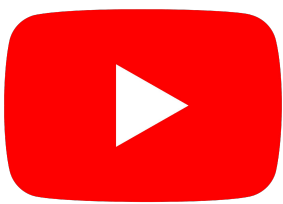


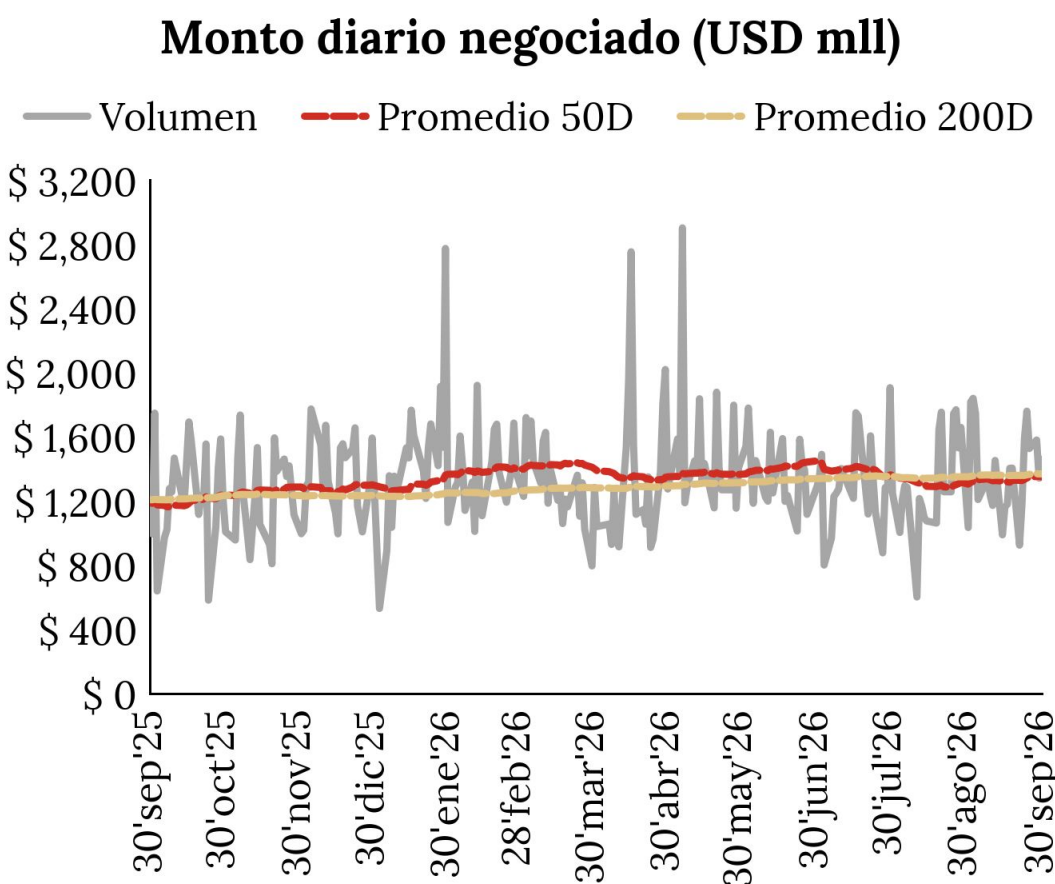
