



Octubre 31 de 2025

De aquí al final serán flujos

Autores:

David S. Vargas

Profesional Universitario

santiago.vargas@bancoagrario.gov.co

Fabio D. Nieto

Economista Jefe

fabio.nieto@bancoagrario.gov.co

Banco Agrario de Colombia
Edificio Dirección General
Bogotá D.C.
Carrera 8 No. 15 – 43, Piso 7
+601 5948500

www.bancoagrario.gov.co

Investigaciones Económicas

Tesorería

La cotización del USD frente a otras monedas de reserva recuperó algo de terreno en octubre, aunque persiste en niveles comparativamente bajos frente a años previos. A pesar del reciente recorte de tasas de interés de la Fed y los riesgos bajistas sobre el mercado laboral en EEUU, el emisor ha desinflado las expectativas de un ciclo agresivo de recortes de tasas. Esto ha generado un reajuste en los precios de varios activos financieros, incluido el USD que ha sido fuertemente castigado por factores especulativos este año.

Los flujos de USD por inversión de portafolio hacia mercados emergentes se aceleraron en octubre, en línea con un mayor apetito por riesgo de los inversionistas y diferenciales de tasas de interés en estos mercados que siguen siendo atractivos. Los precios de las materias primas se desvalorizaron en el balance, particularmente los del segmento energético que continúan presionados por factores de oferta. No obstante, los términos de intercambio en países exportadores netos de materias primas siguen siendo altos.

Las monedas de mercados emergentes ganaron terreno frente al USD. Las divisas de LATAM evidenciaron movimientos dispares, sin una tendencia clara y en medio de múltiples determinantes idiosincráticos. El rublo ruso fue la moneda que más ganó terreno frente al USD, mientras que el peso argentino lideró nuevamente las pérdidas del grupo de monedas que se depreciaron.

En el plano local, el déficit comercial continuó ampliándose, pero siguió compensado por los flujos de remesas de trabajadores. La operación de crédito de la Nación con la banca externa a través del Total Return Swap (TRS) ha generado algunas distorsiones de la caja en USD de los intermediarios del mercado cambiario en meses recientes, pero en octubre se corrigieron y la liquidez del mercado ha mejorado. La posición compradora de los inversionistas extranjeros en el mercado *forward* continuó descendiendo.

Bajo este contexto, la tasa de cambio se apreció en octubre hasta un promedio-mes de 3880 pesos. Los volúmenes de negociación en el mercado cambiario se mantienen altos y las principales medidas de volatilidad observada e implícita de la tasa de cambio se redujeron, reforzando por esta vía la tendencia de apreciación que ha sido característica a lo largo de este año.

Contexto internacional

La cotización del dólar estadounidense (USD) frente a otras monedas de reserva recuperó terreno en octubre y alcanzó máximos de 3 meses (Gráfico 1), aunque persiste todavía en niveles comparativamente bajos frente a años previos. A pesar del reciente recorte de tasas de interés de la Fed y los riesgos bajistas sobre la actividad resaltados en su diagnóstico macroeconómico, el emisor de EEUU ha desinflado las expectativas de buena parte del mercado que apostaban por un ciclo agresivo de recortes de tasas de interés. Esto ha generado un reajuste en los precios de varios activos financieros, incluido el USD que ha sido fuertemente castigado por factores especulativos este año.

Las divergencias nominales en mercados avanzados siguen manteniendo presiones estructurales a la baja sobre el USD, pero es de esperar que ante los recientes sucesos dichas distorsiones se corrijan en el corto plazo. En efecto, el diferencial de tasas de interés de mercado entre EEUU y otras economías desarrolladas permanece por debajo de sus promedios históricos, pero la tendencia a la baja que se observó desde 2T25 está comenzando a estabilizarse (ver “Una combinación perfecta” en [IMDP – Octubre de 2025](#)).

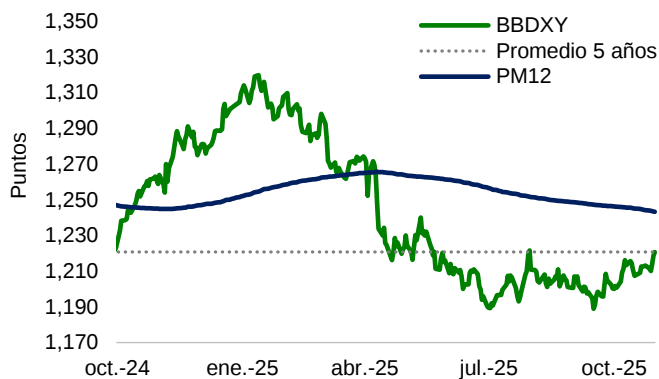
En este entorno, el índice BBDXY de Bloomberg, que compara el USD contra una cesta de monedas ponderadas por su liquidez¹, registró un promedio mensual de 1,211 puntos en octubre. Esto se traduce en un aumento de 0.9% frente al promedio de septiembre.

