

Perspectiva Semanal de Monedas

Del 24 al 28 de octubre
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 mantiene la ventaja táctica en un entorno de baja visibilidad macro, donde la ausencia de datos clave en EE.UU. obliga al mercado a cubrir riesgos y priorizar liquidez. La combinación de expectativas inestables sobre la Fed, mayor volatilidad en activos de riesgo y diferenciales reales aún favorables sostiene un sesgo alcista del DXY frente a un G4 sin catalizadores propios.
- EUR, GBP y JPY operan bajo narrativas locales frágiles que amplifican la dominancia del USD, con un euro sin impulso económico, una libra atrapada entre riesgos fiscales y un yen debilitado por estímulo fiscal y dudas sobre el BoJ. En ausencia de sorpresas positivas, las monedas desarrolladas seguirán cediendo terreno ante un dólar que combina resiliencia estructural y prima de cobertura.
- El peso colombiano mantiene una notable fortaleza tras la ola de monetizaciones oficiales y el atractivo diferencial de tasas, pero la estabilidad actual convive con factores estructurales que empiezan a ganar relevancia: la normalización de flujos del Gobierno, la postura más restrictiva del BanRep y un ciclo electoral que, aunque aún no mueve la tasa de cambio, definirá la sostenibilidad del nivel actual en los próximos trimestres.
- Para esta semana, anticipamos un rango de negociación para el USD/COP entre COP\$3,740 y COP\$3,860, con posibles extensiones a COP\$3,710 y COP\$3,900 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

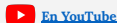
Hugo Camilo Beltran

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%	5,44%	4,70%
Inflación básica (var. anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	5,25%	4,60%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	9,25%	9,50%
IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,71%	2,97%	11,23%	12,08%	8,99%	9,10%	9,35%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-6,80%	-7,50%	-7,00%
Deuda neta GNC (% PIB)	48,4%	60,7%	60,1%	57,7%	53,8%	60,00%	64,0%	65,0%
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%	-2,70%	-3,00%
Tasa de cambio (USD/COP, promedio)	3,282	3,696	3,747	4,248	4,328	4,074	4,065	4,050
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64,3	42,0	80,9	100,9	82,49	80,5	68,0	57,0

Fuente: Investigaciones Económicas Acciones y Valores

1. Monedas desarrolladas: USD y EUR

El mercado cambiario inicia una semana marcada por un dólar que recupera tracción en medio de contexto macro inusualmente incierto: la Fed llegará a su reunión de diciembre prácticamente sin datos de empleo de octubre ni noviembre, mientras las expectativas de recorte volvieron a oscilar entre 30% y 70% en cuestión de días. Este vacío de información ha reforzado la prima de liquidez del USD y ha reactivado flujos de cobertura en un entorno donde la volatilidad del mercado crece de forma desordenada. Mientras tanto, en Europa la actividad se estabiliza sin mostrar un catalizador claro, el Reino Unido se encamina a un presupuesto fiscal altamente vinculante para el GBP, y Japón enfrenta el doble filo de un megaestímulo fiscal y un BoJ cuya credibilidad en el proceso de normalización vuelve a ser cuestionada. Con este telón de fondo, la narrativa dominante sigue siendo el “pricing” alternante de la Fed y la reasignación global de *carry*, más que los fundamentales cíclicos tradicionales.

Dólar estadounidense: resiliencia estructural con sesgo alcista

Fundamentalmente, el DXY opera en una zona donde la prima por incertidumbre domina sobre la prima por tasas. Aunque los futuros sugieren ~65% de probabilidad de recorte en diciembre tras algunos comentarios *dovish* de la Fed, la falta de datos frescos hace que el mercado prefiera cubrirse comprando USD, especialmente frente a monedas con historias locales frágiles. El indicador más relevante para el dólar es hoy la visibilidad, no la magnitud del próximo movimiento. El vacío estadístico implica que incluso un informe de empleo “viejo” fue suficiente para frenar el deterioro del dólar. A esto se suma la recomposición cuantitativa de flujos (Gráfica 1.1): la correlación de 30 días entre el DXY y los Tesoros sigue firme (~0.68), reforzando la idea de que cualquier expansión en los rendimientos reales a 10 años puede extender la fortaleza del dólar aún sin un nuevo ciclo *hawkish* de la Fed (Gráfica 1.2).

