

Perspectiva Semanal de Monedas

Del 08 al 12 de diciembre
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

- El dólar mantiene un sesgo bajista táctico previo al FOMC, pero el riesgo dominante es un rebote post-anuncio si la Fed acompaña el recorte con un mensaje de dependencia de datos y poca disposición a acelerar el ciclo de relajación, lo que devolvería soporte al USD frente a EUR, GBP y JPY.
- Aunque el EUR y la GBP han capitalizado la debilidad reciente del dólar, su avance sigue condicionado al tono de la Fed: un mensaje menos dovish limitaría apreciaciones adicionales, mientras que el yen se consolida como la única moneda G10 con un driver propio gracias a la normalización del Bol y el riesgo de un mini-unwind del carry trade.
- El COP dejó de replicar la trayectoria bajista del dólar global y entró en un régimen dominado por riesgo local: deterioro del CDS, presión sobre TES, señales regulatorias para AFPs y desaparición de flujos oficiales, factores que explican la reciente inclinación alcista del USD/COP pese a un DXY más débil.
- El mercado consolidó un nuevo rango estructural para el USD/COP entre COP\$3,780-3,870, con un sesgo de presión al alza si el FOMC introduce cautela; la mayor correlación con variables domésticas y la pendiente positiva de la curva forward validan un COP más frágil y más volátil de cara a 2026.
- Para esta semana, anticipamos un rango de negociación para el USD/COP entre COP\$3,780 y COP\$3,870, con posibles extensiones a COP\$3,760 y COP\$3,900 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% | 5,44% | 4,70% |
| Inflación básica (var.anual %, fin de periodo) | 3,40% | 1,39% | 2,84% | 9,23% | 8,81% | 5,75% | 5,25% | 4,60% |
| Tasa Banrep (tasa, fin de periodo) | 4,25% | 1,75% | 3,00% | 12,00% | 13,00% | 9,50% | 9,25% | 10,00% |
| IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo) | 4,11% | 1,71% | 2,97% | 11,23% | 12,08% | 8,99% | 9,10% | 9,70% |
| Balance fiscal GNC (% PIB) | -2,46% | -7,79% | -6,97% | -5,30% | -4,20% | -6,80% | -7,50% | -7,00% |
| Deuda neta GNC (% PIB) | 48,4% | 60,7% | 60,1% | 57,7% | 53,8% | 60,00% | 64,0% | 65,0% |
| 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% | -2,70% | -3,00% |
| Tasa de cambio (USD/COP, promedio) | 3.282 | 3.696 | 3.747 | 4.248 | 4.328 | 4.074 | 4.065 | 4.050 |
| Precio de petróleo (USD por barril, promedio) | 64,3 | 42,0 | 80,9 | 100,9 | 82,49 | 80,5 | 68,0 | 57,0 |

Fuente: Investigaciones Económicas Acciones y Valores

1. Monedas desarrolladas: USD y EUR

Contexto global: un recorte muy "caro" y un dólar frágil

Entramos a la semana con un mercado que ya dio por hecho un tercer recorte consecutivo de 25 pbs por parte de la Fed (Gráfica 1.1), con probabilidades cercanas al 90%. El problema no es el movimiento en sí, sino lo que viene detrás: con una inflación subyacente PCE aún alrededor de 2.8% interanual, servicios presionados y datos laborales mixtos, el espacio para un ciclo de recortes agresivo en 2026 sigue siendo limitado.

El dólar cotiza por debajo de 99 y acumula su segunda semana de caída, en un entorno en el que las expectativas de una Fed más dovish, la discusión sobre el sucesor de Powell (con Kevin Hassett como favorito del mercado) y el recuerdo del cierre de gobierno han debilitado el "premium" del dólar. Sin embargo, la historia reciente juega en contra de quienes descuentan una debilidad lineal: en los recortes previos de septiembre y octubre, el patrón fue claro: el dólar se debilitó antes de la decisión, pero repuntó tras el anuncio, sobre todo cuando el mensaje fue más duro de lo que descontaban los activos de riesgo.

