

Perspectiva de Divisas

Semanal

Del 13 al 17 abril 2026

Resumen

- **Geopolítica sin ruptura:** El mercado global vuelve a incorporar una prima de riesgo asociada a Medio Oriente, pero todavía sin validar un escenario de escalada abierta ni de resolución definitiva. En este contexto, el petróleo recupera terreno y el dólar se fortalece de forma marginal, aunque ambos continúan operando más en lógica de consolidación que de tendencia definida.
- **Dólar contenido, pero aún determinante:** El DXY permanece en la zona de 98–99 puntos, reflejando que el rebote reciente sigue siendo táctico y no un cambio estructural de régimen. Aun así, su comportamiento continúa siendo el principal condicionante para las monedas emergentes, en la medida en que una mayor transmisión del choque energético podría darle un soporte adicional en las próximas jornadas.
- **COP respaldado, pero con apreciación limitada:** El peso colombiano mantiene fundamentos de soporte relevantes: *carry* elevado, petróleo alto, compresión del CDS, menor demanda estructural de dólares y flujo tributario estacional. Así, el escenario más probable para la semana sigue siendo un sesgo de apreciación, condicionado a que el dólar global no consolide un nuevo tramo alcista.

Entre la escalada y la negociación: incertidumbre geopolítica mantiene al dólar en consolidación

El mercado cambiario internacional inicia la semana bajo un entorno que retoma algunos de los elementos de riesgo observados a inicios del conflicto en Medio Oriente, aunque con una diferencia clave frente a semanas previas: el escenario actual no está dominado por una escalada abierta ni por una resolución clara, sino por un punto intermedio de alta incertidumbre sobre la trayectoria del conflicto. Tras el episodio de tregua que había permitido una compresión significativa del dólar y del petróleo, los desarrollos recientes vuelven a introducir una prima geopolítica en los activos globales, aunque sin generar —por ahora— un cambio estructural en la tendencia de mercado.

En este contexto, el principal canal de transmisión sigue siendo el energético. Los precios del crudo recuperan terreno de forma relevante, con el Brent registrando un aumento cercano al 5.6% entre el cierre de la semana pasada y el inicio de la actual, retornando a niveles sobre los USD\$100 por barril. Este movimiento refleja una reactivación parcial del riesgo sobre la oferta global, particularmente asociada a la incertidumbre en torno al estrecho de Ormuz. Sin embargo, a diferencia del choque inicial, la reacción del resto de activos ha sido más contenida, lo que sugiere que el mercado aún no incorpora un escenario de disrupción severa en el suministro, sino más bien una mayor probabilidad de episodios intermitentes de tensión.

El comportamiento del dólar global es consistente con este diagnóstico. El índice DXY muestra un fortalecimiento marginal frente al cierre de la semana anterior, pero permanece operando entre 98–99 puntos. Este movimiento se explica por una combinación de factores: por un lado, una leve recomposición de tasas en EE.UU. —con incrementos cercanos a 0.4 puntos básicos (pbs) en los tramos de 2 y 10 años y un ajuste de aproximadamente 0.7 pbs en el OIS a tres meses— y, por otro, un posicionamiento especulativo en DXY que pasó de 3,681 contratos al 31 de marzo a 5,511 contratos al 7 de abril, lo que implica un incremento del 49.7% en una sola semana de reporte (Gráfica 1). Esto no habla de un mercado que está excesivamente comprado, pero sí llega a esta semana con una base táctica algo más favorable al dólar que la que tenía. No obstante, la magnitud de estos ajustes sigue siendo limitada, lo que refuerza la idea de que el mercado no ha entrado en un régimen de fortalecimiento sostenido del dólar, sino en un rebote táctico dentro de un rango relativamente acotado.

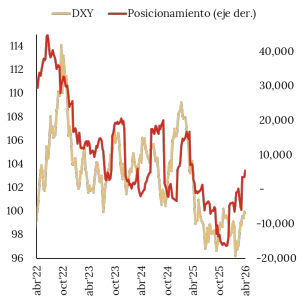
Este equilibrio también se refleja en la relación entre el dólar y el petróleo. A pesar del repunte del crudo hacia niveles cercanos a USD\$102, el DXY se mantiene en niveles intermedios dentro de su distribución reciente —alrededor del percentil 50 en una ventana de un año—, mientras que el petróleo se ubica en la parte alta de su rango histórico (percentil superior al 90). Esta divergencia sugiere que el shock energético ha sido, hasta ahora, más relevante para los precios de las materias primas que para el posicionamiento global en moneda, lo que limita la magnitud del ajuste alcista del dólar en el corto plazo.

