

Perspectiva Semanal de Monedas

Del 22 al 26 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](#)

Resumen

- El dólar inicia la semana con posibilidad de rebotes técnicos apoyados en rendimientos y discurso de la Fed, pero el trasfondo de un ciclo de recortes y la presión de déficits fiscales y comerciales sostienen un sesgo de depreciación hacia final de año.
- El euro y la libra se mantienen dependientes de diferenciales de tasas y de la resiliencia económica frente a la desaceleración, mientras que el yen sobresale como la única divisa del G4 con catalizadores internos (BoJ y liderazgo político) que podrían darle tracción apreciatoria en el corto plazo.
- El peso colombiano mantiene una fortaleza nominal destacada, apoyada por la debilidad global del dólar, el diferencial de tasas y la oferta de divisas del Gobierno, lo que le ha permitido ubicarse entre las monedas emergentes con mejor desempeño en 2025; sin embargo, esta apreciación convive con un REER por encima de su promedio histórico y con un déficit externo creciente, lo que revela que la fortaleza del COP es frágil y depende en gran medida de los vientos externos.
- En el corto plazo, el comportamiento del USDCOP estará marcado por la publicación del PCE en Estados Unidos, que definirá la dirección del dólar global: un dato en línea con la desinflación favorecería la continuidad del sesgo bajista hacia soportes clave, mientras que una lectura más firme daría espacio para un rebote hacia las resistencias técnicas, evidenciando que la moneda local se mantiene altamente sensible a los choques internacionales en un contexto de vulnerabilidades internas persistentes.
- Para esta semana, anticipamos un rango para el USD/COP entre COP\$3,805 y COP\$3,920, con posibles extensiones a COP\$3,750 y COP\$3,950.

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

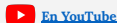
Hugo Camilo Beltran

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%	4,85%	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

Fuente: Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Monedas desarrolladas

El mercado cambiario inicia la semana bajo un entorno de alta sensibilidad a los datos de inflación y a la comunicación de bancos centrales (**Gráfica 1**). La decisión reciente de la Fed de recortar su tasa en 25 pbs abrió un nuevo ciclo de flexibilización, pero la reacción de los rendimientos del Tesoro y el comportamiento del dólar reflejan que los inversionistas evalúan más la trayectoria futura que el ajuste inicial. En este contexto, los PMIs preliminares en EE.UU., la Eurozona y Reino Unido, junto con la publicación del PCE, serán determinantes para el sesgo de las monedas desarrolladas. Al mismo tiempo, la presión geopolítica y comercial mantienen la prima de riesgo elevada, reforzando episodios de volatilidad en el corto plazo.

El **dólar estadounidense** parte de una posición débil tras haber marcado mínimos de tres años, pero la combinación de un recorte *hawkish* y un mercado laboral aún resiliente limitó la caída. A corto plazo, los inversionistas descuentan dos recortes adicionales este año (octubre y diciembre), lo que ancla las expectativas de tasas en 3.0%-3.25% hacia finales de 2025. El foco inmediato será el PCE de agosto, esperado en 0.2%-0.3% mensual, que podría definir si el dólar extiende su corrección alcista de final de semana o retoma la senda bajista (**Gráfica 2**). En lo técnico, el dólar encuentra soportes en 96.2 y 95.1, mientras que la resistencia clave está en 98.0 y, más arriba, en 100.3. El balance de riesgos favorece episodios de rebote, pero el sesgo estructural sigue siendo de depreciación en un horizonte de 3-6 meses, condicionado a la magnitud del ciclo de recortes.

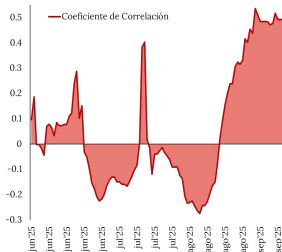
El **EUR/USD** alcanzó un máximo de 1.1918 antes de corregir a la zona de 1.1750, reflejando la fuerte sensibilidad a los diferenciales de tasas y a la expectativa de crecimiento relativo. El BCE se mantiene en pausa, con mensajes mixtos entre miembros, aunque el consenso es que no habrá cambios adicionales este año. La publicación de los PMIs europeos podría determinar si la narrativa de recuperación se sostiene; Alemania sigue siendo el punto débil. El par enfrenta resistencia en 1.183-1.192 y soportes en 1.17 y 1.159. El corto plazo luce vulnerable a una corrección bajista, pero en el mediano plazo, el euro conserva espacio para fortalecerse si EE.UU. entra en un ciclo de recortes más profundo y Europa confirma estabilización de actividad.

