

Del 6 al 10 abril 2026

Mercado de divisas

Resumen

- **Dólar en fase de transición entre geopolítica y datos macro:** La posible tregua temporal entre EE.UU. e Irán y la reciente corrección del petróleo podrían moderar el impulso alcista del dólar en el corto plazo; sin embargo, el soporte estructural de tasas elevadas en EE.UU. limita la probabilidad de una corrección profunda mientras el mercado siga descontando una relajación monetaria gradual de la Fed.
- **El peso colombiano mantiene soporte monetario, pero enfrenta restricciones por prima de riesgo:** El diferencial de tasas sigue siendo uno de los más altos del universo emergente, actuando como ancla para la tasa de cambio; no obstante, el CDS elevado y las tensiones institucionales recientes introducen una prima de riesgo que reduce la capacidad del peso para extender su apreciación.
- **La tasa de cambio local podría mantenerse en un régimen de movimientos acotados:** La combinación de *carry* elevado, una curva de devaluación implícita que exige prima en el corto plazo y un entorno externo todavía volátil sugiere un escenario de cotización en rango estimado entre COP\$3,640 y COP\$3,730, y extensiones potenciales hacia COP\$3,600 y COP\$3,780 dependiendo de la evolución del petróleo, el dólar global y los titulares geopolíticos.

Dólar entre geopolítica y política monetaria: petróleo y datos de inflación como catalizadores de corto plazo

El mercado cambiario internacional inicia la semana bajo un régimen que combina dos fuerzas parcialmente contrapuestas: por un lado, el dólar continúa respaldado por un entorno de tasas reales elevadas en EE.UU. y por la persistencia de un posicionamiento global todavía defensivo (Gráfica 1); por otro, la posibilidad de una tregua temporal en el conflicto entre EE.UU. e Irán —que se estaría discutiendo en los canales diplomáticos con una duración cercana a 45 días— ha comenzado a moderar parte de las presiones recientes sobre los precios de la energía y, con ello, el impulso alcista que había favorecido al dólar en las últimas semanas. En este contexto, el índice dólar (DXY) se ubica alrededor de 99.95 puntos, prácticamente estable frente al cierre de la semana anterior pero aún en niveles elevados en términos históricos recientes, situándose en el percentil 90 de su rango del último año. Este comportamiento sugiere que el mercado cambiario global se encuentra en una fase de transición: aunque el dólar mantiene fundamentos sólidos, el deterioro del apetito por riesgo que impulsó su fortalecimiento durante marzo podría empezar a moderarse si se materializa un escenario de menor tensión geopolítica.

La evolución reciente del mercado energético ilustra bien esta dinámica. Tras haber alcanzado niveles excepcionalmente altos durante el punto más álgido del episodio geopolítico —con el Brent llegando a ubicarse en el percentil 98 de su rango anual— el precio del crudo ha registrado una corrección relevante en los primeros días de abril y actualmente se ubica cerca de USD 108.9 por barril, lo que implica una caída cercana a 8% frente al cierre de marzo. Este ajuste no responde únicamente a factores de oferta y demanda, sino principalmente a un cambio en la prima de riesgo geopolítico incorporada en los precios. En la medida en que el petróleo ha sido uno de los principales canales de transmisión del conflicto hacia los mercados financieros —al elevar las expectativas de inflación global y reforzar la percepción de que la Reserva Federal deberá mantener tasas altas por más tiempo— cualquier señal de desescalamiento tiende a traducirse rápidamente en una moderación de la demanda por activos refugio y, por extensión, en un entorno algo menos favorable para el dólar.

