

Perspectiva Semanal de Monedas

Del 15 al 19 de septiembre
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](#)

- La Fed marca la agenda con el inicio del ciclo de recortes, lo que refuerza la presión bajista sobre el dólar y favorece a divisas de mayor carry como euro y libra, mientras el yen se mantiene rezagado por la política ultra laxa del BoJ. A mediano plazo, el dólar podría recuperar atractivo si la flexibilización despierta temores de estancamiento o cuestiona la independencia de la Fed.
- El desempeño de las divisas desarrolladas depende de la divergencia monetaria y la sostenibilidad fiscal: el euro se sostiene frente al dólar pese a fragilidades fiscales en Europa; la libra combina resiliencia con riesgos internos por inflación y deuda; y el yen sigue débil por el carry trade y la falta de endurecimiento del BoJ, a la espera de un repunte de la volatilidad global que reactive su rol de refugio.
- El peso colombiano lidera en septiembre apoyado por la debilidad global del dólar y el apetito por riesgo, aunque su alta volatilidad y la asimetría entre depreciaciones y apreciaciones lo hacen más vulnerable que otras divisas de LatAm, lo que limita la sostenibilidad de sus ganancias.
- La trayectoria del COP estará definida por la interacción de factores externos e internos: mientras la Fed tendría un efecto marginal, la discusión del Presupuesto 2026 y el riesgo de descertificación en E.E.U.U. podrían detonar depreciaciones abruptas. Así, el sesgo apreciativo se mantiene, pero con avances graduales y episodios de volatilidad.
- Para esta semana, anticipamos un rango para el USD/COP entre COP\$3,815 y COP\$3,950, con posibles extensiones a COP\$3,795 y COP\$3,980 por dólar.

Héctor Wilson Tovar

Gerente
wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107

María Alejandra Martínez

Directora
maria.martinez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1566

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de Divisas
laura.fajardo@accivalores.com

María 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%	4,85%	3,60%
Inflación básica (var. anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	4,86%	3,41%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	9,00%	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

Monedas desarrolladas

La semana inicia con la atención en la Fed, cuyo esperado recorte de tasas marcaría un giro en la política monetaria en medio de un mercado laboral debilitado y presiones políticas, mientras la inflación muestra moderación. En Europa, el BCE mantiene la pausa, pero la rebaja de la nota crediticia de Francia reaviva riesgos fiscales; en el Reino Unido persisten el estancamiento económico y la inflación de servicios antes de la decisión del BoE; y en Japón la política ultra laxa sigue restando atractivo al yen pese a señales de inflación incipiente.

El **dólar estadounidense** se encuentra en el centro de las expectativas globales. Los futuros de la Fed descuentan un recorte de 25 pbs esta semana y abren espacio para nuevas reducciones en octubre y diciembre. El dólar* ha consolidado soporte en torno a 97.5 unidades y resiste avances más allá de 98.2 (Gráfica 1); una ruptura bajista abriría espacio hacia 96.8, mientras que cualquier mensaje más restrictivo de la Fed podría dar impulso de regreso hacia 98.8. En el corto plazo, la prioridad por sostener el empleo mantiene presión bajista, favorece a monedas de alto carry y activos de riesgo. Sin embargo, a mediano plazo, el dólar podría recuperar atractivo si el ciclo de recortes alimenta temores de estancamiento que erosiona la independencia de la Fed.

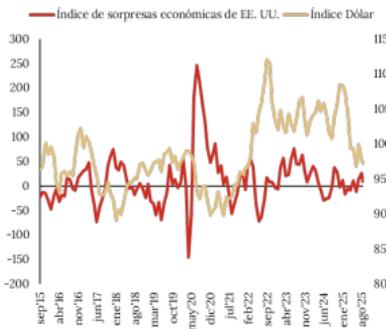
El **euro** opera sostenido por la expectativa de un BCE paciente, aunque la rebaja de la deuda francesa por Fitch ha ensombrecido el panorama de la región. El bloque muestra señales de estancamiento con un crecimiento de apenas 0.1% en el 2T25 y un comercio exterior debilitado. El BCE mantuvo las tasas sin cambios y proyecta una inflación convergiendo al 2% hacia 2026, lo que ancla las expectativas de estabilidad monetaria. En el corto plazo, el diferencial de tasas frente a EE.UU. favorece al euro, lo que podría mantener al EUR/USD en la franja de 1.165-1.176. Una ruptura clara de 1.178 abriría espacio hacia 1.19, mientras que una corrección a la baja encontraría soporte en 1.159. En perspectiva de mediano plazo, el euro seguirá condicionado por la situación fiscal de sus economías y por la capacidad de Alemania de sostener la recuperación industrial.

