

Perspectiva Semanal de Monedas

Del 27 al 31 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 atraviesa una fase de transición en la que la política monetaria estadounidense comienza a perder rigidez, pero conserva aún una ventaja relativa frente a sus pares. La atención del mercado se concentra en el mensaje de la Fed más que en la decisión misma, ya que cualquier señal de menor cautela podría redefinir el ritmo de los recortes y alterar el equilibrio de flujos hacia activos en dólares.
- En Europa y Asia, el euro y el yen enfrentan escenarios divergentes: el primero busca consolidar la estabilización del ciclo económico pese a las tensiones fiscales internas, mientras el segundo sigue presionado por la asimetría global de tasas y el creciente costo del estímulo monetario. En conjunto, las monedas del G3 muestran una dinámica más lateral que direccional, condicionada por la interacción entre tasas, riesgo político y expectativas de crecimiento.
- El peso colombiano mantiene una notable sensibilidad a los factores externos, reflejando su carácter de activo proxy dentro del universo emergente. La combinación de un dólar más estable, tasas locales competitivas y apetito por riesgo global ha permitido que el COP preserve su atractivo, aunque el frente político y diplomático introduce una dosis de volatilidad difícil de ignorar.
- En el plano local, el BanRep enfrenta el desafío de equilibrar prudencia y competitividad. Un mensaje que reafirme la consistencia del marco monetario y la estabilidad del diferencial real podría reforzar la confianza del mercado y favorecer la entrada de flujos tácticos, mientras que cualquier ruido político o fiscal tendería a erosionar ese soporte y a devolver protagonismo a la volatilidad regional.
- Para esta semana, anticipamos un rango de negociación para el USD/COP entre COP\$3,810 y COP\$3,900, con posibles extensiones a COP\$3,750 y COP\$3,950 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:



En YouTube

[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%	5,40%	4,00%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	5,30%	3,70%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	9,25%	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

Dólar estadounidense

El dólar estadounidense inicia una semana crucial en medio de un entorno de política monetaria altamente sensible y de creciente incertidumbre política y comercial. El índice DXY se mantiene en torno a 98.7 puntos (**Gráfica 1**), reflejando un equilibrio inestable entre las expectativas de recorte de tasas por parte de la Fed, el estancamiento del gobierno en Washington y la inminente cumbre entre Donald Trump y Xi Jinping en Corea del Sur. El mercado descuenta con probabilidad superior al 95% un recorte de 25 pbs en la tasa de referencia y mantiene un 90% de probabilidad para otro ajuste en diciembre. Sin embargo, el movimiento del dólar dependerá menos de la acción inmediata y más del tono de Jerome Powell: un mensaje que combine prudencia y cautela ante una inflación que, aunque moderándose, sigue en 3.0% interanual, podría mantener la confianza en la estabilidad del ciclo estadounidense. Por el contrario, un giro abiertamente expansivo elevaría la probabilidad implícita de recortes adicionales y presionaría al dólar hacia la zona baja del rango actual.

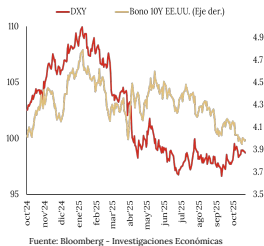
Cuantitativamente, el rendimiento del bono del Tesoro a 2 años ronda el 3.5%, con un diferencial de aproximadamente 170 pbs frente al bund alemán y cerca de 350 pbs frente al bono japonés, márgenes que siguen otorgando al dólar una ventaja estructural en términos de tasa real. Cada reducción de 10 pbs en este diferencial ha implicado, en promedio, una corrección de 0.4% en el DXY (**Gráfica 2**), lo que sugiere que los movimientos de tasas cortas continúan siendo el principal ancla del dólar. A pesar de los recortes esperados, el atractivo relativo del dólar se mantiene porque la Fed sigue ofreciendo un diferencial real positivo —estimado en torno a +1.2% frente al promedio del G10—, mientras que la Eurozona y Japón continúan en terreno negativo. En este contexto, los flujos hacia activos estadounidenses de corto plazo y la fortaleza del mercado de renta variable refuerzan la demanda por liquidez en dólares. Bajo estos supuestos, el rango operativo del DXY se ubica entre 98.3 y 100.2 puntos, con una inclinación leve a la baja si la Fed valida un tono dovish y a la estabilidad si el mensaje resulta más equilibrado.

