

Perspectiva Semanal de Monedas

Del 18 al 22 de agosto 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

- La debilidad del dólar domina el corto plazo, impulsada por la expectativa de recortes de tasas en septiembre, la presión de los déficits fiscales y la incertidumbre política en torno a la sucesión en la Fed. Aunque los datos de inflación mayorista sugieren riesgos arancelarios, el mercado sigue favoreciendo monedas alternativas como el euro y la libra.
- El yen gana protagonismo como refugio, respaldado por un crecimiento doméstico mejor al esperado y la posibilidad de mayor normalización del BoJ. En este entorno, la atención de los inversionistas se centra en Jackson Hole, donde el discurso de la Fed será decisivo para determinar si la debilidad del dólar se convierte en una tendencia estructural o se limita a una fase transitoria.
- El peso colombiano conserva un sesgo de apreciación respaldado por el atractivo de carry y la expectativa de recortes de tasas en EE.UU., mientras que la decisión de BanRep de mantener su política estable refuerza la percepción de disciplina monetaria; no obstante, el deterioro fiscal reciente sigue elevando la prima de riesgo local.
- En el corto plazo, el comportamiento del COP dependerá de las señales que emita la Reserva Federal en Jackson Hole y de los datos globales de actividad. A mediano plazo, se mantiene un escenario de lateralidad con inclinación hacia la apreciación moderada, condicionado al inicio del ciclo de bajas de la Fed y a que BanRep mantenga prudencia para no comprometer la convergencia inflacionaria.
- Para esta semana, anticipamos un rango para el USD/COP entre COP\$3,970 y COP\$4,090 con posibles extensiones a COP\$3,940 y COP\$4,130 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:



[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%	4,75%	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

Fuente: Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Monedas desarrolladas

En la última semana, el mercado cambiario se vio afectado en medio de un entorno complejo, entre factores de política monetaria, tensiones comerciales y riesgos políticos. El dólar se mantuvo presionado tras conocerse datos de inflación mixtos: mientras el IPC mostró estabilidad, el repunte del IPP evidenció presiones derivadas de los aranceles. A esto se sumó la incertidumbre fiscal, con un déficit mensual de USD\$291 mil millones en julio pese al aumento récord de ingresos por aranceles, lo que acentúa el debate sobre la sostenibilidad de las cuentas públicas. El mercado, además, incorpora en sus expectativas la reunión de Jackson Hole como catalizador clave y mantiene el foco en la eventual sucesión del presidente Powell, lo que añade volatilidad política a la narrativa monetaria.

El **dólar estadounidense*** cedió terreno y se aproximó a la zona de 98 puntos, reflejando el avance de monedas desarrolladas y emergentes. El mercado asigna una probabilidad cercana al 83% a un recorte de tasas por parte de la Fed en septiembre, incluso con un segmento pequeño de inversionistas apostando por una reducción de 50 pbs. Sin embargo, las señales inflacionarias asociadas a los aranceles, junto con la persistencia de un déficit fiscal elevado, reducen el margen para un ciclo de recortes más agresivo. Desde lo técnico, la divisa encuentra soportes relevantes en 97.10 y 96.40, mientras que las resistencias en 100.20 y 100.50 marcan los niveles a superar en caso de un repunte. La perspectiva de corto plazo mantiene un sesgo bajista, pero los riesgos de un ajuste al alza en caso de mensajes más restrictivos en Jackson Hole son considerables (**Gráfica 1**).

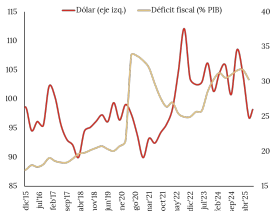
El **euro** se fortaleció hasta niveles cercanos a 1.17 dólares, impulsado por la debilidad del dólar y por el respaldo de diferenciales de tasas. El BCE, tras culminar su ciclo de recortes, ha optado por una postura de estabilidad monetaria, lo que ha dado soporte a la divisa común en medio de un contexto en que Alemania sigue mostrando señales de estancamiento y los indicadores de confianza retroceden. No obstante, la expectativa de que la Eurozona logre sostener cierta recuperación, sumada a la incertidumbre en EE.UU., ha mantenido al euro en una trayectoria constructiva. Técnicamente, el par encuentra soporte en 1.1630 y proyecta un rango potencial hacia 1.1830, siempre que los PMIs de agosto no decepcionen. A mediano plazo, el euro podría consolidarse como alternativa frente al dólar, especialmente si los riesgos políticos en EE.UU. se intensifican (**Gráfica 2**).

