gonzalez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Natalia Toloza Acevedo

Practicante
natalia.toloza@accivalores.com

Escucha nuestro análisis:



[En YouTube](#)



[En Spotify](#)

[Suscríbete a nuestros informes](#)

De lo que estaremos atentos en 2025:

- Frente fiscal Colombia y percepción de riesgo.
- Política monetaria internacional.
- Políticas de EE.UU. bajo el nuevo gobierno de Trump.
- Precio del petróleo.
- Demanda interna y balanza comercial en Colombia.
- Volatilidad electoral en Colombia.

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3,20%	-7,30%	11,00%	7,30%	0,60%	1,94%	3,00%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10,90%	16,70%	13,80%	11,20%	10,20%	10,1%	10,2%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	5,20%	3,84%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	3,71%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	7,00%
IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,71%	2,97%	11,23%	12,08%	8,99%	6,12%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-5,60%	-5,00%
Deuda neta GNC (%PIB)	46,3%	48,4%	60,7%	60,1%	52,8%	56,5%	57,0%
Balance comercial (USD millones, total)	-10,782	-10,130	-15,259	-14,331	-9,902	-10,500	-11,000
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4,58%	-3,42%	-5,60%	-6,26%	-2,70%	-1,90%	3,50%
Tasa de cambio (USD/COP, promedio)	3,282	3,696	3,747	4,248	4,328	4,074	4,245
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64,3	42,0	80,9	100,9	82,49	80,5	74,0

Actualización del mercado cambiario

Los mercados financieros comenzaron el año con una serie de eventos y datos clave que han reajustado las expectativas de los analistas a nivel global. En Estados Unidos, las proyecciones sobre recortes de tasas de interés por parte de la Reserva Federal (Fed) disminuyeron de dos a solo uno para 2025 en cuestión de semanas, en medio de una creciente incertidumbre respecto a la inflación bajo la nueva administración. Uno de los eventos más destacados fue la toma de posesión de Donald Trump el 20 de enero, donde se anunciaron órdenes ejecutivas centradas en migración, impuestos y comercio, incluyendo aranceles del 25% a México y Canadá. Sin embargo, el mercado, que anticipaba una postura más agresiva, especialmente hacia China, no vio concretarse este escenario, lo que resultó en un optimismo moderado alimentado por la percepción de medidas proteccionistas menos severas.

En el mercado de divisas, el dólar estadounidense retrocedió desde los máximos alcanzados en 2022, perdiendo momentum en el corto plazo y estabilizándose alrededor de las 108 unidades. El euro y la libra esterlina, por su parte, mostraron una recuperación desde sus mínimos recientes, aunque su desempeño sigue condicionado por el complejo panorama económico en Europa y el Reino Unido. El yen japonés, mientras tanto, se acerca a niveles clave, aunque su apreciación continúa limitada por la cautelosa postura del Banco de Japón en materia de política monetaria. En los mercados emergentes, monedas como el yuan y varias latinoamericanas enfrentan importantes presiones de depreciación tanto a nivel local como internacional, con el real brasileño alcanzando máximos históricos.

En el sector de materias primas, el petróleo había ganado soporte gracias a la temporada de invierno en Estados Unidos y Europa, además de las sanciones impuestas por EE.UU. a Rusia. Sin embargo, tras el reciente discurso de Donald Trump, los precios del crudo enfrentaron presiones a la baja debido a su anuncio de incrementar la producción petrolera durante su administración. Hacia adelante, el mercado del petróleo enfrenta escenarios mixtos. Por un lado, las nuevas políticas de Trump podrían fortalecer los precios y, a su vez, al dólar al reducir la dependencia de importaciones energéticas. Por otro lado, una posible sorpresa en el crecimiento del PIB en China, impulsado por estímulos económicos y la disminución de aranceles por parte de EE.UU., podría aumentar la demanda de Brent y sostener los precios. Si bien es relevante señalar que generalmente, una caída pronunciada en los precios del crudo se traduce en un aumento de la tasa de cambio, mientras que un alza en los precios del crudo no tiene un efecto significativo de apreciación sobre la moneda local.