Por su parte, la Eurozona muestra una combinación incómoda de inflación de servicios persistente y crecimiento apático; el Reino Unido se sostiene por consumo y cierta mejora fiscal percibida, pero con riesgos estructurales intactos; y Japón avanza hacia normalización monetaria en un contexto de dudas sobre el crecimiento. El resultado es un entorno donde el dólar pierde algo de brillo, pero sigue siendo refugio táctico frente a choques de riesgo o sorpresas hawkish de la Fed.

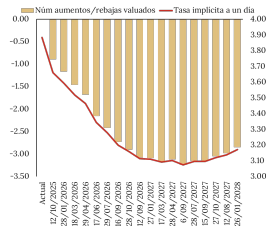
Para esta semana, nuestra lectura es que el riesgo principal no es que la Fed no recorte, sino que acompañe el movimiento con un mensaje que resalte la dependencia de datos, poca paciencia para un ciclo de recortes largo, e incomodidad con una inflación que no regresa al 2% antes de 2027. Eso mantendría al dólar con sesgo bajista estructural para 2026, pero con capacidad de rebotes tácticos importantes si el mercado se pasa de optimista.

Dólar estadounidense (DXY): debilidad ordenada con riesgo de rebote post-Fed

El dólar entra a la semana vendido a nivel táctico: el DXY rompió por debajo de 99, perforó la media móvil simple (SMA) de 200 días y cotiza cerca de la zona de soporte 98.7-98.8 (Gráfica 1.2), que coincide con el 38.2% de retroceso del rally desde el mínimo anual de septiembre. Técnicamente, el momentum bajista se ha moderado, lo que sugiere más corrección que colapso.

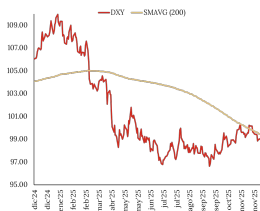
Desde lo fundamental, el mercado está mirando tres cosas: i) Señales inflacionarias: la lectura de PCE en 2.8% interanual y la firmeza de salarios respaldan la idea de que la inflación se está estabilizando por encima de la meta más que convergiendo rápido al 2%. ii) Mercado laboral "tibio": ADP muy débil, despídidos elevados, pero solicitudes iniciales de desempleo todavía cerca de mínimos de ciclo. Es decir, más desaceleración que deterioro abrupto. iii) Prima de riesgo político e independencia de la Fed: la creciente probabilidad de un presidente de la Fed alineado con la Casa Blanca en 2026 introduce volatilidad sobre la trayectoria futura de tasas, lo que reduce el atractivo estructural del dólar pero aumenta su atractivo táctico como seguro ante sorpresas.

Gráfica 1.1: Probabilidad implícita del recorte de la FED



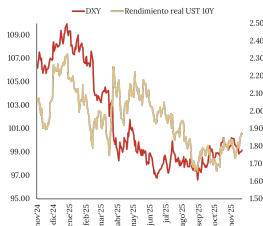
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 1.2: DXY on SMA 200 días



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 1.3: DXY vs. Rendimiento real UST 10Y



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

1. Monedas desarrolladas: USD y EUR

La desconexión temporal entre expectativas y realidad es visible en la relación entre el dólar y los rendimientos reales (Gráfica 1.3), cuya elasticidad se ha reducido en las últimas semanas, pasando de niveles típicos de 0.60–0.70 a valores más cercanos a 0.30. Esto revela que el mercado está operando más por convicción sobre política futura que por los drivers económicos inmediatos.

Para esta semana, vemos un balance de riesgos mixto para el USD, en el que la dinámica previa al FOMC mantendría al DXY presionado por flujos hacia EUR, GBP y algunas monedas de alto *carry*, pero con un espacio claro para un rebote táctico una vez se conozca el mensaje de la Fed. Si bien un recorte de 25 pbs ya está internalizado, el punto decisivo será el tono: un dot plot para 2026 cercano a 3.375% y una comunicación que insista en un ritmo prudente de flexibilización y dependiente de datos, podría reactivar la demanda por dólares, especialmente contra monedas que ya han corrido de manera significativa. Por el contrario, un mensaje que valide un ciclo más agresivo extendería la debilidad, aunque el riesgo dado lo ajustado del posicionamiento y el optimismo adelantado en activos de riesgo sigue favoreciendo cierta estabilidad ascendiente del USD tras el FOMC.