Frente a otras monedas fuertes, el yen japonés (JPY), la libra esterlina (GBP) y el euro (EUR) registraron caídas frente al USD de 2.4%, 1.1% y 0.8%, respectivamente (Gráfico 2). En lo corrido del año, el EUR continúa siendo la moneda de reserva que más ha ganado terreno frente al USD, con una apreciación acumulada de 11.3%.

Los flujos de USD hacia mercados emergentes (EM) se mantienen positivos y de hecho se habrían acelerado en octubre, en medio de un mayor apetito por riesgo de los inversionistas y una cotización del USD que persiste en niveles bajos. En efecto, los ingresos de inversión de

Comportamiento del USD durante el último año

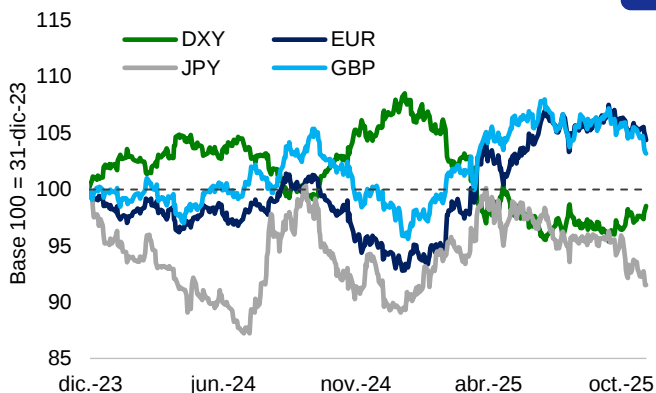
1



Fuente: Bloomberg. Investigaciones Económicas - BAC.

Evolución de otras monedas fuertes vs USD

2



Fuente: Bloomberg. Cálculos Investigaciones Económicas - BAC.

¹ Compara el valor relativo del USD contra una canasta de 10 divisas líderes en el mundo, las cuales se definen según su liquidez y posición comercial contra EEUU. Frente al DXY, este índice reduce el sesgo de la canasta contra el EUR.

cartera hacia EM (sin China) fueron de USD 37,900 millones en septiembre, su segunda mayor entrada mensual en 2025. El índice EMFP de Bloomberg, que actúa como una variable proxy de estos flujos, sugiere que estas entradas netas de USD se habrían acelerado en octubre a sus ritmos más altos desde 2020 (Gráfico 3).

En el balance, los precios de las materias primas se desvalorizaron en el último mes, en medio de continuos desbalances de oferta y demanda en los sectores energético y agrícola (Gráfico 4). En este sentido, el índice agregado de materias primas de Goldman Sachs (GSCI) se redujo en promedio 0.4% en octubre.

El subíndice agrícola tuvo una desvalorización mensual de 1.2%. Este comportamiento fue impulsado por caídas en los precios del algodón, el azúcar y el cacao, debido a mayores expectativas de producción a nivel global. Sin embargo, fue parcialmente compensado por aumentos en los precios del café y el maíz.

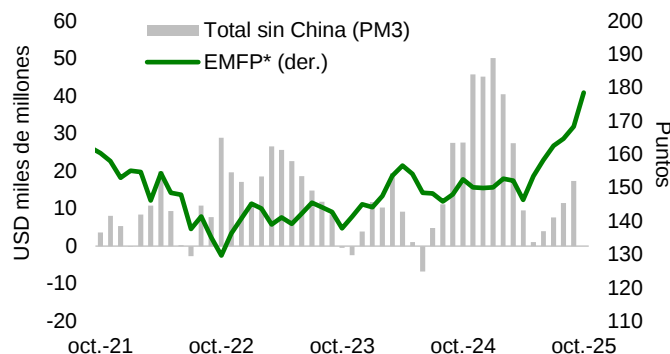
Por su parte, el subíndice del sector metales-metalúrgico registró un aumento de 5.4%. Este desempeño continuó favorecido principalmente por el segmento de metales preciosos como el paladio, la plata, el platino y el oro, que siguen acumulando ganancias y registraron incrementos promedio-mes de 20.1%, 15.6%, 12.6% y 10.7%, respectivamente.