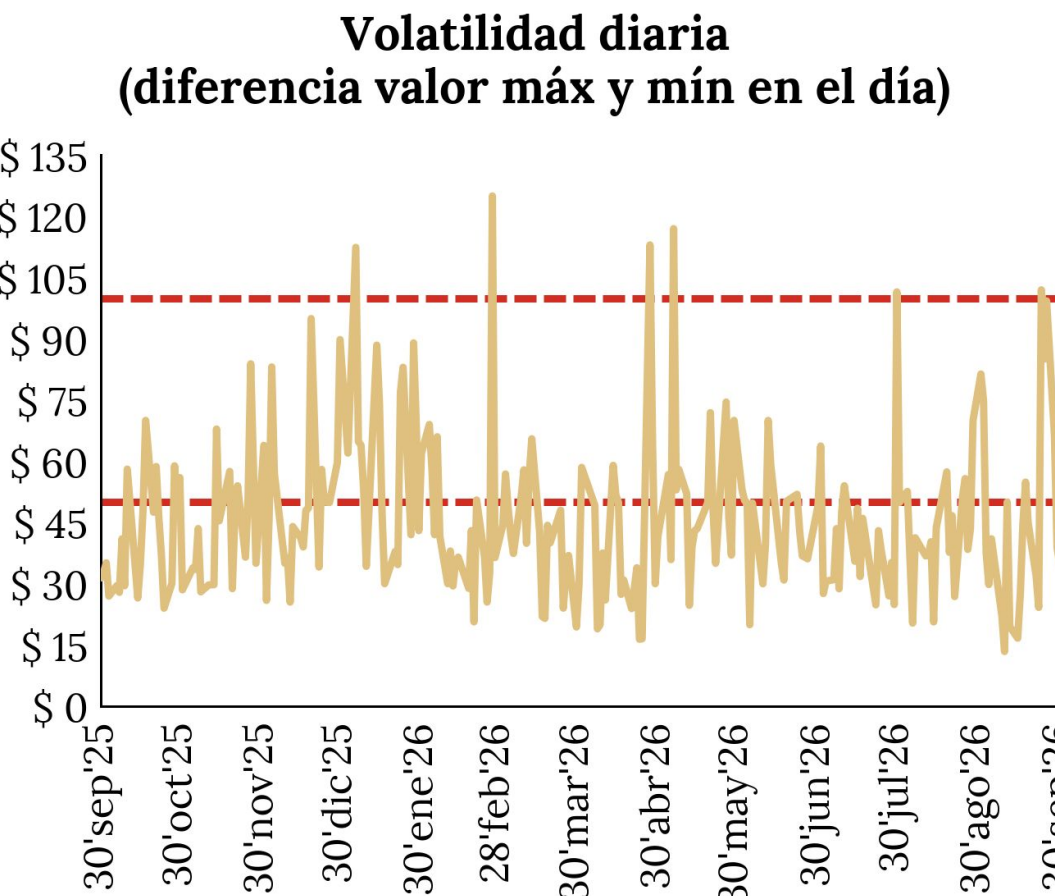
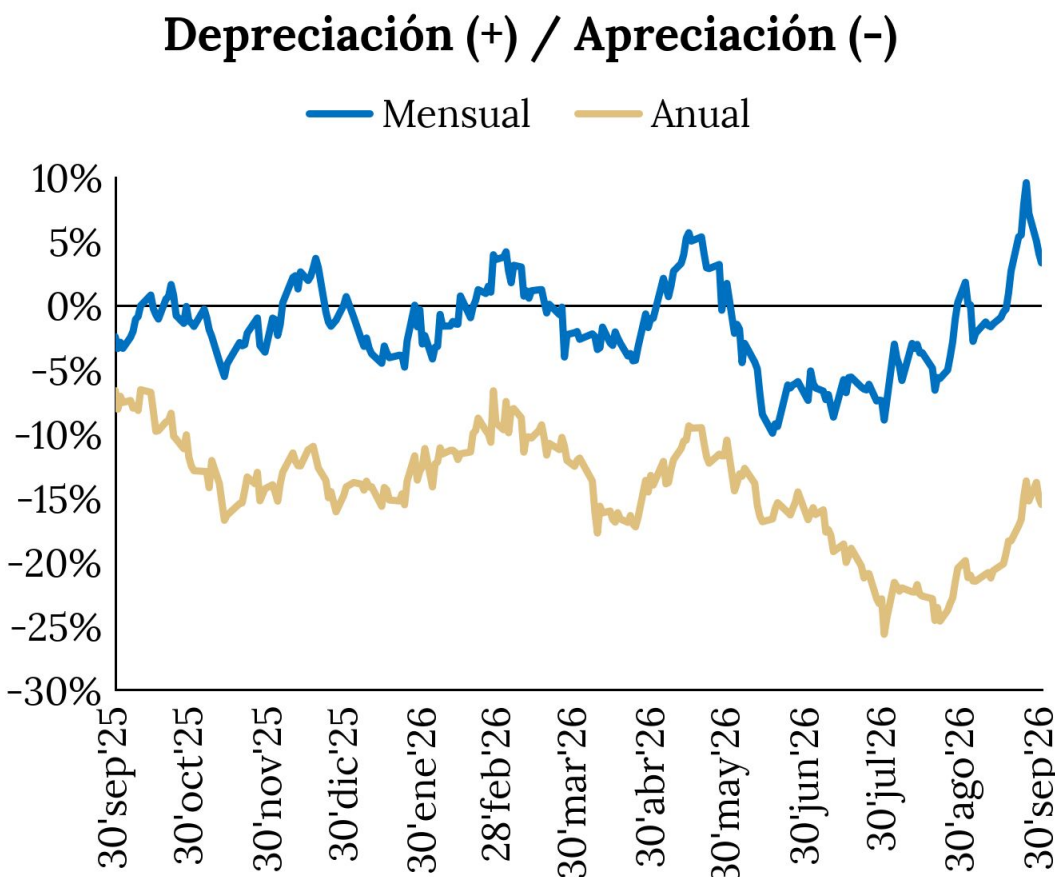