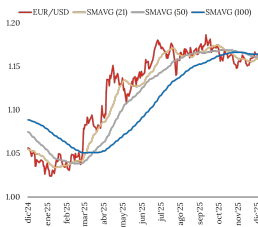
Euro: techo condicionado a la Fed y a Alemania

El EUR/USD llega a la semana tras dos avances consecutivos, habiendo tocado máximos de dos meses cerca de 1.1680, zona que coincide con el 50% de retroceso de la caída desde el máximo del año en 1.1920. Desde lo técnico, la ruptura de las medias de 21, 50 y 100 días borró la estructura bajista vigente desde septiembre y abrió espacio para un sesgo alcista suave (Gráfica 1.4), aunque con algunos indicadores que sugieren una tendencia incipiente más que consolidada.

Fundamentalmente, el euro se apoya en tres drivers: i) El mercado descuenta un recorte casi seguro de la Fed esta semana, mientras que el BCE mantiene una postura más prudente, con datos los recientes datos de inflación. Eso reduce el incentivo del BCE a recortar rápidamente en 2026 y favorece un diferencial de tasas algo menos negativo para el EUR (Gráfica 1.5). ii) La revisión al alza del PIB del 3T y la inflación algo por encima de lo previsto dan soporte a la narrativa de que la Eurozona evita un cuadro recesivo profundo, aunque sigue lejos de un crecimiento robusto. iii) Riesgo político en Alemania, la fragilidad de la coalición y la discusión sobre el marco fiscal mantienen un riesgo de cola que puede limitar el rally del euro si se materializa un escenario de crisis política o adelanto electoral (Gráfica 1.6).

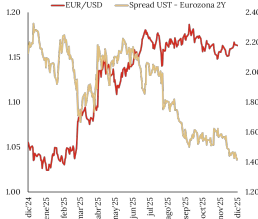
Para esta semana, anticipamos que el EUR/USD se mantenga en un rango 1.15–1.17, con sesgo alcista moderado antes del FOMC. Un mensaje de Fed “recorta pero no promete mucho más” podría impulsar toma de utilidades y llevar al par de vuelta hacia 1.15–1.1550. En un escenario más constructivo, si la Fed sorprende con un tono más dovish, el euro podría intentar romper la zona 1.17–1.18, pero vemos difícil sostener niveles por encima de 1.18 sin una mejora más clara en Europa o sin un evento negativo para el USD. En términos de posicionamiento, preferimos ver el euro más como beneficiario de la debilidad del dólar que como activo impulsado por un “story” propio. Eso implica que el margen para apreciaciones adicionales depende en gran medida de lo que haga la Fed y del comportamiento del DXY.

Gráfica 1.4: EUR/USD con SMA 21, 50 y 100 días



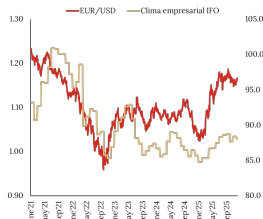
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 1.5: EUR/USD vs. diferencial de tasas UST-Eurozona (2Y)



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 1.6: EUR/USD vs. Clima empresarial IFO



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

2. Monedas desarrolladas: GBP y JPY

Libra esterlina: rally táctico sobre fundamentos frágiles

La libra ha sido uno de los grandes ganadores del contexto actual: el GBP/USD rompió por encima de 1.33 y probó la zona de 1.3350-1.3380, máximos de cinco semanas, apoyado en: un presupuesto que elevó impuestos pero evitó un golpe directo al consumo, una mejora en las proyecciones de crecimiento para 2025 y un mercado que venía extremadamente corto en GBP y ha tenido que deshacer coberturas a la baja. Técnicamente, el par se encuentra por encima de la SMA de 200 días, con la SMA de 21 días girando al alza, la de 50 días todavía descendente y la de 100 días actuando como resistencia clave en torno a 1.3365-1.34. El RSI cerca de 60 indica momentum positivo sin llegar a sobrecompra, consistente con un sesgo alcista pero con riesgo de consolidación.