El subíndice del sector energético registró una fuerte desvalorización de 5%, afectado por expectativas de un mayor exceso de oferta global de crudo dados unos crecientes riesgos a la baja sobre la demanda. Así, los precios del petróleo en sus referencias Brent y WTI cayeron 5.4% y 5.5%, respectivamente. La cotización media de estas referencias se situó alrededor de los 62 dólares por barril (dpb): 64 dpb el Brent y 60 dpb el WTI.

En su más reciente informe de perspectivas del mercado mundial de crudo², la Administración de Información de Energía de EEUU (EIA, por sus siglas en inglés) revisó ligeramente al alza su pronóstico promedio-año del Brent para 2025 y 2026, ubicándolo en 69 y 52 dpb, respectivamente. No obstante, volvió a señalar que el balance de riesgos permanece sesgado a la baja en medio del actual desequilibrio de oferta e implicaciones de una fuerte acumulación de inventarios a nivel global.

Inversión de portafolio hacia mercados EM

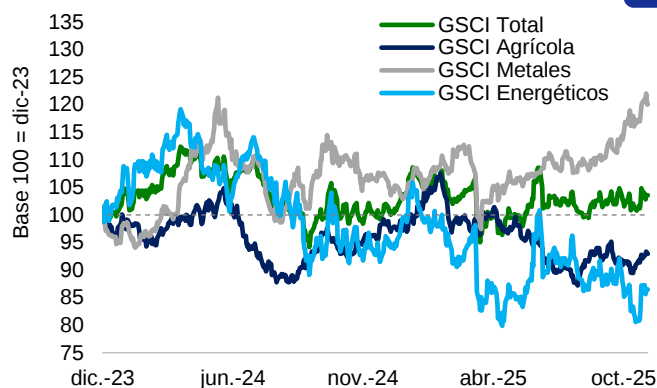
3



Fuente: IIF y Bloomberg. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.
*Índice que incorpora 4 clases de activos que determinan flujos hacia EM.

Precios internacionales de materias primas

4



Fuente: Goldman Sachs. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

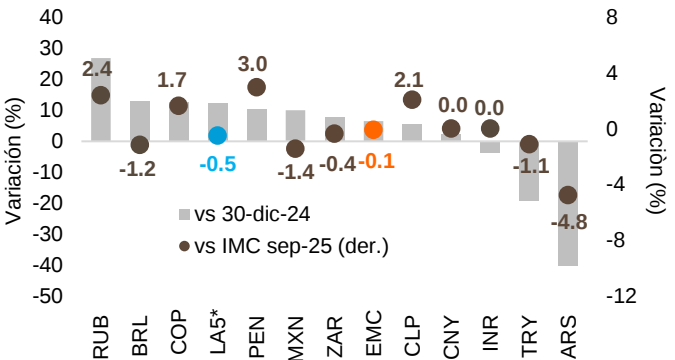
² Short Term Energy Outlook (STEO) - October 2025.

En el mercado de derivados, los precios implícitos del petróleo también se esperan que se mantengan presionados a la baja en los próximos años. En promedio, para 2025 los precios implícitos del Brent en los contratos de futuros se ubican alrededor de 68.7 dpb, mientras que para 2026 el promedio-año implícito en estos contratos se sitúa en 63.7 dpb.

En este entorno, el índice MSCI que compara monedas EM contra el USD (EMC) registró un leve decrecimiento de 0.1% en octubre (Gráfico 5). Asimismo, el índice de monedas de LATAM sin Argentina (LA5) se desvalorizó 0.5%, afectado por las monedas más líquidas de la región que son el real brasileño (BRL) y el peso mexicano (MXN). El sol peruano (PEN) fue la moneda de EM que más se apreció frente al USD, con una ganancia del 3%, seguido del rublo ruso (RUB) y el peso chileno (CLP) con incrementos de 2.4% y 2.1%, respectivamente.

