

Perspectiva de Divisas

Semanal

Del 05 al 09 de octubre 2026

Resumen

- **El dólar conservaría un sesgo moderadamente alcista, aunque con menor impulso desde la Fed:** la caída de las expectativas de un aumento inmediato limita una nueva aceleración del DXY, pero las tasas largas de EE.UU. cercanas a máximos, la prima por plazo y la debilidad relativa de Europa deberían mantenerlo principalmente por encima de 102 puntos.
- **El COP cuenta con mejores soportes locales y regionales, pero todavía enfrenta fricciones importantes:** el aumento de BanRep hasta 12.25%, un diferencial de tasas frente a EE.UU. superior a 800 pb y un mejor tono en LatAm liderado por Brasil favorecen al peso, aunque la elevada volatilidad y los mayores costos de cobertura en el corto plazo reducen el beneficio efectivo del carry.
- **Esperamos una negociación más bidireccional, con sesgo moderadamente favorable al peso:** proyectamos un rango de COP 3,165–3,355, con extensiones entre COP 3,120 y COP 3,425, condicionado por la evolución del DXY, los Tesoros estadounidenses, la continuidad del impulso regional y la publicación de inflación en Colombia.

El dólar cambia de motor: las tasas largas toman el relevo de la Fed

El dólar inicia la semana con una composición distinta a la que explicó buena parte de su fortalecimiento durante septiembre. Entre el 25 de septiembre y el 2 de octubre, el DXY avanzó 0.95% hasta 101.93 puntos, aun cuando la tasa OIS estadounidense a doce meses cayó 7.2 pb y el rendimiento del Tesoro a dos años retrocedió 2.7 pb. En contraste, el rendimiento a diez años aumentó 11.0 pb hasta 5.27%, llevando la pendiente 10–2 años desde aproximadamente 31 pb hasta 45 pb. La fotografía intradía de este lunes profundiza esa divergencia: el DXY supera nuevamente los 102 puntos, el rendimiento a diez años ronda 5.30%, mientras el de dos años permanece alrededor de 4.81%. El mercado está reduciendo la probabilidad de un nuevo aumento inmediato de la Fed después de la debilidad del empleo, pero todavía exige una remuneración elevada para mantener duración estadounidense.

Esta divergencia sugiere que el soporte reciente del dólar está dejando de depender exclusivamente de las expectativas sobre la tasa de política monetaria. Nuestro ejercicio cuantitativo refuerza esta lectura: utilizando las sensibilidades históricas del DXY a los diferenciales OIS de EE.UU. frente a Eurozona, Reino Unido y Japón, el movimiento de tasas habría sido consistente con una apreciación cercana a 0.13% entre el 25 de septiembre y el 2 de octubre, muy inferior al 0.95% efectivamente observado. Incluso al incorporar el rendimiento a diez años y el VIX, el avance explicado aumenta apenas hacia 0.23%, dejando alrededor de 0.72 puntos porcentuales sin explicar por los determinantes tradicionales. No interpretamos este residuo como un único factor, sino como la combinación de una mayor prima exigida sobre la duración estadounidense, demanda relativa por dólares y debilidad de algunas de sus principales contrapartes.

Europa es particularmente relevante dentro de esta última dinámica. Aunque la inflación y la actividad de la Eurozona continúan limitando el margen para una política monetaria más expansiva, el euro no ha logrado beneficiarse plenamente de este entorno. Las preocupaciones fiscales en Francia han ampliado significativamente el diferencial de sus bonos frente a Alemania y han introducido una prima de riesgo adicional sobre los activos europeos. Esto es especialmente importante para el DXY, dada la elevada ponderación del euro dentro del índice: una Fed menos restrictiva no necesariamente implica un dólar más débil si simultáneamente se deteriora el atractivo relativo de Europa. Así, el canal cambiario está dejando de ser únicamente una historia de diferenciales monetarios y empieza a incorporar con mayor fuerza consideraciones fiscales y de riesgo soberano.

La composición del movimiento también difiere de un episodio convencional de aversión global al riesgo. Al cierre del viernes, tanto el DXY como el rendimiento del Tesoro a diez años se encontraban alrededor del percentil 99 de su distribución de 2026, mientras el VIX permanecía cerca del percentil 15 y el S&P 500 alrededor del percentil 93. En otras palabras, el endurecimiento de las condiciones financieras se está produciendo principalmente a través del dólar y las tasas largas, sin una liquidación generalizada de activos de riesgo. Para las monedas emergentes, esto implica un entorno todavía exigente: aun si la Fed posterga nuevos aumentos, un Tesoro a diez años persistentemente alrededor de 5.30% mantiene elevado el costo de oportunidad de mantener exposición a activos locales.

