

# Perspectiva Semanal de Monedas

Del 29 de septiembre al  
03 de octubre de 2025

## Investigaciones Económicas

**Wilson Tovar**

Gerente

[wtovar@accivalores.com](mailto:wtovar@accivalores.com)

**Laura Sophia Fajardo Rojas**

Analista de renta variable y divisas

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

[Consulta aquí nuestro  
informe macroeconómico](#)

- El dólar estadounidense conserva un sesgo de resiliencia en el corto plazo apoyado en la solidez relativa de la economía de EE. UU. y en la cautela de la Reserva Federal frente a la evolución del mercado laboral, mientras que euro y libra siguen limitados por la falta de catalizadores propios y el yen permanece condicionado por diferenciales de tasas aún muy amplios.
- El balance de riesgos para las monedas desarrolladas sigue girando en torno al ritmo de recortes de la Fed y a la divergencia de crecimiento entre EE. UU. y Europa, factores que sostienen repuntes tácticos del dólar a pesar de que la trayectoria estructural continúa siendo de corrección gradual hacia adelante.
- En el plano local, el peso colombiano mantiene un desempeño sobresaliente gracias al diferencial de tasas, la llegada de remesas y las monetizaciones del Gobierno, elementos que han neutralizado el impacto de la caída en inversión extranjera directa y del deterioro fiscal que marcó la agenda de este año.
- Hacia los próximos meses, la sostenibilidad de la fortaleza del peso dependerá de que el entorno externo continúe siendo favorable y de que los riesgos fiscales y políticos domésticos no ganen protagonismo; de lo contrario, podrían activarse correcciones que devuelvan la tasa de cambio a una trayectoria más alineada con los fundamentos estructurales de la economía.
- Para esta semana, anticipamos un rango de negociación para el USD/COP entre COP\$3,830 y COP\$3,950, con posibles extensiones a COP\$3,815 y COP\$3,975.

## Héctor Wilson Tovar

Gerente  
wtovar@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1107

## María Alejandra Martínez

Directora  
maria.martinez@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1566

## Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de Divisas  
laura.fajardo@accivalores.com

## María 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

# Monedas desarrolladas

La semana arranca con los mercados centrados en la publicación de las nóminas no agrícolas de EE.UU. y en los datos preliminares de inflación en Europa, en un contexto donde la narrativa sobre política monetaria se está recalibrando hacia un sesgo menos expansivo de la Fed. La revisión al alza del PIB estadounidense y la resiliencia del consumo y la inversión han dado soporte al dólar, que recuperó terreno frente a la mayoría de monedas desarrolladas, impulsado además por un repunte en los rendimientos de los Treasuries. El trasfondo, sin embargo, sigue marcado por dos riesgos: un eventual cierre parcial del gobierno en EE.UU. y la creciente presión de los aranceles que podrían alterar expectativas inflacionarias (Gráfico 1).

**Dólar estadounidense:** El dólar cerró con ganancias por encima de 98 unidades, reforzado por datos macro más firmes. A corto plazo, la atención se concentra en los reportes laborales. Un registro sólido en nóminas confirmaría que la Fed no tiene urgencia de acelerar recortes y mantendría al dólar apoyado por diferenciales de tasas. En el frente técnico, el índice consolidó un suelo en 96.2 y ahora enfrenta resistencia en 100.2; la ruptura de este nivel abriría espacio hacia la zona de 101-102, aunque la media móvil de 200 días aún limita la tendencia. En horizonte más largo, el sesgo sigue correctivo, con el déficit fiscal y el sesgo de política de la Fed actuando como frenos estructurales.

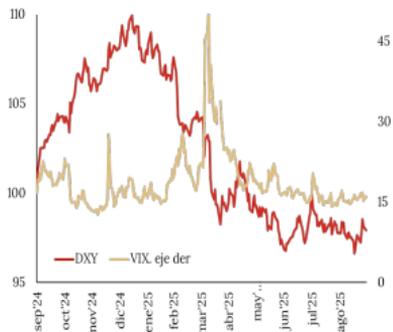
**Euro:** La moneda perdió tracción y se estabilizó cerca de 1.17 dólares, tras un breve rally que la llevó a máximos anuales. La combinación de PMIs mixtos en la eurozona y expectativas de inflación moderada han reforzado la percepción de que el BCE ya concluyó su ciclo de recortes, dejando al euro sin catalizadores propios. El soporte relevante se ubica en 1.1580, mientras que la resistencia inmediata aparece en 1.183. En la semana, el IPC preliminar y las cifras bajas de ventas minoristas marcarán la pauta: lecturas más bajas reforzarían el riesgo de un recorte preventivo hacia 2026 (Gráfico 2). A mediano plazo, la divergencia de crecimiento respecto a EE.UU. y la debilidad industrial de Alemania limitan el potencial alcista del euro.