De cara a la semana, el foco estará en el FOMC y en el dato de PIB mensual del Reino Unido, que podrían validar o poner en duda la resiliencia reciente. El mercado sigue descontando un BoE que recorta, pero más lento y desde niveles de inflación aún por encima de la meta, lo que da cierto colchón al carry de la libra (Gráfica 2.1). Nuestra lectura para GBP/USD plantea espacio para consolidarse entre 1.33-1.34, con sesgo de ligera apreciación adicional si la Fed refuerza el sesgo dovish. Un cierre sostenido por encima de 1.34-1.3470 requeriría un tono claramente más suave de la Fed y datos de PIB que no contradigan la narrativa de recuperación gradual. Más allá de esta semana, seguimos viendo a la libra como una moneda con fundamentos estructurales frágiles, por lo que continúa siendo una apuesta táctica de relativa fortaleza, más que como moneda “core” para apreciaciones de largo plazo.

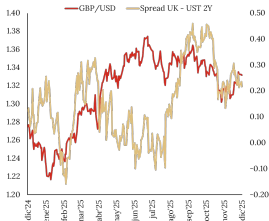
Yen japonés: riesgo de “mini-unwind” de carry

El yen llega a la semana con un tono bastante más firme: el USD/JPY ha retrocedido desde máximos cercanos a 158 hacia la zona de 155-156, reflejando i) expectativa casi total de una subida de tasas del BoJ en diciembre, ii) el repunte de los rendimientos de JGB (Gráfica 2.2), y iii) un nerviosismo creciente del mercado sobre el tamaño potencial del unwind del carry trade si la curva japonesa sigue normalizando. Desde lo técnico, se ha ido desacoplando parcialmente de los rendimientos de EE.UU., con la zona de 155.2 y 153.5 como soportes clave. Un quiebre sostenido de 155 abriría espacio para probar 153-154, mientras que rebotes hacia 157-158 dependerían de una Fed más hawkish de lo esperado o de una señal más tímida de la BoJ respecto al ciclo de normalización.

De fondo, el relato para el yen está cambiando, el impulso ya no viene solo por el canal de “intervención verbal” o por la amenaza de compras/ventas oficiales, sino por el cambio genuino en el régimen monetario: inflación cerca de 3%, salarios nominales creciendo por encima del 2% y un gobierno que, aunque presiona por mantener condiciones acomodaticias, ya no puede ignorar el costo político de una moneda demasiado débil. El aumento de rendimientos japoneses también pone a los grandes inversores locales a reevaluar su preferencia por activos extranjeros, lo que a mediano plazo podría implicar repatriación gradual y soporte adicional para el JPY.

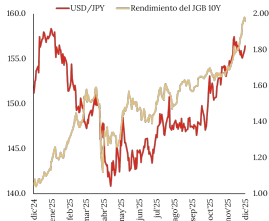
Para la semana, el riesgo principal para USD/JPY es que el mercado combine un mensaje de Fed menos agresivo en el forward guidance y datos japoneses de salarios y actividad razonablemente firmes, lo cual reforzaría el escenario de convergencia de tasas y, por ende, de apreciación gradual del JPY. En ese contexto, preferimos ver cualquier rebote del USD/JPY hacia la zona de 156-157 como oportunidad para posicionarse a favor de un yen algo más fuerte de cara a 2026, siempre entendiendo que la trayectoria será volátil y muy dependiente del timing de BoJ versus Fed.