Aun así, el soporte macroeconómico del dólar permanece relativamente sólido. Las tasas de interés de EE.UU. continúan en niveles elevados y las expectativas implícitas de política monetaria reflejadas en la curva OIS muestran pocos cambios relevantes frente a la semana previa. El OIS USD a tres meses se ubica cerca de 3.68% y

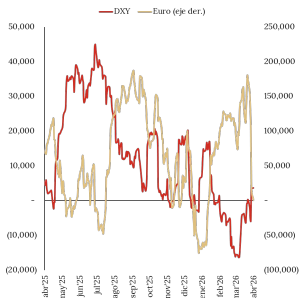
el de un año alrededor de 3.74%, lo que sugiere que el mercado todavía anticipa un proceso de relajación monetaria gradual y relativamente lento por parte de la Fed. De hecho, la correlación entre el DXY y las tasas implícitas de política monetaria continúa siendo positiva —alrededor de 0.30 en ventanas de 20 días— lo que confirma que el diferencial de tasas sigue siendo uno de los principales determinantes del comportamiento del dólar.

En este marco, el calendario macroeconómico en EE.UU. de la semana adquiere una relevancia particular porque puede definir si la reciente corrección del dólar se consolida o si, por el contrario, el mercado vuelve a reforzar la narrativa de tasas altas por más tiempo (Gráfica 2). El foco estará en las minutas del FOMC del miércoles, en la publicación de ingreso y gasto personal de febrero el jueves y, sobre todo, en el IPC de marzo el viernes, que constituye el principal catalizador de corto plazo para el DXY. La señal preliminar no es menor: el ISM de servicios de marzo cayó a 54.0 desde 56.1, pero el subíndice de precios pagados subió a 70.7, su nivel más alto en más de tres años, sugiriendo que la economía sigue expandiéndose, aunque con presiones de costos más visibles. Así, el mercado entra a la semana intentando discernir si la moderación reciente del petróleo basta para aliviar la presión inflacionaria o si, por el contrario, el choque energético ya comenzó a trasladarse con mayor claridad a los datos.

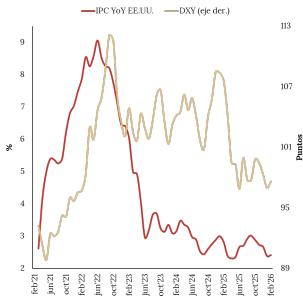
Bajo este contexto, los escenarios para el dólar lucen relativamente claros. En un escenario de desescalada geopolítica más creíble, acompañado de una nueva corrección del crudo y de un dato de inflación que no sorprenda al alza, el DXY podría extender su fase de consolidación o registrar una corrección táctica adicional, especialmente considerando que aún se ubica en niveles altos frente a su historia reciente. Sin embargo, en un escenario alternativo —en el que la tregua pierda tracción, el petróleo vuelva a estabilizarse en niveles elevados o el IPC confirme una inflación más persistente— el mercado probablemente volvería a retirar expectativas de flexibilización de la Fed, reforzando nuevamente el soporte del dólar. Así, la clave para esta semana no será solo la dirección de los titulares geopolíticos, sino la interacción entre estos y los datos macroeconómicos de EE.UU., porque de esa combinación dependerá si el dólar pasa de una simple pausa técnica a una corrección algo más profunda o si retoma el sesgo de fortaleza que dominó durante marzo.

En conjunto, estos elementos configuran un escenario prospectivo en el que el dólar podría enfrentar cierta presión bajista de corto plazo si la tregua geopolítica se materializa y los precios del crudo continúan corrigiendo. No obstante, mientras las tasas de interés estadounidenses permanezcan en niveles elevados y las expectativas de política monetaria sigan apuntando a un proceso de relajación gradual, es poco probable que el ajuste del dólar se transforme en un cambio de tendencia más profundo. Bajo este marco, el comportamiento del DXY durante la semana estará determinado principalmente por dos factores: la evolución de las negociaciones geopolíticas y la reacción del mercado al dato de inflación de EE.UU., ambos elementos clave para definir el balance entre los canales de riesgo global y de política monetaria que actualmente dominan el mercado cambiario internacional.

Gráfica 1: Posiciones netas en futuros no comerciales del DXY y el euro (contratos)



Gráfica 2: Índice DXY vs IPC anual de EE.UU.