La **libra esterlina** extendió sus avances tras conocerse el PIB del Reino Unido. Este dato, aunque apoyado principalmente en el gasto público, contribuyó a reforzar la visión de que la economía británica mantiene resiliencia relativa. El BoE sigue en una posición de cautela: la inflación se mantiene elevada y los salarios crecen, lo que dificulta acelerar el ciclo de recortes. La libra se fortaleció hasta aproximarse a 1.36 dólares, con resistencias en ese nivel y en 1.3780, mientras que los soportes en 1.3380 y 1.3140 ofrecen una base sólida. La perspectiva técnica y fundamental mantiene un sesgo favorable, siempre que el par no quiebre el umbral de 1.30.

El **yen japonés** mostró un comportamiento más firme tras conocerse que el PIB de Japón superó con amplitud las expectativas del mercado. Este resultado refuerza la posibilidad de que el BoJ avance hacia una normalización monetaria más decidida, pese a la reciente moderación de la inflación. A ello se suma el atractivo del yen como activo refugio en medio de la volatilidad global y las tensiones geopolíticas. El USD/JPY se ubicó en torno a 147.30, con soportes en 147.20 y 145.80 que podrían abrir paso a una valorización mayor del yen si los rendimientos de los bonos estadounidenses continúan cediendo. Las resistencias inmediatas se encuentran en 148.50, nivel cuya ruptura dependería de un repunte significativo en las tasas de EE.UU.

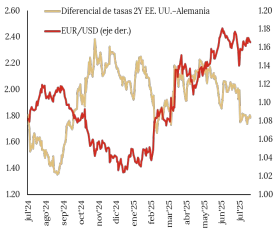
*Valores correspondientes al índice DXY que mide la fortaleza del dólar estadounidense frente a una canasta de seis monedas: el euro (EUR), el yen japonés (JPY), la libra esterlina (GBP), el dólar canadiense (CAD), la corona sueca (SEK) y el franco suizo (CHF).

Gráfica 1: Déficit fiscal de EE.UU. como presión estructural del dólar



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 2: EUR/USD vs. diferencial de tasas 2Y EE.UU.-Alemania



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Peso colombiano (COP)

El peso colombiano ha mostrado en el corrido de 2025 una apreciación mucho más acelerada frente al patrón histórico de la última década (Gráfica 3). Este diferencial pone de relieve no solo el fuerte influjo de factores externos —como el atractivo de carry sobre monedas emergentes y la expectativa de recortes de la Fed— sino también un componente idiosincrático vinculado a la política monetaria local y al ajuste de flujos en el mercado de TES. El resultado ha sido un COP que se ha fortalecido con mayor rapidez de lo que usualmente se observa, situando la discusión en torno a la sostenibilidad de este ritmo en el 2S25.

Por su parte, la relación entre el USD/COP y el dólar confirma que gran parte de la dinámica reciente del peso ha estado mediada por el tono del dólar global. La correlación, si bien no perfecta, muestra que los repuntes del índice dólar han limitado la magnitud de la apreciación local, mientras que sus fases de debilidad han sido capitalizadas por el COP. Este vínculo resalta la dependencia del peso a la volatilidad asociada al discurso de la Fed. De este modo, el balance hacia adelante combina un soporte estructural vía carry, con una sensibilidad elevada a los giros del dólar global (Gráfica 4).

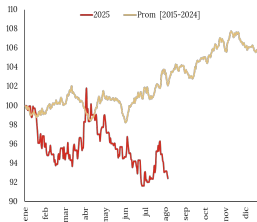
A nivel doméstico, el ancla monetaria se mantiene en pausa. El BanRep dejó la tasa en 9.25% por segunda reunión consecutiva, con un discurso prudente frente a la inflación y la actividad. La inflación repuntó levemente y el PIB del 2T25 creció por debajo de lo previsto, lo que confirma un enfriamiento de la demanda que facilita la convergencia inflacionaria, pero al mismo tiempo limita el margen para acelerar recortes en el corto plazo. Esta pausa refuerza el atractivo del carry, aunque el mercado seguirá atento a los próximos datos de inflación y actividad para anticipar el momento de reanudar la flexibilización.

