

Perspectiva Semanal de Monedas

Del 08 al 12 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](#)

- El dólar mantiene un sesgo bajista estructural ante la desaceleración del mercado laboral estadounidense, la expectativa de recortes de tasas de la Fed y la creciente presión política y fiscal, lo que abre espacio a un mayor protagonismo del euro y del yen.
- La divergencia de políticas monetarias y fiscales entre EE.UU., Europa, Reino Unido y Japón perfila un escenario de mediano plazo en el que el euro consolida recuperación, la libra sigue limitada por riesgos fiscales, y el yen se fortalece como refugio en episodios de aversión al riesgo.
- El peso colombiano mantiene un sesgo favorable en el corto plazo gracias a la debilidad global del dólar, la expectativa de monetizaciones del Gobierno y el atractivo relativo de los diferenciales de tasas, en un contexto de flujos positivos hacia emergentes.
- Sin embargo, los riesgos fiscales y políticos internos continúan siendo el principal factor estructural de vulnerabilidad, limitando la sostenibilidad de la apreciación y condicionando la trayectoria de mediano plazo del COP.
- Para esta semana, anticipamos un rango para el USD/COP entre COP\$3,900 y COP\$3,985, con posibles extensiones a COP\$3,890 y COP\$4,000 por dólar.

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

María 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 está marcado por un deterioro del panorama laboral en EE.UU., y una creciente atención a los datos de inflación, que esta semana serán determinantes para calibrar la magnitud de los próximos recortes de tasas de la Fed. El débil informe de nóminas no agrícolas elevó las apuestas por un ciclo más agresivo de flexibilización monetaria, con especulación por un movimiento de 50 pbs en septiembre. Sin embargo, la publicación del IPC y del IPP serán clave, en un contexto donde la presión política sobre la Fed y la incertidumbre por los aranceles de la administración Trump añaden volatilidad.

El **dólar estadounidense** cerró la semana pasada con pérdidas, llevando al DXY* hacia 97,7, cerca de mínimos de dos meses, presionado por la sorpresa negativa en el mercado laboral y la caída de los rendimientos del Tesoro a 10 años hacia 4.1%. El foco inmediato estará en el IPC de agosto, dato que puede reavivar apuestas sobre un recorte de 25 pbs o incluso 50 pbs. En el plano político, la intervención creciente de la Casa Blanca en la Fed, junto con fallos judiciales que ponen en duda la legalidad de los aranceles, aumentan la percepción de riesgo institucional. El DXY enfrenta soportes clave en 97,3 y 97,0, cuya ruptura abriría espacio hacia 96.4, mientras que las resistencias se ubican en 98.3 y 100.2. En el corto plazo, el sesgo sigue bajista, aunque la magnitud de la caída podría verse limitada por la ya elevada acumulación de posiciones cortas especulativas.

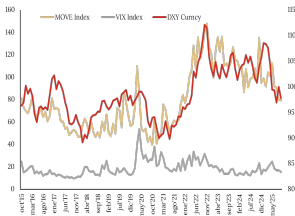
El **euro** escaló a máximos de cinco semanas en torno a 1.1760, respaldado por el estrechamiento del diferencial de tasas a dos años con EE.UU., que se ubica en mínimos del año. El BCE mantendría sin cambios la tasa de depósito en 2%, con un mensaje de espera que probablemente enfatice riesgos balanceados, pero con espacio para una flexibilización adicional hacia diciembre si el crecimiento sigue débil. El trasfondo político en Francia podría introducir volatilidad intradía, pero sin poner en riesgo el sesgo estructural de apreciación. Desde lo técnico, superar la resistencia en 1.1830 abriría camino hacia 1.1900-1.2019, mientras que los soportes clave se ubican en 1.1680 y 1.1600. En el mediano plazo, la expectativa de mayor divergencia a favor de la Eurozona sostiene la tesis de un euro al alza hacia finales de año.

La **libra esterlina** logró recuperar terreno y cerrar la semana sobre 1.35, aunque continúa bajo la presión de un entorno fiscal cada vez más complejo. La reciente subida de los rendimientos de los gilts a máximos de 27 años reflejó la desconfianza de los mercados respecto al presupuesto de otoño, que podría implicar mayores impuestos y menor crecimiento. El par enfrenta resistencias inmediatas en 1.3560-1.3600, cuya ruptura abriría la puerta a 1.3780, mientras que los soportes se concentran en 1.3330 y 1.3140. La perspectiva de corto plazo es de volatilidad, con riesgo de retrocesos si los datos de PIB mensual confirman debilidad; en el mediano plazo, la libra seguirá condicionada por la política fiscal y la credibilidad del gobierno laborista, factores que la hacen más vulnerable frente a sus pares del G10.