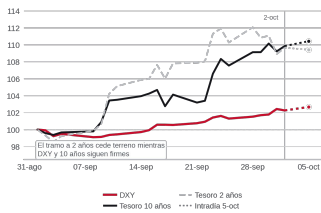
De cara a esta semana, esperamos que el DXY conserve un sesgo moderadamente alcista y permanezca principalmente por encima de 102 puntos, aunque con menor capacidad de extensión que durante la segunda mitad de septiembre. La desaceleración del mercado laboral redujo significativamente la probabilidad de un nuevo aumento de la Fed en octubre, limitando el soporte proveniente del tramo corto de la curva; sin embargo, la actividad estadounidense continúa mostrando resiliencia y las presiones de precios permanecen elevadas. El ISM de servicios de septiembre se ubicó en 54.9 puntos, todavía en terreno expansivo, mientras el componente de precios aumentó hasta 74.0, su nivel más alto desde julio de 2022. En este contexto, la combinación de inflación persistente, rendimientos del Tesoro a diez años cercanos a 5.30% y una prima por plazo elevada debería impedir, por ahora, una corrección significativa del dólar.

Nuestro escenario base contempla una negociación del DXY aproximadamente entre 101.8 y 103.0 puntos, con mayor probabilidad de permanencia en la mitad superior del rango. Una extensión hacia 102.7–103.0 requeriría que el rendimiento a diez años permanezca alrededor o por encima de 5.30% y que continúe el deterioro relativo de Europa, donde el euro ya alcanzó mínimos de 17 meses y el diferencial soberano Francia–Alemania superó 150 pb. En contraste, una corrección sostenible por debajo de 102 requeriría no solo nuevas señales de moderación en EE.UU., sino que estas logren reducir las tasas largas y coincidan con cierta estabilización de los riesgos fiscales europeos. Por ello, el balance de riesgos continúa ligeramente inclinado hacia un dólar fuerte, aunque esperamos un avance más gradual y dependiente de las tasas largas que el observado durante septiembre.

Bloque global | Gráfica 1

El dólar se desacopla del tramo corto de la curva

Índice base 100 = 1-sep-2026.

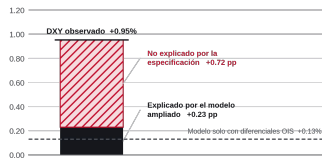


Fuente: Bloomberg, cálculos Investigaciones Económicas
5-oc: dato intradía

Bloque global | Gráfica 2

Las tasas relativas explican solo una fracción del avance reciente del DXY

Descomposición del cambio del DXY entre el 25-sep y el 2-oct-2026, en puntos porcentuales.



Fuente: Bloomberg, cálculos Investigaciones Económicas
El residuo no es un factor observable: es consistente con otros canales —prima por plazo, demanda relativa por USD y debilidad de contrapartes—.

USD/COP: soporte monetario y regional frente a un entorno externo todavía exigente

El USD/COP inicia la semana después de una corrección importante durante septiembre: el fortalecimiento del dólar global, el repunte de las tasas largas estadounidenses y las presiones sobre la disponibilidad de dólares en el mercado local explicaron buena parte del ajuste reciente. Sin embargo, las condiciones hacia esta semana son algo más equilibradas: BanRep reforzó el diferencial de tasas, Brasil introduce un soporte adicional para el bloque latinoamericano y el COP conserva una remuneración relativa elevada, aunque ninguno de estos factores parece suficiente, por separado, para contrarrestar de manera sostenida un DXY por encima de 102 puntos y rendimientos de los Tesoros estadounidenses cercanos a máximos del año.

Bloque USD/COP | Gráfica 3

LatAm: desempeño cambiario en 2026

Índice base 100 = 2-ene-2026. Un índice menor a 100 representa apreciación de la moneda local frente al USD.

