

Perspectiva de Divisas

Semanal

Del 14 al 18 de septiembre 2026

Resumen

- **Fed:** El mercado ya descuenta una subida de 25 pb, por lo que el sesgo del DXY dependerá de la trayectoria posterior. Nuestro escenario base contempla un dólar moderadamente alcista alrededor de 100 puntos, con mayor potencial solo si la Fed valida un ciclo más restrictivo y las tasas largas permanecen cerca o por encima de 5%.
- **Petróleo y riesgo global:** El Brent elevado continúa favoreciendo los términos de intercambio de Colombia, pero su soporte sobre el COP se reduce cuando coincide con DXY, VIX y tasas globales al alza. El principal riesgo externo es que el shock energético prolongue simultáneamente la fortaleza del dólar y la aversión al riesgo.
- **USD/COP:** Mantenemos un escenario de consolidación y mayor volatilidad, no de reversión inmediata, respaldado por un diferencial monetario todavía amplio, aunque con mayor sensibilidad al entorno externo. El modelo ubica el rango central semanal en \$3,020–\$3,151, con extensiones hacia \$2,976 y \$3,198.

La Fed ya tiene el hike en precio; la sorpresa estará en la trayectoria

La reunión de la Fed llega con una subida de 25 pb ampliamente descontada, por lo que el principal catalizador para el dólar estará en la trayectoria posterior de tasas. Entre el 4 y el 11 de septiembre, la curva OIS estadounidense aumentó cerca de 9.7 pb a 1 mes, 15.5 pb a 6 meses y 23.2 pb a 12 meses, evidenciando que el repricing dejó de concentrarse en la decisión inmediata y comenzó a extenderse hacia 2027. El ajuste responde a una combinación de inflación todavía persistente, resiliencia de la actividad y un shock energético que mantiene elevados los riesgos sobre precios, mientras el Tesoro a 10 años se aproxima nuevamente al 5.0%. Así, más que confirmar el hike esperado, la Fed deberá validar si el actual nivel de tasas constituye el inicio de una fase adicional de endurecimiento.

Sin embargo, el repricing estadounidense no se ha traducido en una apreciación proporcional del dólar. Entre el 4 y el 11 de septiembre, el DXY permaneció prácticamente estable, mientras el OIS a 12 meses aumentó alrededor de 22.1 pb en la Eurozona y 24.3 pb en Reino Unido. En consecuencia, la ventaja relativa de tasas de EE.UU. apenas se amplió frente al euro y se redujo frente a la libra. Esto sugiere que una subida de 25 pb, por sí sola, difícilmente sería suficiente para impulsar una ruptura sostenida del DXY: para extender el movimiento será necesario que el nuevo SEP (Summary of Economic Projections), el dot plot y la comunicación de la Fed validen una trayectoria más restrictiva que la actualmente incorporada en los precios.

Nuestro escenario base contempla un aumento hasta 3.75%-4.00% y un DXY con sesgo moderadamente alcista durante la semana, probablemente intentando consolidarse alrededor de la zona de 100 puntos. Tasas estadounidenses persistentemente elevadas, el componente refugio asociado al shock energético y una Fed que mantenga abierta la puerta a nuevas alzas deberían limitar las correcciones del dólar. No obstante, con buena parte del endurecimiento ya descontado y otras curvas desarrolladas repricing al alza, vemos menor espacio para una apreciación lineal. Un SEP más restrictivo y un Tesoro a 10 años sostenido cerca o por encima de 5% favorecerían una ruptura sobre 100; en contraste, una subida acompañada de una guía más dependiente de datos elevaría el riesgo de sell-the-fact y devolvería al DXY hacia su rango previo. Para el USD/COP, por tanto, la reacción de la curva estadounidense y la capacidad del DXY para sostenerse sobre 100 serán más relevantes que el hike en sí mismo.

