

Perspectiva Semanal del Mercado Cambiario

Del 09 al 13 de marzo de 2026

Investigaciones Económicas | Acciones & Valores

Resumen

- **Panorama global:** En un contexto de mayor aversión al riesgo y energía cara, los movimientos del dólar global continúan siendo el principal driver de la tasa de cambio.
- **Fundamentales locales:** El alto diferencial de tasas, los precios elevados del petróleo y un CDS que no muestra deterioro adicional brindan soporte al peso colombiano. Sin embargo, estos factores tienden a moderar presiones externas más que a generar una apreciación estructural.
- **Volatilidad por geopolítica y ciclo político:** La persistencia de tensiones geopolíticas y el inicio del ciclo electoral en Colombia mantendrán episodios de volatilidad en el corto plazo. Titulares políticos, encuestas y eventos internacionales seguirán generando ajustes rápidos en la prima de riesgo y en el posicionamiento cambiario.

1. Panorama externo: petróleo, inflación y dólar global

El entorno externo inicia la semana aún dominado por el balance de riesgos global: la escalada geopolítica en Medio Oriente impulsa un fuerte repunte del petróleo e introduce presiones inflacionarias en las principales economías. Este choque energético ha comenzado a trasladarse rápidamente a los mercados financieros a través de un aumento en las tasas de los bonos del Tesoro y una recuperación del dólar global, configurando un contexto menos favorable para los activos de riesgo y las monedas emergentes.

En la última semana el Brent pasó de USD\$72 a cerca de USD\$93 por barril, un aumento cercano al 28%, mientras los rendimientos del Tesoro estadounidense registraron un ajuste importante, con el bono a 2 años subiendo cerca de 19 pbs y el de 10 años alrededor de 20 pbs. En paralelo, el índice dólar (DXY) avanzó cerca de 1.4%, reflejando un mercado que comienza a incorporar un entorno de inflación potencialmente más persistente y, por lo tanto, menor espacio para recortes de tasas por parte de la Fed en el corto plazo.

Hacia adelante, el foco del mercado se concentrará en la publicación de datos clave de inflación en EE.UU., particularmente el IPC de febrero, que será determinante para evaluar hasta qué punto el reciente aumento del petróleo puede trasladarse a las expectativas inflacionarias. Un dato que confirme presiones inflacionarias más persistentes podría reforzar el ajuste reciente en tasas y fortalecer adicionalmente al dólar, mientras que una sorpresa moderada permitiría cierta estabilización tras el repunte reciente del índice.

Adicionalmente, el mercado seguirá atento a la evolución del conflicto en Medio Oriente y su impacto sobre el mercado energético. Aunque el Brent se ubica actualmente cerca de los USD\$100, varios participantes han comenzado a discutir escenarios de mayor disrupción en la oferta global que podrían llevar los precios incluso hacia niveles de USD\$150 por barril si se vieran afectadas de manera persistente rutas clave de transporte de crudo. Este tipo de escenarios tiende a fortalecer al dólar en el corto plazo, dado que el canal financiero —mayor aversión al riesgo y demanda de refugio— suele dominar inicialmente sobre los beneficios de términos de intercambio para economías exportadoras de materias primas.

En este contexto, el balance de riesgos para el dólar global en la semana luce sesgado al alza. El aumento del petróleo, el ajuste reciente en las tasas estadounidenses y la sensibilidad del mercado a los próximos datos de inflación configuran un entorno donde el DXY podría mantenerse cerca de los niveles actuales o extender moderadamente su recuperación, manteniendo presiones sobre las monedas emergentes en el corto plazo. Este escenario externo constituye el principal marco de referencia para analizar el comportamiento reciente del peso colombiano y las fuerzas contrapuestas que enfrenta la tasa de cambio en la semana.