La **libra esterlina** ha mostrado resiliencia, apoyada en el debilitamiento del dólar y en un diferencial de tasas todavía atractivo frente a monedas de bajo rendimiento (Gráfica 2). No obstante, la economía británica se estancó en julio, con una producción industrial en retroceso y una inflación subyacente elevada, demasiado alta para pensar en recortes inmediatos del BoE. La decisión de esta semana probablemente mantenga la tasa, pero la atención estará en el voto disidente y en la posible moderación del programa de venta de gilts, que ha elevado los costos de financiación del gobierno. En lo técnico, el GBP/USD desafía la resistencia de 1.36, nivel que ha contenido avances recientes; un quiebre confirmaría espacio hacia 1.368 y 1.378, mientras que un retroceso hacia 1.35-1.346 no puede descartarse si los datos de inflación sorprenden al alza. En el mediano plazo, la libra sigue expuesta a riesgos fiscales y a la volatilidad política en torno al presupuesto de otoño.

El **yen japonés** permanece anclado en un rango estrecho, incapaz de capitalizar los episodios de aversión al riesgo global. El BoJ mantiene la tasa de referencia, mientras evalúa señales mixtas: IPP en 2.7% y salarios en recuperación, pero un contexto político incierto tras la dimisión del primer ministro Ishiba que reduce la probabilidad de un ajuste inmediato. El mercado asigna una probabilidad creciente a un alza en diciembre, aunque lo más probable es que la decisión se postergue a 2026. El USD/JPY se mantiene entre 146.30 y 148.60, con un sesgo técnico neutral; una ruptura sobre 148.60 abriría camino hacia 150, mientras que un retroceso por debajo de 146 podría gatillar una corrección más amplia hacia 143. En el corto plazo, la debilidad relativa del yen persiste, pero en el mediano plazo su atractivo como refugio se reactivará si la volatilidad global aumenta y el BoJ da pasos graduales hacia la normalización.

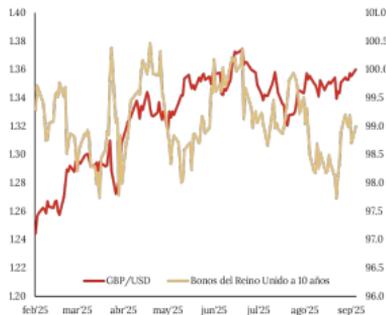
*Valores correspondientes al índice DXY que mide la fortaleza del dólar estadounidense frente a una canasta de seis monedas: el euro (EUR), el yen japonés (JPY), la libra esterlina (GBP), el dólar canadiense (CAD), la corona sueca (SEK) y el franco suizo (CHF).

Gráfica 1: Sorpresas económicas y fortaleza del USD



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 2: La libra frente a los rendimientos británicos



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Peso colombiano (COP)

El peso colombiano inicia la semana tras un comportamiento destacado, consolidándose como la divisa más fuerte del mundo en el corrido de septiembre, tras acumular una apreciación cercana del 3.5% en el mes y cerrar el viernes en COP\$3,894 por dólar, su mejor nivel desde mediados de 2024. La semana pasada, el USD/COP osciló en un rango entre COP\$3,959 y COP\$3,891, validando la parte baja del canal descendente y confirmando un sesgo apreciativo que ha encontrado soporte en la debilidad del dólar global y en el mayor apetito por riesgo hacia emergentes.

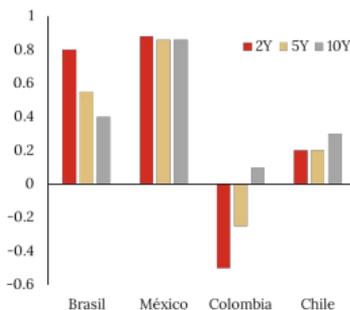
Sin embargo, el desempeño reciente del COP debe analizarse bajo por su perfil de riesgo frente a otras divisas de LatAm. La correlación entre swaps locales y rendimientos de EE.UU. es más baja e incluso negativa en el corto plazo, lo que indica que la transmisión de los shocks externos de tasas hacia Colombia es parcial y depende, antes que nada, de factores domésticos como el déficit fiscal, calendario de emisiones y la liquidez del mercado de deuda (Gráfica 3). De manera complementaria, la relación entre carry y riesgo de cola ubica al peso colombiano como una moneda con diferencial de tasas atractivo, pero acompañada de una asimetría pronunciada: en episodios de estrés sus depreciaciones tienden a ser más abruptas que las apreciaciones en fases de apetito por riesgo (Gráfica 4). Esta condición explica por qué la volatilidad implícita corta del COP es la más elevada de la región y por qué el mercado exige una prima adicional para mantener posiciones largas.