**Libra esterlina:** La libra cerró en mínimos de siete semanas por debajo de 1.335, presionada por la fortaleza del USD y por señales de enfriamiento en la actividad británica. El mercado sigue preocupado por la sostenibilidad fiscal del Reino Unido: el endeudamiento público creciente se refleja en rendimientos de gilts en máximos de varias décadas, un factor que resta atractivo a la moneda. Técnicamente, la ruptura de la media móvil de 50 y 100 días dejó expuesta la zona de 1.33-1.325, con siguiente soporte en 1.314. En adelante, la libra se mantiene vulnerable: aunque el BoE mantiene un discurso dividido, el balance de riesgos se inclina hacia más relajación, en un entorno donde los recortes de la Fed ya no garantizan alivio para la divisa británica.

**Yen japonés:** La moneda completó cinco semanas consecutivas al alza y roza la barrera psicológica de 150, favorecido por los diferenciales de tasas aún amplios entre EE.UU. y Japón. Si bien el BoJ ha mostrado un tono más hawkish y los swaps descuentan con fuerza una subida de 25 pb antes de enero, los mercados mantienen cautela por la incertidumbre política derivada de la elección de liderazgo en el LDP. Técnicamente, el rompimiento sostenido de 151 abriría espacio hacia 151.6, mientras que soportes claves se mantienen en 148 y 147.5. En el corto plazo, datos como la encuesta Tankan y el PMI manufacturero podrían dar volatilidad, pero el anclaje de tasas ultra bajas del BoJ limita el potencial de apreciación del yen en el mediano plazo.

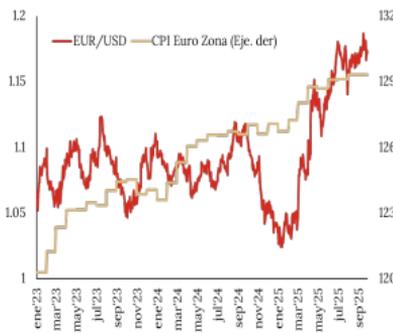
El balance semanal favorece al dólar, respaldado por la resiliencia económica de EE.UU. y la cautela de la Fed frente a la debilidad laboral. Sin embargo, la trayectoria dependerá de las nóminas del viernes: un reporte débil reabriría espacio para un dólar correctivo, mientras que un dato sólido prolongaría la recuperación. En contraste, euro y libra enfrentan vientos en contra por falta de catalizadores domésticos y dudas fiscales, mientras que el yen sigue condicionado por los diferenciales de tasas y la política del BoJ. A mediano plazo, el sesgo estructural del dólar sigue bajista, pero los rebotes tácticos aún encuentran combustible en la divergencia de crecimiento global.

Gráfica 1: DXY vs. Riesgo geopolítico



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 2: EUR/USD frente al IPC



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

# Peso colombiano (COP)

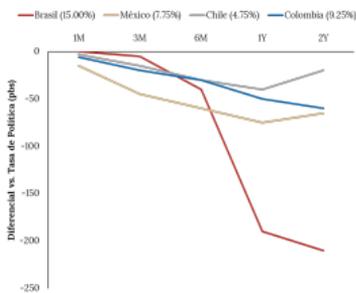
El peso colombiano llega a la semana con una combinación de vientos de cola externos y soportes domésticos: un dólar global más débil desde que la Fed inició la flexibilización, expectativas de recortes adicionales en lo que resta del año, y un diferencial de tasas todavía amplio frente a EE.UU. que mantiene atractivo el rendimiento en pesos. A esto se suma la oferta de divisas derivada de la monetización de operaciones de deuda del Gobierno y un flujo récord de remesas que ha contenido las necesidades netas en cuenta corriente. Con ese telón de fondo, el mercado ha relegado a segundo plano la caída de la inversión extranjera directa y los riesgos fiscales, permitiendo que el USD/COP se establezca en la franja baja de los COP\$3,900. El sesgo de corto plazo sigue siendo de apreciación para el peso, pero más por un equilibrio de flujos y diferenciales que por mejoras estructurales.

