

Perspectiva Semanal del Mercado Cambiario

Del 30 de marzo al 03 de abril de 2026

Investigaciones Económicas | Acciones & Valores

Resumen

- **Dólar respaldado por fundamentos macro-financieros:** El dólar continúa apoyado por un entorno de tasas de interés elevadas en EE.UU., petróleo por encima de USD\$100 y episodios de aversión al riesgo global. Estos factores han sostenido la demanda por activos en dólares y explican el fortalecimiento reciente del índice DXY, que además muestra un cambio claro hacia posiciones largas en el mercado de futuros.
- **Calendario macro de EE.UU. como catalizador de corto plazo:** Los datos del mercado laboral en EE.UU. –JOLTS, ADP y especialmente el informe de nóminas no agrícolas– se perfilan como el principal catalizador de corto plazo para el dólar. En un entorno donde el mercado sigue ajustando al alza el horizonte de tasas de la Fed, sorpresas positivas en empleo o actividad tenderán a reforzar la narrativa de tasas altas por más tiempo, extendiendo el soporte para la moneda estadounidense.
- **Peso colombiano resiliente, condicionado por BanRep:** Contrario al comportamiento del mercado cambiario emergente, el peso colombiano ha mostrado una apreciación, apoyado por el alto precio del petróleo y el atractivo diferencial de tasas. Sin embargo, la decisión de política monetaria del BanRep será clave para determinar si esta divergencia puede mantenerse en el corto plazo.

1. Panorama global: régimen actual y calendario macro como catalizadores del dólar estadounidense

El mercado cambiario internacional inicia la semana bajo un régimen que muestra pocos cambios frente al observado durante marzo. El dólar continúa respaldado por un entorno caracterizado por tasas de interés elevadas en Estados Unidos, precios del petróleo en niveles altos y episodios intermitentes de aversión al riesgo global, factores que han sostenido la demanda por la moneda estadounidense en las últimas semanas. En este contexto, el índice dólar (DXY) –que mide la fortaleza del dólar frente a una canasta de seis monedas desarrolladas– se mantiene alrededor de la zona de 100 puntos, acumulando varias semanas de fortalecimiento frente a sus principales pares del G10.

Este comportamiento también se refleja en el posicionamiento de los inversionistas en el mercado de futuros. De acuerdo con los datos de la Commodity Futures Trading Commission (CFTC), el posicionamiento neto pasó en las últimas dos semanas de -15.2% del total de contratos a +9.7% (Gráfica 1), lo que indica un cambio relevante hacia posiciones a favor del dólar. Desde una perspectiva estadística, el índice presenta actualmente un z-score cercano a 1.9 (Gráfica 2), lo que significa que el nivel del dólar se ubica cerca de dos desviaciones estándar por encima de su promedio reciente. En términos prácticos, esto sugiere que el dólar se encuentra en niveles relativamente altos frente a su comportamiento histórico reciente, aunque todavía sin señales claras de una sobreextensión extrema dentro del entorno macro-financiero actual.

Una parte importante de este soporte proviene del comportamiento de las tasas de interés en EE.UU. Los rendimientos de los bonos del Tesoro continúan operando en niveles altos a lo largo de la curva, reflejando un ajuste en las expectativas de política monetaria que ha reducido el espacio percibido para recortes de tasas en el corto plazo. En particular, el rendimiento del Tesoro a 2 años se mantiene cerca de 4.0%, mientras que el bono a 10 años opera alrededor de 4.4%, niveles que continúan ofreciendo un diferencial atractivo frente a otras economías desarrolladas. Este contexto ha reforzado el atractivo relativo de los activos denominados en dólares, especialmente en un entorno donde el diferencial de tasas sigue siendo uno de los determinantes más relevantes para los flujos internacionales de portafolio.

