

Peso Colombiano: **Coyuntura y perspectiva**

13 de marzo de 2025

Elaborado por:
Investigaciones Económicas

Wilson Tovar
Gerente
wtovar@accivalores.com

Laura Sophia Fajardo Rojas
Analista de divisas
laura.fajardo@accivalores.com

En lo corrido del 2025, el peso colombiano (COP) se ha desempeñado como una de las monedas con mejor rendimiento a nivel global, con una apreciación del 6.36% y una volatilidad de COP\$372. Frente a sus pares, el desempeño del COP supera el promedio de apreciación en 1%.

El rendimiento del COP se ve respaldado por la debilidad del dólar estadounidense, el deterioro en las expectativas del impacto de las políticas arancelarias de Donald Trump en EE.UU., el mayor apetito por el riesgo dado el optimismo del mercado en el frente geopolítico, las perspectivas macroeconómicas poco favorables en EE.UU. que impulsa la diversificación hacia mercados emergentes y el diferencial de tasas en la región que fomenta operaciones de carry trade.

Consideramos que a nivel local, persisten riesgos derivados del panorama fiscal, que podrían significar una rebaja crediticia y la expectativa de menores precios del petróleo debido al enfriamiento de China y el aumento de producción en EE.UU. Durante el 2S25, esperamos que el ciclo electoral en Colombia pueda influir también en la dinámica del mercado cambiario.

En línea con lo anterior, mantenemos sin cambios nuestro pronóstico de tasa de cambio promedio en 2025 alrededor COP\$4,240 por dólar.

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
(601) 3907400 ext 1300

Jahnisi Arley Cáceres

Analista de renta variable
jahnisi.caceres@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Diana Valentina González

Analista de renta fija
diana.gonzalez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

María Lorena Moreno

Practicante
maria.moreno@accivalores.com

De lo que estaremos atentos en 2025:

- Frente fiscal de Colombia y percepción de riesgo.
- Condiciones externas de financiamiento.
- Políticas de EE.UU. bajo el gobierno de Trump.
- Precio del petróleo y café.
- Demanda interna y balanza comercial en Colombia.
- Calendario electoral en Colombia.

[Suscríbete a nuestros informes](#)

Resumen de proyecciones económicas

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3,20%	-7,30%	11,00%	7,30%	0,60%	1,70%	2,70%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10,90%	16,70%	13,80%	11,20%	10,20%	10,20%	10,0%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	5,20%	4,62%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	3,94%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	7,50%
IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,71%	2,97%	11,23%	12,08%	8,99%	7,06%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-6,80%	-5,40%
Deuda neta GNC (% PIB)	48,4%	60,7%	60,1%	57,7%	53,8%	60,00%	62,0%
Balance comercial (USD millones, total)	-10,782	-10,130	-15,259	-14,331	-9,902	-10,811	-11,000
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4,58%	-3,42%	-5,60%	-6,26%	-2,70%	-1,80%	-3,00%
Tasa de cambio (USD/COP, promedio)	3,282	3,696	3,747	4,248	4,328	4,074	4,244
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64,3	42,0	80,9	100,9	82,49	80,5	74,0

Fuente: Investigaciones Económicas Acciones y Valores

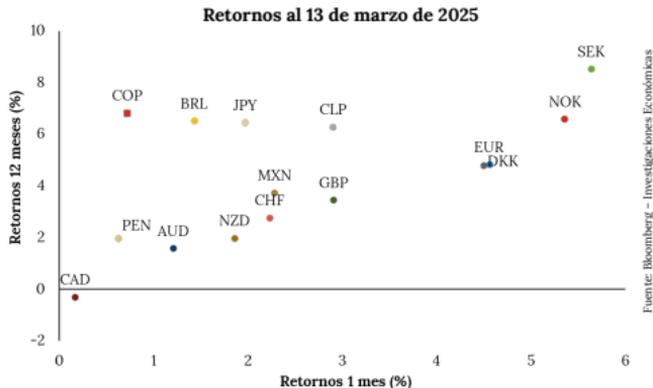
Actualización del mercado cambiario

En EE.UU, la fortaleza del dólar estadounidense (USD) por la narrativa de tasas altas más tiempo se revierte en el último mes. La intensificación de la guerra comercial y los recientes datos económicos han generado un deterioro en las expectativas de crecimiento en el país. En el frente comercial, las importaciones y exportaciones de EE.UU. provenientes de sus principales socios comerciales impactados o amenazados por los aranceles –China, México, Canadá, la UE y Japón– representan más del 65% y 55% respectivamente, del total comerciado. Por lo tanto, la toma de represalias tendría un impacto importante en el déficit comercial de EE.UU. Por su parte, el debilitamiento del mercado laboral, la desaceleración del IPC y la revisión a la baja del PIB por parte de la Fed de Atlanta (de +2.3% a -2.4% para el 1T25) refuerzan la expectativa de que la Reserva Federal (Fed) debería adoptar un tono más *dovish* (expansivo).