En este punto, la decisión del BanRep es el primer catalizador de la semana. Nuestro escenario base es mantener la tasa en 9.25%, una señal consistente con una inflación todavía por encima del rango meta y con una indexación salarial que será decisiva para 2026. Mantener preserva un diferencial cercano a 500 pbs frente a EE.UU.; un recorte de 25 pbs lo reduciría a ~475 pbs y, bajo un enfoque de paridad de tasas, restaría cerca de dos décimas porcentuales de carry mensual, suficiente para moderar las entradas tácticas a activos en pesos sin cambiar el cuadro de fondo. Con la tasa sin cambios, el ancla de rendimientos en moneda local permanece y sigue respaldando un sesgo bajista del tipo de cambio en el margen; con recorte, el impacto sería acotado, pero aumentaría la sensibilidad del COP a los choques externos en las semanas siguientes (Gráfica 3-4).

El segundo catalizador es el reporte laboral de EE.UU. Con un mercado que descuenta un ritmo de creación de empleo moderado y salarios contenidos, una sorpresa alcista en nóminas o remuneraciones reabriría el debate sobre el paso de la flexibilización de la Fed y daría soporte táctico al dólar global; en ese caso, no sería inusual ver una corrección del COP hacia la zona media de COP\$3,900. Por el contrario, un dato débil validaría expectativas de recortes adicionales y extendería el periodo de dólar blando en el margen, favoreciendo niveles de USD/COP más cercanos a los mínimos recientes. La sensibilidad del peso a estos shocks pasa hoy más por el canal de tasas externas que por un canal de crecimiento global, y por eso el signo de la sorpresa en empleo importa más que la magnitud.

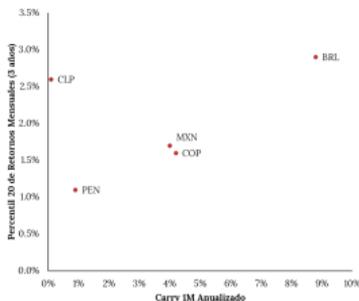
El tercer frente es fiscal: el proyecto de Presupuesto 2026 con un déficit cercano a 7% del PIB, mayores necesidades de financiamiento externo y la suspensión de la regla fiscal anclan un riesgo que el mercado ha "anestesiado" por la liquidez global y el rendimiento en pesos, pero que no desaparece. Las operaciones de manejo de deuda han aportado divisas transitorias y ordenamiento en la curva local, no una solución de mediano plazo; con dos agencias que ya degradaron la calificación este año, la trayectoria de deuda y el tamaño del ajuste requerido en ingresos siguen siendo el principal flanco de vulnerabilidad para la moneda hacia 2026. En otras palabras, el soporte actual del COP reposa en factores reversibles; si el balance fiscal no mejora, el ciclo 2026 tenderá a reintroducir prima de riesgo en niveles de tasa de cambio más altos (Gráfica 5).

Gráfica 3: Diferencial entre Tasas Implícitas en Swaps y Tasa de Política Vigente



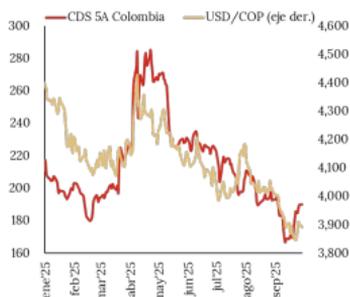
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 4: Relación entre Carry y Vulnerabilidad a Caídas Severas



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 5: USD/COP vs prima de riesgo local



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

# Peso colombiano (COP)

Para dimensionar el canal externo con datos, estimamos la beta de las monedas regionales frente al dólar usando los retornos diarios (Gráfica 6). En una ventana de 90 días, el peso chileno (CLP) muestra la mayor sensibilidad (beta  $\approx 0.91$ ), seguido por el peso mexicano (MXN) (beta  $\approx 0.66$ ), el COP (beta  $\approx 0.68$ ) y el real brasileño (BRL) (beta  $\approx 0.55$ ); en 30 días la foto es similar, con betas  $\approx 0.85$  (CLP),  $\approx 0.65$  (MXN),  $\approx 0.58$  (COP) y  $\approx 0.68$  (BRL). Esto implica que, ceteris paribus, un movimiento de 1% en el dólar se ha trasladado recientemente en  $-0.6$ - $0.7\%$  en USD/COP, coherente con un peso moderadamente sensible al dólar global pero menos representativo que el CLP.