Euro:

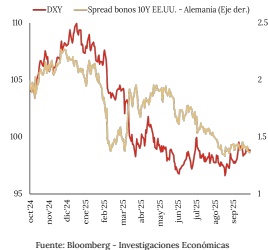
En la Eurozona, la atención se centra en la reunión del BCE del jueves, en la que se espera una tasa de depósito sin cambios en 2.00%. Los indicadores de actividad, particularmente los PMI de octubre, reflejan una mejora marginal del ciclo, mientras que la inflación armonizada probablemente se modere hacia 2.3%, fortaleciendo la idea de que el BCE ha alcanzado un punto de neutralidad. Sin embargo, el contexto político se ha vuelto una fuente de vulnerabilidad: la revisión a negativa de la calificación soberana de Francia por parte de Moody's elevó el diferencial OAT-Bund hasta 80 pbs, el nivel más alto en casi tres años, reactivando las preocupaciones sobre fragmentación financiera dentro del bloque. Esta combinación de estabilidad macro y ruido político mantiene al euro contenido en torno a 1.165 dólares, en un rango estrecho entre 1.15 y 1.18.

Desde una perspectiva de diferenciales, el spread 2 años EE.UU.-Alemania se ha reducido de 190 a 170 pbs en las últimas tres semanas (**Gráfica 3**), y los modelos de paridad de tasas sugieren que por cada compresión adicional de 10 pbs, el EUR/USD podría ganar

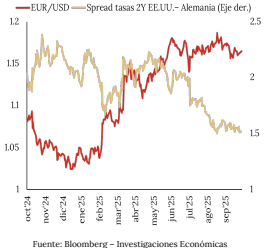
Gráfica 1: DXY vs. bonos del Tesoro a 10Y



Gráfica 2: DXY y diferencial de tasas 10Y EE.UU.-Alemania



Gráfica 3: EUR/USD y diferencial de tasas 2Y EE.UU.-Alemania



Monedas desarrolladas

entre 40 y 50 pips. Si la Fed recorta y evita comprometer más bajas, el euro probablemente se mantenga cerca de 1.16–1.17, mientras que un tono más expansivo de Powell —o una señal de confianza de Christine Lagarde— abriría la puerta a un movimiento temporal hacia 1.18–1.19. Por el contrario, si el BCE enfatiza la necesidad de cautela fiscal y el riesgo político en Francia persiste, el par podría retroceder hacia 1.14–1.15, rango que representa el valor justo estimado por los modelos de flujo de portafolio. En el mediano plazo, el euro tenderá a consolidarse cerca de 1.17, con sesgo alcista moderado para IT26, siempre que la divergencia de tasas entre la Fed y el BCE continúe estrechándose.

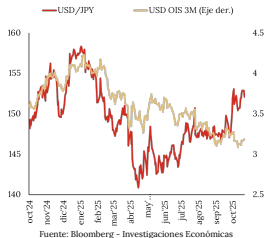
Yen japonés:

En Asia, el foco recae en la reunión del BoJ, donde se espera que Kazuo Ueda mantenga la tasa de política en 0.50%, aunque con un mensaje más equilibrado ante las crecientes presiones inflacionarias derivadas de la depreciación del yen. El gobierno de Sanae Takaichi, abiertamente favorable a la expansión fiscal, reduce el margen del BoJ para endurecer la política monetaria, pero la inflación importada, actualmente en torno a 2.9%, comienza a erosionar el poder adquisitivo doméstico. El dilema es evidente: prolongar las condiciones ultraexpansivas estabiliza el crecimiento, pero amplifica la vulnerabilidad del yen frente a los flujos de carry trade (Gráfica 4).