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

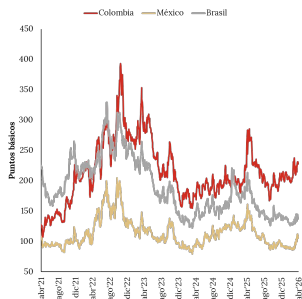
USD/COP: el carry sostiene al peso mientras la prima de riesgo limita su apreciación

En el frente local, el comportamiento de la tasa de cambio continúa determinado por la interacción entre un entorno externo todavía volátil y un conjunto de fundamentales domésticos que, en términos relativos, siguen siendo favorables para el peso colombiano. La semana pasada estuvo marcada por la decisión de política monetaria del Banco de la República, donde el resultado final confirmó el sesgo restrictivo que el mercado venía anticipando, pero el elemento sorpresa fue el deterioro institucional que rodeó la reunión. La tensión entre el Gobierno y la Junta introdujo una capa adicional de incertidumbre sobre la conducción de la política monetaria y, con ello, sobre la prima exigida a los activos colombianos. Esa lectura continúa siendo evidente en el riesgo soberano: si bien el comportamiento durante la semana fue más bien estable, este evento se suma a los factores que mantiene al CDS a 5 años de Colombia en niveles elevados (228 pbs), muy por encima de México (106 pbs) y Brasil (139 pbs), confirmando que el mercado sigue incorporando un castigo relativo por factores fiscales e institucionales. En este sentido, la reunión del BanRep dejó un mensaje dual para la tasa de cambio: preserva un diferencial de tasas extraordinariamente alto, pero al mismo tiempo refuerza una prima local que limita el espacio para una apreciación más profunda del peso (Gráfica 3).

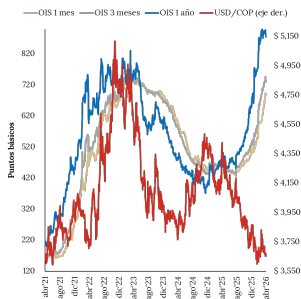
En este contexto, el principal ancla del peso colombiano continúa siendo el diferencial de tasas. El spread entre el OIS COP a tres meses y su equivalente en dólares se ubica cerca de 730 pbs, mientras que en el tramo a un año supera 870 pbs (Gráfica 4), niveles que permanecen en la parte alta de su distribución reciente incluso tras la volatilidad de las últimas semanas. Esta estructura refleja que el mercado sigue descontando un escenario de política monetaria restrictiva en Colombia por un período prolongado, en línea con expectativas de inflación aún elevadas y con un banco central que ha reforzado su postura de cautela. Sin embargo, es importante matizar que, aunque el carry sigue siendo alto en términos absolutos, su capacidad de seguir impulsando apreciaciones adicionales del peso es más limitada en la medida en que una parte importante de ese diferencial ya se encuentra incorporada en los niveles actuales de la tasa de cambio.

Ahora bien, aunque el carry impulsó la divergencia en el desempeño del peso colombiano durante marzo —siendo prácticamente la única moneda emergente que se apreció de forma sostenida—, al contrastar el comportamiento promedio de tres meses de las tasas de cambio con nuestro índice propio de FX LatAm se observa que la dinámica reciente del COP comienza a converger más estrechamente con la del real brasileño. Esta convergencia no es casual: tanto el peso colombiano como el real combinan una alta sensibilidad a los precios de las materias primas, diferenciales de tasas elevados frente a EE.UU. y primas de riesgo relativamente altas dentro

Gráfica 3: CDS a 5 años por país



Gráfica 4: Spread OIS Colombia-EE.UU. vs USD/COP



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

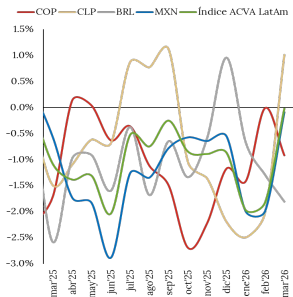
de la región. En este contexto, el COP no aparece completamente desacoplado del ciclo regional, pero sí exhibe una trayectoria más influida por factores idiosincráticos, lo que ayuda a explicar por qué su apreciación reciente ha sido menos lineal y más susceptible a episodios de reversión (Gráfica 5).