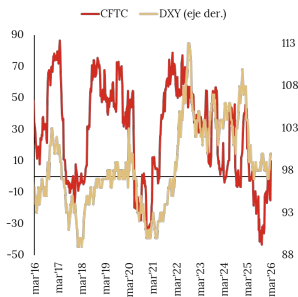
A este factor se suma el impacto del mercado energético sobre las expectativas inflacionarias globales. El precio del Brent se mantiene por encima de los USD 100 por barril, acumulando un aumento significativo desde finales de febrero. Este comportamiento no solo ha mejorado los términos de intercambio de economías exportadoras de materias primas, sino que también ha reabierto el debate sobre el posible traslado del choque energético a la inflación global durante los próximos meses. En los mercados financieros, este riesgo se refleja en la evolución de las expectativas de inflación implícitas en los bonos indexados, donde los breakevens de inflación en EE.UU. se mantienen cerca de 2.5% a 10 años, sugiriendo que los inversionistas continúan anticipando presiones inflacionarias persistentes en el mediano plazo.

En este entorno, el calendario macroeconómico de la semana adquiere relevancia como posible catalizador de corto plazo para el comportamiento del dólar, particularmente a través de los datos del mercado laboral en Estados Unidos. Las publicaciones de vacantes laborales (JOLTS), empleo privado (ADP) y solicitudes iniciales de desempleo servirán como señales preliminares antes de la publicación del informe oficial de nóminas no agrícolas (NFP) al cierre de la semana. El consenso del mercado anticipa una creación de empleo cercana a 200 mil puestos, con una tasa de desempleo estable alrededor de 3.9%, cifras consistentes con un mercado laboral que continúa mostrando resiliencia.

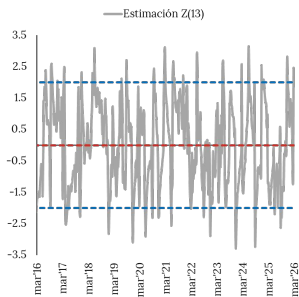
Más allá de los niveles absolutos, la reacción del mercado cambiario dependerá principalmente de la magnitud de las sorpresas frente a estas expectativas. En el entorno actual, donde el mercado continúa ajustando al alza el horizonte de tasas de la Reserva Federal, las sorpresas positivas en actividad o empleo tienden a fortalecer al dólar al reforzar la narrativa de tasas altas por más tiempo, mientras que sorpresas moderadamente negativas suelen generar una reacción más contenida en la moneda estadounidense, en la medida en que no alteren significativamente la percepción de solidez estructural de la economía. En otras palabras, el sesgo de corto plazo del calendario laboral luce ligeramente favorable para el dólar, ya que datos que confirmen la resiliencia del mercado laboral podrían extender la fortaleza reciente del billete verde.

Un razonamiento similar aplica al calendario de inflación en economías desarrolladas. Las publicaciones preliminares de inflación en Europa y Japón permitirán evaluar en qué medida el reciente aumento de los precios de la energía comienza a trasladarse a las lecturas de inflación de estas economías. De materializarse presiones inflacionarias más persistentes, el mercado podría reforzar la expectativa de políticas monetarias restrictivas por más tiempo a nivel global, un entorno que históricamente ha favorecido la demanda por el dólar como activo refugio. En conjunto, el panorama internacional sugiere que el dólar continúa operando bajo un régimen respaldado por fundamentos macro-financieros relativamente sólidos, donde la combinación de tasas elevadas en EE.UU., petróleo por encima de USD100 y un mercado laboral aún resiliente mantiene vigente la demanda por la moneda estadounidense.