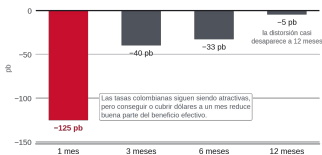


Fuente: Bloomberg, cálculos Investigaciones Económicas
5-oc: dato intradía

Bloque USD/COP | Gráfica 4

El costo de cobertura absorbe parte del diferencial de tasas en el corto plazo

Brecha entre el carry implícito en los NDF y el diferencial OIS COP/USD. Cierre del 2-oc-2026.



Fuente: Bloomberg, cálculos Investigaciones Económicas
La tabla del 5-oc de la hoja es referencia intradía y no sustituye el cierre.

Por ello, nuestro escenario central es de una negociación más bidireccional del USD/COP, con espacio para una recuperación moderada del peso, pero no para una apreciación lineal. A diferencia de las últimas semanas, el balance local ofrece mayores amortiguadores frente al choque externo; sin embargo, su efectividad dependerá de tres condiciones: que el fortalecimiento del dólar no se acelere, que el mejor tono regional posterior a las elecciones brasileñas se mantenga y que el mercado local comience a reflejar de manera más eficiente el mayor diferencial de tasas. En sentido contrario, la permanencia del Tesoro a diez años alrededor de 5.30%, una nueva extensión del DXY y las fricciones todavía presentes en el mercado de cobertura constituyen los principales riesgos para esta tesis.

El componente regional ganó relevancia después de la primera vuelta presidencial en Brasil. Flávio Bolsonaro obtuvo cerca de 47% de los votos frente a 45% de Lula, superando ampliamente lo anticipado por las encuestas, mientras sus aliados obtuvieron una posición más favorable en el Congreso. La reacción inicial fue considerable: el real se apreció más de 4% y el Bovespa llegó a avanzar más de 9%, reflejando expectativas de una agenda fiscal potencialmente más ortodoxa. Para el COP, el efecto relevante no consiste en replicar mecánicamente el movimiento brasileño, sino en que un real más fuerte puede mejorar el tono relativo de LatAm y amortiguar parcialmente la presión proveniente de un dólar global fuerte. Este canal adquiere mayor importancia para Colombia porque se combina con un diferencial de tasas todavía elevado. No obstante, la segunda vuelta del 25 de octubre mantiene abierto el riesgo político brasileño, por lo que parte de la reacción actual todavía debe considerarse específica al evento y no un cambio definitivo del régimen regional.

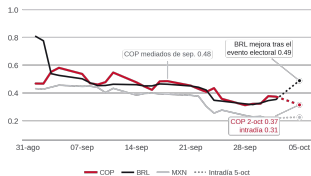
En Colombia, el aumento de 25 pb de BanRep hasta 12.25% amplió nuevamente el diferencial monetario frente a EE.UU.: la diferencia OIS a doce meses pasó de 776.8 pb el 25 de septiembre a 812.5 pb el 2 de octubre. Este nivel constituye un soporte importante para el peso, pero nuestros indicadores muestran que el inversionista no está capturando todo ese diferencial en condiciones igualmente favorables. La relación entre carry y volatilidad cayó desde aproximadamente 0.55 a mediados de septiembre hasta 0.37 al cierre del viernes, mientras la remuneración implícita del NDF a un mes se ubicó cerca de 125 pb por debajo del diferencial OIS equivalente; a doce meses, en contraste, la brecha es prácticamente nula. La lectura económica es más sencilla que los indicadores: las tasas colombianas son atractivas, pero conseguir o cubrir dólares en el corto plazo continúa siendo relativamente costoso, reduciendo el beneficio efectivo de mantener posiciones en COP. Por eso el aumento de BanRep protege al peso, pero actualmente tiene menos capacidad de apreciación que la que sugeriría observar únicamente un diferencial superior a 800 pb.

La inflación de septiembre será el principal catalizador local para determinar si ese soporte monetario se fortalece o pierde tracción hacia el cierre de la semana. El consenso se encuentra alrededor de 6.31% anual, frente a 6.24% en agosto, y la publicación está prevista para el miércoles 7 de octubre, por lo que su mayor transmisión cambiaría debería observarse entre jueves y viernes. Una lectura entre 6.2% y 6.4% sería consistente con nuestro escenario central: validaría la permanencia de una postura restrictiva de BanRep sin obligar al mercado a descontar una aceleración mucho mayor del ciclo, dejando al carry como soporte moderado para el COP. Un registro moderadamente superior, alrededor o por encima de 6.4%, probablemente fortalecería inicialmente al

Bloque USD/COP | Gráfica 5

El atractivo del carry cambia al incorporar volatilidad

Carry sobre volatilidad implica a 1 mes. Un valor mayor implica más remuneración por unidad de riesgo.