En lo corrido del 2025, las monedas de EM que más se han apreciado frente al USD con el RUB, el BRL y el peso colombiano (COP), con avances acumulados de 26.8%, 12.9% y 12.6%, respectivamente. En contraste, el peso argentino (ARS), la lira turca (TRY) y la rupia india (INR) son las únicas divisas que, sobre la misma canasta, exhiben una depreciación frente al USD este año, con caídas de 40.2%, 19.1% y 3.8% respectivamente.

Desempeño monedas EM vs USD en 2025



Fuente: Bloomberg. Cálculos Investigaciones Económicas - BAC.
*Promedio tasas de cambio de Brasil, México, Colombia, Chile y Perú.

Mercado local

La tasa de cambio USDCOP mantuvo una tendencia bajista en octubre, en línea con unos buenos fundamentos locales que siguen favoreciendo al COP y unas condiciones de oferta de USD que han mejorado dadas las recientes operaciones de tesorería de Crédito Público con la banca externa. El promedio del mes fue 3880, lo que refleja una apreciación de 0.9% frente al promedio de septiembre (Gráfico 6). Su valor máximo a frecuencia diaria fue 3925 pesos, mientras que el mínimo del periodo fue 3834 pesos, el más bajo desde abril de 2024. El cierre mensual de la tasa de cambio en el último mes fue 3852 pesos.

El volumen de negociación en Set FX registró un promedio diario de USD 1,230 millones, similar al observado en el mes previo. Frente a los USD 1,222 millones del año pasado, los volúmenes transados en la actualidad también han sido parecidos.

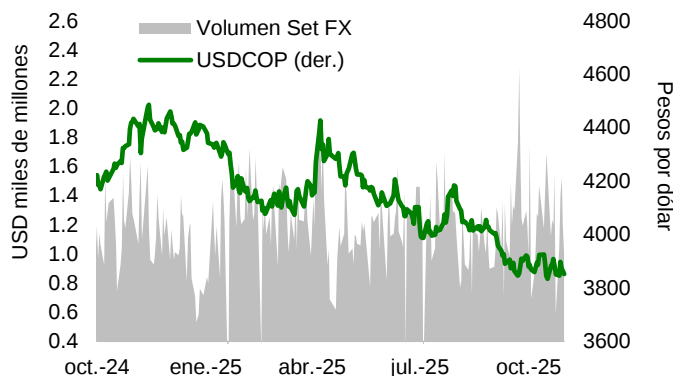
Bajo este contexto, las diferentes medidas de volatilidad de la tasa de cambio exhibieron reducciones en el último mes. La ventana mensual de volatilidad en octubre fue 91 pesos, inferior a los 170 pesos de septiembre, a los 165 pesos del promedio de los últimos 12 meses y su nivel más bajo desde marzo de 2024 (Gráfico 7). La volatilidad diaria-anualizada, otra buena medida de dispersión-riesgo, se situó en niveles promedio de 9.5%, que si bien superó el promedio de 7.3% de septiembre, fue inferior al promedio año corrido (11.5%).

En términos anuales, la tasa de cambio exhibió una apreciación de 9.2% en octubre, lo que contrasta con el ritmo de depreciación promedio del mismo mes del año 2024 cercano al 1.4%. Esto continúa aliviando el margen de maniobra de la política monetaria de BanRep, asociado al comportamiento de la tasa de cambio y sus potenciales efectos inflacionarios.

Las cifras disponibles de balanza comercial de bienes continúan dando cuenta de un mayor déficit comercial en tendencia y un consecuente mayor egreso de USD (Gráfico 9). Lo anterior sigue siendo consistente con un comportamiento robusto de la demanda interna y de las importaciones, así como con un bajo dinamismo de las exportaciones (ver “No más recortes por ahora” en [IMCE – Octubre de 2025](#)).

Evolución reciente del USD en el mercado local

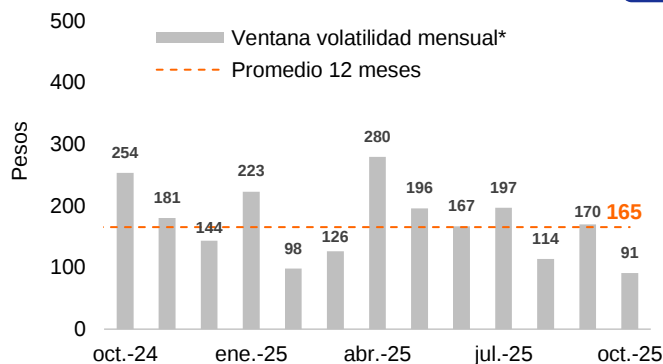
6



Fuente: Set FX. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

Ventanas mensuales de volatilidad del USDCOP

7



Fuente: Set FX. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

*Diferencial entre cotización mínima y máxima del mes.