Respecto al diferencial de tasas, en EE.UU. la Fed ha mantenido una postura firme en su ciclo de flexibilización e, incluso se planteó el escenario de alzas en la tasa de política monetaria. Sin embargo, con el tono menos agresivo de Trump en materia arancelaria, los riesgos inflacionarios en el país se reducen y, con ellos, la probabilidad de incrementos en la tasa. Hasta ahora, frente a otras economías desarrolladas, el dólar podría beneficiarse de las posturas más moderadas de otros bancos centrales como el Banco Central Europeo y el Banco de Inglaterra, que bajo el fundamental macroeconómico aún podrían tener espacio para reducir su tasa de interés más de una vez este año. En las economías de la región, el panorama es mixto. Por un lado, los datos económicos y el frente fiscal respaldan más aumentos en la tasa, mientras Chile y México podrían seguir reduciendo su diferencial de tasas con EE.UU., de acuerdo a los recientes datos de inflación, impactando su atractivo de inversión. Por otro lado, el peso colombiano se ha visto respaldado por la postura del Banco de la República anunciada en su última reunión, en la que destacó la necesidad de prudencia en los futuros recortes dada la senda de inflación y el panorama de política monetaria a nivel internacional.

Con esto en cuenta, hemos ajustado al alza nuestro escenario base en COP\$53, pasando de una tasa de cambio promedio estimada de COP\$4,180 a COP\$4,233 por dólar. Este ajuste representaría un incremento de COP\$159 frente al promedio registrado en 2024 (COP\$4,074 por dólar), siempre que el panorama comercial, político y fiscal evolucione conforme a nuestras expectativas.

Primer semestre 2025

Trump y riesgos fiscales locales

Mín \$4,050 - Máx \$4,540. Estimación puntual: \$4,195 (promedio)

Esperamos que, durante la primera mitad del año, la tasa de cambio local mantenga un sesgo de depreciación, esto teniendo en cuenta que la apreciación común del primer trimestre del año puede ser contrarrestada por la depreciación esperada para el segundo trimestre. Entre los factores se destacan:

El frente fiscal seguirá limitando los movimientos de apreciación. La presentación del Plan Financiero a finales de febrero será clave, debido a la percepción de riesgo que las expectativas de déficit fiscal para el año puedan significar. Creemos que, para el 2025, el déficit pueda seguir por encima del 5.0%.

En este contexto, será fundamental analizar la sensibilidad de la tasa de cambio a los movimientos de los CDS a 5 años de Colombia. El país mantiene la prima de riesgo país más alta entre varios mercados emergentes, superando a economías como Brasil, que también enfrenta desafíos fiscales importantes (**Gráfica 1**). Este panorama podría continuar elevando las salidas de capital en los flujos de Inversión Extranjera Directa (IED), que en 2024, la IED registró una disminución del 17.6% anual.

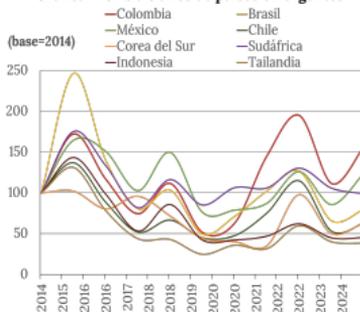
A nivel internacional, la expectativa de que los recortes de tasas de la Fed se den hasta el segundo semestre del año podría fortalecer al dólar, aumentando las presiones de depreciación sobre monedas latinoamericanas. En especial, cuando el Banco de la República continuará con sus recortes de tasas de interés gradualmente, generando así un menor diferencial de tasas y atractivo con EE.UU.

Por otro lado, la materialización de los anuncios en política arancelaria, migratoria y fiscal bajo el nuevo Gobierno de Donald Trump podrían fortalecer al dólar como activo refugio. Esto tendría implicaciones en los flujos de remesas hacia Colombia, pues más del 50% provienen de EE.UU (**Gráfica 3**). Adicionalmente, la repatriación de utilidades por parte de empresas con casas matrices en el exterior incrementará la demanda de dólares.

Teniendo en cuenta, la agenda de publicación de calificación para Colombia, creemos que alguna acción de rebaja de calificación puede estar aumentando la volatilidad del peso colombiano en el corto plazo. En el segundo trimestre, con los nuevos miembros de la Junta del Banrep, la posible aceleración de reducción de tasas podría añadir presiones de depreciación sobre el peso.