En el corto plazo, la elasticidad del DXY frente al diferencial de bonos a 2 años de EE.UU. y Alemania, que se mantuvo elevada durante el 3T, ha comenzado a disminuir, sugiriendo que el dólar podría iniciar una transición desde la dependencia a diferenciales hacia la dependencia de liquidez global y estabilidad macro estadounidense. Esto reduce la probabilidad de una corrección profunda antes del FOMC. El dólar sostiene un sesgo positivo sobre los 99.8-100, con resistencias en 100.5 y 101.1; una ruptura de 101.1 abriría espacio hacia 101.55. En ausencia de datos duros, el USD seguirá siendo la divisa con mejor perfil de cobertura.

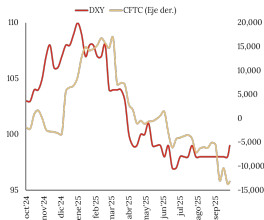
Euro: estabilización sin catalizador y riesgo de extensión bajista

El euro enfrenta una dinámica binaria: estabilidad cíclica en la Eurozona, pero sin la potencia suficiente para revertir un contexto de divergencia de visibilidad frente a EE.UU. Los PMIs europeos mostraron resiliencia, pero no suficiente para generar un ajuste de expectativas sobre el BCE (Gráfica 1.3), que seguirá en 2.00% al menos hasta bien entrado 2026. La caída acelerada de los salarios negociados refuerza la narrativa de inflación a la baja y limita cualquier posibilidad de giro *hawkish*. Geopolíticamente, la moderada desescalada en Ucrania apoya marginalmente al EUR, pero sin fuerza para cambiar la tendencia.

Cuantitativamente, el euro ha perdido sensibilidad a los diferenciales de tasas: la correlación de 30 días con el bono de

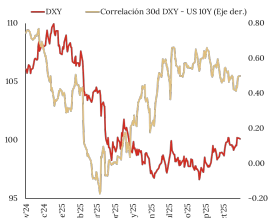
Acciones & Valores | Investigaciones Económicas

Gráfica 1.1: DXY vs Posicionamiento especulativo USD (CFTC)



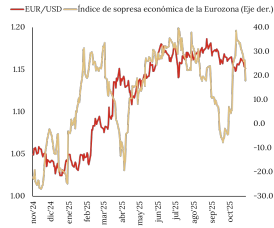
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 1.2: Índice DXY vs Correlación 30d DXY-Tesoro 10 años



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 1.3: EUR/USD vs Sorpresa económica del Eurozone



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

2. Monedas desarrolladas: GBP y JPY

Alemania a 2 años se acercó a cero, lo que indica que el mercado ya no compra EUR como expresión de expectativas de política monetaria. La historia del euro se ha convertido en una historia de dólar. El par se sostiene frágilmente sobre 1.148-1.15, con un riesgo claro de ruptura hacia 1.14 (media móvil de 200) si el DXY rompe 100.5. La falta de un catalizador europeo significa que cualquier sorpresa en ventas minoristas de EE.UU. o PCE podría generar movimientos outsized sobre el EUR. Técnicamente, la estructura sigue bajista: medias móviles descendentes, RSI débil (-41) y resistencias en 1.157 y 1.163 (Gráfica 2.1). Para cambiar la tendencia, el par necesitaría cerrar consistentemente sobre 1.1650, algo improbable sin un giro en la Fed.

Libra esterlina: entre riesgo fiscal y un BoE obligado a cortar

La libra enfrenta esta semana su evento más importante del trimestre: el Presupuesto de Otoño. El Reino Unido necesita cerrar un déficit fiscal significativo, con GBP 30 mil millones por financiar y un gobierno que oscila entre subir impuestos o permitir un mayor "bracket creep". Esta ambigüedad fiscal (Gráfica 2.2) ha elevado los costos de cobertura del GBP y ha debilitado el sentimiento del inversionista extranjero, aun cuando el par se mantiene sorprendentemente estable sobre 1.30. El deterioro del consumo y un PMI compuesto cayendo a 50.5 apuntan a un BoE que tendrá que seguir recortando tasas incluso si el presupuesto resulta más contractivo.

Cuantitativamente, la sensibilidad del GBP a los Tesoros de 2 años se ha reducido drásticamente (-0.25) lo que implica que la libra es hoy más vulnerable a shocks domésticos que a movimientos del USD. El riesgo principal es que el presupuesto decepcione en credibilidad, lo que amplificaria la prima de riesgo político y presionaría a la baja al GBP más allá de 1.30. Técnicamente, la estructura es bajista: medias móviles descendentes y RSI en zona débil (36), lo que abriría espacio hacia 1.2940-1.3010 si el mercado castiga el presupuesto.

