

Perspectiva de Divisas

Semanal

Del 26 al 30 de octubre 2026

Resumen

El USD/COP comienza la semana en \$3,145, después de caer 3.66% desde el 2 de octubre, mientras el DXY apenas retrocedió 0.12%. La disminución de los rendimientos estadounidenses ha protegido la remuneración relativa del COP, pero respondió en parte a una búsqueda defensiva de Tesoros que no equivale a mayor apetito por activos emergentes. Sobre ese equilibrio irrumpió la reelección de Lula, que revirtió posiciones favorables a un giro fiscal en Brasil y provocó una depreciación extraordinaria del real. Colombia mostró una reacción inicial mucho menor, respaldada por tasas locales elevadas, petróleo y expectativas de financiación externa. Esperamos una consolidación con rebotes moderados de USD/COP antes que un contagio proporcional al real: el principal riesgo es que la tensión brasileña se transforme en mayores primas regionales y coincida con una Fed más restrictiva de lo esperado.

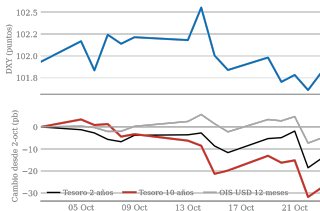
El dólar conserva apoyo pese a menores Tesoros: la Fed decidirá cuánto dura el alivio

El dólar global llega a la reunión de la Fed con una composición distinta a la de finales de septiembre. Del 2 al 23 de octubre, el Tesoro estadounidense a diez años retrocedió 27.61 pb hasta 4.99%, el de dos años 14.29 pb hasta 4.68%, y la OIS en dólares a doce meses apenas 5.07 pb. El DXY, en cambio, pasó de 101.93 a 101.81. Los rendimientos largos dejaron de transmitir una señal puramente inflacionaria: parte de la demanda se desplazó hacia Tesoros cuando aumentaron las dudas sobre valoraciones bursátiles y los recursos necesarios para financiar inversiones en inteligencia artificial. Ese cambio puede reducir el costo de oportunidad de mantener activos en COP, pero es un soporte menos firme que una corrección de tasas acompañada por confianza global.

La sesión del 22 de octubre muestra la tensión. El S&P 500 cayó 1.21%, el Tesoro a diez años perdió aproximadamente 16.6 pb y el Brent subió 4.0%. Con inflación estadounidense de septiembre en 3.7% anual y 0.6% mensual, el mercado compró duración pese al choque energético, señal de preocupación por valoraciones y actividad futura, además de alguna revisión de tasas esperadas. El petróleo cerró el viernes en US\$116.72 por barril, 6.24% por encima de la semana anterior; favorece los términos de intercambio colombianos, pero también puede sostener la inflación global y restringir la capacidad de la Fed para aflojar las condiciones monetarias. La

Las tasas estadounidenses corrigieron más que el dólar global

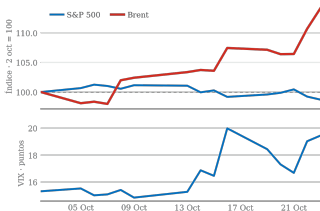
DXY en puntos (arriba) - variación acumulada de Tesoros y OIS frente al 2 de octubre, en pb (abajo)



Fuente: Bloomberg; cálculos de Investigaciones Económicas. Cierres hasta el 23 de octubre de 2026. OIS: expectativa a doce meses, no tasa oficial.

El Brent sube mientras aumenta la volatilidad y retrocede la bolsa

Arriba: S&P 500 y Brent, base 2-oct = 100 - abajo: índice de volatilidad VIX en puntos



Fuente: Bloomberg; cálculos de Investigaciones Económicas. Cierres hasta el 23 de octubre de 2026. El VIX mide volatilidad implícita del S&P 500, no flujos de refugio.

consecuencia cambiaría es que unos Tesoros más bajos no garantizan un DXY más débil ni una búsqueda indiscriminada de monedas emergentes.