El coeficiente de determinación para el COP es intermedio (del orden de 0.20-0.28), lo que sugiere que una buena parte de su variación diaria sigue respondiendo a factores idiosincráticos: diferencial de tasas, monetizaciones públicas, flujos a TES y noticias fiscales. En el promedio de 12 meses, las betas se moderan (COP  $\approx 0.45$ ; MXN  $\approx 0.46$ ; CLP  $\approx 0.58$ ; BRL  $\approx 0.38$ ), reforzando la idea de que, en el horizonte estructural, el COP no es un mero reflejo del dólar y que las condiciones locales terminan pesando más. Esta lectura cuantitativa encaja con el patrón reciente: México y Chile actúan como transmisores "limpios" de shocks globales, mientras Brasil y Colombia han operado más en clave de historia local.

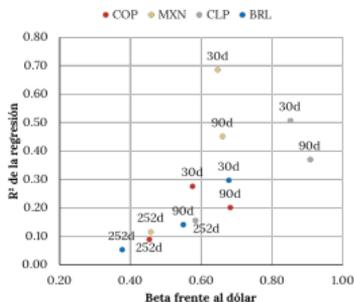
En lo técnico, el USD/COP mantiene un canal descendente vigente desde mediados de 2024. La zona de COP\$3,830 concentra compras tácticas y define el soporte inmediato; su quiebre con volumen abriría espacio hacia COP\$3,750 - COP\$3,760 mil, niveles consistentes con los mínimos de mayo de 2024. Al alza, COP\$3,921 es la resistencia operativa: recuperarla permitiría un rebote correctivo hacia COP\$3,970 mil sin invalidar el sesgo de mediano plazo aún apreciativo para el peso. La tendencia primaria sigue siendo bajista, pero con riesgo de fatiga si el reporte laboral en EE.UU. sorprende al alza o si el debate fiscal doméstico escala (Gráfica 7).

En esta línea, en el muy corto plazo, el anclaje de rendimientos locales, la liquidez asociada a las operaciones públicas y la debilidad selectiva del dólar global siguen favoreciendo un COP firme debajo de COP\$3,900 por dólar; en el cierre del año, la moneda enfrenta una probabilidad creciente de correcciones si confluyen un empleo estadounidense más sólido, una pausa fiscal sin señales de recomposición y una moderación en los precios del petróleo.

Con betas de corto plazo que ubican al COP como un activo de sensibilidad media al DXY y con un diferencial de tasas aún holgado, el punto de menor resistencia hoy sigue siendo la estabilidad o leve apreciación; el riesgo de "cola izquierda" para esa tesis proviene de una revaluación del dólar global y de un resurgimiento de la prima fiscal, factores que, si se materializan, llevarían el tipo de cambio de vuelta a la zona media de COP\$3,900-COP\$4,000 en la última parte del año.

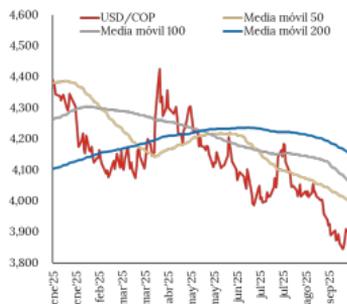
Así, para esta semana, anticipamos un rango de negociación para el USD/COP entre COP\$3,830 y COP\$3,950, con posibles extensiones a COP\$3,815 y COP\$3,975.

Gráfica 6: Sensibilidad de monedas latinoamericanas al dólar global



Fuente: DANE - Investigaciones Económicas

Gráfica 7: Análisis técnico USD/COP



Fuente: DANE - Bloomberg - Investigaciones Económicas