El **yen japonés** mostró un tono de mayor fortaleza en línea con la caída de los rendimientos de los Treasuries factores que reducen el atractivo de estrategias de carry. A nivel doméstico, el BoJ mantiene un sesgo de normalización muy gradual, condicionado a la sostenibilidad del crecimiento salarial y a la inflación de servicios, mientras que la revisión al alza del PIB del 2T y un superávit de cuenta corriente robusto refuerzan la posición externa del país. La autoridad fiscal sigue atenta a evitar movimientos desordenados en el mercado cambiario, lo que disuade episodios de depreciación abrupta. El USD/JPY mantiene un sesgo bajista mientras cotice por debajo de 147-149, con soportes en 145 y 142.5. En el corto plazo, la volatilidad puede intensificarse con los datos de inflación de EE.UU., pero hacia el mediano plazo el balance de riesgos favorece un yen más sólido si la Fed profundiza los recortes de tasas y el BoJ confirma que la inflación subyacente se mantiene estable.

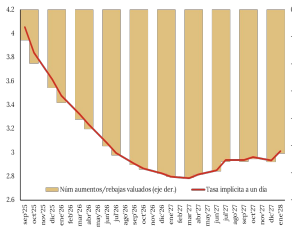
*Valores correspondientes al índice DXY que mide la fortaleza del dólar estadounidense frente a una canasta de seis monedas: el euro (EUR), el yen japonés (JPY), la libra esterlina (GBP), el dólar canadiense (CAD), la corona sueca (SEK) y el franco suizo (CHF).

Gráfica 1: Riesgo Global: Dólar, Bonos y Acciones



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 2: Probabilidades implícitas de recorte Fed



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Peso colombiano (COP)

El peso colombiano prolongó su senda de fortalecimiento durante la primera semana de septiembre, destacándose frente a sus pares regionales. El USD/COP osciló entre COP\$4,047 y COP\$3,952, cerrando el viernes en COP\$3,958, equivalente a una caída semanal de 1.45% y su nivel más bajo del año. La dinámica respondió a una combinación de factores externos —un dólar global debilitado por la expectativa de recortes de tasas de la Fed tras el débil reporte laboral de EE.UU.— e internos, entre ellos la expectativa de monetizaciones asociadas a la operación de Total Return Swap anunciada por MinHacienda, que podría incrementar la oferta de divisas en el mercado local. A este contexto se sumó un sesgo favorable en activos de riesgo regionales y el soporte adicional de los precios del petróleo, que, pese a retroceder hacia USD\$66/barril, mantienen un piso de ingresos externos para Colombia.

En el plano fundamental, el entorno externo sigue siendo determinante. La sorpresiva creación de apenas 22 mil empleos en EE.UU. en agosto, sumada a la revisión negativa de junio (-13 mil), consolidó las apuestas de recorte de tasas de la Fed en septiembre. Este viraje en la política monetaria norteamericana se tradujo en un debilitamiento del USD hacia mínimos de 2025, reforzando la demanda por monedas emergentes.

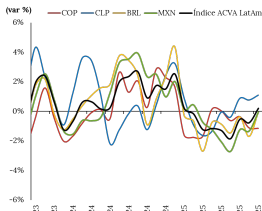
Para el COP, este efecto se suma a un balance externo menos frágil de lo previsto: el déficit en cuenta corriente del 2T25 se ubicó en 2.5% del PIB, nivel bajo frente a los promedios prepandemia, gracias al récord de remesas (4% del PIB) y a una mayor resiliencia en exportaciones de servicios. No obstante, persisten focos de vulnerabilidad estructural en las cuentas fiscales, en particular ante la incierta aprobación de la reforma tributaria de COP\$26 billones, cuya probabilidad de éxito legislativo luce reducida en un Congreso fragmentado. De fracasar, el déficit fiscal de 2026 podría alcanzar niveles históricos, un riesgo latente que los inversionistas no han descontado plenamente.