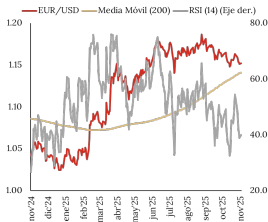
Yen japonés: estímulo fiscal masivo + debilidad estructural + riesgo de intervención

El yen sigue siendo la divisa con peor perfil fundamental entre el G10. El nuevo paquete de estímulo fiscal japonés y el deterioro del PIB empujan al mercado a cuestionar si el BoJ podrá realmente subir tasas en diciembre. El mercado ya redujo las probabilidades de un alza a ~16%, desde >50% tres semanas atrás. Además, los diferenciales reales con EE.UU. continúan ampliándose (Gráfica 2.3), y la correlación USD/JPY - Tesoro 10 años se mantiene alta (~0.45), lo que soporta niveles elevados del par.

El único freno para el USD/JPY es la amenaza explícita de intervención. La combinación de advertencias del Ministerio de Finanzas, comentarios de Ueda sobre el impacto inflacionario del yen débil y señales sobre el uso de reservas sugiere que el mercado se acerca al "punto de dolor" para Tokio. Pero la historia reciente indica que, mientras los Tesoros sigan firmes y el BoJ no ejecute un alza de tasas, cualquier intervención tendría efectos transitorios. Técnicamente, el par sigue en modo alcista con soportes clave en 156.2, 156 y 155.4; mientras se mantenga por encima de 155, la estructura permanece intacta. Resistencias en 157.45 y 158 siguen siendo objetivo de corto plazo.

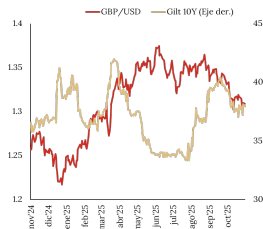
Acciones & Valores | Investigaciones Económicas

Gráfica 2.1: Análisis técnico EUR/USD



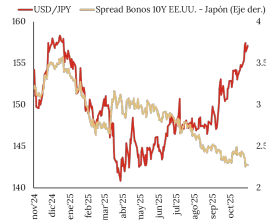
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 2.2: GBP/USD vs Índice fiscal Reino Unido



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 2.3: USD/JPY vs Diferencial de tasas 10Y EE.UU. - Japón



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

3. Peso colombiano (COP)

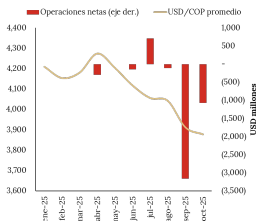
El USD/COP inicia la última semana de noviembre en una fase de estabilización luego de dos meses de una apreciación extraordinaria que llevó a la tasa de cambio a niveles mínimos desde 2021. La caída del dólar en Colombia estuvo impulsada por factores que el mercado considera ya ampliamente internalizados: las monetizaciones extraordinarias del Gobierno, que aportaron un volumen poco replicable en el corto plazo; un diferencial de tasas aún atractivo en términos reales; y un dólar global que ha operado bajo presiones mixtas. Con estos elementos perdiendo intensidad, el mercado comenzaría a desplazar la atención hacia determinantes más estructurales, entre ellos el ciclo electoral de 2026, que si bien aún no es un catalizador activo del precio, empieza a perfilarse como un factor relevante para la valoración del COP durante los próximos trimestres.

El análisis histórico del comportamiento del USD/COP en los últimos seis ciclos presidenciales (2002, 2006, 2010, 2014, 2018 y 2022) revela patrones consistentes que permiten construir escenarios de riesgo político cuantitativos. En una ventana de 12 a 9 meses antes de las elecciones, el COP tiende a apreciarse entre 1.5% y 3%, reflejando un mercado que en fases tempranas prioriza los fundamentos macro por encima del ruido político. Entre 9 y 3 meses previos, la volatilidad se incrementa y el tipo de cambio presenta oscilaciones de $\pm 4\%$ en periodos de un mes, conforme las encuestas empiezan a definir tendencias y el mercado ajusta sus expectativas sobre el rumbo fiscal y regulatorio del país. Finalmente, durante los tres meses anteriores a la primera vuelta, la sensibilidad política aumenta significativamente: en episodios donde el mercado anticipó un giro hacia políticas más intervencionistas, el COP se ha depreciado entre 4% y 7%; mientras que cuando se esperaba una orientación fiscalmente más prudente o promercado, la apreciación osciló entre 3% y 5%.