El tipo de cambio USD/JPY cotiza cerca de 152.8, muy próximo a los niveles donde históricamente el Ministerio de Finanzas ha intervenido para contener la depreciación. El diferencial real entre EE.UU. y Japón se mantiene cerca de +3.4%, y cada variación de 10 pbs en este spread se ha traducido en un movimiento de alrededor de 0.8 yenes en el último trimestre. Un mensaje del BoJ que reconozca el riesgo de inflación persistente podría inducir una corrección hacia 150–151, mientras que una postura más paciente, en línea con la preferencia de Takaichi por políticas expansivas, mantendría al par en el rango 153–155, con riesgo de prueba sobre los máximos anuales si el dólar global se mantiene estable. La probabilidad implícita de intervención —derivada de opciones a un mes— se ubica cerca del 25% si el par supera 155, reflejando la creciente incomodidad del mercado ante nuevos mínimos del yen (Gráfica 5).

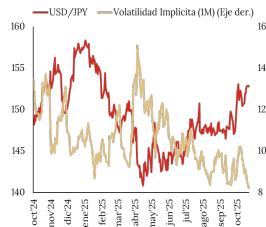
En síntesis, los tres grandes polos monetarios del G3 entran en una semana decisiva para definir el tono de cierre del cuarto trimestre. El dólar mantiene un sesgo de corrección controlada, respaldado aún por diferenciales de tasas pero presionado por el giro gradual de la Fed hacia una política menos restrictiva; el euro consolida cierta estabilidad técnica mientras el BCE busca sostener la recuperación sin perder anclaje fiscal; y el yen continúa reflejando la asimetría global de tasas y el nivel de apetito por riesgo (Gráfica 6).

Gráfica 4: USD/JPY vs Flujos de carry trade (USD 3M OIS)



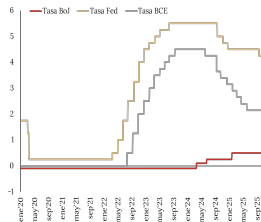
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 5: USD/JPY vs Volatilidad Implícita a 1 Mes



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 6: Tasas de política monetaria



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Peso colombiano (COP)

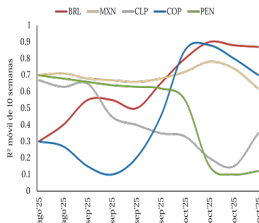
El USD/COP inicia la última semana de octubre en un entorno de alta complejidad, marcado por la superposición de factores globales —las decisiones de política monetaria de la Fed y el BanRep— y tensiones diplomáticas entre Colombia y Estados Unidos que han comenzado a reflejarse en los indicadores de riesgo país. En este contexto, el peso colombiano continúa respondiendo principalmente a los grandes motores de riesgo global —el índice DXY, la volatilidad del VIX, el apetito por activos emergentes y las materias primas— tal como lo evidencian las correlaciones recientes que lo agrupan con el real brasileño y el peso mexicano (Gráfica 3). Esto confirma que, más que un activo puramente local, el COP actúa como un proxy de riesgo regional altamente sensible a los flujos internacionales y a la dirección del dólar global.

El primer gran catalizador de la semana será la decisión de la Fed, que llega en un contexto donde el mercado ya descuenta un recorte de 25 pbs en la tasa y un tono de Powell más cauto frente al mercado laboral. La expectativa de finalización del programa de endurecimiento cuantitativo (QT) y el debilitamiento progresivo de la inflación refuerzan la probabilidad de un dólar estructuralmente más blando hacia el cierre del año. La reciente desaceleración del IPC y la caída de los rendimientos del Tesoro a 10 años han reconfigurado el diferencial de tasas real entre Colombia y EE.UU., ampliándolo en cerca de 530 pbs, lo cual sostiene el atractivo del carry del COP. Bajo un entorno de política monetaria estadounidense más laxa y estabilidad local, la moneda colombiana tiende a comportarse como una de las más sensibles al debilitamiento del DXY: nuestros modelos de beta dinámica muestran una correlación 0.72 frente al índice, de las más altas de la región (Gráfica 4).

Sin embargo, el componente global no explica por completo los movimientos recientes del COP. La dimensión diplomática y comercial con Washington ha tomado protagonismo, añadiendo una capa de incertidumbre política que se refleja en el mercado de CDS (Gráfica 5). Durante octubre, el diferencial soberano a cinco años se ha movido de torno a los 190 pbs, apenas 15 pbs por encima de los mínimos anuales, lo que sugiere que el mercado aún percibe un riesgo controlado, aunque latente. El escenario base para esta semana contempla que cualquier señal de distensión o acercamiento entre ambos gobiernos podría generar compresión en el CDS, fortaleciendo la moneda por la vía de la prima de riesgo. Nuestras estimaciones cuantitativas indican que una reducción de 10 pbs en el CDS colombiano tiende a traducirse, en promedio, en una apreciación de 0.4% del COP en un horizonte de 5 días, manteniendo constantes los demás factores.