Petróleo y riesgo global: el beneficio para el COP ya no es lineal

El repunte del petróleo continúa siendo un soporte fundamental para Colombia, pero su efecto sobre el COP depende cada vez más del régimen de mercado en el que ocurre. En nuestra muestra del último año, cuando Brent sube y el DXY cae o permanece estable, el USD/COP retrocede en promedio cerca de 0.25% y el peso se aprecia en alrededor de 66% de las sesiones. En cambio, cuando el petróleo avanza simultáneamente con el dólar, el retorno promedio del USD/COP se aproxima a cero. La diferencia es todavía mayor al incorporar volatilidad: bajo un régimen de Brent al alza, DXY débil y VIX descendente, el USD/COP cae en promedio cerca de 0.35%, mientras que con Brent, DXY y VIX subiendo al mismo tiempo el beneficio cambiario prácticamente desaparece.

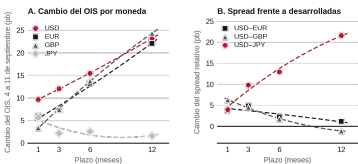
Esta distinción es particularmente relevante esta semana. El petróleo se mantiene alrededor de US\$108/barril, pero su avance está asociado a un shock geopolítico que simultáneamente eleva las expectativas de inflación, los rendimientos soberanos y la demanda defensiva por dólares. De hecho, la sesión intradía del 14 de septiembre combina Brent al alza con DXY y VIX también positivos, una configuración más adversa para el COP que un simple choque favorable de términos de intercambio. La evidencia reciente también muestra que la relación petróleo-USD/COP es inestable: la correlación móvil es cercana a -0.35 a 20 sesiones, pero prácticamente nula a 60 y positiva a 120, lo que refuerza que el canal financiero global puede dominar al petrolero cuando aumenta la aversión al riesgo.

El BoJ agrega un riesgo adicional, aunque no lo vemos como un catalizador negativo automático para LatAm. El mercado espera una subida de 25 pb hasta 1.25%, pero nuestros datos muestran que los episodios de apreciación fuerte del yen no han implicado sistemáticamente depreciaciones del COP; el riesgo aparece cuando el fortalecimiento del yen coincide con DXY al alza y reducción global de posiciones de carry. Por ello, nuestro escenario base sigue reconociendo al petróleo como soporte para el peso, pero con una capacidad mucho menor de compensar un entorno de dólar fuerte y tasas globales elevadas. Para el USD/COP, el verdadero riesgo sería que el shock energético prolongue simultáneamente la fortaleza del DXY y el aumento de la volatilidad, escenario en el que el beneficio de Brent alto para Colombia perdería efectividad.

Gráfica 1.

La Fed se repricia, pero la ventaja relativa frente a desarrolladas cambia menos

Cambio de las curvas OIS entre el 4 y el 11 de septiembre de 2026 y variación del spread del USD frente al euro, la libra y el yen. Puntos observados con tendencia polinómica de orden 2.

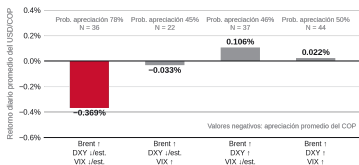


Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas.

Gráfica 2.

El efecto del Brent sobre el COP depende del régimen global

Retorno diario promedio del USD/COP en sesiones con Brent al alza, según el comportamiento simultáneo del DXY y del VIX. Ventana de 252 observaciones con corte al 11 de septiembre de 2026.



Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas.

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

USD/COP: consolidación con mayor sensibilidad al entorno externo

El USD/COP cerró la semana pasada en \$3,084.90, extendiendo a ocho jornadas consecutivas la apreciación del peso y regresando hacia la parte baja del rango observado desde finales de agosto. El movimiento fue relevante porque ocurrió en un entorno externo menos favorable: las tasas estadounidenses aumentaron con fuerza, el Tesoro a 10 años volvió hacia 5% y la volatilidad global permaneció elevada. El principal contrapeso local continúa siendo el diferencial monetario. La inflación de agosto sorprendió al alza en 6.24% a/a, reforzando la expectativa de una postura restrictiva del BanRep, mientras el diferencial OIS Colombia-EE.UU. a 12 meses apenas se redujo desde aproximadamente 798 pb hasta 789 pb entre el 4 y el 11 de septiembre. Así, el repricing de la Fed todavía no ha erosionado de forma significativa el soporte relativo de tasas del COP.

