

Perspectiva Semanal del Mercado Cambiario

Del 16 al 20 de febrero de 2026

Investigaciones Económicas | Acciones & Valores

Resumen

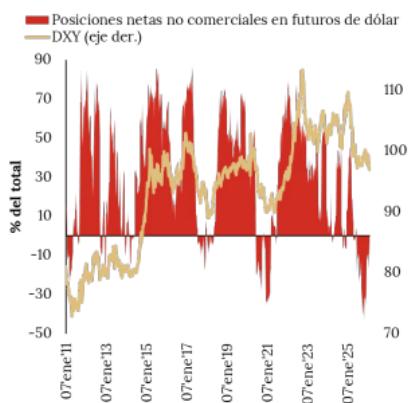
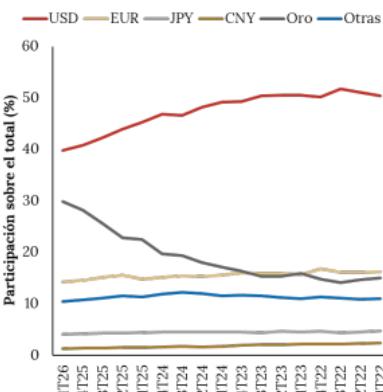
- **Régimen global:** El dólar mantiene un sesgo estructural de debilidad en un entorno que favorece la rotación hacia mercados emergentes, aunque sin posicionamiento extremo que amplifique el movimiento.
- **USD:** El PCE del viernes definirá si el DXY profundiza la debilidad reciente o ejecuta un ajuste táctico vía tasas cortas, concentrando el riesgo direccional hacia el cierre de semana.
- **USD/COP:** La tasa de cambio en Colombia evidencia un rezago frente a LatAm y al bloque emergente, reflejando una transmisión local incompleta del impulso externo y manteniendo vigente un rango lateral.

1. Régimen global: el dólar en zona de definición y el flujo hacia emergentes

El mercado cambiario inicia la semana con el dólar estadounidense en un punto técnico y estratégico determinante. El DXY —índice que mide el comportamiento del dólar frente a una canasta de seis monedas desarrolladas, principalmente euro, yen, libra esterlina, dólar canadiense, corona sueca y franco suizo— cerró la semana pasada en 96.92, acumulando una caída semanal de -0.74%. Más relevante que la variación puntual es el nivel en el que se encuentra: la zona de 96 ha funcionado históricamente como soporte estructural. Una ruptura sostenida por debajo de este umbral podría consolidar un nuevo tramo bajista del dólar; en contraste, una validación de soporte abriría espacio para un rebote técnico.

No obstante, la dinámica actual del dólar es distinta a la observada a comienzos de año. Según los datos de la CFTC (Commodity Futures Trading Commission) —entidad que publica semanalmente el posicionamiento de los participantes en el mercado de futuros—, las posiciones netas no comerciales en futuros de dólar (operadores especulativos) se ubican en -2.21% del total (**Gráfica 1**). A finales de enero, este posicionamiento alcanzaba niveles cercanos a -16.7%, reflejando un mercado ampliamente cargado en contra del dólar. El movimiento reciente implica que buena parte de esos cortos ya fueron cerrados, reduciendo la presión estructural bajista proveniente del canal especulativo. En otras palabras, el dólar continúa débil en términos de nivel, pero el “combustible” táctico que amplificaba la caída ya no es tan evidente. Esto reduce la probabilidad de una extensión lineal sin pausas y aumenta la sensibilidad del índice a los datos macroeconómicos de corto plazo.

En paralelo, el régimen global sigue mostrando un claro sesgo a favor de los mercados emergentes. En lo corrido del año, varias monedas latinoamericanas acumulan apreciaciones frente al dólar del orden de 4% a 5%, superando ampliamente la caída del propio DXY, que apenas ronda el 1% en el mismo período. Este diferencial es clave: confirma que el fenómeno no responde únicamente a una debilidad mecánica del dólar frente a monedas desarrolladas, sino a una rotación activa de portafolios hacia activos cíclicos y rezagados. En las últimas semanas se ha evidenciado una salida parcial de posiciones en tecnología y otros sectores líderes en Estados Unidos, acompañada de flujos hacia mercados emergentes, particularmente en América Latina. Este comportamiento refuerza la idea de que el entorno externo continúa siendo favorable para monedas de la región.