La **libra esterlina** mostró alta volatilidad, revirtiendo ganancias que la habían llevado hasta 1.372 para luego retroceder hacia 1.35. Los datos domésticos confirman que el BoE mantiene una postura de cautela, sin recortes inmediatos, aunque con un ritmo más lento de reducción de balance. La libra dependerá esta semana de los PMIs y de la lectura del PCE, que podrían marcar el próximo impulso. El GBP/USD encuentra soporte en 1.352 y 1.3475, con resistencias en 1.36 y 1.368. El sesgo base es de lateralidad con sesgo bajista en el corto plazo, condicionado a la fortaleza del dólar, mientras que el deterioro fiscal del Reino Unido limita la sostenibilidad de repuntes hacia el cuarto trimestre.

El BoJ mantuvo tasas estables, pero con dos votos disidentes a favor de un alza y el anuncio de reducción de compras de ETFs y REITs, lo que el mercado leyó como un paso hacia la normalización. Esto, sumado a una inflación de Tokio que podría repuntar, mantiene vivas las expectativas de un ajuste en octubre. El **USD/JPY** se mantiene en rango, con soportes en 145.5 y resistencias en 148.3-148.8, muy ligado al movimiento de los rendimientos en EE.UU. A corto plazo, la política *hawkish* del BoJ y la incertidumbre política local sugieren un yen con potencial de apreciación gradual, aunque limitado por la divergencia de tasas frente a EE.UU.

El foco de la semana estará en PMIs y PCE, con un dólar en corrección técnica alcista pero con sesgo estructural de debilidad hacia fin de año. Euro y libra dependerán de diferenciales de tasas y resiliencia económica, mientras que el yen es el único G4 con catalizadores domésticos. El espacio para nuevas ventas de USD es limitado, pero los fundamentos siguen apuntando a depreciación en el mediano plazo.

Gráfica 1: Sorpresas económicas y fortaleza del USD



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 2: DXY vs. Inflación PCE



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Peso colombiano (COP)

La semana pasada, el peso colombiano mantuvo su tendencia de apreciación, fluctuando entre COP\$3,914 y COP\$3,860, con una ganancia semanal del 0.8% (Gráfica 3-4). El mercado volvió a validar la relevancia del soporte técnico en la zona de COP\$3,860, con una dinámica general aún dominada por un sesgo bajista del USD/COP enmarcado en un canal descendente vigente desde mediados de 2024. En lo corrido del año, el COP se ha consolidado como una de las monedas emergentes de mejor desempeño, con una apreciación cercana al 12% y cotizando en torno a COP\$3,850, su nivel más bajo desde mayo de 2024.

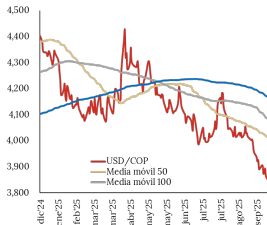
Este comportamiento ha estado impulsado principalmente por la debilidad global del dólar, pero también por factores locales. La política monetaria prudente del BanRep mantiene un diferencial de tasas atractivo para estrategias de *carry trade*, mientras que la estrategia de financiamiento del MinHacienda ha generado la expectativa de una mayor oferta de divisas, materializada parcialmente en las últimas semanas. Estos elementos han reforzado la presión bajista sobre el tipo de cambio, incluso en un entorno de mayor incertidumbre derivada de la descertificación de Colombia en la lucha antidrogas, la suspensión de la regla fiscal y la rebaja de la calificación soberana.