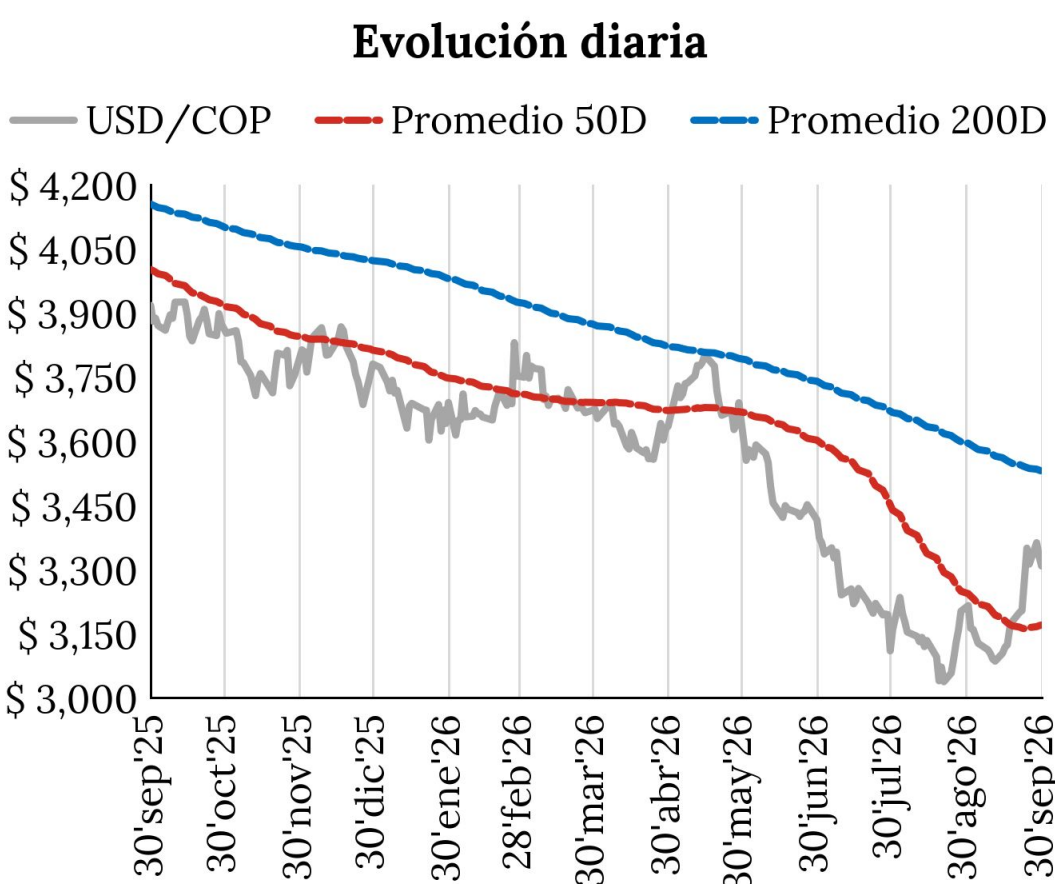
MERCADO CAMBIARIO

