

Perspectiva Semanal de Monedas

Del 10 al 14 de octubre
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 estadounidense mantiene un sesgo de fortaleza técnica apoyado en diferenciales de tasas reales y en la prudencia de la Fed ante un mercado laboral aún resiliente, aunque el cierre del gobierno en EE.UU. y la normalización de expectativas reducen el impulso direccional.
- El euro y la libra continúan presionados por condiciones financieras restrictivas y crecimiento débil, mientras el yen sigue funcionando como instrumento de financiamiento global; el balance G4 refleja una reasignación hacia activos en USD más que un deterioro estructural de las demás divisas.
- El peso se mantiene respaldado por fundamentos sólidos, un diferencial de tasas atractivo y flujos estacionales positivos, aunque su margen de apreciación se estrecha ante una inflación que podría estabilizarse por encima de la meta y un BanRep dispuesto a sostener su postura restrictiva.
- La estructura actual del mercado sugiere una fase de consolidación: el COP transita de la sobreapreciación hacia un equilibrio más consistente con sus fundamentos, donde la estabilidad monetaria local y la dinámica de flujos serán los principales amortiguadores frente a choques externos.
- Para esta semana, anticipamos un rango de negociación para el USD/COP entre COP\$3,740 y COP\$3,860, con posibles extensiones a COP\$3,680 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:



[En YouTube](#)

[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%	5,40%	4,00%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	5,30%	3,70%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	9,25%	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

1. Monedas desarrolladas: USD y EUR

El mercado cambiario transita una semana decisiva en la que el componente político vuelve a ganar protagonismo. El acuerdo alcanzado en el Senado de EE.UU. para poner fin al cierre gubernamental —el más largo en la historia del país— reconfiguró el sentimiento global, moderando la percepción de riesgo sistémico y reduciendo la demanda por refugio en dólares. Aunque el consenso legislativo aún requiere la ratificación de la Cámara, su sola aprobación bipartidista reduce la incertidumbre fiscal inmediata, restablece la publicación de datos oficiales clave y mejora las condiciones de liquidez del Tesoro, lo que podría favorecer una normalización en la curva de rendimientos.

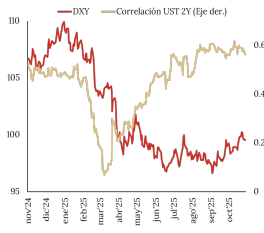
El **Dólar estadounidense (DXY)** reaccionó con una corrección leve, estabilizándose cerca de 99.8 tras no poder consolidarse sobre 100.3, mientras los spreads reales se mantuvieron contenidos. Aun así, la correlación móvil de 60 días entre el DXY y el Tesoro a 2 años se mantiene elevada (0.60), lo que indica que el principal catalizador sigue siendo la trayectoria de tasas más que el ruido político (**Gráfica 1.1**). Desde una perspectiva cuantitativa, el diferencial UST-Bund a 2 años se redujo a 190 pbs, su mínimo desde marzo, mientras que la elasticidad del DXY frente a este diferencial se mantiene en -0.045 ; en otras palabras, un estrechamiento de 10 pbs implica una caída promedio de 0.45 % en el índice (**Gráfica 1.2**). Con el fin del shutdown, la probabilidad implícita de un recorte de tasas por parte de la Fed en diciembre se mantiene cercana a 70%, pero el rango de incertidumbre se amplía.

La reapertura del gobierno restablecerá la publicación de datos de inflación y empleo, que serán determinantes para la reunión de diciembre. Si los indicadores confirman la desaceleración ya sugerida por fuentes privadas, la Fed podría optar por un recorte preventivo de 25 pbs; en cambio, si la normalización fiscal reactiva el consumo o los salarios, la pausa se impondría. En este contexto, el dólar se mantiene en una zona de transición técnica: mientras preserve el soporte de 99.2, conserva un sesgo neutral-alcista, con resistencias en 100.5 y 101.1. El RSI se mantiene en 56, sin señales de sobrecompra, y la volatilidad implícita a un mes ronda 7.1%, en el percentil 35 histórico, lo que sugiere espacio para movimientos direccionales moderados.