La Fed probablemente mantendrá el rango de fondos federales en 3.75%–4.00% el miércoles 28, después del aumento de septiembre. El factor decisivo será la orientación de su comunicado: una pausa que reconozca la restricción ya provocada por bonos y acciones, sin adelantar nuevas alzas, permitiría sostener rendimientos contenidos y moderar la presión externa sobre el COP. Una señal firme de incrementos en diciembre —reforzada por un PIB del tercer trimestre sólido y un PCE de septiembre persistente, ambos previstos para el jueves— podría reconstruir la prima del dólar y elevar el rendimiento a dos años, aun si continúa la demanda de refugio por bonos largos. La debilidad fiscal francesa mantiene al euro cerca de 1.12 y limita una corrección profunda del DXY; el mercado colombiano no puede depender únicamente de que el índice caiga para sostener su apreciación.

La reversión brasileña prueba si la fragilidad global se transmite a Latinoamérica

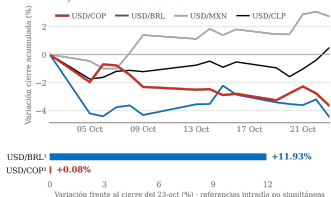
La victoria de Lula desmontó las expectativas que habían favorecido al real y a las acciones después de la primera vuelta: una administración con mayor disciplina de gasto y condiciones para reducir tasas domésticas. Al viernes, las acciones brasileñas acumulaban un avance cercano a 7% desde antes de esa ronda y el real se había fortalecido casi 5%. La depreciación inicial superior a 10% del lunes, acompañada por ventas de bonos soberanos y suspensión bursátil, responde en parte a la reversión acelerada de posiciones. El paso decisivo para la región será si las dudas sobre deuda pública brasileña y el futuro equipo económico se incorporan de forma persistente a los diferenciales de riesgo y a las decisiones de cartera en Latinoamérica.

El contexto global puede amplificar o amortiguar ese proceso. Si una Fed en pausa y rendimientos estadounidenses contenidos coinciden con una estabilización de los mercados tecnológicos, los gestores dispondrían de mayor margen para distinguir entre el nuevo escenario fiscal brasileño y la exposición colombiana. Si, por el contrario, el ajuste de Brasil coincide con un dólar más fuerte y ventas generalizadas de acciones, la reducción de riesgo en portafolios emergentes puede extenderse más allá de los fundamentos de cada economía. Esta es la principal amenaza para USD/COP: no una relación mecánica con USD/BRL, sino un cambio conjunto en el precio del financiamiento y de las coberturas regionales.

La primera respuesta del COP fue menos severa: frente al cierre spot de \$3,145.00 del viernes, el lunes se observó una apertura reportada alrededor de \$3,147.48, aunque las referencias no son simultáneas con las cotizaciones brasileñas. Al 23 de octubre, la volatilidad implícita a un mes del real era 21.39%, frente a 15.14% del COP, reflejando una concentración previa del riesgo electoral. La diferenciación tiene argumentos propios y no es una anomalía estadística que deba cerrarse. La pérdida si durante varias ruedas el CDS colombiano, la volatilidad del USD/COP y las tasas de los TES suben junto con las primas brasileñas; una reacción circunscrita a Brasil permitiría que el diferencial monetario colombiano siguiera dominando.

El ajuste brasileño fue mucho mayor que la reacción inicial del COP

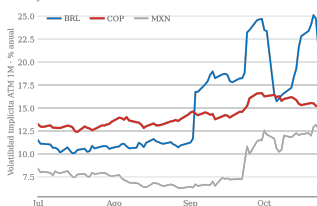
Arriba: cierres regionales 2-23 oct, variación acumulada en %
Abajo: instantáneas del lunes 26



Brasil: spot = 5.584 a las 10:14 COT (Folha/Reuters) frente a 4.989 del viernes, Colombia: primera referencia spot \$3,147.48 a las 08:30 (Noticias RCN) frente al cierre de \$3,145. Horas y fuentes distintas; observaciones no simultáneas, fuera de la serie diaria de Bloomberg.

La volatilidad implícita del BRL ya incorporaba tensión electoral

Volatilidad ATM a un mes para USD/BRL, USD/COP y USD/MXN - julio a 23 de octubre de 2026



Fuente: Bloomberg; cálculos de Investigaciones Económicas. Cierre del 23 de octubre: BRL 21.39%, COP 15.14%, MXN 12.74%. Es prima de volatilidad, no dirección ni flujos de cobertura.