Escúchanos:



En YouTube

Desempeño USD/COP



Mayor diferencial de tasas favorece al COP pese al dólar firme

Resumen

- Los rendimientos largos, más que octubre, mantienen al dólar cerca de 102.
- El alza del BanRep mejora el carry del peso y limita la presión del DXY y de los Tesoros sobre el USD/COP.
- Europa absorbe peor el choque de tasas y energía, con el euro mostrando mayor vulnerabilidad.

Narrativa de mercados

EE.UU.,afronta tensiones crediticias y presiones inflacionarias impulsadas por el petróleo, situando el déficit fiscal en el centro de atención. La inflación energética se intensificó tras congelar China sus exportaciones de combustible en octubre. El mercado laboral muestra un enfriamiento ordenado, con recortes de empleo descendiendo a 43,281 en septiembre. Ante la moderación del PCE subyacente de agosto (+0.2% mensual), la probabilidad de un alza de tasas de la Fed en octubre cayó al 37%-38%, aunque se espera un ajuste de 25 pbs. a fin de año y cuatro adicionales en 2027.

En la Eurozona, la inflación alcanzó máximos en septiembre de 2026, con tasas de 3.3% en Alemania, 3.4% en Francia y 4.1% en Italia, frente a 2.9%, 2.6% y 3.2% en agosto, proyectándose una inflación regional de 4% a fin de año. El desempleo se mantuvo en 6.4% en agosto, con Alemania en 4% y España en 10%. El PMI manufacturero subió a 52.9, impulsado por pedidos de IA y defensa. El mercado debate entre un alza del BCE el 29 de octubre o dos incrementos adicionales. El Reino Unido registra once meses de expansión manufacturera, con PMI en 51.9, mientras el consumo se desacelera, reflejado en la caída de 0.2% mensual de los precios de vivienda (0.8% anual). Aunque el PIB del 2T2026 fue revisado al alza a 0.5% trimestral, el shock energético eleva las expectativas de hasta cuatro subidas de tipos del BoE hacia julio de 2027. La volatilidad financiera condiciona el presupuesto del 28 de octubre, donde se prevén alzas de impuestos ante una deuda pública cercana al 96% del PIB y un crecimiento de solo 1% para 2027 según la OCDE.

En Colombia, el Banrep elevó la tasa de intervención 25 pbs. hasta 12.25% ante una inflación superior al 6%, expectativas de 6.8% a fin de año (4.0% a 24 meses), efectos de El Niño (+60-70 pbs. al IPC) y el sismo del 10 de agosto, frente a un crecimiento del PIB de 1.1% en julio. La Superintendencia Financiera fijó la usura de octubre en 28.59%. Hacienda reportó un déficit a julio de COP\$76 billones (3.9% del PIB), con ingresos de \$204 billones y gastos de \$280 billones, proyectando déficits de 7.2% del PIB en 2026 y 9.4% en 2027. El Gobierno planteó recortar \$40 billones (2.2% del PIB). El desempleo de agosto subió a 9.4% (2.44 millones de desocupados) y la gasolina aumentará \$46/galón en octubre, hasta un promedio de \$15,933/galón.