El USD se ha debilitado significativamente en lo corrido de este año, en medio de la incertidumbre comercial y el panorama económico en EE.UU, así mismo como por el fortalecimiento de la libra, el euro y el yen. La libra se ve impulsada por la expectativa de que el Banco de Inglaterra mantendrá tasas altas por más tiempo. El euro gana terreno por el optimismo en torno a una posible tregua en Ucrania y el debate sobre la flexibilización del freno de deuda en Alemania, que podría estimular el crecimiento en la UE. Mientras tanto, el yen se beneficia de la incertidumbre económica en EE.UU, y la intensificación de la guerra comercial, que favorece su papel como activo refugio. Por su parte, las monedas latinoamericanas se ven influenciadas por el diferencial de tasas y la volatilidad de los precios de materias primas clave –cruído y cobre–. En el corto plazo, como hemos visto, el efecto inmediato de los titulares arancelarios podría limitar las caídas del precio del petróleo, aunque el contexto económico débil en China sigue siendo un limitante.

En Colombia, la cifra de inflación en febrero vuelve a sorprender al alza, respaldando la expectativa de un tono más cauteloso del Banrep. Este panorama de altas tasas de interés refuerza el auge de estrategias de carry trade en la región, lo que ha limitado incrementos fuertes de la tasa de cambio incluso ante la incertidumbre global. En temas de sector externo, la inversión extranjera directa en Colombia cayó un 15.2% anual en 2024 y un 32% sólo en enero de 2025, afectada por las altas tasas, la incertidumbre global y cambios en la política económica. En contraste, las remesas crecieron un 10.6% anual en enero, manteniendo su tendencia alcista. Las exportaciones aumentaron un 4.3% anual, impulsadas por el sector agropecuario, mientras que las ventas de combustibles cayeron un 14.5%.

Teniendo en cuenta los factores externos e internos, mantenemos sin cambios nuestro pronóstico de tasa de cambio promedio en 2025 alrededor COP\$4,240 por dólar. Esto representaría un incremento de COP\$170 frente al promedio registrado en 2024 (COP\$4,074), siempre que el panorama comercial, político y fiscal evolucione conforme a nuestras expectativas.



Primer semestre 2025

Oportunidades y amenazas cambiarias

Mín \$3,980 - Máx \$4,540. Estimación puntual: \$4,217 (promedio)

En la primera mitad del año, esperamos que el sesgo bajista del USD/COP se mantenga, con posibles correcciones alcistas, aunque moderadas, teniendo en cuenta la acelerada apreciación del COP frente a otras monedas en la región en lo que va del 2025.

Esperamos que el debilitamiento del USD persista, en medio de las expectativas de mayores recortes de la Fed, el posible fin de la guerra y la inestabilidad en las decisiones arancelarias. Este último se debe a que puede frenar la inversión empresarial, debilitar las exportaciones, prolongar el déficit comercial e impactar el crecimiento. Estos aspectos mantendrán la presión bajista sobre el USD, contribuyendo a la apreciación del COP.

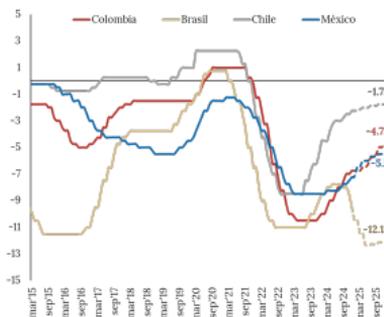
Los datos económicos en Colombia siguen respaldando la postura cautelosa del Banrep. Como el actual spread de tasas con EE.UU. es 500 pbs (esperado cierre de año 375 pbs [1]), se mantiene un rendimiento atractivo frente a la región (**Gráfica 1**). Aunque el diferencial con México es el mismo, se anticipa un ciclo de recortes en ese país más rápido, favoreciéndonos. Para este semestre, esperamos solo 50 pbs de recorte por el Banrep. Por su parte, las tasas de interés reales, siguen siendo más altas en los mercados emergentes; en Colombia, es 4.3% (esperada cierre de año 3.1% [2]) (**Gráfica 2**). Mientras la exposición del país a las amenazas arancelaria sea baja, el interés en estrategias como el *carry trade* favorecerían al COP.

Los flujos de Inversión Extranjera Directa, exportaciones de productos estacionales y la evolución de los precios del petróleo y el café, seguirán siendo factores clave en la dinámica cambiaria. Además, la entrada de divisas por el pago de grandes contribuyentes en febrero, abril y junio también será importante.