Gráfica 2.1: GBP/USD vs. diferencial UK - UST (2Y)



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 2.2: USD/JPY vs. rendimiento del JGB 10Y



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

3. Peso colombiano (USD/COP)

Un dólar global frágil, un COP en transición y una semana que redefine el régimen de mercado

El mercado cambiario colombiano inicia la segunda semana de diciembre enfrentando el cruce más delicado del trimestre: un dólar global que pierde tracción de manera táctica, una Fed que entregará un recorte ya totalmente anticipado, un riesgo país que vuelve a ganar relevancia en la formación del precio del COP y un entorno regulatorio local que incrementa la prima de riesgo. A diferencia de meses anteriores, la debilidad del dólar no se está traduciendo en un fortalecimiento proporcional del peso colombiano. La apreciación extraordinaria que llevó al COP a operar transitoriamente muy por debajo de sus niveles de equilibrio se agotó, y el mercado está transitando hacia un régimen dominado por fundamentos domésticos, no por flujos atípicos. Las gráficas contenidas en esta sección del informe, acompañan este análisis reflejan con claridad esa transición: el COP dejó de comportarse como una moneda de beta alta del ciclo global y empezó a alinearse con variables propias del riesgo soberano, del deterioro fiscal y del ajuste en los portafolios locales.

El entorno de esta semana, por tanto, no gira sobre un único evento, sino a la interacción simultánea entre el dato de inflación de noviembre, el mensaje de la Fed, el deterioro del CDS de Colombia, la dinámica de los TES, la estructura de la curva forward y la aparición de ruido regulatorio en torno a las inversiones externas de las AFPs. La pregunta del mercado ya no es cuál será el "nuevo mínimo" del USD/COP, sino en qué rango se estabilizará la moneda tras la desaparición de los factores que artificialmente comprimían la tasa de cambio.

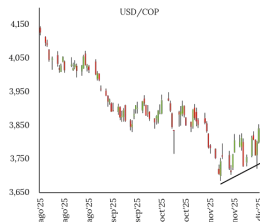
El giro del COP: qué revelan las gráficas sobre el nuevo régimen de mercado

Las gráficas de desempeño diario (Gráfica 3.1) muestran que el COP dejó de registrar mínimos decrecientes y empezó a formar una pendiente ascendente suave desde mediados de noviembre. Este quiebre técnico coincide con la desaparición de los flujos oficiales que sostenían la moneda en niveles inferiores a COP\$3,700, y confirma que la estructura de precios está respondiendo a un balance distinto entre oferta y demanda.

La lectura del índice de carry trade latinoamericano es clave para entender la ruptura del régimen previo. Su tendencia ascendente a lo largo de 2025 evidencia un entorno de carry cada vez más favorable en la región, con retornos crecientes para las monedas latinoamericanas. Que el COP se haya apreciado durante esa fase era coherente; lo que resulta decisivo es que su corrección reciente ocurre justo cuando el índice permanece en niveles altos, es decir, cuando el viento de cola externo sigue presente. Esa divergencia marca el punto de quiebre analítico: el COP deja de responder al ciclo regional y comienza a ser determinado por factores idiosincráticos —deterioro fiscal, mayor sensibilidad a TES, riesgo soberano y señales regulatorias— que no afectan a la región en la misma magnitud (Gráfica 3.2).

La relación entre el CDS soberano y el USD/COP refuerza esta transición. La gráfica (Gráfica 3.3) muestra cómo la subida del CDS hacia niveles superiores a 225 pbs coincide con los máximos

Gráfica 3.1: Desempeño diario USD/COP



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 3.2: índice de carry trade LatAm vs USD/COP



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 3.3: CDS 5 años Colombia vs USD/COP



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

3. Peso colombiano (USD/COP)

recientes del tipo de cambio. Durante la fase de apreciación del COP, esta relación se había debilitado, lo que reflejaba el peso de los flujos oficiales sobre la formación del precio. Ahora, con el CDS nuevamente liderando la dinámica del USD/COP, el mercado confirma que la prima por riesgo país es otra vez una variable central para valorar la moneda.