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Revisado Previo	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
02:15	ESP	PMI manufacturero S&P Global	Sep	Indicador		49.5	51.0	50.2	49.7	↑
02:45	ITA	PMI manufacturero S&P Global	Sep	Indicador		49.6	50.4	50	49.6	↑
02:50	FRA	PMI manufacturero S&P Global	Sep F	Indicador	51.1	50.3	50.6	50.3	50.3	↓
02:55	ALE	S&P Global/BME Alemania Fabricación...	Sep F	Indicador	54.3	53.8	53.9	53.8	53.8	↓
03:00	EURO	Índice de Gerentes de Compras (PMI) del sector manufacturero de la eurozona global de S.	Sep F	Indicador		52.7	52.9	52.7	52.7	↑
03:00	ITA	Tasa de desempleo	Aug	Tasa (%)	6%	5.8%	6.2%	5.8%	5.7%	↑
03:30	UK	PMI manufacturero S&P Global	Sep F	Indicador	51.7	52	51.9	52	52	↑
04:00	EURO	Tasa de desempleo	Aug	Tasa (%)		6.4%	6.4%	6.4%	6.4%	=
07:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	9/26/2026	Miles		197k	pendiente	200k	200k	↑
07:30	US	Reclamos continuos	9/19/2026	Miles		1719k	pendiente	1740k	1743k	↑
08:45	US	PMI manufacturero S&P Global	Sep F	Indicador		57	pendiente	57	57	=
09:00	US	ISM manufacturero	Sep	Indicador		54.6	pendiente	55	54.6	=
09:00	US	Gasto en construcción	Aug	Var. mensual (%)		-0.5%	pendiente	0.1%	-0.1%	↑
09:00	US	Precios pagados ISM	Sep	Indicador		71.1	pendiente	72	71.4	↑
18:30	JAP	Tasa de desempleo	Aug	Tasa (%)		2.4%	pendiente	2.4%	2.4%	=
18:30	JAP	IPC de Tokio subyacente	Sep	Var. anual (%)		1.8%	pendiente	2.4%	2%	↑
18:30	JAP	Relación puestos de trabajo y solicitantes	Aug	Indicador		1.18	pendiente	1.18	1.18	=
18:30	JAP	IPC de Tokio	Sep	Var. anual (%)		1.9%	pendiente	2.5%	2.2%	↑

Dólar estadounidense

El índice dólar avanza hacia 101.8-102.0 puntos, máximos desde mediados de 2025, pese a que la probabilidad de una subida de la Fed en octubre cayó hacia 37%-40% tras el PCE más moderado. La clave es que el mercado está desplazando el foco desde la próxima reunión hacia el nivel estructural de las tasas largas: el rendimiento del Tesoro a 10 años alcanzó 5.34%, máximo desde 2002, impulsado por preocupaciones de inflación, elevada oferta de deuda y deterioro fiscal, mientras la economía estadounidense continúa mostrando mayor resiliencia relativa. Esto está permitiendo que el dólar se fortalezca incluso con menores apuestas de ajuste inmediato de la Fed; además, el deterioro del apetito por riesgo aumenta su demanda defensiva. Por ello, el sesgo continúa alcista, aunque con un posicionamiento más exigente: mientras el Tesoro a 10 años permanezca por encima de 5.2%-5.3%, las correcciones del DXY deberían ser limitadas, con el reporte de empleo como siguiente prueba para determinar si puede consolidarse sobre 102.

Peso colombiano (COP)

En LatAm, las primeras referencias siguen mostrando cierta presión del dólar, aunque sin un movimiento uniforme: el USD/MXN avanza cerca de 0.14% hacia 18.17, el USD/BRL permanece prácticamente plano y el USD/PEN muestra una variación marginal al alza. Para el USD/COP, el balance luce más favorable que para buena parte de la región porque hoy se incorpora por primera vez la sorpresiva subida de 25 pbs del BanRep hasta 12.25%, que amplía el diferencial de tasas y refuerza el atractivo del carry después del cierre de ayer en \$3,307.50. Así, aunque el entorno externo de dólar y tasas altas limita el espacio para una apreciación agresiva, esperamos que el COP muestre mejor desempeño relativo y un sesgo de consolidación/apreciación moderada, siempre que el deterioro de los Tesoros estadounidenses no vuelva a intensificarse. Así, para hoy anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,250 y COP\$3,335, con posibles extensiones hacia COP\$3,220 y COP\$3,365 por dólar.

