

Perspectiva de Divisas

Semanal

Del 25 al 29 de mayo 2026

Resumen

- **Dólar lateral-firme, con el PCE como catalizador:** El alivio petrolero redujo la presión alcista sobre tasas y DXY, pero el dólar conserva soporte por una Fed aún restrictiva y por la debilidad relativa del G10. Esta semana, el PCE definirá si el mercado reactiva la narrativa de tasas altas por más tiempo o si extiende la toma de utilidades en dólar.
- **USD/COP corrigió más de lo esperado:** La caída hacia COP\$3,660 luce exigente, no estuvo respaldada por ventas agregadas de dólares, sino por toma de utilidades y compresión de prima electoral. Mientras el optimismo político se mantenga, el sesgo bajista puede continuar, aunque niveles bajo COP\$3,650 requieren confirmación adicional.
- **El resultado electoral puede redefinir el rango estructural del USD/COP:** Comparamos con la historia y con los pares regionales para plantear los escenarios de optimismo y estrés del peso colombiano ante las elecciones presidenciales.

Panorama externo: el PCE definirá si el alivio petrolero alcanza para debilitar al dólar

El mercado cambiario global entra a la semana con una narrativa menos unidireccional que la observada a mediados de mayo. El dólar estadounidense conserva soporte por tasas, resiliencia relativa de la economía de EE.UU. y una Fed que todavía no puede descartar un sesgo más restrictivo; sin embargo, la corrección reciente del petróleo y las señales de distensión entre EE.UU. e Irán redujeron parte de la presión inflacionaria que venía impulsando el avance del DXY. En este contexto, el índice dólar cerró la semana cerca de 99.24 puntos, prácticamente estable frente a la semana anterior, pero aún con una ganancia cercana a 1.2% en mayo, lo que confirma que el billete verde sigue soportado, aunque sin una ruptura alcista clara (**Gráfica 1**).

El principal cambio frente a la semana anterior provino del canal energético. El Brent retrocedió cerca de 5.2% semanal y abrió la semana extendiendo la caída hacia la zona de USD\$100/barril, después de que el mercado empezara a incorporar una mayor probabilidad de avance diplomático y normalización parcial del tránsito energético en el Estrecho de Ormuz. Esta corrección no elimina el choque de oferta ni la incertidumbre geopolítica, pero sí reduce la presión marginal sobre expectativas de inflación, tasas globales y demanda defensiva por dólar. En otras palabras, el petróleo sigue alto en términos históricos, pero dejó de ser, por ahora, un catalizador incremental de fortalecimiento del dólar.

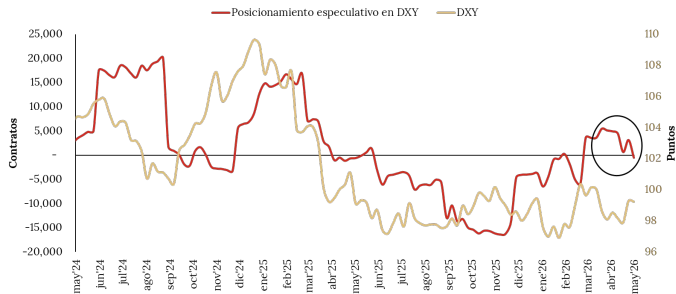
Aun así, el alivio petrolero no es suficiente para hablar de una reversión estructural del DXY. La curva estadounidense mantiene niveles exigentes: el Tesoro a dos años cerró cerca de 4.12%, con un aumento semanal cercano a 5 pbs y mensual de 25 pbs, mientras el diez años se mantiene alrededor de 4.56%, todavía en una zona históricamente alta frente al último año. Esto muestra que el mercado no ha abandonado la posibilidad de una Fed más restrictiva. De hecho, las expectativas de inflación de largo plazo de la Universidad de Michigan repuntaron a 3.9%, y algunos miembros de la Fed han mantenido abierta la puerta a una eventual subida de tasas si la inflación no cede.

Por eso, el dato clave de la semana será el PCE de abril. Más que el dato puntual, lo relevante será si confirma que el choque de energía y costos sigue filtrándose hacia precios núcleo y consumo, o si empieza a mostrar una desaceleración suficiente para validar la toma de utilidades reciente en tasas y dólar. Un PCE por encima de lo esperado reactivaría la narrativa de tasas altas por más tiempo y podría llevar al DXY nuevamente hacia la zona de 99.5–100 puntos. En contraste, una lectura contenida, combinada con estabilidad o nuevas caídas del petróleo, permitiría extender el alivio en tasas globales y limitaría el avance del dólar.