2. USD/COP: balance de fundamentales entre presiones externas y soportes domésticos

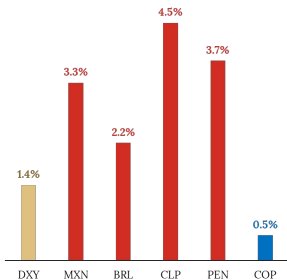
En el entorno actual, el comportamiento del peso colombiano refleja un equilibrio entre fuerzas externas que presionan al alza la tasa de cambio y fundamentos domésticos que continúan proporcionando cierto soporte estructural a la moneda. Este balance explica por qué, pese al deterioro reciente del entorno financiero internacional, el ajuste del peso ha sido relativamente moderado frente al observado en otras monedas de la región. Durante la última semana las principales divisas latinoamericanas registraron depreciaciones relevantes frente al dólar —cercanas a 3.3% en el peso mexicano, 2.2% en el real brasileño, 4.4% en el peso chileno y 3.7% en el sol peruano— mientras que el peso colombiano mostró un movimiento mucho más acotado, con una depreciación semanal cercana a 0.5%, lo que sugiere que, pese al deterioro del entorno externo, existen factores domésticos que han limitado una corrección más pronunciada del COP (Gráfica 1).

El principal factor de presión alcista para la tasa de cambio continúa siendo el entorno externo dominado por un dólar global más firme y por condiciones financieras internacionales más restrictivas. El reciente repunte del petróleo ha venido acompañado de un aumento en las tasas del Tesoro estadounidense y de una recuperación del dólar global, configurando un escenario en el que el ajuste suele transmitirse primero a las monedas emergentes a través del canal financiero. En este contexto, incluso economías con fundamentos externos relativamente sólidos tienden a enfrentar presiones cambiarias en el corto plazo, ya que el fortalecimiento del dólar y la mayor volatilidad financiera generan una recomposición defensiva de portafolios a nivel global.

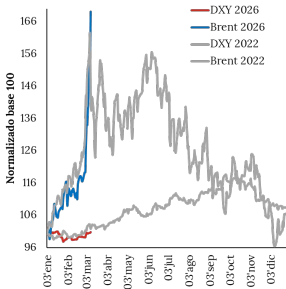
El segundo elemento relevante dentro del balance de fundamentales es el comportamiento del petróleo y su impacto sobre los términos de intercambio de Colombia. El reciente repunte del Brent hacia niveles cercanos a USD\$100 por barril mejora las perspectivas externas del país al fortalecer los ingresos por exportaciones energéticas y aumentar la disponibilidad potencial de divisas asociadas al sector petrolero. Históricamente, aumentos sostenidos en el precio del crudo han tenido un impacto positivo sobre el peso colombiano al mejorar la balanza externa y reducir las presiones sobre el déficit de cuenta corriente. No obstante, cuando estos movimientos responden a choques geopolíticos globales, el impacto inicial sobre las monedas petroleras suele ser más complejo, ya que el canal financiero asociado a la mayor aversión al riesgo y al fortalecimiento del dólar tiende a dominar en el corto plazo.

En este punto resulta útil observar la dinámica reciente del petróleo y del dólar en perspectiva histórica (Gráfica 2). Los patrones de estacionalidad del Brent y del índice dólar en episodios de choque geopolítico, como el observado en 2022 tras la invasión de Ucrania, muestran que el aumento del petróleo suele preceder al fortalecimiento más pronunciado del dólar global. En ese episodio, el precio del crudo registró un fuerte repunte durante el

Gráfica 1: Rendimiento LatAm FX
(02 al 06 de marzo 2026)



Gráfica 2: Estacionalidad del DXY y el Brent frente al 2022



Fuente: Bloomberg - Set FX - Investigaciones Económicas

primer trimestre del año, impulsado por el shock de oferta energética, mientras que el dólar global comenzó a acelerar su apreciación en los meses posteriores, a medida que el mercado ajustaba sus expectativas de inflación y tasas de interés. En el comportamiento observado en lo corrido de 2026, el petróleo muestra un patrón inicial comparable al de ese episodio —con un repunte muy pronunciado en pocas semanas— mientras que el dólar global aún no ha replicado completamente la magnitud del fortalecimiento observado en 2022.