Entre los riesgos a monitorear está, primero, la volatilidad de los precios del crudo, dado el contexto geopolítico, la economía china y el aplazamiento del aumento de producción por la OPEP. Segundo, como las agencias de S&P y Fitch Ratings emitieron este año una actualización de la calificación soberana de Colombia, creemos que algún pronunciamiento negativo por parte de Moody's -sabiendo que la última actualización fue en junio de 2024- puede estar aumentando la volatilidad del COP en el corto plazo (**Gráfica 3**). Tercero, el nerviosismo del mercado ante los aranceles podría incrementarse, limitando la caída del USD y por tanto las ganancias del COP. Además, con los nuevos miembros de la Junta del Banrep, la posible aceleración de reducción de tasas podría añadir presiones de depreciación sobre el peso.

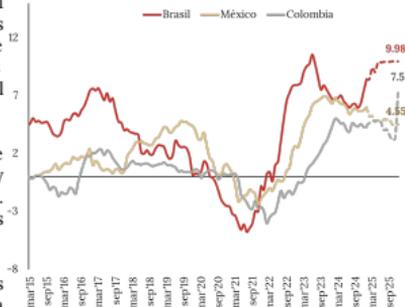
Hacia adelante, el anuncio de Trump acerca de imponer aranceles a toda la comida importada, desde el 2 de abril, amenaza las exportaciones colombianas de café y otros productos claves. Las ventas de café en los últimos 12 meses crecieron un 17% (en enero +107%), con EE.UU. como principal destino (40%). Por lo tanto, ante el déficit comercial que presiona al alza la tasa de cambio, este será un factor relevante a evaluar.

Gráfica 1: Diferencial de tasas en la región



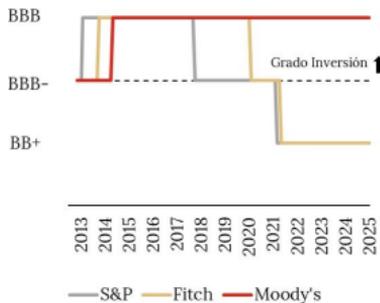
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 2: Tasa de interés real en la región



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 3: Calificación crediticia de Colombia



Fuente: Raddar - Investigaciones Económicas

[1] La tasa de interés esperada a fin de año para Colombia es 7.50% y para EE.UU. 3.75%

[2] Esperamos que la inflación cierre el año en Colombia en 4.62%

Segundo semestre 2025

Estabilidad con riesgos latentes

Mín \$3,900 - Máx \$4,540. Estimación puntual: \$4,270 (promedio)

En el semestre, esperamos que la tasa de cambio se mantenga relativamente estable ante un panorama local y global mixto. Aunque la tendencia sería alcista frente al primer semestre del 2025, los niveles serían inferiores a los de hace un año (**Gráfica 4**).

Anticipamos que una posible aceleración en la flexibilización monetaria de la Fed en comparación con otras economías desarrolladas mantenga la debilidad del USD. Nuestro escenario base no contempla una recesión, pero la debilidad proyectada en EE.UU. seguirá presionando al USD. En suma, ello motivará a los inversores a diversificar hacia economías con mayores rentabilidades, como las latinoamericanas. Aunque se espera una leve mejora en el déficit fiscal de EE.UU., la reducción del déficit de cuenta corriente sigue siendo marginal. Este déficit, más pronunciado que otras economías desarrolladas, añadirá debilidad al USD, lo que respaldará la apreciación del COP.

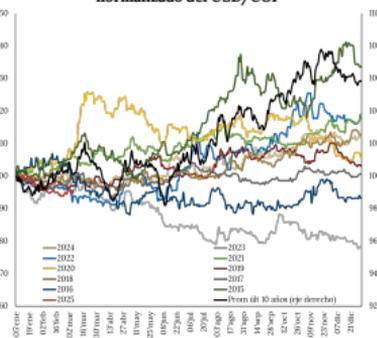
Finalmente, algunos fundamentales adicionales podrían ejercer presiones de apreciación sobre la moneda local en ese periodo. Consideramos que el panorama electoral en Colombia tomará relevancia, pues para esta fecha ya se definirán los candidatos presidenciales. También, algunos otros países en la región, como Chile y Perú, estarán en calendario electoral, lo que sumaría volatilidad por la incertidumbre y percepción de riesgo país. Este panorama tendrá una posible influencia en los flujos de inversión extranjera. Por otro lado, se espera que en 2025 las remesas continúen la tendencia alcista, aunque este flujo estará atado a los cambios en la política migratoria de EE.UU. (**Gráfica 5**).