El resto del G10 tampoco ofrece un contrapeso claro. La Eurozona y el Reino Unido siguen mostrando señales de menor dinamismo en actividad, mientras el ajuste en sus expectativas de tasas responde más a presiones de costos que a fortaleza económica. Japón, por su parte, mantiene al yen vulnerable por el diferencial de tasas frente a EE.UU. y por la incertidumbre sobre el ritmo de normalización del BoJ. Esto implica que, aun si el dólar pierde algo de tracción por petróleo, su soporte relativo frente a otras monedas desarrolladas no desaparece.

Nuestro escenario base para la semana es de dólar lateral-firme, no de una nueva fase de apreciación sostenida. El DXY debería mantenerse soportado mientras el mercado no descarte por completo el riesgo de una Fed más restrictiva, pero su capacidad de extender ganancias dependerá de que el PCE confirme presiones inflacionarias persistentes o de que se revierta el alivio geopolítico. Para monedas emergentes, el entorno externo luce menos adverso que una semana atrás, aunque todavía frágil: el dólar no está perdiendo soporte, pero tampoco cuenta, por ahora, con suficiente impulso para explicar por sí solo una presión alcista sostenida sobre el USD/COP.

Gráfica 1. Aunque los fundamentales parecen sostener, el posicionamiento sobre el índice pierde el impulso de marzo



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

USD/COP: se confirmó el techo de COP\$3,800, pero COP\$3,650 exige validación

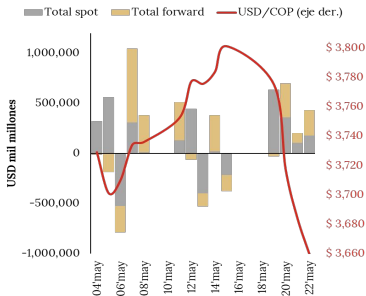
El USD/COP entra a la semana electoral después de materializar la corrección bajista que esperábamos, aunque con una magnitud superior a la anticipada. La zona de COP\$3,800, que planteábamos como una resistencia de validación, terminó confirmandose como un techo táctico: la tasa de cambio pasó de cerrar cerca de COP\$3,800 el 15 de mayo a COP\$3,660 el 22 de mayo, acumulando una caída semanal cercana a 3.7%. El movimiento fue estadísticamente relevante, pues se ubica entre las correcciones bajistas más fuertes del USD/COP desde 2019, y superó incluso el rango implícito por la volatilidad esperada al inicio de la semana.

La corrección tuvo fundamentos, pero también parece haber incorporado un optimismo exigente antes del evento electoral. Por el lado externo, la caída del petróleo y las señales de distensión entre EE.UU. e Irán redujeron la presión sobre tasas globales y facilitaron una toma de utilidades en posiciones largas en dólar. En el frente local, la valorización de los TES, la compresión del CDS Colombia y la percepción de menor riesgo técnico por el avance en la gestión de pasivos del Gobierno contribuyeron a mejorar el apetito por activos locales. A esto se sumó un cambio relevante en las probabilidades implícitas de mercado, con mayor asignación a un desenlace electoral percibido como más promercado, lo que aceleró la compresión de prima cambiaria.

Sin embargo, la lectura de flujos obliga a ser prudentes con la sostenibilidad del nivel (Gráfica 2). La caída del USD/COP no estuvo explicada por una oferta neta agregada de divisas; por el contrario, la semana mostró compras netas de dólares. Esto sugiere que el movimiento respondió más a un ajuste de valoración, mejora

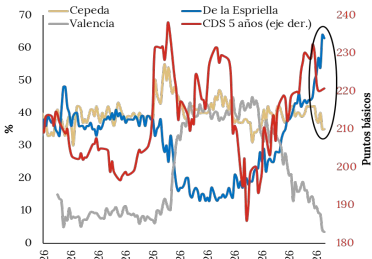
táctica en percepción de riesgo y toma de utilidades en posiciones largas, que a una presión transaccional dominante de venta de dólares. En otras palabras, el mercado estuvo dispuesto a marcar niveles más bajos por menor prima de riesgo, incluso mientras algunos agentes aprovecharon la caída para demandar dólares.