El frente fiscal y crediticio sigue siendo un factor de riesgo. La extensión de la cláusula de escape de la regla fiscal y la rebaja de la calificación de la deuda local deterioraron el apetito de inversionistas extranjeros y aumentaron la sensibilidad del COP a choques externos. El BanRep registró salidas de no residentes en TES tras los anuncios, mientras el MinHacienda reconoció el impacto en el costo de financiamiento y prepara operaciones de manejo de deuda. Estos eventos elevan el beta del COP a factores globales, encarecen las coberturas cambiarias corporativas y limitan el espacio de apreciación por la expectativa de mayor oferta de deuda pública.

Los términos de intercambio también aportan vientos en contra. El crudo se mantiene en la parte baja de los USD\$60 por barril, lo que alivia costos importados pero reduce los ingresos de divisas del sector petrolero, acotando la oferta natural de dólares en la economía. Con el petróleo sin catalizadores claros al alza y proyecciones de la EIA alrededor de USD\$63–64 para 2025, el balance externo luce más frágil y deja al COP más dependiente de las decisiones de la Fed y del atractivo de carry. Además, persisten salidas de capital: la Inversión Extranjera Directa cayó 20.1% en los primeros siete meses del año, y en julio la Inversión Extranjera de Portafolio registró una salida neta récord de USD\$1,487 millones, la mayor cifra mensual desde que existen registros de la balanza cambiaria del BanRep.

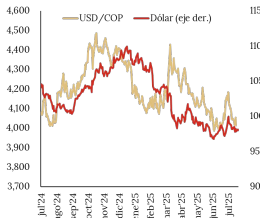
En el frente técnico, el USD/COP consolida en un rango definido tras los máximos de julio. Para esta semana, anticipamos un rango entre COP\$3,970 y COP\$4,090, con posibles extensiones hacia COP\$3,940 en la parte baja y COP\$4,130 en la parte alta. El sesgo es lateral con ligera inclinación bajista, mientras el dólar global no rompa con fuerza al alza y el petróleo no pierda más tracción. En conclusión, el balance de riesgos para el peso es mixto. Por un lado, el diferencial de tasas y la expectativa de recortes de la Fed respaldan la estabilidad de la moneda; por el otro, el riesgo fiscal, un petróleo débil y la volatilidad del dólar global limitan la magnitud de la apreciación. En el horizonte inmediato, la dirección dependerá del tono de Jackson Hole y de los datos globales de actividad. Hacia adelante, se mantiene un escenario base de estabilidad con sesgo moderado de apreciación, siempre que la Fed inicie su ciclo de recortes y BanRep preserve la prudencia necesaria para no reabrir brechas inflacionarias.

Gráfica 3: Comportamiento estacional del USD/COP



Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas

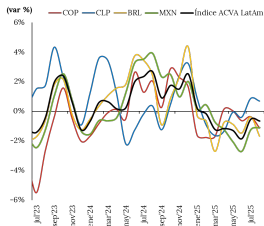
Gráfica 4: USD/COP vs Dólar estadounidense



Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas

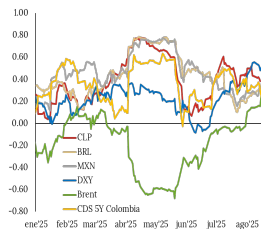
Peso colombiano (COP)

Desempeño mensual monedas



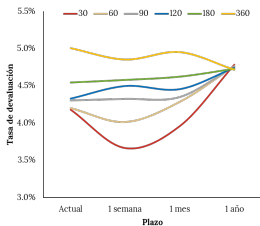
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Correlaciones frente al COP
(ventana de 30 días)



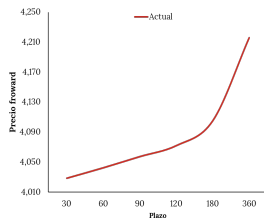
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Tasa de 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 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.