A pesar de todo lo anterior, cabe recordar que hay algunos fundamentales que respaldan el sesgo de apreciación. Entre ellos, el pago de las cuotas de grandes contribuyentes en Colombia, en el primer trimestre, que aumenta la oferta de dólares y libera presiones de depreciación. Además, factores como los flujos de exportaciones de productos estacionales, especialmente flores en febrero y mayo, y la evolución del precio del petróleo, también serán claves en la dinámica cambiaria.

Gráfica 1: CDS a 5 años de países emergentes



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

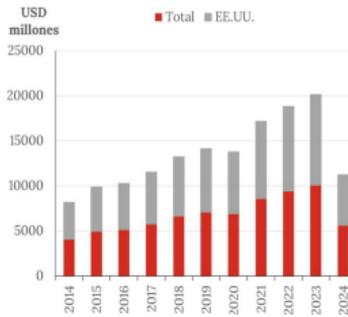
Gráfica 2: Correlaciones comunes del COP (Mensual 2024)

	COP	DXY	BRL	CLP	MXN	Petróleo Brent	Colombia CDS 5Y
COP	1.00	0.35	0.32	0.38	0.42	-0.20	0.27
DXY	0.35	1.00	0.31	0.42	0.22	0.06	0.11
BRL	0.32	0.31	1.00	0.33	0.40	-0.08	0.21
CLP	0.38	0.42	0.33	1.00	0.28	-0.13	0.19
MXN	0.42	0.22	0.40	0.28	1.00	-0.19	0.19
Petróleo Brent	-0.20	0.06	-0.08	-0.13	-0.19	1.00	-0.07
Colombia CDS 5Y	0.27	0.11	0.21	0.19	0.19	-0.07	1.00

Índice del dólar estadounidense (DXY), real brasileño (BRL), peso chileno (CLP), peso mexicano (MXN)

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 3: Flujos de remesas desde EE.UU. hacia Colombia



Fuente: Banrep - Investigaciones Económicas

Segundo semestre 2025

Contexto internacional podría aliviar presiones

Mín \$4,000 - Máx \$4,520. Estimación puntual: \$4,270 (promedio)

Para el cierre de 2025, esperamos que se liberen algunas presiones de depreciación y la tasa de cambio local se mantenga estable, debido a los siguientes factores:

Actualmente, la correlación semanal entre el peso colombiano y el dólar se aproxima al 40% (Gráfica 2), lo que destaca la influencia del desempeño internacional sobre la moneda local. Anticipamos que, hacia el cierre del año, el dólar se debilitará, impulsado por una posible aceleración en la flexibilización monetaria de la Fed en comparación con otras economías desarrolladas (Gráfica 4). Este movimiento aliviaría las presiones de depreciación sobre las monedas latinoamericanas, incluido el peso colombiano.

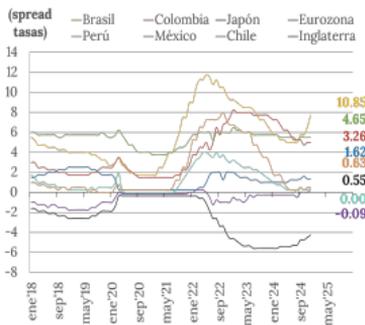
Se prevé que el crecimiento proyectado en EE.UU. generaría presiones bajas sobre el dólar, motivando a los inversores a diversificar hacia economías con mayores rentabilidades, como las latinoamericanas. Aunque se espera una leve mejora en el déficit fiscal de EE.UU., la reducción del déficit de cuenta corriente sigue siendo marginal. Este déficit, persistente y más pronunciado que en otras economías desarrolladas, añadirá debilidad dólar.

Este panorama podría limitar el alza en la tasa de cambio; aunque, a nivel local las presiones de depreciación persisten y limita una reducción significativa en la tasa de cambio. Con la moderación de la inflación, se espera un repunte en la demanda interna que impulsará las importaciones y amplíe el déficit en cuenta corriente, afectando la estabilidad de la balanza de pagos (Gráfica 5). Este desequilibrio de un crecimiento más dinámico de las importaciones frente a unas exportaciones rezagadas, intensificará las presiones sobre la financiación de la balanza comercial, debilitando aún más la tasa de cambio local.

En una economía dependiente de las exportaciones como la de Colombia, donde el petróleo y sus derivados representan más del 30% de los flujos totales (Gráfica 6), el comportamiento de los precios del crudo es determinante. Por ello, mientras se consolide un escenario de crecimiento lento en China y las expectativas de demanda de crudo se mantienen por debajo de lo previsto, la caída en los precios del petróleo ejercerá presión alcista sobre la moneda local.