Gráfica 2. Flujos de compra (+) y venta (-) USD/COP en mayo de 2026



Fuente: Set FX - Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 3. Probabilidades de victoria elecciones presidenciales 2026 vs prima de riesgo Colombia



Este punto es importante porque limita la lectura de continuidad. Si la corrección hacia COP\$3,650–COP\$3,660 no estuvo respaldada por una oferta estructural de dólares, estos niveles requieren validación. La tasa puede mantener un sesgo bajista mientras persista el optimismo electoral, el CDS siga comprimiéndose, los TES conserven valorizaciones y el entorno externo no reactive la demanda global por dólar. No obstante, la proximidad de la primera vuelta, la restricción de publicación de encuestas y la elevada volatilidad implícita sugieren que el mercado aún podría reconstruir parte de la cobertura si percibe que el riesgo político no se ha reducido en la misma proporción que el spot (**Gráfica 3**).

La comparación regional también muestra que el movimiento del peso fue excepcional. Entre el 15 y el 22 de mayo, el USD/COP cayó cerca de 3.7%, mientras el promedio de USD/MXN, USD/BRL y USD/CLP retrocedió apenas alrededor de 0.4%. Esto implica que la apreciación del peso superó ampliamente la señal regional, en contraste con lo ocurrido a comienzos de mayo, cuando el COP se había depreciado más que sus pares por acumulación de prima local. La semana pasada no solo hubo alivio externo: hubo una reversión acelerada de esa prima. El problema es que esa reversión deja a la tasa en una zona exigente, especialmente cuando el evento electoral todavía no se ha resuelto.

Aun así, no descartamos que el USD/COP pueda seguir operando con sesgo bajista si el panorama político continúa mostrándose favorable para activos locales. En un escenario de continuidad del optimismo, con DXY contenido, petróleo estable, valorización de TES y menor demanda de cobertura, la tasa podría intentar consolidarse por debajo de COP\$3,650 e incluso buscar la zona de COP\$3,600–COP\$3,620. Sin embargo, para que ese movimiento sea sostenible se necesitaría una confirmación adicional de menor riesgo local; de lo contrario, niveles por debajo de COP\$3,650 podrían resultar vulnerables a toma de utilidades en pesos o recomposición de coberturas.

Nuestro escenario base para la semana es de consolidación con sesgo bajista, pero no de una apreciación lineal. El soporte inmediato se ubica en la zona de COP\$3,640–COP\$3,650, mientras que la primera resistencia relevante está entre COP\$3,700 y COP\$3,720. Una ruptura sostenida por debajo de COP\$3,640 requeriría que se mantenga la compresión de riesgo local y que el frente externo acompañe. En cambio, un rebote hacia COP\$3,740–COP\$3,780 podría activarse si el PCE sorprende al alza, si el DXY vuelve a acercarse a 100 puntos, si repunta el petróleo por frustración del acuerdo geopolítico o si el mercado decide reconstruir cobertura antes de la primera vuelta. **En esta línea, para la semana anticipamos un rango acotado entre COP\$3,620 y COP\$3,700, con posibles extensiones hacia COP\$3,580 y COP\$3,760 por dólar.**

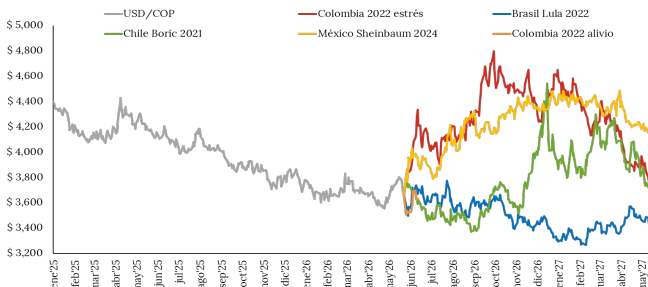
Escenarios electorales: el resultado puede redefinir la prima de riesgo del USD/COP