Estas características sirven como base para dimensionar la reacción de la moneda frente a los eventos de la semana. Por el lado externo, la atención está en la decisión de la Fed, con un recorte de 25 pbs descontado como escenario más probable. Nuestro ejercicio de sensibilidad, tomando como referencia las elasticidades históricas del USD y del USD/COP frente a los movimientos de los Treasuries y de los diferenciales TES-UST, sugiere que un recorte de 25 pbs se traduciría en una variación cercana a -0.006% en el USD y -0.002% en el USD/COP. Un ajuste de 50 pbs implicaría movimientos de -0.012% y -0.004%, respectivamente, mientras que la ausencia de recorte dejaría a ambas variables sin cambios significativos. La magnitud reducida de estas variaciones confirma que, aunque la dirección es coherente con un dólar más débil y un peso más fuerte, el traspaso hacia el COP es moderado.

En el frente doméstico, la discusión del Presupuesto 2026 y el riesgo de una eventual descertificación por parte de EE.UU. añaden una capa adicional de vulnerabilidad. En este caso, la sensibilidad histórica entre movimientos semanales del CDS colombiano y del USD/COP muestra que un incremento de 10% en la prima de riesgo soberano suele traducirse en una depreciación del peso de alrededor de 1.0%. Shocks de 20% y 30% implicarían variaciones de 2.1% y 3.1%, respectivamente. A diferencia del impacto limitado de la Fed, estos resultados ilustran que los eventos políticos y fiscales internos pueden neutralizar de inmediato el viento de cola externo e impulsar correcciones al alza de la tasa de cambio local, coherentes con el perfil de “left-tail risk” que caracteriza al COP.

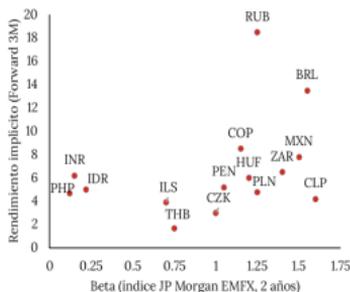
Desde el punto de vista técnico, la estructura continúa siendo bajista mientras el par no supere COP\$3,930. La ruptura sostenida de COP\$3,891 abriría espacio hacia COP\$3,831 y COP\$3,798, mientras que un rebote sobre COP\$3,930 habilitaría una corrección hacia COP\$3,980 y eventualmente hacia COP\$4,087. En conclusión, el peso colombiano enfrenta una coyuntura donde confluyen un entorno externo favorable y riesgos internos. La debilidad global del dólar y la estacionalidad positiva de septiembre en LatAm FX respaldan la continuidad de la apreciación, pero la baja beta a Treasuries y la elevada prima por riesgo de cola implican que los avances se darán de forma escalonada y con volatilidad. La decisión de la Fed y la evolución del frente político-fiscal local serán determinantes para definir la sostenibilidad de la tendencia y enmarcan el rango de negociación esperado para la semana. Así, anticipamos un rango para el USD/COP entre COP\$3,815 y COP\$3,950, con posibles extensiones a COP\$3,795 y COP\$3,980 por dólar.

Gráfica 3: Correlación Swaps locales frente a rentabilidad estadounidense



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

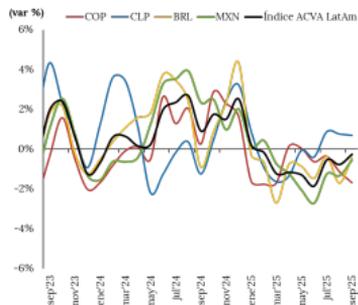
Gráfica 4: Carry vs. Left Tail (Rendimientos mensuales)



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

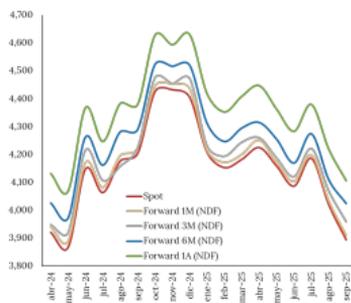
Peso colombiano (COP)

Desempeño mensual



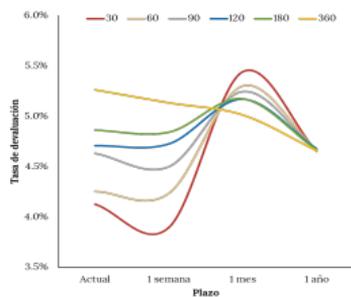
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Comportamiento histórico forward USD/COP



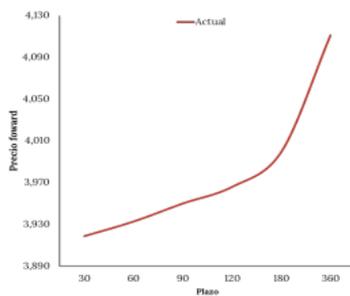
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Tasa devaluación implícita USD/COP



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Curva forward USD/COP



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. © 2025 Acciones & Valores S.A