La matriz de correlaciones de 30 días representa de manera cuantitativa este nuevo régimen (Gráfica 3.4). La sensibilidad del COP al petróleo, al DXY y a las monedas latinoamericanas muestra una tendencia más bien descendente, mientras que la correlación con el CDS aumenta de forma estructural. Este patrón confirma que el COP dejó de navegar con el ciclo global y está reaccionando crecientemente al riesgo local. Así, el mapa de dependencias tradicionales del COP fue reemplazado por drivers domésticos.

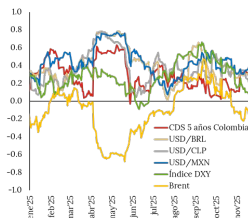
El desacople con el DXY profundiza esta narrativa. Mientras el índice dólar continúa su trayectoria de debilitamiento hacia niveles cercanos a 98, el USD/COP no logra apreciarse y comienza a estabilizarse al alza. Bajo un régimen tradicional, ambos movimientos serían consistentes; que no lo sean, revela que la moneda colombiana opera bajo condiciones específicas del país, no bajo la inercia global. Por último, la gráfica de mediana del comportamiento del COP en ciclos de recorte de la Fed valida lo observado: históricamente, el COP tiende a depreciarse tras el primer recorte del ciclo, aun cuando inicialmente se fortalece. Ese patrón coincide con la dinámica actual, reforzando que la corrección reciente no es aleatoria, sino consistente con los ciclos monetarios globales (Gráfica 3.5).

Inflación de noviembre: persistencia en la narrativa de BanRep sin cambiar la trayectoria del COP

El dato de inflación de noviembre ofreció un respiro para el mercado, con una lectura ligeramente por debajo de lo anticipado debido a la moderación en alimentos y algunos transables. Sin embargo, la rigidez del componente subyacente, que permanece cerca del 5%, muestra que las presiones internas asociadas a servicios, salarios e indexación siguen siendo elevadas. Este resultado atenúa los riesgos de corto plazo, pero no redefine la visión del BanRep ni el sesgo estructural de la moneda.

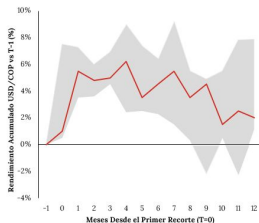
La dinámica del índice de Tasa de Cambio Real (ITCR) aporta un matiz fundamental al análisis actual del COP. Tanto el ITCR basado en IPC como el calculado con IPP continúan descendiendo y se ubican en niveles bajos en la comparación histórica reciente, reflejando que el ajuste real de la economía ha sido significativo. Sin embargo, el USD/COP se mantiene muy por encima de lo que indica que la depreciación nominal ha superado con amplitud el deterioro de los precios relativos. Esta brecha revela que la moneda no enfrenta hoy un problema de sobrevaluación real; por el contrario, el tipo de cambio real luce más ajustado que el nominal, dejando espacio para episodios bajistas de la tasa de cambio sin poner en riesgo la competitividad externa. Así, el ITCR deja de ser un ancla de apreciación relevante y se convierte en una señal de que el mercado está valorando factores idiosincráticos con más fuerza que los fundamentos de precios relativos, coherente con la transición hacia el nuevo régimen que muestra el comportamiento reciente del COP (Gráfica 3.6).

Gráfica 3.4: Correlaciones 30 días frente al USD/COP



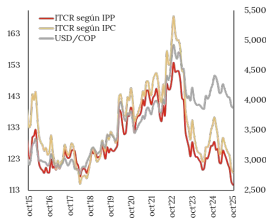
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 3.5: Mediana del comportamiento del USD/COP en fases de recortes de la Fed



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 3.6: Índice de Tasa de Cambio Real vs USD/COP



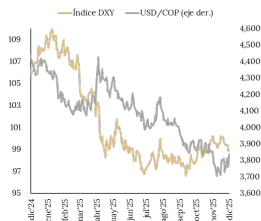
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