Esta comparación introduce un matiz importante para el análisis prospectivo del peso colombiano. Si las tensiones geopolíticas se intensificaran y el choque energético se profundizara, el patrón observado históricamente sugiere que el dólar global podría extender su fortalecimiento en los próximos meses, amplificando las presiones sobre las monedas emergentes. En ese escenario, incluso un petróleo significativamente más alto —con el Brent acercándose a niveles de USD\$120 o incluso USD\$150 por barril— no necesariamente implicaría una apreciación inmediata del peso colombiano, ya que el canal financiero asociado al fortalecimiento del dólar y al aumento de la aversión al riesgo tendería a dominar en el corto plazo.

Sin embargo, los patrones históricos también sugieren un segundo escenario posible que resulta particularmente relevante para el peso colombiano. Si las tensiones geopolíticas no escalan significativamente y el conflicto se estabiliza en un entorno de riesgo persistente pero sin interrupciones severas de oferta, el petróleo podría mantenerse en niveles elevados —por ejemplo entre USD\$90 y USD\$110 por barril— pero con menor impulso alcista. En ese contexto, el canal financiero global podría moderarse gradualmente, permitiendo que el dólar global se establezca o incluso pierda parte del impulso reciente. Bajo este escenario, la combinación de petróleo alto y dólar relativamente estable suele resultar mucho más favorable para monedas exportadoras de commodities como el peso colombiano, ya que el mercado comienza a valorar con mayor claridad la mejora en términos de intercambio, los mayores flujos de divisas asociados al sector energético y el atractivo relativo del diferencial de tasas (Gráfica 3).

Este equilibrio entre petróleo, dólar global y condiciones financieras externas también ayuda a entender el comportamiento del peso colombiano frente a otros fundamentos domésticos. El último dato de inflación en Colombia confirma que el proceso de convergencia hacia la meta continúa siendo gradual y mantiene vigente la necesidad de una política monetaria restrictiva, preservando uno de los principales soportes estructurales del peso colombiano: el diferencial de tasas frente a economías desarrolladas. Las estimaciones más recientes sugieren que el diferencial de tasas reales entre Colombia y EE.UU. se mantiene cercano a 320 puntos básicos (pbs), un nivel que continúa favoreciendo estrategias de carry trade hacia activos denominados en pesos.

No obstante, al igual que ocurre con el petróleo, el diferencial de tasas opera actualmente más como un factor de soporte que como un motor claro de apreciación cambiaria. En contextos de mayor volatilidad global o de incertidumbre política doméstica, el atractivo del carry tiende a actuar principalmente como un amortiguador

Gráfica 3: Matriz de sensibilidad usando el modelo BEER

Sensibilidad		Brent				
BEER		-25%	-10%	0%	10%	25%
DXY	-5%	3,966	3,930	3,909	3,891	3,866
	-2%	4,041	4,004	3,983	3,964	3,939
	0%	4,090	4,053	4,032	4,013	3,987
	2%	4,139	4,102	4,080	4,061	4,035
	5%	4,212	4,174	4,152	4,132	4,106

Sensibilidad		Brent				
BEER		-25%	-10%	0%	10%	25%
CDS	-20%	3,874	3,838	3,818	3,800	3,776
	-10%	3,987	3,950	3,930	3,911	3,886
	0%	4,090	4,053	4,032	4,013	3,987
	10%	4,187	4,149	4,127	4,107	4,081
	20%	4,277	4,238	4,215	4,195	4,168

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

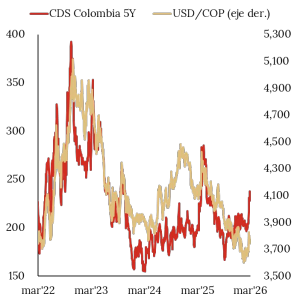
de movimientos cambiarios, limitando depreciaciones más pronunciadas, pero sin necesariamente impulsar apreciaciones sostenidas del peso.