Dentro del G10, el comportamiento del yen merece una mención especial porque puede convertirse en una fuente adicional de volatilidad para el dólar global (Gráfica 2). El USD/JPY abre la semana en 159.57, es decir, a apenas 0.43 yenes del nivel de 160. Históricamente, esta es una zona particularmente sensible para las autoridades japonesas, dado que ha coincidido con episodios de fuerte incomodidad oficial e incluso con intervenciones cambiarias o, al menos, con amenazas creíbles de intervención. Por eso, aunque el yen no sea hoy el principal determinante del DXY, sí actúa como una restricción potencial al avance ordenado del dólar en el G10: cualquier intensificación del debate sobre intervención podría introducir episodios de corrección técnica o mayor volatilidad en el complejo cambiario desarrollado.

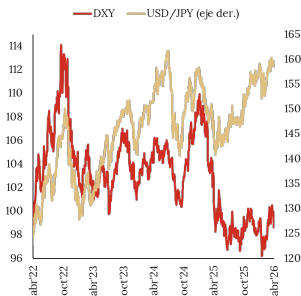
Bajo este marco, el calendario macroeconómico de la semana adquiere relevancia no tanto por su capacidad de cambiar completamente la narrativa, sino por su potencial de validar o desmentir este equilibrio inestable. El foco principal estará en los datos de inflación de productor en EE.UU. y en la información cualitativa del Beige Book, porque serán los primeros insumos relevantes para evaluar hasta qué punto el repunte reciente del petróleo empieza a filtrarse hacia los costos de producción y hacia la función de reacción de la Fed. Si los datos muestran una transmisión más evidente del shock energético, el dólar podría encontrar un nuevo argumento de soporte a través del canal de tasas. En cambio, si el traspaso luce limitado y la geopolítica no escala de forma más clara, el escenario más probable seguiría siendo el de consolidación del DXY dentro del rango actual.

En síntesis, el entorno internacional de esta semana puede resumirse así: el petróleo vuelve a liderar el ajuste, el dólar acompaña pero con moderación, y las tasas en EE.UU. aún no validan un nuevo régimen *hawkish*. Frente a la semana pasada, sí hay un endurecimiento del panorama global, pero todavía no lo suficientemente contundente como para hablar de una ruptura estructural en el dólar. Por eso, la lectura más adecuada no es la de un mercado que ya definió una nueva tendencia, sino la de uno que sigue atrapado entre dos escenarios —escalada o negociación— y que, mientras no materialice ninguno de los dos, probablemente mantendrá al DXY en una zona relativamente contenida, aunque con un sesgo más firme que el observado al cierre de la semana anterior. Este entorno mantiene un balance relativamente neutro para las monedas emergentes: el soporte por commodities persiste, pero condicionado a que el dólar no consolide un nuevo tramo alcista.

Gráfica 1: índice DXY vs posiciones netas en futuros no comerciales (contratos)



Gráfica 2: Índice DXY vs USD/JPY



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

USD/COP: fundamentales de soporte del peso en un entorno externo menos benigno

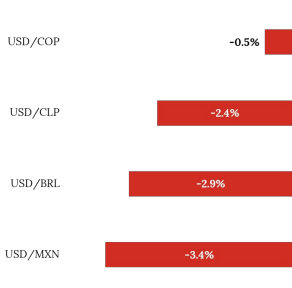
En el frente local, la tasa de cambio inicia la semana en un entorno que combina señales externas relativamente mixtas con varios factores domésticos que continúan ofreciendo soporte para el peso colombiano. Con un dólar global que permanece contenido en la zona de 98-99 puntos y un petróleo que vuelve a operar por encima de los USD\$100 por barril, el contexto externo no se ha tornado abiertamente adverso para las monedas emergentes exportadoras de commodities. En particular, el repunte reciente del crudo sigue siendo un factor favorable para Colombia a través del canal de términos de intercambio, lo que ayuda a moderar el impacto potencial de un dólar global algo más firme frente al observado la semana pasada.

No obstante, cuando comparamos el desempeño del peso colombiano frente a otras monedas latinoamericanas, se observa que la apreciación reciente ha sido más moderada. La semana pasada, el USD/COP cayó cerca de 1.4%, pasando de niveles cercanos a COP\$3,685 a COP\$3,634. Aunque este movimiento refleja una valorización del peso frente al dólar, el ajuste fue menor al observado en otras monedas de la región: en el mismo período el USD/BRL cayó 2.7%, el USD/MXN 2.6% y el USD/CLP 2.4% (Gráfica 3). Esta divergencia sugiere que, si bien el peso colombiano se beneficia del entorno externo, el mercado local continúa incorporando algunos factores que limitan la magnitud de la apreciación frente a sus pares regionales.