Este panorama global y local podría limitar el alza en la tasa de cambio; pero a nivel local ciertas presiones de depreciación persistirán y limitarán una reducción significativa en la tasa de cambio. Primero, con la moderación de la inflación, se espera un repunte en la demanda interna que impulse las importaciones y amplíe el déficit en cuenta corriente, afectando la estabilidad de la balanza de pagos. Este desequilibrio de las importaciones y exportaciones, intensificará las presiones sobre la financiación de la balanza comercial, debilitando aún más la tasa de cambio local.

Segundo, en una economía dependiente de las exportaciones como la de Colombia, donde el petróleo y sus derivados representan más del 30% de los flujos totales, el comportamiento de los precios del crudo es determinante. Por ello, mientras se consolide un escenario de crecimiento lento en China y las expectativas de demanda de crudo se mantienen por debajo de lo previsto, la caída en los precios del petróleo ejercerá presión alcista sobre la moneda local.

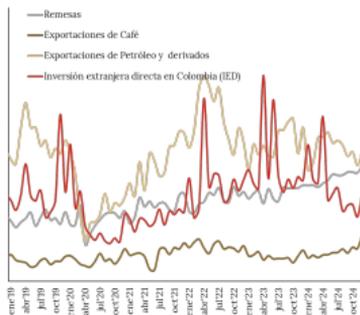
Tercero, el panorama fiscal para 2025 es desafiante, con un alto déficit esperado, menor crecimiento y mayor dependencia del financiamiento interno y medidas extraordinarias. Por lo tanto, la publicación del Marco Fiscal de Mediano Plazo y el Presupuesto General de la Nación ayudará a evaluar el desarrollo de este frente (**Gráfica 6**).

Gráfica 4 Comportamiento estacional normalizado del USD/COP



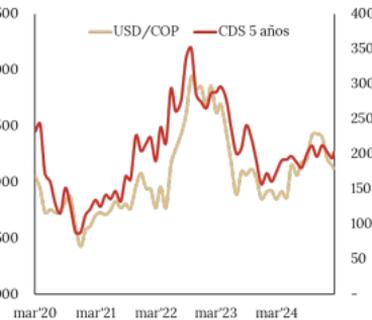
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 5: Flujos determinantes de la tasa de cambio



Fuente: Banrep - Dane - Investigaciones Económicas

Gráfica 6: Tasa de cambio y CDS a 5 años de Colombia

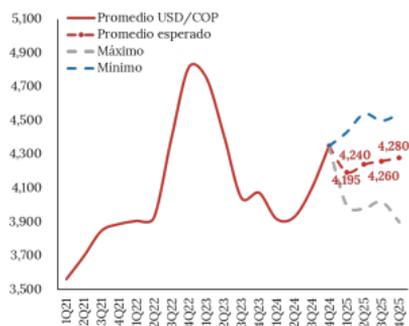


Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

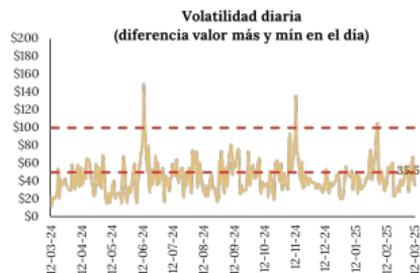
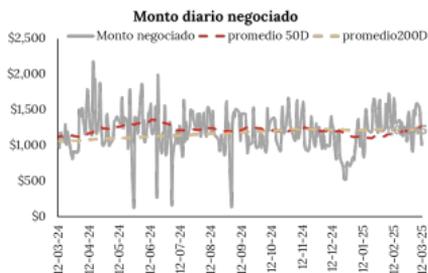
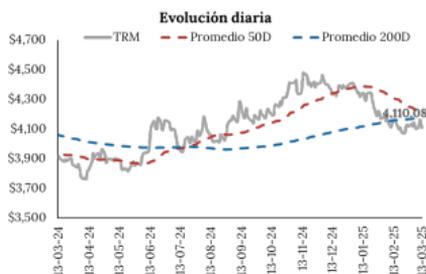
Peso colombiano frente a dólar (USD/COP)

Pronóstico trimestral USD/COP

USD/COP	Promedio	Mínimo	Máximo
2024	4,074	3,736	4,547
Trim 4	4,351	4,153	4,547
2025	4,244	3,900	4,540
Trim 1	4,195	4,000	4,431
Trim 2	4,240	3,980	4,540
Trim 3	4,260	4,020	4,500
Trim 4	4,280	3,900	4,540



Peso colombiano (USD/COP)						
Último cierre	Mín. anual	Máx. anual	YTD	WTD	PM50D	PM200D
4.130,0	3.736,3	4.547,0	-6,24%	-0,55%	4.211,4	4.200,0



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 construidos 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.