En efecto, el déficit comercial de agosto fue USD 1,678 millones, superior al déficit de USD 1,312 millones del mismo mes de 2024. Al tomar el acumulado de los últimos 12 meses como medida de tendencia central, el déficit comercial asciende a USD 14,551 millones, el más alto desde diciembre de 2022. Como proporción del PIB, este egreso tendencial aumentó hasta 3.4%, por encima de los niveles promedio de 3% del año corrido.

Por ahora, dadas las fuertes entradas de USD por remesas de trabajadores, esta ampliación del déficit comercial no ha ejercido presiones importantes sobre el desbalance externo de la economía (ver “Fuerzas especiales” en [CE – Septiembre 11 de 2025](#)). Durante los primeros 9 meses del año, la entrada por remesas de trabajadores se situó en USD 9,762 millones, superior al flujo de USD 8,680 millones del mismo periodo de 2024.

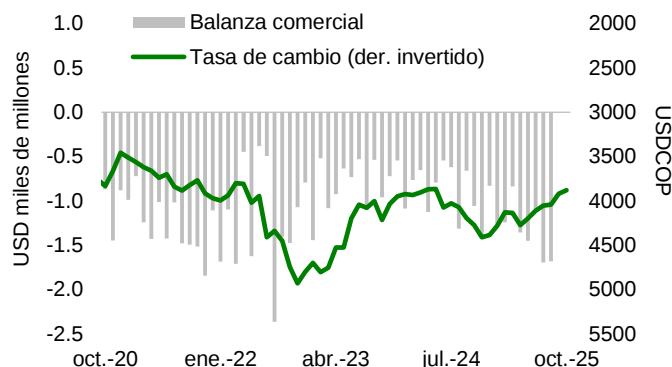
En las cifras disponibles de Balanza Cambiaria (BCA), el superávit de Cuenta Corriente (CC) se situó en USD 1,992 millones en septiembre, es decir, USD 13 millones más que el observado el mes previo. Lo anterior se explicó principalmente por un aumento de USD 48 millones por concepto de balanza de servicios y transferencias, particularmente por menores egresos de USD 141 millones en reintegros financieros.

En la cuenta financiera se registraron salidas por USD 1,627 millones, lo que representa un mayor egreso neto frente al mes anterior por USD 216 millones. Esto obedeció, en gran medida, a un cambio de tendencia en el rubro de capital oficial que pasó de USD 343 millones de ingresos netos en agosto a egresos netos por USD 4,488 millones en septiembre (Tabla 1). En su totalidad, lo anterior se explicó por los recursos en COP que utilizó Crédito Público para la conformación del portafolio del colateral del Total Return Swap (TRS) con la banca externa y que fueron utilizados para comprar USD en el mercado local.

Los capitales privados (sin préstamos y operaciones con derivados financieros) registraron ingresos netos por USD 8,456 millones en septiembre. Por inversión Extranjera Directa (IED) se presentaron ingresos netos de USD 603 millones, de los cuales USD 509 millones corresponden a IED hacia el sector de petróleo y minería. En Inversión de Portafolio (IP) se presentaron ingresos netos por USD 7,853 millones, registrando así el flujo de ingresos mensual más alto en su historia. Este resultado

Balance comercial de bienes en dólares FOB

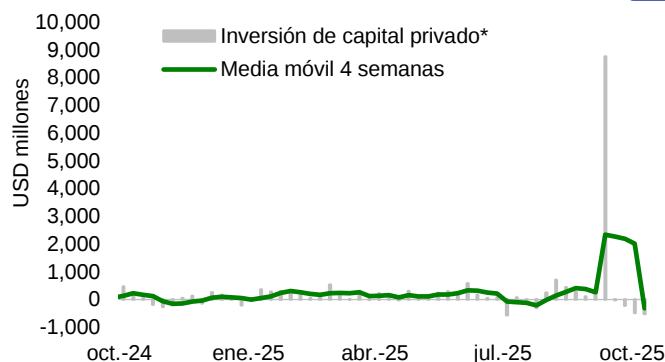
8



Fuente: DANE y BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

Flujos de capitales privados hacia Colombia

9



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.
*Suma de inversión extranjera directa e inversión de portafolio.

se sustenta, casi en su totalidad, por las recompras de TES Globales que ejecutaron los bancos extranjeros para la conformación de parte del colateral del TRS (USD 4,600 millones) y la emisión de TES Globales denominados en EUR para cancelar parte de la deuda externa en USD por un equivalente de USD 4,100 millones.