La dimensión política local continúa siendo otro componente relevante dentro de este balance de fuerzas. Si bien la reacción inicial del mercado tras las recientes elecciones legislativas ha sido relativamente contenida —con el CDS soberano colombiano fluctuando sobre el nivel de 230 pbs, sin señales de estrés significativo— la prima política asociada al proceso electoral aún no se ha disipado. De hecho, el calendario político continuará generando episodios potenciales de volatilidad en los próximos meses, particularmente a medida que se definan nuevas candidaturas presidenciales, se anuncien fórmulas electorales y comiencen a publicarse encuestas con mayor frecuencia hacia la antesala del ciclo electoral de 2026. El anuncio de fórmula presidencial previsto para esta semana constituye uno de los primeros hitos relevantes dentro de este proceso y podría generar episodios puntuales de volatilidad en los activos locales (Gráfica 4).

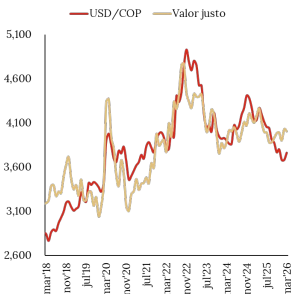
La interacción entre estos factores también se refleja en los ejercicios de valoración cambiaria. De acuerdo nuestro el modelo BEER de equilibrio cambiario (Gráfica 5), el valor justo estimado para la tasa de cambio local se ubica actualmente sobre los COP\$4,000 por dólar, lo que implica que el nivel observado continúa aproximadamente 6% por debajo de su valor fundamental estimado. Esta brecha sugiere que, desde una perspectiva estructural, el peso colombiano aún luce relativamente apreciado frente a sus determinantes macroeconómicos de largo plazo. Más importante aún, este resultado ilustra cómo distintos fundamentales que normalmente favorecerían una apreciación —como el aumento del petróleo o el amplio diferencial de tasas— pueden verse neutralizados cuando coexisten con factores que presionan al alza la tasa de cambio, como un dólar global más fuerte o una prima de riesgo local todavía elevada.

En conjunto, estos elementos configuran un entorno en el que los fundamentales del peso colombiano actúan principalmente como factores de contención de depreciaciones más abruptas, pero no necesariamente como catalizadores de una apreciación sostenida en el corto plazo. Mientras el petróleo alto, el diferencial de tasas y la estabilidad relativa en el riesgo soberano brindan soporte a la moneda, el fortalecimiento del dólar global, la mayor aversión al riesgo y la persistencia de incertidumbre política local continúan limitando el espacio para una apreciación estructural del peso. En este contexto, es razonable anticipar que la tasa de cambio continúe moviéndose dentro de un entorno de volatilidad elevada, particularmente sensible tanto a titulares geopolíticos como a eventos políticos domésticos en las próximas semanas. **Por lo tanto, para la semana anticipamos un rango comprendido entre COP\$3,715 y COP\$3,810, con posibles extensiones hacia COP\$3,690 y COP\$3,840 por dólar.**

Gráfica 4: CDS 5 años de Colombia vs USD/COP



Gráfica 5: USD/COP promedio vs valor justo (BEER)



Fuente: Bloomberg - Set FX - 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

(601) 7430167 ext 1107

María Alejandra Martínez Botero

Directora de Investigaciones Económicas

maria.martinez@accivalores.com

(601) 7430167 ext 1566

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista Divisas

laura.fajardo@accivalores.com

Hugo Camilo Beltrán Gómez

Analista Renta Variable

hugo.beltran@accivalores.com

Lyzh Valentina Tovar Rodriguez

Practicante

lyzh.tovar@accivalores.com



[@accivaloressa](https://twitter.com/accivaloressa)



[Acciones y Valores](https://www.linkedin.com/company/acciones-y-valores)



[@accionesyvaloressa](https://www.youtube.com/channel/UC...)



[@accionesyvaloressa](https://www.whatsapp.com/channel/...)