Gráfica 1: Futuros CFTC vs índice DXY**Gráfica 2: Reservas internacionales por moneda**

Fuente: Bloomberg - Set FX - Investigaciones Económicas

Desde una perspectiva más estructural, la composición de las reservas internacionales globales también aporta contexto al régimen actual ([Gráfica 2](#)). La participación del dólar en las reservas oficiales cayó a 39.9% en el primer trimestre de 2026, frente a 40.9% en el trimestre previo, mientras que el oro aumentó su peso relativo hasta 29.9%. Aunque este ajuste es gradual y no constituye un detonante de corto plazo, si sugiere una diversificación progresiva por parte de bancos centrales, lo que tiende a limitar la fortaleza estructural del dólar en horizontes largos. En ese sentido, los repuntes del DXY parecen más tácticos que seculares, en un entorno donde la dominancia absoluta del dólar luce menos marcada que en ciclos anteriores.

En conjunto, el dólar se encuentra en una zona de definición: el posicionamiento ya no está excesivamente corto, el nivel técnico es crítico y el entorno de flujos favorece a los emergentes. La semana, por tanto, no parte de un dólar en extremos, sino de un índice en equilibrio inestable, donde la dirección dependerá de los catalizadores macro inmediatos. Para el mercado cambiario –y particularmente para la tasa de cambio en Colombia– esto implica que el sesgo estructural externo continúa siendo favorable a monedas emergentes, aunque con una probabilidad creciente de episodios de corrección si el soporte del DXY logra sostenerse.

2. PCE en EE.UU.: el test inmediato para el dólar

El principal catalizador de la semana será el PCE de Estados Unidos, cuya publicación está programada para el viernes. Esto concentra la reacción más relevante hacia el final de la semana: entre lunes y jueves el mercado suele operar con sesgo a compresión de rango y ajuste marginal de posiciones, mientras que la reacción decisiva del dólar tiende a materializarse el viernes en función de la sorpresa del dato y de cómo reprecifica la trayectoria esperada de la Fed. El canal de transmisión esta dominado por el tramo corto de la curva: si el PCE sorprende al alza, el mercado tiende a recortar probabilidad de relajación monetaria y a exigir mayor remuneración en el bono a 2 años; si sorprende a la baja, ocurre lo contrario, con caída del bono a 2 años y relajación de condiciones financieras. Esa reprecificación es la que, se traduce con mayor rapidez en el dólar.

Con el DXY en 96.92 al cierre del viernes previo, una sorpresa inflacionaria al alza y un ajuste consecuente del bono a 2 años hacia la zona de 3.50% serían consistentes con un rebote técnico del índice hacia 97.50–98.00, niveles observados a comienzos de mes. En contraste, si el PCE confirma una trayectoria de desinflación más clara y el bono a 2 años retrocede hacia la zona de 3.30%, el DXY podría extender la debilidad reciente y volver a presionar la zona de 96.00, con riesgo de perforación si el ajuste en tasas es significativo. En suma, el PCE del viernes no necesariamente redefine el régimen estructural del dólar, pero si es el catalizador inmediato que determinará si el DXY extiende el movimiento reciente o ejecuta una corrección táctica por vía tasas.