Gráfica 1: Posiciones netas en futuros no comerciales del DXY (CFTC)



Gráfica 2: Desviación del posicionamiento (Z-score 13)



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

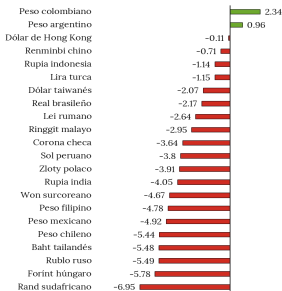
2. USD/COP: divergencia frente a emergentes y decisión de BanRep

En contraste con el fortalecimiento reciente del dólar a nivel global, el peso colombiano ha mostrado un comportamiento relativamente más sólido que el observado en otras monedas emergentes. Mientras en lo corrido de marzo las monedas de mercados emergentes acumulan una depreciación del -3.59% frente al dólar, el peso colombiano es casi la única moneda que se ha apreciado en este periodo, reflejando una divergencia frente a la dinámica regional (Gráfica 3 y 4). Este comportamiento sugiere que, al menos en el corto plazo, el peso colombiano sigue respaldado por factores idiosincráticos que han compensado parcialmente el entorno externo más desafiante para el bloque emergente.

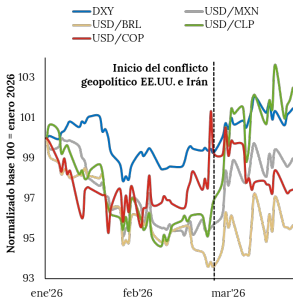
Desde una perspectiva de valoración, esta divergencia también se refleja en la actualización de nuestro modelo de mercado para el USD/COP. En el [informe semanal anterior](#), el modelo sugería que, desde el 27 de febrero (inicio del conflicto geopolítico entre EE.UU. e Irán), la tasa de cambio se encontraba relativamente alineada con sus fundamentales externos. Sin embargo, con la información más reciente, los resultados indican que el peso colombiano presenta actualmente una apreciación superior a la que sería consistente con el comportamiento observado en otras monedas latinoamericanas y en las variables externas relevantes. En términos cuantitativos, la estimación actual sugiere que la tasa de cambio se encuentra aproximadamente entre 0.5% y 1% por debajo del nivel implícito en los fundamentales externos, lo que sugiere un cierto grado de sobreapreciación relativa frente al comportamiento del mercado internacional. El modelo incorpora el desempeño de las monedas regionales, del dólar global, los precios del crudo y la prima de riesgo local; por lo que este comportamiento se da incluso cuando la correlación más alta frente al peso colombiano la mantiene el peso chileno (0.46), seguida por el índice DXY (0.38), lo que sugiere que el fortalecimiento del dólar se ve contrarrestado por el fuerte incremento del crudo que desde el inicio de la guerra acumula cerca de un 50%.

Una parte importante de esta divergencia sigue estando asociada al comportamiento del mercado petrolero y el diferencial de tasas entre EE.UU. y Colombia. Por un lado, como hemos venido mencionando, la persistencia de los niveles elevados del crudo, con el Brent operando por encima de los USD\$100 por barril, ha reforzado el soporte fundamental para monedas de economías exportadoras de materias primas, entre ellas el peso colombiano. En la medida en la que mejora los términos de intercambio del país y refuerza el flujo potencial de divisas provenientes del sector exportador. En este contexto, mientras el impacto en la oferta internacional de petróleo derivado del conflicto geopolítico persista, el ancla macroeconómica seguirá limitando la depreciación del peso colombiano frente al dólar, incluso en un entorno global donde el dólar estadounidense seguiría fortaleciéndose.

Gráfica 3: Ranking de monedas emergentes (%)
(02/27/26 - 03/27/26)



Gráfica 4: Desempeño 2026 del DXY y FX LatAm



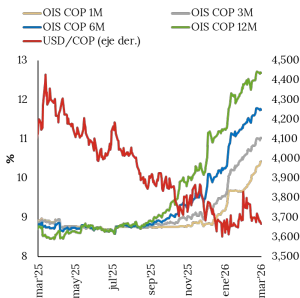
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Ahora bien, la correlación a 30 días de la tasa de cambio local frente al comportamiento de los precios del Brent es bastante débil (20%), por lo que asignarle a este fundamental la totalidad del sesgo de apreciación del peso colombiano no sería incompleto. Por lo tanto, a este entorno se suma un factor clave de política monetaria local: la decisión de tasas del BanRep, programada para mañana. El mercado ha descontado ampliamente un año de endurecimiento monetaria que ha favorecido al peso frente a sus pares regionales en términos de atractivo por estrategias de *carry trade*, acompañando la apreciación del peso colombiano. De hecho, el mercado llega a esta reunión con expectativas de un incremento en la tasa entre 75 y 100 puntos básicos (pbs), con el mercado de swaps (medido a través de la curva OIS de Colombia) descontando hasta el viernes una tasa en el tramo a un mes de 11.103% y a tres meses de 11.656% (Gráfica 5).