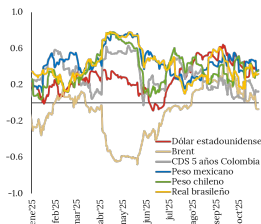
El BanRep, por su parte, enfrenta una disyuntiva compleja. Con una inflación que no converge y una política monetaria real todavía contractiva, anticipamos que mantendrá la tasa en 9.25%. Esta pausa prolongada cumple una doble función: (i) preservar la competitividad del diferencial de tasas frente a la Fed y (ii) dar tiempo para evaluar el impacto de las negociaciones salariales de 2026. El mercado ya asume que BanRep se mantendrá estable hasta el segundo trimestre del próximo año, lo cual refuerza el componente de carry bruto del COP, actualmente el segundo más alto de la región después del real brasileño. En términos ajustados por volatilidad y costo de cobertura, el carry ratio

Gráfica 3: Cuánto riesgo global explica el tipo de cambio de América Latina



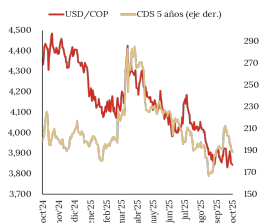
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 4: Correlaciones 30D frente al USD/COP



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 5: USD/COP vs CDS 5 años de Colombia



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Peso colombiano (COP)

protegido del COP —es decir, el retorno neto luego de descontar la prima de un call USD 25 delta— se mantiene positivo en torno al 0.45% mensual, nivel suficiente para atraer posiciones tácticas de portafolios que buscan exposición a emergentes (Gráfica 6).

De cara a la reunión de esta semana, los modelos de sensibilidad de tasas y retorno esperados sugieren tres trayectorias posibles. En el escenario base, BanRep mantendría la tasa inalterada y reafirmaría un tono prudente. Esto preservaría el diferencial real frente a EE.UU., y mantendría la prima de carry en terreno positivo. En este contexto, el USD/COP tendería a mostrar una reacción gradual a la baja de entre 0.3% y 0.6% en los días siguientes, en línea con la compresión del riesgo país y la estabilidad de los flujos de portafolio (Gráfica 7).

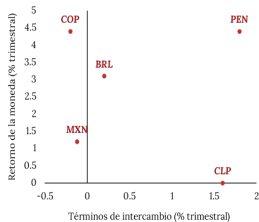
En un escenario alternativo de recorte sorpresivo de 25 pbs, el diferencial real se reduciría hacia 490 pbs, recortando el carry ratio protegido del COP a niveles cercanos al 0.35% mensual. Aunque el impacto inmediato sobre el tipo de cambio podría ser moderado, históricamente un movimiento de esta magnitud ha implicado un ajuste alcista del USD/COP de entre 0.5% y 1.0% en el corto plazo, amplificado si coincide con un fortalecimiento del DXY o un aumento de los CDS regionales. Finalmente, un tercer escenario, en el que BanRep mantenga la tasa pero emita un mensaje más restrictivo, podría reforzar el anclaje de expectativas y elevar el diferencial real efectivo por la vía de los forward rates. Bajo este escenario, el COP recibiría soporte adicional y el USD/COP podría registrar una caída adicional de 0.5% a 0.8%.

El problema para el peso colombiano radica en que su diferencial de tasas se ve erosionado rápidamente cuando aumenta la percepción de riesgo o cuando el dólar global se fortalece por eventos exógenos. A diferencia del real, cuyo soporte de carry supera 2% mensual neto, el COP necesita estabilidad en el frente político y diplomático para que el rendimiento ajustado por riesgo se mantenga competitivo. De allí que el comportamiento del CDS y la narrativa sobre la relación con EE.UU. sean ahora determinantes. Un escenario de tensión prolongada —por ejemplo, si se mantienen los desencuentros comerciales o se perciben riesgos de cooperación bilateral— podría generar ampliaciones de 20–25 pbs en el CDS, lo que equivaldría a depreciaciones de entre 1% y 1.5% en el tipo de cambio efectivo.