Más allá de la dinámica táctica de la semana, el resultado electoral tiene capacidad para redefinir el nivel estructural de prima local incorporado en el USD/COP. En este punto, el mercado no opera únicamente una etiqueta política, sino la probabilidad de un régimen económico más o menos favorable para la estabilidad macroeconómica: disciplina fiscal, independencia del Banco de la República, relación con la inversión privada, seguridad jurídica, agenda energética y gobernabilidad. La historia local muestra que (Gráfica 4), ante cambios relevantes en la percepción de régimen económico, la tasa de cambio puede ajustar con fuerza: en 2022, un episodio de alivio electoral generó caídas cercanas a 3.6%–4.2% en las primeras jornadas, lo que aplicado al cierre actual de COP\$3,660 ubicaría al USD/COP alrededor de COP\$3,505–COP\$3,530; en contraste, el escenario de estrés posterior al resultado final de ese año implicó depreciaciones de 3.0% en T+1, 4.9% en T+5 y 13.4% en T+20, equivalentes hoy a niveles aproximados de COP\$3,770, COP\$3,839 y COP\$4,150.

La evidencia regional refuerza esta asimetría. Las monedas latinoamericanas no han reaccionado mecánicamente a victorias de izquierda o derecha, sino al grado de credibilidad económica que el mercado asocia al nuevo escenario. En episodios donde el resultado fue interpretado como una señal de moderación, continuidad institucional o menor riesgo fiscal, la depreciación fue limitada o incluso hubo apreciación; en cambio, cuando el mercado percibió riesgo de concentración de poder, deterioro institucional o cambios abruptos en el marco económico, la depreciación fue más persistente. Bajo ejercicios de extrapolación regional a la situación actual, un escenario de alivio comparable con episodios de moderación en la región llevaría al USD/COP hacia una zona cercana a COP\$3,520–COP\$3,550, mientras que trayectorias de estrés como las observadas en otros procesos electorales latinoamericanos apuntarían a niveles alrededor de COP\$4,388 y COP\$4,582, dependiendo de la magnitud del deterioro percibido.

Bajo este marco, si se consolida un escenario promercado, el canal dominante sería una compresión adicional de prima local, con menor CDS, valorización de TES, recuperación de flujos hacia activos colombianos y menor demanda de cobertura cambiaria. En ese caso, el primer rango estructural razonable para el USD/COP estaría entre COP\$3,500 y COP\$3,550, con posibilidad de extensión hacia COP\$3,450 solo si el resultado viene acompañado de señales creíbles de equipo económico, regla fiscal, respeto institucional y claridad regulatoria. En el escenario contrario, si el mercado interpreta el resultado como un aumento del riesgo fiscal, institucional o regulatorio, la tasa podría reconstruir rápidamente prima hacia COP\$3,850–COP\$4,150, con riesgo de extensiones hacia COP\$4,400–COP\$4,600 si se deterioran de forma simultánea TES, CDS, expectativas sobre BanRep y flujos externos. En síntesis, el resultado electoral no solo definirá la volatilidad de corto plazo, sino el rango de equilibrio que el mercado estará dispuesto a convalidar para el peso colombiano en los próximos meses.

Gráfica 4. USD/COP vs implícito de mediano plazo por LatAm en distintos escenarios electorales



Nota: el escenario "Colombia 2022 alivio" tiene en cuenta sólo el desempeño antes de la segunda vuelta electoral

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. © 2026 Acciones & Valores S.A.



Héctor Wilson Tovar García

Gerente de Investigaciones Económicas

[✉ htovar@accivalores.com](mailto:htovar@accivalores.com)



María Alejandra Martínez Botero

Directora de Investigaciones Económicas

[✉ maria.martinez@accivalores.com](mailto:maria.martinez@accivalores.com)

Hugo Camilo Beltrán Gómez

Analista Renta Variable

[✉ hugo.beltran@accivalores.com](mailto:hugo.beltran@accivalores.com)

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista Divisas

[✉ laura.fajardo@accivalores.com](mailto:laura.fajardo@accivalores.com)

Lyhz Valentina Tovar Rodríguez

Practicante

[✉ lyhz.tovar@accivalores.com](mailto:lyhz.tovar@accivalores.com)



WhatsApp:
+57 3112182255

Bogotá:
601 514 33 43

Línea Nacional:
01 8000 111 700

Síguenos:



accionesyvalores



accionesyvaloresa



company/acciones-y-valores-s-a/