En el frente monetario, el mercado de swaps descuenta apenas 55 pbs de recortes adicionales del BanRep en los próximos doce meses, llevando la tasa terminal a 8.7%. Este pricing refleja la expectativa de un ciclo de flexibilización más pausado, en la medida en que la inflación anual se mantiene en 5.1% y no ha consolidado una senda descendente con fuerza. En este contexto, la postura aún restrictiva del BanRep, junto con el diferencial de tasas frente a EE.UU. y la región, continúan siendo un soporte para el peso colombiano. Sin embargo, la elevada volatilidad y los riesgos fiscales limitan el atractivo estructural de la moneda más allá del corto plazo.

Un factor adicional a considerar es la curva forward del peso colombiano. Los NDFs a 1M, 3M, 6M y 1A han venido moderando las tasas de devaluación implícitas frente a lo observado hace un mes y un año, reflejando la percepción de menor riesgo cambiario en el corto plazo. La pendiente más plana de la curva confirma que el mercado descuenta un COP relativamente estable en el horizonte de 2025, aunque con primas de riesgo aún altas en el tramo largo por la incertidumbre fiscal y política.

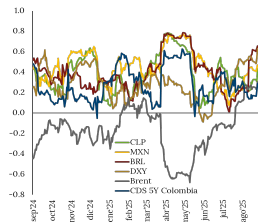
En el frente de correlaciones, el USD/COP mantiene una alta sensibilidad con sus pares regionales: BRL (0.63), MXN (0.45) y

Gráfica 3: Desempeño mensual monedas



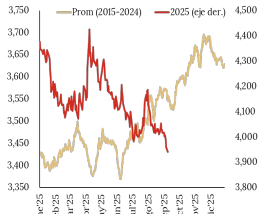
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 4: Correlaciones frente al COP (ventana de 30 días)



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 5: Carry vs riesgo



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

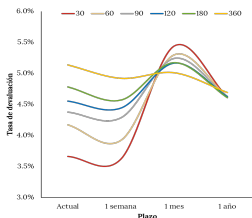
Peso colombiano (COP)

CLP (0.46), lo que confirma la relevancia del bloque latinoamericano en la dinámica de corto plazo. Al mismo tiempo, la fuerte correlación positiva con el DXY (0.63) evidencia que los episodios de apreciación global del dólar tienden a trasladarse con fuerza a la tasa de cambio local. En cuanto a commodities, la relación con el Brent (0.29) se mantiene moderada y por debajo de sus promedios históricos, sugiriendo que el petróleo actúa más como un amortiguador que como el principal determinante. Finalmente, la correlación con el CDS soberano de Colombia a 5 años (0.25) muestra que el riesgo crediticio continúa incidiendo sobre la prima cambiaria, aunque con menor tracción relativa frente a los factores globales y regionales.

Desde el punto de vista técnico, el par consolida una tendencia bajista enmarcada en un canal descendente cuyo techo se ubica entre COP\$4,020-COP\$3,980 y cuyo piso oscila entre COP\$3,870-COP\$3,830. El pivote clave de la tendencia se encuentra en COP\$3,950. Un quiebre sostenido por debajo de este nivel abriría espacio para una extensión hacia COP\$3,915 –mínimo de julio de 2024– e incluso hacia la zona COP\$3,900. Por el contrario, si el USD/COP logra consolidarse nuevamente sobre COP\$4,050, el sesgo cambiaría a alcista. En el muy corto plazo, el nivel psicológico de COP\$4,000 será decisivo para mantener la fuerza bajista.

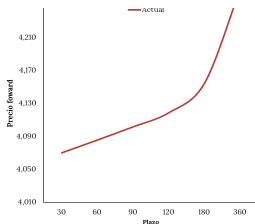
En síntesis, el peso colombiano enfrenta una coyuntura favorable en el corto plazo gracias a la confluencia de un dólar debilitado globalmente, expectativas de monetizaciones del Gobierno y un entorno regional de flujos positivos hacia emergentes. Sin embargo, los riesgos fiscales y políticos internos se mantienen como el principal factor estructural de vulnerabilidad. Para esta semana, anticipamos un rango entre COP\$3,900 y COP\$3,985, con posibles extensiones a COP\$3,890 y COP\$4,000 por dólar, con sesgo bajista mientras se consolide el apetito global por riesgo y no se materialicen choques locales.

Gráfica 6: Tasa de devaluación implícita USD/COP



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 7: Curva forward 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 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