Financiación soberana y diferencial de tasas: la capacidad local para resistir el contagio

La caída de \$29.00 del USD/COP el viernes 23, con volumen bruto cercano a US\$1,556.68 millones y un DXY que avanzó 0.20%, indica que las condiciones locales fueron relevantes incluso antes del resultado brasileño. El lunes se anunció una oferta internacional de bonos colombianos con vencimientos en 2032, 2037 y 2056. Su utilidad financiera reside en ampliar opciones frente a un programa interno de TES con ejercicio insuficiente de modalidades no competitivas y vencimientos concentrados. Una colocación bien recibida podría moderar el costo marginal de financiación en pesos y, una vez atendidos los usos en dólares, crear margen para conversiones futuras hacia COP. El anuncio no confirma una monetización ni identifica las órdenes que explicaron el movimiento del viernes; importa por su potencial para modificar la oferta marginal de divisas durante las próximas ruedas.

La misma operación introduce una prueba de confianza. Sustituir financiación local por bonos globales cambia el perfil de deuda y añade obligaciones en moneda extranjera, de modo que la rentabilidad exigida en la colocación, su demanda final y el uso de caja serán más relevantes que el tamaño anunciado aisladamente. El CDS colombiano terminó en 165.19 pb, 2.99 pb por encima de una semana antes, mientras USD/COP caía 0.88%. Esta separación muestra que la fortaleza spot no elimina las vulnerabilidades fiscales; si la colocación estabiliza los TES y contiene la prima soberana, el mercado podría mantener la apreciación sin requerir una mejora adicional del DXY. Si el costo externo resulta exigente o se amplían las primas regionales, ese soporte perdería fuerza.

La principal defensa visible es monetaria: el diferencial entre OIS COP y OIS USD a doce meses se ubicó en 803.55 pb al viernes. Esa remuneración ayuda a mantener posiciones en COP cuando las tasas estadounidenses ceden, pero su eficacia depende de la compensación adicional que exijan los inversionistas por riesgo soberano y cobertura. BanRep llega al viernes 30 con una tasa de 12.25% y una inflación colombiana de 6.29%; la decisión y su mensaje importan por la persistencia esperada de la restricción, no solo por la variación de 25 pb que eventualmente anuncie. Una señal restrictiva creíble y TES estables reforzarían la diferenciación; un alza acompañada por CDS en aumento sugeriría que el mercado está cobrando más riesgo que remuneración.

La perspectiva combina así tres canales con distinto papel. Brasil genera el choque inmediato; el DXY y las tasas estadounidenses decidirán si se propaga a otras monedas; Colombia cuenta con remuneración relativa y una alternativa de financiación que pueden limitar su transmisión. Para esta semana, privilegiamos una negociación bidireccional con rebotes moderados del USD/COP, dentro de un rango esperado de \$3,115-\$3,245, antes que una depreciación equiparable a la brasileña. Las extensiones hacia \$3,065 y \$3,315 responderían, respectivamente, a un alivio externo y regional más pronunciado o a un contagio que también eleve las primas colombianas. Revisaríamos este escenario ante un aumento persistente y conjunto del CDS colombiano, el costo de cobertura y los rendimientos estadounidenses, especialmente si la emisión soberana no logra aliviar las necesidades de financiación. En cambio, una Fed menos restrictiva, la estabilización de las primas regionales y una colocación bien recibida abrirían espacio para retomar la apreciación.

El diferencial OIS conserva remuneración relativa favorable al COP

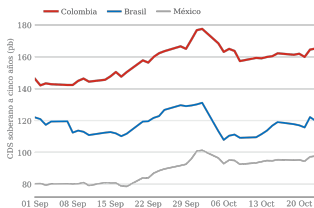
Diferencial de tasas cotizadas a doce meses, OIS COP menos OIS USD · mayo a 23 de octubre de 2026



Fuente: Bloomberg; cálculos de Investigaciones Económicas. Cierre del 23 de octubre: 803.55 pb. Es un diferencial monetario esperado, no una ganancia asegurada ni evidencia de flujos.

La prima soberana colombiana repuntó pese a la apreciación

CDS a cinco años de Colombia, Brasil y México · 1 de septiembre a 23 de octubre de 2026



Fuente: Bloomberg; cálculos de Investigaciones Económicas. Colombia: 165.19 pb, 2.99 pb más que una semana antes. No incluye la reacción del lunes ni identifica flujos.

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)

Diego Fernando Carrillo Gómez

Practicante

[✉ diego.carrillo@accivalores.com](mailto:diego.carrillo@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/