3. USD/COP: transmisión parcial en un entorno externo favorable

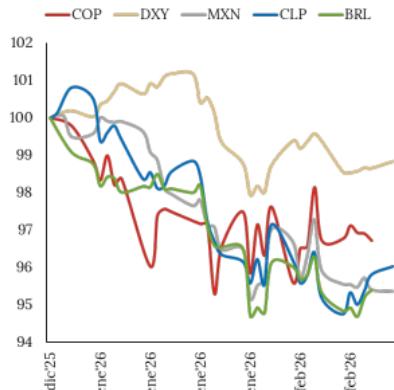
Mientras el entorno externo ha favorecido una apreciación clara del bloque emergente, la tasa de cambio en Colombia (USD/COP) ha mostrado una transmisión parcial de ese impulso. Tomando como referencia la semana del 19 de enero –fecha en la que el DXY inició el tramo bajista más reciente– el DXY ha retrocedido aproximadamente -2.49%. En ese mismo periodo, el peso colombiano se ha apreciado apenas 0.46%. En contraste, el peso mexicano se ha apreciado cerca de 2.4%, el real brasileño alrededor de 2.8% y el peso chileno aproximadamente 2.7%. La divergencia es evidente: mientras el dólar global pierde casi 3%, las monedas latinoamericanas capturan entre dos y tres veces ese movimiento, y el COP apenas absorbe una fracción del impulso externo ([Gráfica 3](#)).

El rezago también es visible frente al universo emergente más amplio. En esa misma ventana, la mediana de apreciación del bloque de monedas emergentes frente al dólar ronda 1.3%, superior al desempeño del peso colombiano. Es decir, el entorno externo sí ha sido constructivo para emergentes; la diferencia radica en la velocidad y profundidad de la transmisión local. No se trata de un cambio en el régimen global, sino de una elasticidad menor del COP frente a la debilidad del dólar. La semana pasada, esta dinámica volvió a manifestarse. El DXY retrocedió -0.74%, y varias monedas emergentes respondieron con apreciaciones adicionales de cerca del 1% ([Gráfica 4](#)). El USD/COP, en cambio, cerró prácticamente sin variación. Este patrón refuerza la idea de que el mercado local está absorbiendo el impulso externo con mayor fricción, ya sea por balance de flujos, demanda estructural de divisas o ajustes tácticos de portafolio.

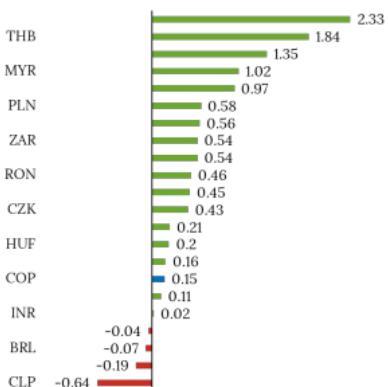
Desde la microestructura, los flujos recientes muestran alternancia entre demanda y oferta por tipo de agente, sin una presión direccional consolidada en el agregado semanal. La actividad de extranjeros en el mercado spot ha coexistido con compensaciones vía forwards y otros participantes, generando un equilibrio que ha moderado la apreciación del peso. Este balance explica por qué el par ha encontrado soporte aun cuando el dólar global se debilita.

En términos técnicos, el USD/COP cerró el viernes en COP\$3,656, manteniéndose dentro del rango reciente de COP\$3,613-COP\$3,710. La zona de COP\$3,610-\$3,620 constituye el soporte inmediato, correspondiente a los mínimos observados en las últimas dos semanas, mientras que la resistencia relevante se ubica en COP\$3,700-\$3,720, nivel que ha contenido los avances recientes. La compresión de la volatilidad de corto plazo frente a la volatilidad de veinte días sugiere una fase de consolidación previa a un posible movimiento direccional.

Gráfica 3: Desempeño YTD (base 100)



Gráfica 4: Retorno FX emergente (%)



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

El mercado de opciones refuerza la lectura de asimetría. La volatilidad implícita a un mes se mantiene en 15.6%, consistente con movimientos potenciales cercanos a 80 pesos en una semana, mientras que el risk reversal positivo (+1.68) indica que el mercado continúa demandando protección ante escenarios de depreciación del peso. Esto sugiere que, aunque el entorno externo favorece apreciaciones graduales, los episodios de fortalecimiento global del dólar tienden a trasladarse con mayor rapidez y amplitud al par.