El **euro** aprovechó el cambio de tono en EE.UU. para extender su rebote hasta 1.1590, aunque sin romper resistencias clave. La normalización institucional estadounidense elimina un factor de presión exógena sobre los activos europeos, pero no cambia el hecho de que la Eurozona enfrenta un ciclo de bajo crecimiento y persistente debilidad industrial. El PMI compuesto de octubre se ubicó en el nivel más alto en cuatro meses, apoyado en servicios, mientras la inflación final alemana se consolidó en 3% anual.

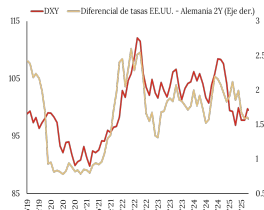
La correlación inversa del EUR/USD con los diferenciales de tasas de 2 años entre EE.UU. y Alemania se mantiene en -0.55 , lo que sugiere que una estabilización de los rendimientos estadounidenses podría favorecer un repunte hacia 1.17 en el corto plazo (**Gráfica 1.3**). Sin embargo, las expectativas de crecimiento en 2026 siguen ancladas en 1.1%, y el BCE parece haber completado su ciclo de flexibilización. En términos técnicos, el par enfrenta una barrera estructural en 1.1678; una ruptura sostenida abriría espacio hasta 1.18-1.20, mientras el soporte inmediato se mantiene en 1.1460.

Gráfica 1.1: Correlación móvil 60d: DXY vs. UST 2y



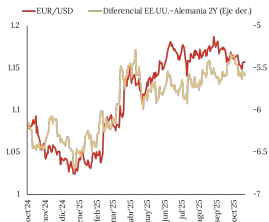
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 1.2: DXY vs. diferencial de tasas EE.UU.-Alemania 2Y



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 1.3: EUR/USD vs. diferencial 2y EE.UU.-Alemania (inversa)



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

2. Monedas desarrolladas: GBP y JPY

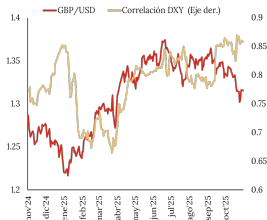
La **libra esterlina** continúa siendo la divisa más sensible a los riesgos domésticos. El GBP/USD se estabilizó en torno a 1.3120, luego de tocar mínimos de siete meses en 1.30, en un contexto de divergencia entre la política fiscal y la monetaria. El BoE mantuvo su tasa en 4%, pero con una votación dividida (5-4) que evidencia el giro *dovish* del comité. El próximo Presupuesto de Otoño del 26 de noviembre determinará si la consolidación fiscal —estimada en un déficit de 4.4% del PIB para 2025— refuerza la credibilidad o agrava las perspectivas de crecimiento. El equilibrio es frágil: un ajuste agresivo limitaría la expansión y validaría un recorte de tasas en diciembre, mientras que un presupuesto más laxo podría elevar las primas de riesgo y provocar un nuevo episodio de volatilidad similar al de 2022.

En términos cuantitativos, la correlación inversa de 60 días entre la libra y el DXY (-0.85) se mantiene en máximos anuales (Gráfica 2.4), y los flujos de posicionamiento muestran una estructura ambivalente: los fondos apalancados aún largos (30,000 contratos) podrían reducir exposición, mientras los *asset managers* sostienen cortos (45,000 contratos), reflejando sesgo bajista estructural. Técnicamente, la caída por debajo de 1.3140 confirmó la formación de un patrón de agotamiento gradual del impulso alcista, con un objetivo proyectado en torno a 1.25. Sin embargo, un cierre semanal sostenido por encima de 1.3150 invalidaría esta señal y abriría espacio para una recuperación hacia 1.33 (Gráfica 2.5).