La información preliminar de octubre sugiere salidas netas de capitales privados extranjeros. En efecto, durante las dos primeras semanas del mes se registraron egresos netos por USD 520 millones (Gráfico 9), algo que también es consistente con las ventas netas de TES que vienen ejecutando los inversionistas extranjeros en el mercado de deuda pública local (ver “Una combinación perfecta” en [IMDP – Octubre de 2025](#)).

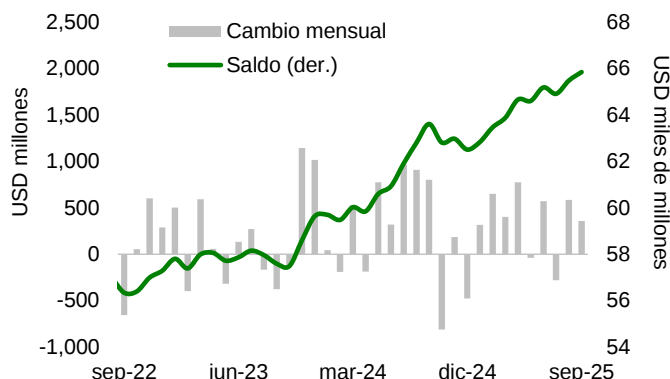
Por su parte, los flujos de entrada por préstamos netos con el extranjero fueron de USD 206 millones, superiores en USD 93 millones a los registros del mes previo. Se evidenciaron egresos netos por concepto de flujos de capital local en el exterior (IED e IP) de USD 398 millones.

En este entorno, el saldo de reservas internacionales brutas que administra BanRep se incrementó en USD 365 millones en septiembre. Así, el saldo de reservas se ubicó en USD 65,849 millones, alcanzando un nuevo máximo histórico (Gráfico 10). Este acervo excepcionalmente alto representa una sólida posición de Colombia para enfrentar choques externos imprevistos que afectan la liquidez en USD del mercado local, lo cual cubre con creces la reciente decisión de las autoridades colombianas de no renovar la Línea de Crédito Flexible con el Fondo Monetario Internacional, cuyo cupo aprobado desde 2022 era de USD 9,800 millones.

Según la información de registros de compra/venta del sector público en Set FX, la Dirección del Tesoro Nacional (DTN) en septiembre habría realizado compras netas a los Intermediarios del Mercado Cambiario (IMC) por USD 2,400 millones (Gráfico 11). Lo anterior se explica por la utilización de caja en COP y compras de USD de la Nación en el mercado local para la constitución de las garantías en USD del TRS. En octubre, dada la holgada posición de caja en USD de Crédito Público y las necesidades de gasto del Gobierno, la DTN habría monetizado cerca de USD 220 millones.

Acervo de reservas internacionales brutas

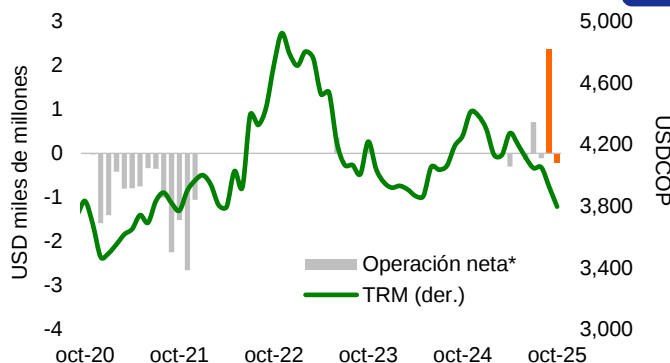
10



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

Flujo de compra-venta de USD de la DTN

11



Fuente: Set FX y MHCP. Cálculos de Investigaciones Económicas - BAC.
*Registros preliminares de compra/venta del sector público con los IMC.

En el mercado *forward*, la posición compradora de los inversionistas extranjeros siguió descendiendo. Según nuestros cálculos, en octubre los extranjeros habrían reducido sus posiciones largas en *forward* por cerca de USD 2,730 millones, un factor que también sigue creando presiones bajistas sobre el USDCOP.