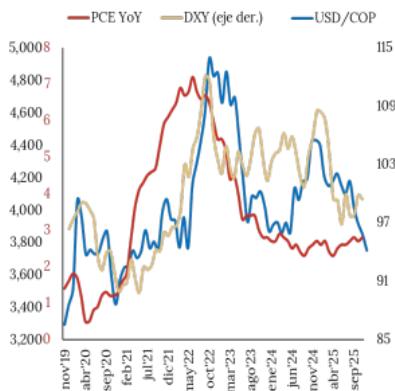
En este contexto, la reacción del DXY tras el PCE del viernes podría ser determinante para la ruptura del rango actual (**Gráfica 5**). Una extensión bajista del dólar global habilitaría una prueba sostenida de la zona de COP\$3,610, con espacio adicional hacia COP\$3,580–\$3,590 si el DXY perfora con claridad la zona de 96. En contraste, un rebote del DXY hacia 97.5–98.0, asociado a un ajuste al alza en tasas cortas estadounidenses, podría llevar al USD/COP nuevamente hacia COP\$3,700–\$3,720, con riesgo de extensión hacia el extremo superior del rango si la reacción viene acompañada de mayor demanda de cobertura.

En conjunto, el USD/COP se ubica en un punto de equilibrio entre un régimen global constructivo para mercados emergentes y una transmisión doméstica que sigue siendo parcial. El rezago relativo frente a LatAm y frente al bloque emergente confirma que el impulso externo está presente (**Gráfica 6**), pero su traslado hacia el mercado local ha sido incompleto y más gradual.

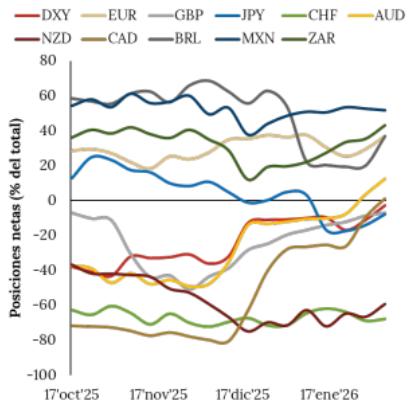
La dirección inmediata dependerá de la magnitud del ajuste externo tras el dato de inflación en Estados Unidos y de la capacidad del mercado local para abandonar el rango vigente. Como hemos señalado en [nuestro informe reciente](#), la tasa de cambio en Colombia se encuentra hoy en un equilibrio determinado por la compensación de fuerzas. El entorno global favorable para emergentes, un diferencial de tasas aún elevado, la oferta estacional de divisas y la solidez de las remesas han contribuido a contener presiones alcistas. Sin embargo, este soporte convive con fundamentos estructurales que limitan apreciaciones prolongadas: un déficit externo persistente, necesidades recurrentes de financiamiento y la posibilidad de gestión activa por parte del sector público en el mercado cambiario.

En ese sentido, el peso colombiano no descansa sobre una mejora estructural profunda, sino sobre una compensación temporal entre flujos favorables y restricciones estructurales. Mientras este balance se mantenga, el escenario base seguirá siendo de movimientos laterales dentro de rangos acotados. No obstante, la asimetría permanece vigente: ante un deterioro en la percepción fiscal o un cambio abrupto en el entorno externo, la velocidad de depreciación podría superar ampliamente la de apreciación. Bajo este marco, para la semana anticipamos un rango de negociación entre **COP\$3,620 y COP\$3,700, con posibles extensiones hacia COP\$3,590 y COP\$3,730 por dólar**.

Gráfica 5: PCE EE.UU. vs DXY vs USD/COP



Gráfica 6: Futuros de CFTC



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 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
(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

Lyhz Valentina Tovar Rodríguez
Practicante
lyhz.tovar@accivalores.com



@accivaloressa



Acciones y Valores



@accionesyvaloresaa



@accionesyvaloresaa