El **yen japonés**, por su parte, se apreció levemente ante el giro de sentimiento global y la corrección del dólar, consolidando el USD/JPY en 153.2 tras haber alcanzado 154.5 la semana anterior. El fin del *shutdown* y la expectativa de un leve repunte en las tasas reales de EE.UU. limitan el potencial de apreciación del yen, cuya sensibilidad sigue dominada por los diferenciales externos: la correlación a 60 días entre el par y los *UST* a 2 y 10 años se mantiene entre 0.55 y 0.57 (Gráfica 2.6), mientras la relación con los bonos japoneses es estadísticamente nula. Con la inflación japonesa estable en 2.8% y la probabilidad de un alza de 25 pbs en marzo de 2026 cercana al 50%, el yen seguirá actuando como amortiguador de shocks globales más que como apuesta direccional. Técnicamente, el soporte relevante se mantiene en 152.5 y la resistencia en 155, donde podría reactivarse la intervención verbal del Ministerio de Finanzas.

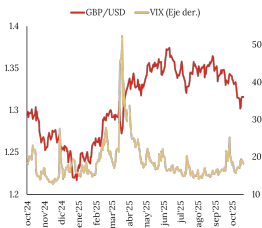
En conjunto, el cierre del gobierno estadounidense marca un punto de inflexión en el balance de riesgos global: reduce la prima política del dólar, mejora la visibilidad macro y restablece los flujos de información que guían la política monetaria. Sin embargo, el mercado transita hacia un entorno de incertidumbre asimétrica, donde la validación o refutación de las hipótesis sobre empleo e inflación en EE.UU. definirá el tramo final del año. Si el acuerdo legislativo se traduce en estabilidad fiscal y recuperación de la confianza, el DXY podría rebotar moderadamente hacia 100.5; si, por el contrario, los datos confirman debilidad estructural y la Fed reitera un sesgo expansivo, el índice podría extender su corrección hacia 98.5. En un contexto de correlaciones altas, diferenciales estrechos y sensibilidad creciente a los flujos políticos, los escenarios mixtos seguirán siendo el insumo más valioso para el posicionamiento estratégico en el mercado cambiario.

Gráfica 2.4: GBP/USD vs. correlación inversa con DXY (60 días)



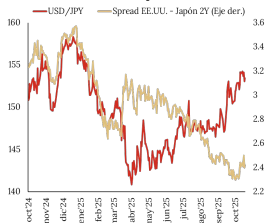
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 2.5: GBP/USD vs. VIX



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 2.6: USD/JPY vs diferencial tasas 2 años EE.UU.-Japón



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

3. Peso colombiano (COP)

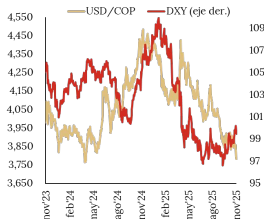
El peso colombiano inicia la segunda semana de noviembre consolidando su posición como una de las monedas más fuertes del universo emergente, sostenido por una mezcla de fundamentos sólidos, flujos estacionales positivos y una narrativa externa menos adversa tras el acuerdo alcanzado en el Senado de EE.UU. para poner fin al cierre del gobierno. La resolución de esta crisis fiscal, que duró más de cinco semanas y había paralizado la publicación de datos oficiales, redujo la prima política sobre el dólar y alivió el sentimiento global de riesgo (Gráfica 3.1). Sin embargo, el foco del mercado local se centra en la inminente publicación del dato de inflación de octubre, que definirá el tono de la política monetaria del BanRep y el comportamiento de la tasa de cambio en el cierre del año.

El USD/COP se mantiene operando en torno a COP\$3,780, dentro de un rango que ha mostrado resiliencia a lo largo de la última quincena, tras una apreciación acumulada del 13.6% en lo corrido de 2025. La divisa local ha perforado de forma sostenida sus medias móviles de 50, 100 y 200 días, confirmando un sesgo bajista estructural. Técnicamente, el par mantiene un canal descendente bien definido, con soportes inmediatos en COP\$3,740 y resistencias en COP\$3,850–COP\$3,900; mientras no se produzca un cierre sostenido por encima de este último nivel, los repuntes seguirán siendo interpretados como oportunidades de venta más que de posicionamiento defensivo (Gráfica 3.2). La volatilidad implícita a un mes se ubica en 12.6%, por debajo de los promedios de 2024, lo que indica que el mercado descuenta estabilidad relativa, aunque con margen para episodios de ajuste si surgen sorpresas inflacionarias.