Euro

El EUR/USD profundiza su caída por debajo de 1.1300, hasta la zona de 1.127-1.129, mínimo de 17 meses, y el deterioro ya no responde únicamente a la fortaleza del dólar. Europa enfrenta simultáneamente un choque energético, inflación nuevamente elevada y mayor presión sobre las primas soberanas: el diferencial entre los bonos franceses y alemanes a 10 años se amplió hasta cerca de 133 pb, máximo desde 2012, reflejando preocupación por las cuentas fiscales francesas y un aumento de las primas por plazo en toda la región. Aunque el BCE ya ha endurecido política y probablemente mantendrá abierta la posibilidad de nuevas alzas, el impacto cambiario es limitado porque mayores tasas conviven con un deterioro de las perspectivas de crecimiento de una economía importadora de energía. Incluso la mejora del PMI manufacturero de la Eurozona hacia 52.9 ha sido insuficiente para contrarrestar estos factores. El balance sigue siendo bajista, con 1.1200 como siguiente referencia relevante si no logra recuperar rápidamente 1.1300-1.1350.

Libra Esterlina

La libra retrocede hacia USD 1.322, cerca de mínimos de tres meses, aunque continúa mostrando algo más de resistencia que el euro, particularmente en el cruce EUR/GBP. El BoE mantiene un sesgo restrictivo y el mercado descuenta un incremento de 25 pb en noviembre y otro ajuste hacia febrero, ante la persistencia de los riesgos inflacionarios asociados a la energía. Sin embargo, el costo de este endurecimiento empieza a ser más visible en la economía: los precios de vivienda cayeron 0.2% mensual en septiembre y apenas crecieron 0.8% anual, mínimos desde finales de 2025, señal de que el aumento de los costos de financiamiento está moderando la demanda. Así, la libra enfrenta una combinación incómoda de inflación elevada y actividad sensible a tasas, mientras el fuerte repunte de los rendimientos estadounidenses mantiene al dólar con ventaja relativa. Esperamos un sesgo bajista moderado, con 1.3200 como soporte inmediato y 1.3140 como siguiente referencia; recuperar 1.3300 sería necesario para estabilizar la estructura.

Información relevante de monedas

YTD		Cierre anterior	Apertura	Var. % jornada anterior	Promedio móvil				Rango último año			Rango esperado hoy		
					20 días	40 días	200 días		Min	Actual	Max			
Desarrolladas											Min	Actual	Max	
	DXY	101.47	101.77	↑	0.29%	100.09	99.77	99.25	95.84		101.77		101.20 - 101.95	
	Euro	1.133	1.130	↓	-0.31%	1.15	1.16	1.16	1.130		1.204		1.122 - 1.142	
	Libra Esterlina	1.326	1.323	↓	-0.23%	1.34	1.35	1.34	1.302	1.323	1.384		1.318 - 1.331	
	Yen Japonés	157.39	157.96	↑	0.36%	156.07	157.62	158.47	147.046		157.961	163.853	156.70 - 158.20	
	Dólar Canadiense	1.423	1.425	↑	0.12%	1.40	1.39	1.38	1.349		1.425		1.411 - 1.428	
	Dólar Australiano	1.439	1.438	↓	-0.09%	1.41	1.41	1.42	1.377	1.438	1.551		1.418 - 1.442	
	Dólar Neozelandés	1.775	1.781	↑	0.33%	1.74	1.72	1.71	1.645		1.781	1.788	1.766 - 1.788	
	Corona Sueca	10.01	10.03	↑	0.23%	9.78	9.65	9.38	8.782		10.030		9.89 - 10.20	
Emergentes														
	Peso Colombiano	3,308	-			3,192	3,163	3,529	3,037	3,308	3,925		3,250 - 3,335 (3,220 - 3,365)	
	Peso Chileno	971.81	980.98	↑	0.94%	949.00	934.10	906.56	850.3		981.0		958.0 - 983.5	
	Peso Mexicano	18.06	18.14	↑	0.44%	17.29	17.15	17.41	16.88		18.14	18.69	17.75 - 18.25	
	Real Brasileño	5.17	5.17	↑	0.01%	5.14	5.15	5.16	4.89	5.17	5.59		5.10 - 5.24	
	Yuan	6.70	6.70	↑	0.00%	6.70	6.72	6.83	6.69	6.70	7.14		6.65 - 6.76	

