

Perspectiva Semanal de Monedas

Del 01 al 05 de
septiembre de 2025

Investigaciones Económicas

Wilson Tovar

Gerente

wtovar@accivalores.com

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de renta variable y divisas

laura.fajardo@accivalores.com

[Consulta aquí nuestro
informe macroeconómico](#)

Resumen

- La semana estará marcada por el reporte laboral de EE.UU., que será determinante para calibrar el rumbo de la Fed y, en consecuencia, del dólar. El euro tiene espacio para sostenerse en medio de un BCE estable, pero enfrenta el riesgo político francés. La libra sigue atrapada entre expectativas de BoE y riesgos fiscales domésticos, mientras que el yen se mantiene como un ancla defensiva en espera de definiciones del BoJ.
- En conjunto, el sesgo central apunta a un dólar débil en el margen, sujeto a la validación de un NFP débil, lo que mantendría a los cruces G10 en consolidación alcista frente al billete verde.
- El peso colombiano se mantiene como una de las divisas más fuertes entre emergentes, impulsado por el diferencial de tasas y un carry atractivo, aunque su menor sensibilidad a commodities refuerza que el COP depende cada vez más de flujos financieros y coberturas.
- Sin embargo, esta fortaleza está condicionada por una prima de volatilidad elevada y un riesgo de cola significativo, lo que limita su margen de apreciación y explica el sesgo lateral-volátil del USD/COP en el corto plazo.
- Para esta semana, anticipamos un rango para el USD/COP entre COP\$3,970 y COP\$4,070, con posibles extensiones a COP\$3,950 y COP\$4,100 por dólar.

Héctor Wilson Tovar

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

Maria Alejandra Martínez

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

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de Divisas
laura.fajardo@accivalores.com

Maria Lorena Moreno

Analista de Renta Fija
maria.moreno@accivalores.com

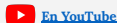
Hugo Camilo Beltran

Analista de Renta Variable
hugo.beltran@accivalores.com

Sara Sofia Guzman

Practicante
sara.guzman@accivalores.com

Escucha nuestro análisis:



[Suscríbete a nuestros informes](#)

Resumen de proyecciones económicas

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3,20%	-7,30%	11,00%	7,30%	0,60%	1,70%	2,60%	2,88%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10,90%	16,70%	13,80%	11,20%	10,20%	10,20%	10,0%	10,3%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	5,20%	4,85%	3,60%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	4,86%	3,41%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	9,00%	7,75%
IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,71%	2,97%	11,23%	12,08%	8,99%	8,8%	7,5%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-6,80%	-7,20%	-6,10%
Deuda neta GNC (% PIB)	48,4%	60,7%	60,1%	57,7%	53,8%	60,00%	63,0%	61,0%
Balance comercial (USD millones, total)	-10,782	-10,130	-15,259	-14,331	-9,902	-10,811	-11,000	-11,100
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4,58%	-3,42%	-5,60%	-6,26%	-2,70%	-1,80%	-2,60%	-3,50%
Tasa de cambio (USD/COP, promedio)	3,282	3,696	3,747	4,248	4,328	4,074	4,165	4,200
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64,3	42,0	80,9	100,9	82,49	80,5	68,0	65,0

Fuente: Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Monedas desarrolladas

El arranque de septiembre llega con un entorno de alta sensibilidad a los datos macroeconómicos y crecientes tensiones políticas. En EE.UU., el mercado laboral y las nóminas no agrícolas serán decisivos para confirmar o moderar la expectativa de recortes de tasas de la Fed este mes. La presión de la Casa Blanca sobre la independencia de la Fed, sumada a la disputa legal en torno a la gobernadora Lisa Cook, ha incrementado la percepción de riesgo institucional y ha restado soporte al dólar. En Europa, la atención se centra en la inflación de la zona euro y en la moción de confianza al gobierno francés, que podría alterar el sentimiento hacia los activos regionales. En el Reino Unido, la libra enfrenta un frágil equilibrio entre la recuperación del sector bancario y los riesgos fiscales asociados al próximo presupuesto. En Japón, la expectativa sobre los salarios y el consumo será clave para definir la senda de normalización del BoJ (Gráfica 1).

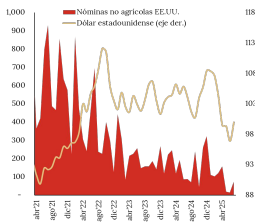
Dólar estadounidense: El dólar interrumpe una racha de tres semanas de pérdidas, aunque su repunte se mantiene limitado por la caída de los rendimientos y la incertidumbre política. El dato de empleo del viernes será el catalizador principal: una creación de nóminas por debajo de 100k y una tasa de desempleo en 4.3% consolidarían la probabilidad de un recorte de tasas en septiembre, con espacio incluso para un ajuste adicional en diciembre. Sin embargo, un reporte más sólido podría retrasar el ciclo de flexibilización y dar un respiro al billete verde. En el plano técnico, el dólar* permanece contenido bajo la media de 200 días, con soporte en 96.5 y resistencia en 100.2; mientras la tendencia sigue sesgada a la baja, no puede descartarse un rebote táctico de corto plazo si los datos sorprenden al alza.