Desde una óptica fundamental, el principal driver cuantitativo continúa siendo el diferencial de tasas entre Colombia y EE.UU. Con la tasa repo del BanRep en 9.25% y los Fed Funds en 4.0%, la brecha nominal de corto plazo asciende a 525 pbs, y en términos reales —ajustado por inflación esperada— ronda los 190 pbs. Esta ventaja mantiene a Colombia como uno de los destinos de carry más atractivos de los emergentes, lo que explica el comportamiento sostenido de las posiciones largas en COP y la relativa estabilidad de la curva forward. De acuerdo con las cotizaciones actuales, los forwards se ubican en torno a COP\$3,802 a un mes, COP\$3,845 a tres meses y COP\$3,900 a seis meses, mientras el forward a un año se aproxima a COP\$4,050. Ello implica una devaluación implícita anualizada cercana al 7%, sensiblemente menor a la del año pasado, lo que sugiere que el mercado percibe una normalización del riesgo país y un BanRep comprometido con la estabilidad nominal (Gráficas 3.3 Y 3.4).

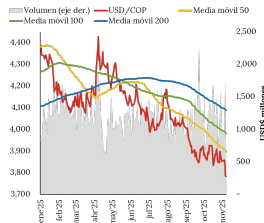
El contexto macro interno respalda esta estabilidad. Las expectativas apuntan a que la inflación de octubre se ubique entre 5.4% y 5.5% anual, interrumpiendo momentáneamente la tendencia descendente pero sin alterar la trayectoria estructural. Un dato en línea con el consenso reforzaría el mensaje de cautela de la Junta, mientras un registro por encima de 5.6% podría reactivar temores de indexación y presionar las tasas locales. Desde una lectura cuantitativa, la sensibilidad del USD/COP frente a las sorpresas inflacionarias luce acotada: la evidencia histórica muestra que una ampliación de un punto porcentual en la brecha de inflación entre Colombia y EE.UU. se asocia con una depreciación promedio de apenas 0.25%, lo que implica que una sorpresa mensual de 20 pbs tendría un impacto marginal, de solo

Gráfica 3.1: USD/COP vs Índice DXY



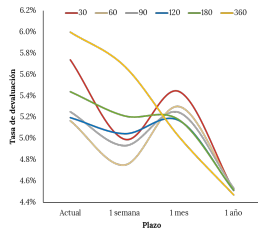
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 3.2: Análisis técnico USD/COP



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 3.3: Tasa devaluación implícita USD/COP



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

3. Peso colombiano (COP)

unos pocos pesos. En la práctica, este efecto tiende a verse compensado por la expectativa de que el BanRep mantenga —o incluso endurezca— su postura monetaria ante un repunte inflacionario, reforzando el atractivo del diferencial de tasas y limitando movimientos cambiarios significativos. En los últimos doce meses, el peso ha mostrado una asimetría clara: reacciona con mayor rapidez ante noticias inflacionarias adversas que ante datos benignos, reflejando un mercado más defensivo que especulativo en su dinámica de flujos.

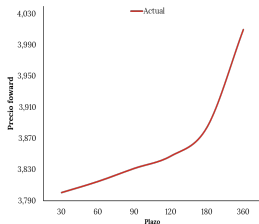
Más allá del dato puntual, la atención de los inversionistas se centra en la señal que deje el BanRep respecto a la trayectoria de tasas. Si la inflación confirma su estabilidad en torno al 5.5%, la autoridad monetaria podría optar por mantener el nivel actual hasta bien entrado 2026, en línea con un enfoque de política “restrictiva pero prudente”. Este sesgo, combinado con una Fed que apenas comenzará su ciclo de recortes en el primer trimestre del próximo año, sostendrá el diferencial de tasas por encima de 500 pbs, consolidando la prima de carry que explica buena parte del atractivo del peso (Gráfica 3.5).