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

Glosario

BanRep: acrónimo para el Banco de la República.
BCE: acrónimo en español para Banco Central Europeo.
BOE: acrónimo en inglés para Banco de Inglaterra (Bank of England).
BoJ: acrónimo en inglés para Banco de Japón (Bank of Japan).
Bonos TIPS: bonos indexados a la inflación de EE.UU.
Breakeven: inflación esperada necesaria para igualar rendimientos financieros.
BTC: acrónimo para Bid to Cover.
Bunds: bonos Alemanes.
bpd: Barriles por día (petróleo).
CARF: Comité Autónomo de la Regla Fiscal
Carry: estrategia de pedir recursos a una tasa baja para invertir en un activo con mayor rendimiento.
Commodities: materia prima intercambiada en mercados financieros.
Default: impago de la deuda.
Dot plot: gráfico de estimados de los miembros del Fed para la tasa de referencia.
EIA: acrónimo en inglés para la Administración de Información Energética (Energy Information Administration).
Fed: se refiere a la Reserva Federal de EE.UU.
FOMC: acrónimo en inglés para el Comité de Operaciones de Mercado Abierto en EE.UU. (Federal Open Markets Committee).

Gilts: bonos del Reino Unido.
IEA: acrónimo en inglés para la Agencia Internacional de Energía (International Energy Agency).
IPC: acrónimo para Índice de Precios al Consumidor.
IPP: acrónimo para Índice de Precios al Productor.
OIS: acrónimo en inglés para la tasa interbancaria a un día (Overnight Index Swaps).
PBoC: acrónimo en inglés para Banco Popular de China (People's Bank of China).
PCE: acrónimo en inglés para el Índice de Precios del Gasto en Consumo Personal (Personal Consumption Expenditures Price Index).
PGN: acrónimo para Presupuesto General de la Nación.
Proxy: es una variable que representa o aproxima otra variable económica.
Rally: se refiere al periodo de aumento sostenido de precios en acciones, bonos o índices.
Spread: la diferencia de precio entre los precios de compra y de venta para un activo.
UE: Unión Europea.
UVR: Acrónimo para Unidad de Valor Real que refleja el poder adquisitivo basado en el IPC, utilizada para ajustar créditos de vivienda y preservar el valor del dinero prestado.

Global 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 contruidos 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. © 2026 Acciones & Valores S.A.

Héctor Wilson Tovar García
Gerente de Investigaciones Económicas
✉ wtovar@accivalores.com

María Alejandra Martínez Botero
Directora de Investigaciones Económicas
✉ maria.martinez@accivalores.com

Hugo Camilo Beltrán Gómez

Analista Renta Variable
✉ hugo.beltran@accivalores.com

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista Divisas
✉ laura.fajardo@accivalores.com

Diego Fernando Carrillo Gómez

Practicante
✉ diego.carrillo@accivalores.com



WhatsApp:
+57 3112182255

Bogotá:
601 514 33 43

Línea Nacional:
01 8000 111 700

Síguenos:



accionesyvalores



accionesyvaloressa



company/acciones-y-valores-s-a/

www.accivalores.com