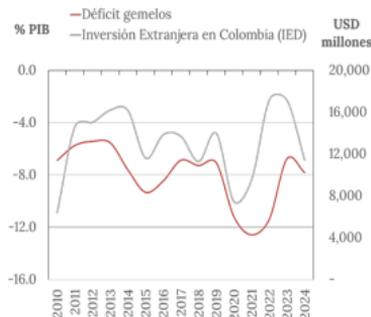
Finalmente, algunos fundamentales adicionales podrían ejercer presiones de apreciación sobre la moneda local durante el 2S25. Consideramos que el panorama electoral en Colombia tomará relevancia, pues para esta fecha ya se conocerán algunos de los candidatos presidenciales. Este aspecto podría agregar un sesgo de apreciación sobre el peso colombiano. Por su parte, algunos otros países en la región, como Chile y Ecuador, tendrán elecciones presidenciales este año. Las cuales sumarían volatilidad dada la incertidumbre y percepción de riesgo país, en conjunto con una posible influencia en los flujos de inversión extranjera.

Gráfica 4: Diferencial de tasas económicas frente EE.UU.



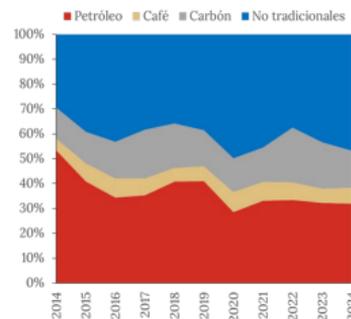
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 5: Inversión Extranjera Directa (IED) y déficit gemelos de Colombia



Deficit gemelos: Déficit en cuenta corriente + Déficit fiscal
Fuente: Banrep - Investigaciones Económicas

Gráfica 6: Participación sobre las exportaciones totales

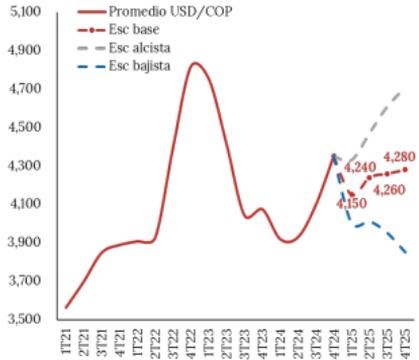


Fuente: Dane - Investigaciones Económicas

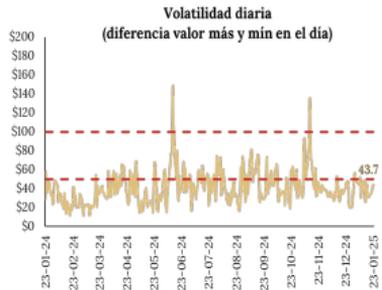
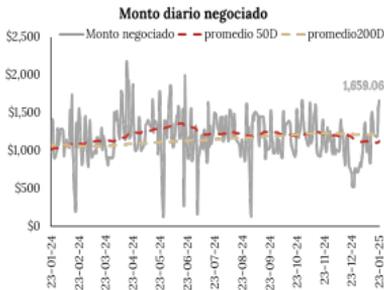
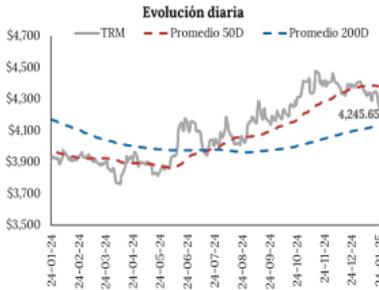
Peso colombiano frente a dólar (USD/COP)

Pronóstico trimestral USD/COP

USD/COP	Promedio	Mínimo	Máximo
2024	4,074	3,736	4,547
Trim 4	4,351	4,153	4,547
2025	4,233	4,000	4,540
Trim 1	4,150	4,050	4,450
Trim 2	4,240	4,100	4,540
Trim 3	4,260	4,150	4,500
Trim 4	4,280	4,000	4,520



Peso colombiano (USD/COP)						
Último cierre	Mín. anual	Máx. anual	YTD	WTD	PM50D	PM200D
4.331,0	3.736,3	4.547,0	-1,68%	-0,11%	4.370,4	4.160,5



Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron construidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2025 Acciones & Valores S.A.