La lectura de flujos también respalda la estabilidad actual. Los ingresos de divisas por exportaciones de petróleo y café, la monetización de remesas y el gasto público estacional de fin de año fortalecen la oferta neta de dólares. En paralelo, los fondos extranjeros mantienen una posición estructural larga en TES y en peso colombiano dentro de estrategias de carry diversificado, lo que reduce la volatilidad del tipo de cambio ante shocks externos. En el espacio regional, el COP conserva una beta de 1.0–1.1 frente al índice JP Morgan EM-FX, es decir, su sensibilidad a eventos globales es alta pero proporcional a su nivel de rendimiento (Gráfica 3.6). La relación carry-to-volatility sigue siendo una de las más favorables del bloque latinoamericano: por cada punto de volatilidad asumido, el inversor obtiene cerca de 0.55 puntos de rendimiento, superando a pares como el CLP y el BRL.

No obstante, los riesgos persisten. El peso se ha beneficiado de un entorno global de alta liquidez y apetito por riesgo vinculado al auge de las acciones tecnológicas y la narrativa de la inteligencia artificial. Una corrección en esos mercados podría generar salidas de capitales de activos de alto beta, y el COP estaría entre los más expuestos a una toma de utilidades abrupta. De igual forma, una inflación local más persistente o tensiones políticas internas podrían alterar la curva de expectativas y desencadenar un movimiento correctivo hacia la zona de COP\$3,900. Aun así, el mercado de opciones muestra complacencia: el sesgo de volatilidad refleja primas bajas por coberturas devaluacionistas, lo que sugiere que la mayoría de los agentes aún ve limitada la probabilidad de un salto brusco en el dólar.

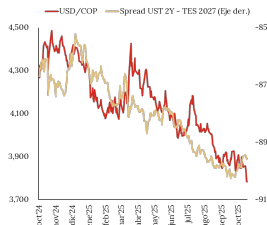
El panorama de mediano plazo, no obstante, es más complejo. La curva swap IBR ha empezado a reflejar la expectativa de un tono más restrictivo del BanRep hacia la segunda mitad de 2026. El mercado percibe que el riesgo de inflación persistente y un entorno fiscal más presionado podrían forzar una normalización al alza en la tasa de política, lo que ampliaría nuevamente el diferencial con los Fed Funds —proyectados entre 3.5% y 3.75%—

Gráfica 3.4: Curva forward USD/COP



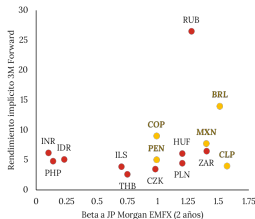
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 3.5: USD/COP vs Spread de tasas UST-TES 2 años



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 3.6: Rendimiento implícito vs. Beta frente al índice de divisas emergentes (EMFX)



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

3. Peso colombiano (COP)

hasta niveles cercanos a 600 pbs. En el corto plazo, este escenario prolongaría el soporte del COP, pero también aumentaría la probabilidad de sobreajuste monetario, lo que eventualmente podría inducir una corrección cambiaria más abrupta a medida que el costo del crédito interno limite la actividad y reduzca el atractivo de portafolio. En ese contexto, los modelos sugieren una tasa de cambio de convergencia entre COP\$3,950 y COP\$4,050, nivel donde la moneda preservaría su competitividad externa sin perder su atractivo financiero.

En síntesis, el peso colombiano entra en una fase de equilibrio frágil pero constructivo. Los fundamentos macro, la prima de tasas y el flujo estacional de dólares respaldan la estabilidad, mientras que los riesgos inflacionarios y globales limitan la apreciación adicional. El escenario base para la semana mantiene al USD/COP en un rango de COP\$3,740 y COP\$3,860, con posibles extensiones a COP\$3,680 y COP\$3,900 por dólar, con sesgo bajista moderado si la inflación resulta en línea con el consenso. La divisa continúa ofreciendo un buen perfil riesgo-retorno dentro del universo emergente, aunque su margen de ganancia frente a los fundamentales empieza a estrecharse. El COP se consolida así como una moneda de alto *carry* y baja convexidad: atractiva para estrategias tácticas de corto plazo, pero vulnerable a cualquier giro abrupto en la percepción de riesgo o en la senda de precios domésticos.

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.