Ante este panorama y la relevancia de esta decisión como catalizador del comportamiento de la tasa de cambio local, consideramos cinco posibles resultados de política monetaria ([Consulte nuestro informe Decisión del BanRep en marzo: ¿cuánto está ya incorporado en la tasa de cambio?](#)). Como escenario base, planteamos un incremento de 100 pbs que no implicaría mayores variaciones sobre la tasa de cambio y simplemente mantendría el amplio diferencial de tasas como soporte del peso colombiano. A la baja, estimamos que incrementos menores entre 50 y 75 pbs reducirían parcialmente el *carry* e implicarían una recalibración importante en el diferencial de tasas impulsando una depreciación promedio del peso colombiano de 0.38% y 0.76% respectivamente entre los siguientes uno y cinco días hábiles. Ahora bien, el impacto más fuerte lo estimamos en un escenario de sorpresa alcista en el incremento de la tasa de política monetaria, donde un incremento de 125 o 150 pbs implicarían apreciaciones promedio de 0.42% y 0.84% respectivamente entre los siguientes uno y cinco días hábiles. Provocando una mayor divergencia del comportamiento local frente al comportamiento del mercado cambiario emergente que se encuentra dominado por un sentimiento de aversión al riesgo (Gráfica 6).

En conjunto, la dinámica reciente del USD/COP refleja una interacción compleja entre factores externos –como el fortalecimiento del dólar global– y elementos idiosincráticos de la economía colombiana, entre ellos el comportamiento del petróleo y las expectativas de política monetaria local. De cara al corto plazo, la sostenibilidad de la apreciación relativa del peso dependerá en buena medida de la evolución de estos factores. En particular, la combinación entre precios del petróleo elevados, diferencial de tasas aún amplio y la señal de política monetaria del BanRepública será determinante para evaluar si la actual divergencia del peso frente a otras monedas emergentes puede mantenerse o si, por el contrario, el tipo de cambio tenderá a realinearse gradualmente con el comportamiento del entorno externo. **Por lo tanto, para la semana anticipamos un rango comprendido entre COP\$3,640 y COP\$3,730, con posibles extensiones hacia COP\$3,600 y COP\$3,780 por dólar.**

Gráfica 5: OIS Colombia vs USD/COP



Gráfica 6: Escenarios para la tasa de cambio

Decisión BanRep	Sorpresa vs. lo esperado	Repricing esperado del diferencial de tasas	Reacción estimada USD/COP*
+150 pbs	+50 pbs	Ampliación significativa del <i>carry</i> peso colombiano	-0.84%
+125 pbs	+25 pbs	Mayor diferencial de tasas a favor del peso colombiano	-0.42%
+100 pbs	0 pbs	Mínimo	Reacción limitada
+75 pbs	-25 pbs	Reducción parcial del <i>carry</i>	0.38%
-50 pbs	-50 pbs	Repricing más significativo del diferencial de tasas	0.76%

* Reacción estimada como promedio de la variación entre T+1 y T+5

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

wtovar@accivalores.com

(601) 7430167 ext 1107

María Alejandra Martínez Botero

Directora de Investigaciones Económicas

maria.martinez@accivalores.com

(601) 7430167 ext 1566

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista Divisas

laura.fajardo@accivalores.com

Hugo Camilo Beltrán Gómez

Analista Renta Variable

hugo.beltran@accivalores.com

Lyzh Valentina Tovar Rodriguez

Practicante

lyzh.tovar@accivalores.com