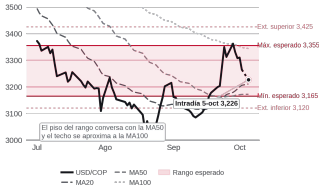


Fuente: Bloomberg, cálculos Investigaciones Económicas
5-oct: dato intradía

Complemento técnico | Gráfica 6

USD/COP: rango central y referencias técnicas

Cierres diarios desde julio de 2026, medias móviles y rango semanal del 05-09 de octubre.



Fuente: Bloomberg, cálculos Investigaciones Económicas
5-oct: dato intradía. Las extensiones son zonas de riesgo, no objetivos de precio.

peso al aumentar la expectativa de tasas elevadas por más tiempo; sin embargo, si la sorpresa proviniera también de una aceleración significativa de la inflación subyacente, el beneficio podría moderarse por un aumento de las primas de inflación y riesgo. En contraste, una lectura cercana o inferior a 6.2% reduciría la necesidad percibida de nuevas alzas y restaría parte del soporte que actualmente ofrece el diferencial monetario, especialmente si coincide con un DXY fuerte.

El comportamiento del USD/COP dependerá, por tanto, de la interacción de varios factores:

Escenario semanal	Dólar y tasas EE.UU.	Brasil / LatAm	Colombia	Lectura
Base	DXY principalmente entre 101.8–103.0; Tesoro a 10 años permanece elevado pero sin nueva aceleración	BRL conserva parte importante de la reacción positiva	IPC 6.2%–6.4%; BanRep mantiene fuerte diferencial; persisten fricciones NDF	Consolidación con sesgo moderado de apreciación del COP, pero alta bidireccionalidad
Favorable COP	DXY pierde 102 y el Tesoro a 10 años cede de forma sostenida	El rally brasileño se extiende y mejora el tono regional	IPC mantiene expectativa de política restrictiva y se normaliza el costo de cobertura	Mayor apreciación del COP y búsqueda de la parte inferior del rango semanal
Adverso COP	DXY supera 103 y el Tesoro a 10 años vuelve a extenderse por encima de sus máximos recientes	Se revierte parte de la reacción brasileña	IPC debilita las expectativas de tasas locales y/o persisten las necesidades de dólares de corto plazo	Nueva presión alcista sobre USD/COP y búsqueda de la parte superior del rango

Así, el balance de esta semana es más constructivo para el COP que el observado durante buena parte de septiembre, pero sigue condicionado por el entorno internacional. El diferencial de tasas superior a 800 pb y un mejor tono regional deberían actuar como amortiguadores, mientras la publicación de inflación puede reforzar ese soporte hacia el final de la semana. Sin embargo, con el DXY todavía sesgado al alza, tasas estadounidenses de largo plazo cercanas a 5.30% y un mercado NDF que continúa revelando costos elevados de cobertura en el corto plazo, no esperamos que estos fundamentos deriven por sí solos en una apreciación persistente del peso. Esperamos un rango semanal entre COP 3,165 y COP 3,355, con extensiones entre COP 3,120 y COP 3,425. El balance presenta un sesgo moderadamente favorable al peso, respaldado por el mayor diferencial de tasas y un mejor entorno regional, aunque la permanencia del DXY en niveles elevados, los rendimientos de largo plazo en EE.UU. y las fricciones de liquidez local deberían limitar una apreciación sostenida.

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

[✉ htovar@accivalores.com](mailto:htovar@accivalores.com)



María Alejandra Martínez Botero

Directora de Investigaciones Económicas

[✉ maria.martinez@accivalores.com](mailto:maria.martinez@accivalores.com)

Hugo Camilo Beltrán Gómez

Analista Renta Variable

[✉ hugo.beltran@accivalores.com](mailto:hugo.beltran@accivalores.com)

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista Divisas

[✉ laura.fajardo@accivalores.com](mailto:laura.fajardo@accivalores.com)

Diego Fernando Carrillo Gómez

Practicante

[✉ diego.carrillo@accivalores.com](mailto:diego.carrillo@accivalores.com)



WhatsApp:
+57 3112182255

Bogotá:
601 514 33 43

Línea Nacional:
01 8000 111 700

Síguenos:



accionesyvalores



accionesyvaloresa



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