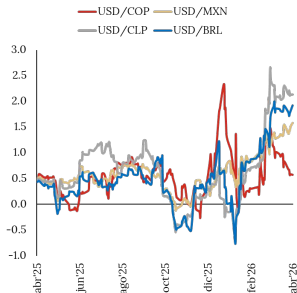
Desde la perspectiva de los inversionistas internacionales, una de las características que sigue diferenciando al peso colombiano es su combinación de *carry* elevado y volatilidad relativamente contenida. La volatilidad anualizada a 20 días del USD/COP se ubica alrededor de 9.5%, significativamente por debajo de la observada en otras monedas latinoamericanas como el real brasileño (17.1%), el peso chileno (18.3%) o el peso mexicano (12.2%). A su vez, la sensibilidad del USD/COP frente al dólar global también continúa siendo menor que la de sus pares regionales: la beta de 60 días frente al DXY se sitúa en torno a 0.57, frente a niveles cercanos a 1.58 en el MXN, 1.92 en el BRL y 2.13 en el CLP (Gráfica 4). Esta combinación —alto diferencial de tasas con menor volatilidad relativa— continúa posicionando al peso colombiano como un activo atractivo dentro de estrategias de *carry trade*, especialmente en episodios en los que el dólar global no presenta una tendencia claramente alcista.

El canal monetario sigue siendo uno de los principales pilares de ese atractivo relativo (Consulta nuestro informe: [La inflación sorprende y retoma presiones alcistas: ¿Cómo lo lee la TRM?](#)). Tras la publicación del dato de inflación de marzo, que sorprendió al alza, el mercado ha reforzado la expectativa de que el BanRep mantenga una postura monetaria restrictiva por más tiempo. Con una tasa de política en 11.25% y una inflación anual de 5.56%, la tasa real ex post de Colombia se ubica alrededor de 5.4%, una de las más altas del bloque latinoamericano y solo por

Gráfica 3: Desempeño semanal de monedas latinoamericanas



Gráfica 4: Beta de monedas LatAm frente al índice DXY



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

debajo de Brasil (Gráfica 5). En términos de diferenciales frente a EE.UU., el OIS COP a tres meses se sitúa en torno a 11.05%, mientras que el OIS USD a tres meses se ubica cerca de 3.68%, lo que implica un diferencial cercano a 7.4 puntos porcentuales. Este amplio diferencial continúa siendo un factor estructural que favorece la demanda por activos denominados en pesos dentro de estrategias globales de búsqueda de rendimiento.

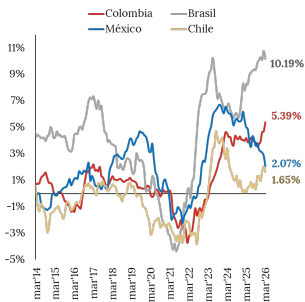
Sin embargo, la capacidad de este canal para seguir impulsando una apreciación adicional del peso podría empezar a mostrar rendimientos decrecientes. Parte de ese soporte ya se refleja en la dinámica reciente del tipo de cambio real. De acuerdo con el Índice de Tipo de Cambio Real (ITCR) del BanRep, el nivel actual del peso se ubica cerca del percentil 7.5 de su distribución histórica desde 2014, lo que sugiere que la moneda colombiana ya ha experimentado una apreciación real relevante frente a su promedio de largo plazo (Gráfica 6). Este resultado no implica necesariamente la existencia de un desequilibrio cambiario inmediato, pero sí indica que una parte importante del ajuste asociado al diferencial de tasas ya podría haberse materializado en el precio de la moneda.

A estos factores se suman otros elementos que también han contribuido a moderar la volatilidad reciente del mercado cambiario local. Por un lado, la reciente rebaja de calificación de Colombia a BB- por parte de S&P no generó un deterioro adicional en la percepción de riesgo país, en parte porque ese escenario ya venía siendo descontado gradualmente por el mercado (Gráfica 7). De hecho, el CDS a 5 años de Colombia ya venía cotizando en los niveles promedio en los que cotiza el CDS de países con calificación BB-. Por lo tanto, contrario a lo que pudiéramos haber esperado, el CDS de Colombia realmente ha continuado comprimiéndose en los últimos días, pasando de niveles cercanos a 228 pbs el 6 de abril a alrededor de 202 pbs al inicio de esta semana, sugiriendo que este ha sido un escenario que el mercado ya incorporaba en los precios. Incluso, la percepción de riesgo del mercado ha reaccionado hoy más al panorama político, incorporando un tono más favorable luego de la última encuesta electoral realizada por AtlasIntel, en la que Iván Cepeda lidera la primera vuelta pero perdería en una eventual segunda vuelta frente a Abelardo de la Espriella o Paloma Valencia.