Desde el frente externo, el repunte de los precios del petróleo no ha sido suficiente para alterar de forma significativa la ecuación de flujos del COP. Aunque la combinación de menor tensión en crudo y mayor firmeza de metales favorece los términos de intercambio regionales, en Colombia la transmisión se da con rezago y por la vía de ingresos corporativos de exportadoras. De hecho, la sensibilidad del COP a shocks del Brent es hoy menor que en periodos anteriores: estimamos una elasticidad de apenas -0.10 en ventana de 30 días, frente a -0.25 promedio 2018–2022. Este cambio refleja un mercado más guiado por flujos financieros y expectativas de riesgo que por fundamentals de comercio (Gráfica 8).

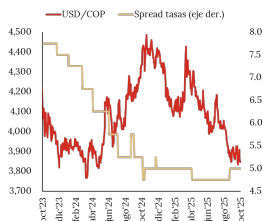
En el plano regional, el panorama sigue fragmentado. Brasil y México continúan mostrando resiliencia, apalancados en sus diferenciales de tasas y políticas fiscales más creíbles, mientras

Gráfica 6: Impulso de los Términos de Intercambio vs. Retorno Cambiario



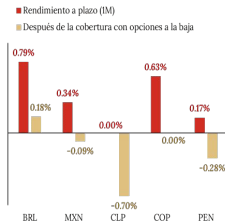
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 7: USD/COP vs spread tasa BanRep-EE.UU.



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 8: Tablero de carry protegido



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

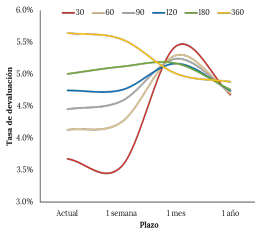
Peso colombiano (COP)

que Chile y Perú se ven más afectados por factores domésticos –elecciones y shocks de metales–. El resultado es un mapa donde el COP se mantiene entre los más sensibles al apetito global por riesgo, pero no exento de idiosincrasia. El incremento de la volatilidad implícita a un mes en el peso chileno, ante la cobertura electoral, ha desplazado parte de la demanda de opciones protectoras fuera del COP, permitiendo que su volatilidad implícita permanezca en torno a 11%, muy por debajo del 16% del CLP (Gráfica 9 y 10). Este patrón sugiere que el mercado aún ve al COP como un activo con riesgo controlado dentro del universo regional, pero vulnerable a choques externos.

Hacia adelante, el comportamiento del peso colombiano dependerá de la interacción entre los factores políticos y monetarios. Un Powell que confirme el fin del QT y mantenga un tono de cautela frente a la inflación daría continuidad al ciclo de debilidad del dólar, fortaleciendo las monedas emergentes y en particular al COP. Pero un mensaje ambiguo, combinado con un BanRep excesivamente conservador o sin claridad sobre su estrategia de 2026, podría provocar el efecto contrario. De igual forma, el desenlace diplomático con EE.UU. marcará la dirección del riesgo país y, por ende, de la prima exigida por los inversionistas.

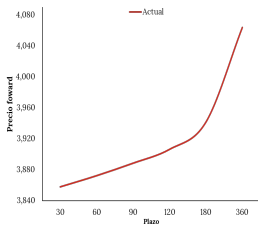
En síntesis, el balance para esta semana es constructivo, pero condicionado. Si convergen tres factores –dólar global más débil, BanRep reafirmando su credibilidad y señales de distensión política con EE.UU.–, el COP podría encadenar una fase de apreciación táctica sostenida por compresión de riesgo y mejoramiento del carry ajustado por retorno. De no materializarse ese escenario, el peso entraría en una etapa de corrección defensiva, sustentada únicamente por su diferencial de tasas. En ambos casos, el COP seguirá influenciado por los temas globales y locales, en un entorno donde la gestión del riesgo político será tan importante como la dirección del dólar para definir su trayectoria de corto plazo. Por lo tanto, para esta semana, anticipamos un rango para el USD/COP entre COP\$3,810 y COP\$3,900, con posibles extensiones a COP\$3,750 y COP\$3,950 por dólar.

Gráfica 9: Tasa de devaluación implícita USD/COP



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 10: 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.