Euro: La moneda cierra agosto en la parte alta de su rango mensual, apoyada en la expectativa de que el BCE se mantendrá en pausa tras alcanzar un terreno "neutral" en política monetaria. El IPC debería confirmar la estabilidad de la inflación cerca del 2%, reforzando la idea de que el ciclo de recortes ha concluido. No obstante, los riesgos políticos en Francia —con una votación de confianza al gobierno prevista este 8 de septiembre y una próxima revisión de la calificación soberana— añaden ruido y podrían presionar diferenciales de crédito. En el corto plazo, la dinámica del EUR/USD estará muy ligada al dato de empleo en EE.UU.; un NFP débil podría impulsar al par a retomar los máximos de 1.183, mientras que un escenario contrario lo devolvería a la zona de soporte en 1.165. La perspectiva de mediano plazo sigue favorable al euro frente al dólar, con un carry atractivo y un BCE que transmite estabilidad (Gráfica 2).

Libra esterlina: La libra ha encontrado algo de soporte, impulsada por la recuperación parcial del sector bancario y la expectativa de que el BoE no acelerará los recortes de tasas en el corto plazo. Sin embargo, los fundamentos domésticos son frágiles: el mercado inmobiliario muestra señales de enfriamiento, con precios de vivienda en descenso, y el presupuesto de otoño podría incluir medidas fiscales adversas, como impuestos extraordinarios a la banca. Estos riesgos limitan el margen de recuperación sostenida. El GBP/USD mantiene una estructura de consolidación con soporte en 1.3450 y resistencias en 1.3590-1.3680. A corto plazo, la libra seguirá dependiendo del tono del dólar, pero los riesgos fiscales locales podrían reintroducir volatilidad.

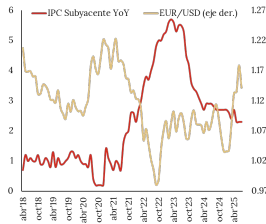
Yen japonés: El yen se mantiene en un rango estrecho entre 146 y 149, reflejando la prudencia de los mercados a la espera de nuevos datos laborales y de consumo en Japón. Tras la histórica ronda de negociaciones salariales de este año, el mercado observa si el alza de ingresos se traduce en mayor inflación de servicios, condición necesaria para que el BoJ avance con alzas de tasas en octubre. El entorno de aversión al riesgo ha dado soporte marginal al yen, aunque los diferenciales de tasas con EE.UU. siguen jugando en su contra. El USD/JPY consolida sobre la media de 100 días en 146.9, con resistencia en 149.1; una ruptura de este rango daría dirección más clara.

Gráfica 1: Dólar estadounidense vs nóminas no agrícolas EE.UU.



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 2: EUR/USD vs IPC subyacente de la Eurozona



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

*Valores correspondientes al índice DXY que mide la fortaleza del dólar estadounidense frente a una canasta de seis monedas: el euro (EUR), el yen japonés (JPY), la libra esterlina (GBP), el dólar canadiense (CAD), la corona sueca (SEK) y el franco suizo (CHF).

Peso colombiano (COP)

El peso colombiano cerró agosto como la segunda moneda más fuerte a nivel global, con una apreciación del 4.92%. La debilidad del dólar, el atractivo de los mercados emergentes y el diferencial de tasas favorable para el peso, siguen impulsando su ventaja relativa frente al dólar. Sin embargo, durante la mayor parte del mes el comportamiento fue lateral, indicando que, a pesar de fundamentales favorables, existen aún fragilidades estructurales que limitan el margen de apreciación del peso.

Gráfica 3: Beta de FX a materias primas

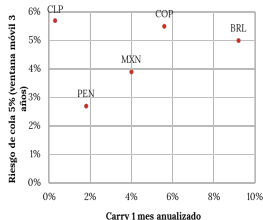
Beta de FX a materias primas	Agricultura	Energía	Metales	Metales preciosos
CLP	0.67	-0.27	0.49	0.41
PEN	-0.12	-1.79	1.27	0.42
MXN	0.21	-0.34	1.62	1.09
COP	0.53	0.24	0.06	0.21
BRL	0.61	0.32	0.23	0.00

Así, la moneda local inicia septiembre con un entorno marcado por alta prima de volatilidad y una desconexión parcial de los fundamentos de commodities. A diferencia del real brasileño, cuyo desempeño histórico está muy ligado al ciclo de materias primas, el COP sorprende al mostrar un beta reducido frente a la energía, pese a la relevancia de las exportaciones de crudo y carbón en la balanza externa. Esta menor sensibilidad refuerza la percepción de que el tipo de cambio colombiano responde cada vez más a dinámicas financieras, flujos de portafolio y episodios de cobertura, más que a los términos de intercambio (Gráfica 3).

Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas

En el frente de carry, el COP conserva una posición atractiva en la región, con un rendimiento cercano a 6% anualizado en horizontes de un mes, superado solo por el BRL (>9%). Sin embargo, la calidad de ese carry es inferior: mientras el peso mexicano equilibra retornos con menor riesgo de cola, el COP se ubica en el percentil 90, evidenciando un sesgo más frágil y expuesto a shocks abruptos. Este contraste explica por qué inversionistas tienden a privilegiar posiciones en MXN como "carry limpio", mientras que el COP exige primas de cobertura más elevadas (Gráfica 4).

Gráfica 4: Carry vs riesgo



Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas

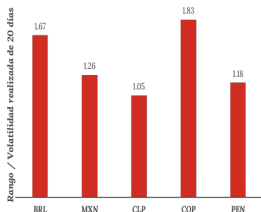
Los indicadores de volatilidad confirman esta visión. El spread entre volatilidad implícita y realizada para el COP se ubica en 5.5 puntos en el tramo 1M-2W, el nivel más alto de la región, en línea con la relación rango/volatilidad realizada (indicador de saltos) de 1.83 – máximo regional– lo que sugiere una acción de precios más agitada en el corto plazo a pesar de la ausencia de una tendencia direccional clara (Gráfica 5). Este comportamiento contribuye a explicar por qué el gamma del COP continúa siendo costoso, en contraste con el peso chileno, que se ha mantenido como la divisa más estable. La estacionalidad para septiembre es en general positiva en LatAm, con retornos medianos de entre 0.7% y 1.3% en los últimos años, aunque el sesgo más consistente corresponde al BRL. El COP, en cambio, ha mostrado ganancias moderadas pero con elevada dispersión, lo que se alinea con la actual estructura de precios en el mercado de opciones: carry alto pero condicionado a un riesgo de cola significativo.

Esta semana, los catalizadores globales serán determinantes. La publicación del informe de empleo en EE.UU. concentrará la atención, con potencial de mover expectativas sobre la trayectoria de la Fed. A esto se suma la reunión de la Organización de Cooperación de Shanghai en China, que podría influir en el apetito por emergentes asiáticos y, por transmisión, en LatAm. Estos eventos podrían reforzar el sesgo global hacia activos de mayor riesgo si los datos confirman un enfriamiento moderado en EE.UU. En el frente local, la publicación del dato de inflación de agosto (0.27% m/m y 5.18% a/a en el escenario base) será clave. Una sorpresa al alza reforzaría la expectativa de que el BanRep mantenga un sesgo cauteloso en su ciclo de recortes, consolidando los diferenciales de tasas y dando soporte adicional a la moneda. Una lectura por debajo de lo esperado, abriría la puerta a una flexibilización más acelerada, lo que podría presionar el tipo de cambio al alza, en línea con lo que descuenta la curva de NDFs en tramos cortos: el forward a 30 días refleja una depreciación implícita moderada, mientras que a 90 días se mantiene la misma pendiente positiva, anticipando que el COP pierda gradualmente atractivo a medida que avanza el ciclo de recortes. Un resultado en línea con el consenso mantendría el rango actual (Gráfica 6 y 7).

El balance de riesgos sugiere que el USD/COP mantendrá un comportamiento lateral-volátil. Por lo tanto, para esta semana, anticipamos un rango entre COP\$3,970 y COP\$4,070, con posibles extensiones a COP\$3,950 y COP\$4,100 por dólar.

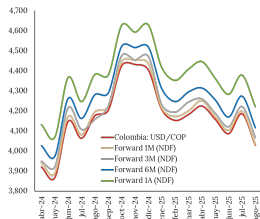
Peso colombiano (COP)

Gráfica 5: Relación rango/volatilidad realizada (indicador de saltos)



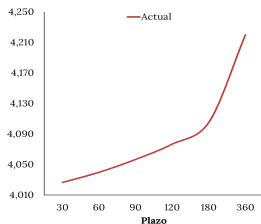
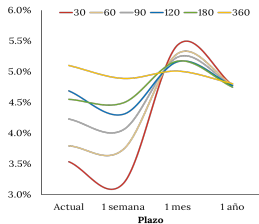
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 6: Forward USD/COP



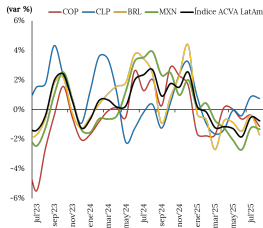
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 7: Tasa de devaluación implícita y curva forward USD/COP



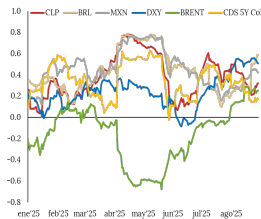
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Desempeño mensual monedas



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Correlaciones frente al COP (ventana de 30 días)



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

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. © 2025 Acciones & Valores S.A.