La atención en esta semana se centra en la publicación del PCE en EE.UU. y en los datos de balanza comercial de julio en Colombia, ambos relevantes para el pulso cambiario. En el frente externo, un PCE en línea con la desinflación comprimiría los rendimientos reales, debilitando al dólar global y favoreciendo monedas de *carry* como el COP; por el contrario, un PCE más firme reforzaría las dudas sobre la velocidad del ciclo de recortes de la Fed, fortaleciendo al dólar y provocando un rebote del USD/COP. En el ámbito local, los datos muestran que Colombia registró un déficit de USD\$1,692 millones, el mayor en casi tres años, reflejo de un crecimiento de importaciones del 16.2% a/a frente a una caída de exportaciones del 4%. Con ello, el déficit acumulado entre enero y julio asciende a USD\$8,952 millones, un 60% más que en 2024, confirmando que la fortaleza nominal del COP convive con desequilibrios externos crecientes (Gráfica 5-6).

El análisis cuantitativo de los índices del BIS refuerza esta visión. El tipo de cambio efectivo real (REER), que mide el valor del peso frente a una canasta de socios comerciales ajustado por inflación, se ubicó en 111.5 en agosto, con una desviación de +0.76 frente a su promedio de diez años. Esto implica que, en términos de competitividad, el COP luce más apreciado de lo habitual. En los últimos tres meses, el REER avanzó 2.6% mientras que el índice nominal (NEER) se mantuvo prácticamente plano en un año, lo que confirma que buena parte de la pérdida de competitividad proviene de la inflación relativa. Al cruzar estas métricas con la balanza comercial se observa una correlación de 0.65 entre el REER con rezago de tres meses y el saldo externo, lo que sugiere que la apreciación real acumulada se está transmitiendo en déficits mayores con cierto rezago. La composición de las importaciones, dominada por manufacturas y bienes de consumo, amplifica este efecto, mientras que la debilidad de exportaciones tradicionales como petróleo y carbón limita la capacidad de generar divisas (Gráfica 7-8).

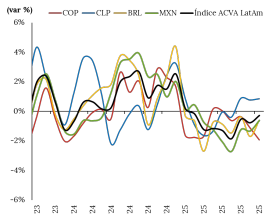
Así, el peso mantiene una fortaleza aparente que se explica tanto por factores externos como por condiciones locales de política monetaria y oferta de divisas. Sin embargo, esta fortaleza es frágil: el aumento del déficit comercial, la presión fiscal y el ruido político en torno al proceso electoral limitan la sostenibilidad de la apreciación. En el corto plazo, anticipamos un rango entre COP\$3,805 y COP\$3,920, con posibles extensiones a COP\$3,750 y COP\$3,950. De cara al mediano plazo, las presiones de depreciación asociadas a riesgos fiscales, incertidumbre política y desequilibrios externos deberían emerger con mayor fuerza. Aunque el COP podría conservar resiliencia en el corto plazo gracias a flujos de portafolio y al atractivo de tasas locales, la tendencia bajista global del dólar difícilmente podrá compensar indefinidamente los desbalances internos.

Gráfica 3: Evolución del USD/COP



Fuente: DANE - Investigaciones Económicas

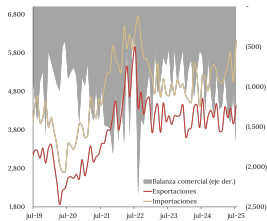
Gráfica 4: Desempeño del COP vs otras monedas LatAm



Fuente: DANE - Bloomberg - Investigaciones Económicas

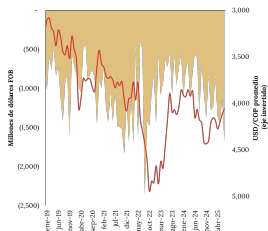
Peso colombiano (COP)

Gráfica 5: Datos de comercio local



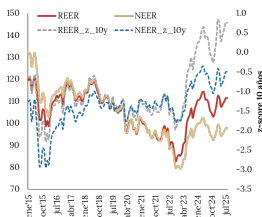
Fuente: BIS - Investigaciones Económicas

Gráfica 6: Balanza comercial Colombia vs USD/COP



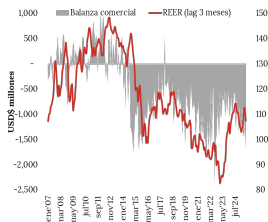
Fuente: Dane - BIS - Investigaciones Económicas

Gráfica 7: REER | NEER y z-score 10 años



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 8: Balanza comercial vs REER (lag 3 meses)



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.