3. Peso colombiano (USD/COP)

Fed: riesgo de rebote del dólar tras el anuncio

El FOMC define el tono de la semana. El recorte está descontado, pero el lenguaje del comunicado y el dot plot determinarán la reacción del dólar. Las gráficas comparadas del DXY y del USD/COP muestran que, aunque el dólar global mantiene un sesgo bajista, el COP ya no replica ese movimiento. La gráfica histórica de ciclos de recorte es crucial: el COP tiende a depreciarse después de que la Fed inicia un ciclo expansivo, incluso si en la semana del anuncio muestra resiliencia. Esta experiencia importa porque el mercado llega extremadamente inclinado hacia emergentes y corto en USD. Un mensaje más cauto de Powell —subrayando riesgos inflacionarios persistentes o advirtiendo que el ritmo de recortes será gradual— puede impulsar un repunte del dólar. Dado que el COP ya viene debilitado por factores locales, ese repunte podría amplificar la presión al alza del tipo de cambio (Gráfica 3.7).

Gráfica 3.7: Índice DXY vs USD/COP

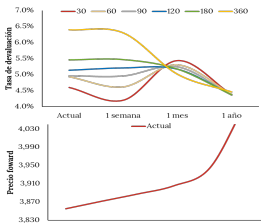


Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

AFPs: un riesgo regulatorio que altera la percepción de riesgo país

La comunicación preliminar sobre posibles restricciones a las inversiones externas de las AFPs introduce un nuevo componente idiosincrático. Aunque la norma está lejos de implementarse, el mercado reacciona anticipando escenarios en los que los portafolios institucionales pierdan flexibilidad para diversificar. Esto eleva la prima exigida por los inversionistas, especialmente extranjeros, que ya estaban valorando negativamente la situación fiscal. El impacto sobre el COP no proviene de un flujo inmediato, sino de un ajuste en la percepción regulatoria. En un entorno donde el COP depende cada vez más de variables locales, la aparición de un riesgo normativo refuerza la fragilidad del tipo de cambio y reduce la probabilidad de retornos sostenidos hacia niveles bajos.

Gráfica 3.8: Tasa de devaluación implícita y curva forward USD/COP



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Perspectiva técnica: un mercado que consolida un nuevo rango estructural

El análisis técnico del USD/COP confirma el mismo mensaje: los niveles entre COP\$3,690 y COP\$3,720 dejaron de funcionar como soporte natural. La formación de mínimos ascendentes y el rechazo consistente a operar por debajo de COP\$3,750 sugieren que el mercado ya internalizó un nuevo piso táctico entre COP\$3,760 y COP\$3,780. La curva forward muestra precios entre COP\$3,830 y COP\$4,030 en horizontes de 1 a 12 meses, coherentes con tasas de devaluación implícitas entre 4.5% y 6.5%. La inclinación positiva de la curva, más pronunciada que hace un mes, refleja un consenso de mercado sobre un COP más débil hacia 2026. Esta estructura técnica valida la lectura fundamental: el rango natural de la moneda se desplazó al alza (Gráfica 3.8).

Conclusión táctica: una semana que consolida el nuevo régimen del COP

La moneda colombiana ha dejado atrás el régimen impulsado por flujos extraordinarios y opera ahora en un entorno dominado por fundamentos internos. El IPC ofrece un alivio de corto plazo, pero no corrige el deterioro en riesgo país, ni compensa la pérdida de soporte por parte del carry regional, ni mitiga la nueva incertidumbre regulatoria.

Por lo tanto, el rango operativo para la semana se ubica entre COP\$3,780 y COP\$3,870, con posibles extensiones a COP\$3,760 y COP\$3,900 por dólar, con un sesgo alcista moderado si el tono del FOMC introduce cautela. La probabilidad de una ruptura hacia niveles superiores aumenta si el CDS continúa ampliándose o si las señales regulatorias persisten. A la baja, el COP solo encontraría soporte significativo ante un giro marcado en el apetito global por riesgo o ante una sorpresa muy favorable en inflación estadounidense. Por primera vez en meses, todos los factores —fundamentales, técnicos y de riesgo— apuntan en la misma dirección: un COP más alto, más volátil y más dependiente de su dinámica interna.

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.