No obstante, las condiciones para extender la apreciación son ahora más exigentes. Como desarrollamos previamente, una Fed más restrictiva podría sostener al DXY alrededor o por encima de 100, mientras el aumento del petróleo ofrece un soporte menos limpio cuando viene acompañado de mayor aversión al riesgo y tasas globales elevadas. A esto se suma que el CDS 5Y de Colombia aumentó desde 142.8 pb hacia 146 pb, todavía lejos de una señal de estrés, pero suficiente para mostrar que la fortaleza del spot no está siendo acompañada por una mejora equivalente en la percepción de riesgo soberano. Por tanto, el escenario actual combina un soporte monetario todavía sólido con un entorno externo y de riesgo local menos benigno, reduciendo la probabilidad de una extensión lineal de la apreciación.

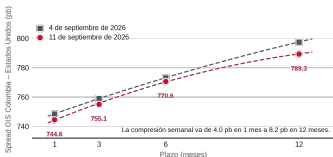
Técnicamente, el cierre del viernes se mantuvo por debajo de la media móvil de 20 sesiones, cercana a \$3,116, mientras el RSI se aproxima a 40, señal de un movimiento extendido pero aún no extremo. Las PUT del BanRep añaden un componente táctico: se han ejercido US\$296.3 millones de US\$400 millones, por lo que todavía existe espacio para que la búsqueda de condiciones de ejercicio influya marginalmente sobre la operativa. Sin embargo, si el cupo se completa durante la semana, ese incentivo desaparecería temporalmente, dejando al USD/COP nuevamente más expuesto a tasas, dólar global y percepción de riesgo.

Nuestro escenario base sigue siendo de consolidación y mayor volatilidad, más que de una reversión inmediata de la tendencia reciente. El modelo ubica el rango central de la semana entre \$3,020 y \$3,151. Una Fed que no supere las expectativas hawkish, acompañada de moderación en tasas largas y pérdida de impulso del DXY, favorecería movimientos hacia la parte baja del rango, con \$2,976 como extensión inferior. En contraste, una Fed que valide una trayectoria más restrictiva, un DXY sostenido sobre 100 y un Tesoro a 10 años alrededor o por encima de 5% aumentarían la probabilidad de probar \$3,151, mientras un deterioro simultáneo del riesgo externo y local podría extender el movimiento hacia \$3,198. En consecuencia, esperamos episodios de corrección alcista del USD/COP, pero todavía sin suficientes argumentos para anticipar una depreciación sostenida del peso.

Gráfica 3.

El diferencial Colombia-EE.UU. sigue amplio pese al repricing externo

Spread de las curvas OIS de Colombia y Estados Unidos por plazo, en los cierres del 4 y el 11 de septiembre de 2026. Puntos observados con tendencia polinómica de orden 2.



Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas.

Gráfica 4.

El COP se fortalece, pero el riesgo soberano no mejora en la misma proporción

USD/COP y CDS a cinco años de Colombia, datos diarios desde enero de 2026 hasta el 11 de septiembre. Series en sus unidades originales, sin indexar.



Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas.

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 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

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

Diego Fernando Carrillo Gómez

Practicante

[✉ diego.carrillo@accivalores.com](mailto:diego.carrillo@accivalores.com)



WhatsApp:
+57 3112182255

Bogotá:
601 514 33 43

Línea Nacional:
01 8000 111 700

Síguenos:



accionesyvalores



accionesyvaloresa



company/acciones-y-valores-s-a/