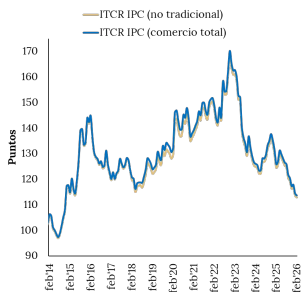
Adicionalmente, el mercado continúa internalizando los efectos estructurales derivados de los cambios recientes en la regulación de las inversiones externas de los fondos de pensiones. La reducción gradual del límite de inversión en activos internacionales implica, en la práctica, una menor demanda estructural de dólares por parte de uno de los principales agentes institucionales del mercado local. Si bien el impacto de este ajuste es progresivo y se materializará en un horizonte de mediano plazo (3 a 5 años), la anticipación de una menor presión compradora de divisas ya empieza a reflejarse en la dinámica cambiaria.

En conjunto, estos factores configuran un escenario en el que el peso colombiano continúa respaldado por fundamentos financieros relativamente sólidos —particularmente el diferencial de tasas y el soporte del petróleo—, pero en el que el margen para nuevas apreciaciones significativas parece más limitado que en otras

Gráfica 5: Tasa de interés real en LatAm



Gráfica 6: Índice de Tipo de Cambio Real (ITCR) del BanRep



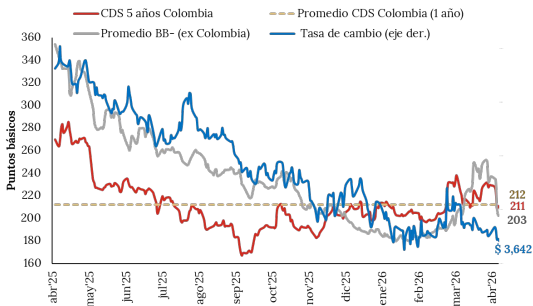
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

monedas de la región. Ahora bien, a pesar de estos fundamentales que mencionamos, estas dos semanas de abril estarán marcadas por unos flujos relevantes que podrían dar una mayor direccionalidad a la tasa de cambio. El inicio del período de pago de la segunda cuota del impuesto para grandes contribuyentes —entre el 13 y el 27 de abril— suele generar episodios de mayor oferta de dólares por parte de corporativos que requieren liquidez en pesos para cumplir con sus obligaciones tributarias, lo que tiende a introducir presiones bajistas sobre la tasa de cambio durante estas ventanas de flujo.

De hecho, la caída de COP\$45 del USD/COP este lunes bajo la zona de COP\$3,590 y superando los soportes estructurales de los últimos 5 años, es el resultado de un choque bajista impulsado por el pago de impuestos, el rezago frente a la apreciación regional reciente y el atractivo del *carry trade*. Ante este nivel de sobreventa técnica (108% del rango diario promedio), la estadística nos obligaría a proyectar una estabilización y rebotes de corto plazo hacia la zona de COP\$3,612 - COP\$3,624; sin embargo, dado el panorama actual, esta zona ahora actúa como un techo, configurando un escenario semanal en el que se anticipa una nueva extensión bajista hacia los COP\$3,570 - COP\$3,560 para el cierre de la semana.

Así, en la medida en que el dólar global permanezca contenido y el petróleo se mantenga en niveles elevados, el balance de riesgos para la tasa de cambio podría seguir sesgado hacia la estabilidad o hacia episodios de apreciación moderada. No obstante, si el entorno internacional evoluciona hacia un fortalecimiento más claro del dólar —ya sea por un endurecimiento de las expectativas de política monetaria en EE.UU. o por una escalada más marcada del riesgo geopolítico—, el comportamiento del peso colombiano podría tender a alinearse nuevamente con la dinámica regional, aunque probablemente manteniendo una volatilidad relativamente menor frente a sus pares latinoamericanos. **Por lo tanto, para la semana anticipamos un sesgo de apreciación del peso colombiano en un rango de cotización acotado entre COP\$3,540 y COP\$3,630, con posibles extensiones hacia COP\$3,510 y COP\$3,660 por dólar.**

Gráfica 7: CDS a 5 años vs tasa de cambio



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. © 2026 Acciones & Valores S.A



Héctor Wilson Tovar García

Gerente de Investigaciones Económicas

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



María Alejandra Martínez Botero

Directora de Investigaciones Económicas

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

Hugo Camilo Beltrán Gómez

Analista Renta Variable

[✉ hugo.beltran@accivalores.com](mailto:hugo.beltran@accivalores.com)

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista Divisas

[✉ laura.fajardo@accivalores.com](mailto:laura.fajardo@accivalores.com)

Lyhz Valentina Tovar Rodriguez

Practicante

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

 WhatsApp:
+57 3112182255

Bogotá:
601 514 33 43

Línea Nacional:
01 8000 111 700

Síguenos:

 [accionesyvalores](https://www.facebook.com/accionesyvalores)  [accionesyvaloresa](https://www.instagram.com/accionesyvaloresa)  [company/acciones-y-valores-s-a/](https://www.linkedin.com/company/acciones-y-valores-s-a/)