La estructura de la curva de devaluación implícita refuerza y matiza esta lectura. Actualmente, la curva no presenta una pendiente lineal, sino una forma cóncava, con niveles cercanos a 8.5% anual en el tramo de 30 días, una compresión hacia la zona de 8.0% entre 60 y 120 días, y un reempinamiento progresivo hasta cerca de 8.9% a un año. Esta forma en “U” es particularmente informativa: el nivel elevado en el corto plazo sugiere que el mercado aún exige una prima por la incertidumbre inmediata —asociada tanto al entorno externo y local que venimos mencionando—, mientras que la compresión en el tramo medio indica que no se anticipa una depreciación sostenida del peso en el horizonte cercano, consistente con el soporte del *carry*, la estacionalidad de flujos y la moderación parcial del dólar global. Sin embargo, el reempinamiento hacia el largo plazo confirma que el mercado mantiene una prima estructural relevante, donde vuelven a pesar los riesgos fiscales, institucionales y la persistencia de diferenciales de tasas elevados (Gráfica 6).

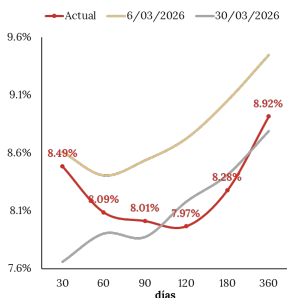
A esto se suma que el dato de inflación local de esta semana difícilmente alterará de forma sustancial la narrativa de política monetaria. Con expectativas aún elevadas para la inflación total y subyacente, el escenario base sigue siendo el de tasas altas por más tiempo en Colombia. En este contexto, la curva OIS en pesos debería mantenerse exigente y el diferencial frente a EE.UU. continuar en niveles elevados, reforzando el atractivo relativo del peso desde el punto de vista del *carry*. Sin embargo, este mismo entorno también contribuye a sostener una estructura *forward* que sigue demandando cobertura, lo que limita la posibilidad de una apreciación sostenida de la tasa de cambio más allá de episodios tácticos asociados al entorno externo.

En conjunto, el balance de fundamentales sugiere que la tasa de cambio local se encuentra en un punto de equilibrio entre el soporte monetario y las restricciones impuestas por la prima de riesgo. El entorno externo puede seguir ofreciendo ventanas de apreciación si se consolida la moderación de las tensiones geopolíticas y el dólar global entra en fase de consolidación; pero en el frente local, la combinación de CDS elevado, tensiones institucionales y una curva *forward* que exige mayor prima en corto plazo limita la capacidad del peso para desacoplarse de manera sostenida. Así, el escenario más probable en el corto plazo sigue siendo de movimientos acotados alrededor de niveles relativamente bajos en términos históricos recientes, con una asimetría que luce menos favorable para una apreciación adicional del peso que la observada durante marzo mientras no se materialice realmente una distensión del panorama geopolítico externo. Por lo tanto, mantenemos el rango esperado para la semana comprendido entre COP\$3,640 y COP\$3,730, con posibles extensiones hacia COP\$3,600 y COP\$3,780 por dólar.

Gráfica 5: Desempeño de monedas LatAm (promedio móvil de 3 meses)



Gráfica 6: Curva de tasa de devaluación implícita del USD/COP



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. © 2026 Acciones & Valores S.A



Héctor Wilson Tovar García

Gerente de Investigaciones Económicas

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



María Alejandra Martínez Botero

Directora de Investigaciones Económicas

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

Hugo Camilo Beltrán

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)

Lyhz Valentina Tovar

Productora

[✉ lyhz.tovar@accivalores.com](mailto:lyhz.tovar@accivalores.com)

WhatsApp:
+57 3112182255

Bogotá:
601 514 33 43

Línea Nacional:
01 8000 111 700

Síguenos:

[f](#) accionesyvalores [@](#) accionesyvaloresa [in](#) company/acciones-y-valores-s-a/