Con base en estos patrones, es apropiado plantear tres escenarios prospectivos, sin asignar probabilidades en esta fase temprana del ciclo. En un escenario de mayor intervención estatal o señales de deterioro fiscal, la prima de riesgo país podría ampliarse entre 40 y 80 pbs, impulsando una depreciación del COP de 4% a 8% en el trimestre preelectoral. En un escenario donde alternativas promercado ganen tracción, la compresión en spreads soberanos y el fortalecimiento de TES podrían sostener una apreciación de 3% a 5% en la recta final. Un escenario de fragmentación o ausencia de tendencia clara suele reflejarse en un repunte de 10–15% en la volatilidad implícita, sin direccionalidad sostenida en el nivel del USD/COP.

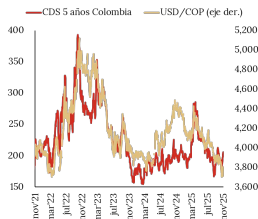
Más allá del análisis histórico, el mercado ha dado señales sutiles de considerar un posible giro hacia posiciones más promercado —no porque existan mediciones consistentes en encuestas, sino porque los riesgos acumulados en materia fiscal, la incertidumbre regulatoria y los eventos políticos en la región han elevado la prima por estabilidad institucional. La resiliencia relativa del CDS Colombia frente a pares latinoamericanos y del COP incluso en jornadas de aversión global sugieren que parte de los inversionistas ya incorporan la posibilidad de un reequilibrio político como un escenario de apoyo para la moneda. Este mecanismo de valor implícito influye en cómo se calibran los riesgos de mediano plazo.

Gráfica 3.1: USD/COP vs Monetizaciones del Gobierno



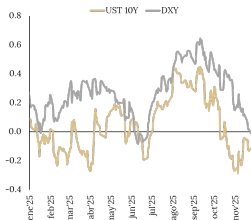
Fuente: MinHacienda - Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 3.2: USD/COP vs CDS Colombia 5Y



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 3.3: Correlación móvil 60 días: USD/COP vs UST 10 años y USD/COP vs DXY



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

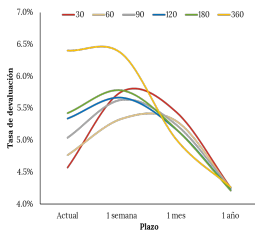
3. Peso colombiano (COP)

Para esta semana en particular, el calendario macroeconómico local no ofrece publicaciones relevantes, por lo que la formación del precio dependerá principalmente de los movimientos globales, la estructura técnica del mercado y la normalización del flujo oficial. La ausencia de nuevos datos hace que los inversionistas se concentren en la interpretación del entorno más amplio: i) el agotamiento de las monetizaciones del Gobierno, ii) el tono más restrictivo del BanRep, que ha reiterado que podría endurecer su postura si la inflación persiste, y iii) la convergencia entre factores externos —dólar global, tasas del Tesoro, y flujos hacia emergentes— que seguirán definiendo el balance de riesgos de corto plazo.

Desde una perspectiva técnica, el USD/COP continúa consolidando un piso en la zona de COP\$3,690–COP\$3,700, nivel que coincide con una zona de sobreextensión de ventas después del rally bajista de octubre y comienzos de noviembre. Las resistencias se mantienen en COP\$3,830 y COP\$3,860, y solo un cierre sostenido por encima de esta última activaría un cambio más material en el sesgo de corto plazo. La volatilidad implícita alrededor de 13% refleja que, aunque el mercado percibe un entorno más estable, persiste la posibilidad de episodios de ajuste si se presentan sorpresas globales o titulares relacionados con la política local.

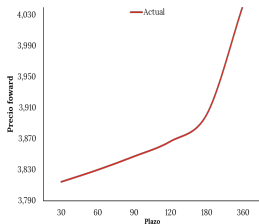
En conjunto, para esta semana, el USD/COP debería operar dentro de un rango entre COP\$3,740 y COP\$3,860, con posibles extensiones técnicas hacia COP\$3,710 en un entorno de mayor apetito por riesgo o hacia COP\$3,900 en caso de repuntes del dólar global. Aunque el ciclo electoral no es un driver activo en la coyuntura inmediata, sí representa el componente estructural que definirá la sostenibilidad del nivel actual del COP en un contexto donde los impulsos extraordinarios de 2025 no se repetirían en igual magnitud. La moneda sigue mostrando fortaleza, pero la narrativa de flujos está entrando en su fase final, y el mercado comenzará a valorar de forma creciente los riesgos y oportunidades asociados a la transición política que Colombia enfrentará durante los próximos trimestres.

Gráfica 3.4: Tasa devaluación implícita USD/COP



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 3.5: 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.