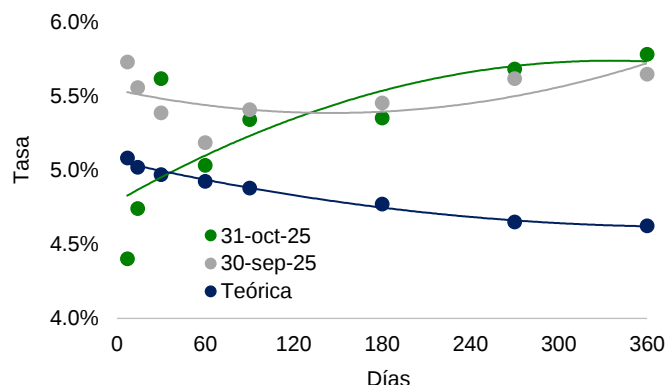
Bajo este contexto, el nivel de la curva de devaluaciones implícitas se redujo 26 pbs en octubre. En los nodos de más corto plazo, particularmente de 7 a 14 días, se presentaron las correcciones más significativas con caídas del orden de 107 pbs, hasta niveles promedio de 5.24% (Gráfico 12).

Frente a la curva teórica, que mide el diferencial de tasas de interés locales-externas, el nivel de la curva de devaluaciones implícitas se sitúa 38 pbs por encima. La pendiente de la curva se ha empujado, sugiriendo expectativas de devaluación del COP en horizontes de 180 – 360 días. La pendiente negativa de la curva teórica se mantiene negativa, lo que indica un menor diferencial de tasas de interés locales-externas en el futuro cercano.

Todo lo anterior es consistente con la recuperación de la caja en USD de los IMC en octubre. En efecto, los datos diarios de la Posición Propia de Contado (PPC) de los IMC, con información disponible al 12 de octubre, dan cuenta de un incremento significativo de casi USD 2,000 millones frente a lo observado en septiembre (Gráfico 13).

Curva de devaluaciones implícitas vs teórica

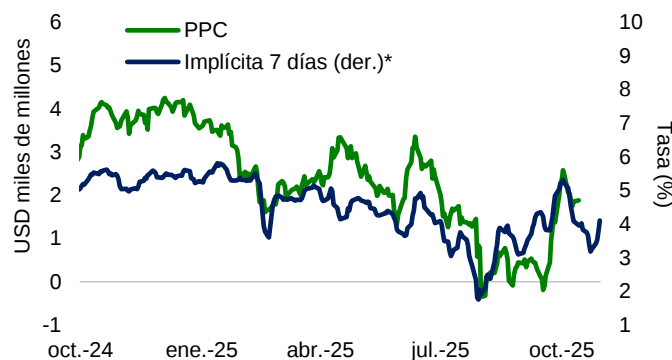
12



Fuente: Tradition. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

Posición Propia de Contado (PPC) de los IMC

13



Fuente: Tradition y Superintendencia Financiera de Colombia (SFC).

*Serie suavizada con un promedio móvil de 5 días.

Movimientos en las principales cuentas de Balanza Cambiaria (cifras en USD millones)

T1

	Mensual			Acumulado año*		
	ago.-25	sep.-25	Var. (USD)	2024	2025	Var. (USD)
Cuenta Corriente	1,979	1,992	13	21,283	20,485	-798
Balanza Comercial	-108	-143	-35	2,416	150	-2,266
Reintegros por exportaciones	695	799	104	8,174	7,597	-577
Giros por importaciones	-803	-942	-139	-5,758	-7,447	-1,689
Balanza Servicios y Transferencias	2,088	2,135	48	18,867	20,335	1,468
Reintegros financieros	-168	-26	141	-2,102	-1,258	845
Reintegros no financieros	2,255	2,162	-94	20,969	21,592	623
Movimientos Netos de Capital	-1,411	-1,627	-216	-17,795	-17,319	476
Capital Privado	-2,091	4,952	7,043	-19,344	-17,686	1,658
Préstamos netos	113	206	93	2,252	1,908	-344
Inversión Extranjera Directa (IED) hacia Colombia	584	603	19	9,013	7,251	-1,762
Inversión de portafolio hacia Colombia	895	7,853	6,958	-1,906	6,482	8,388
Salidas de flujos de capital local**	48	-398	-445	-2,266	-1,772	494
Derivados financieros, cuentas de compensación y otros	-3,731	-3,313	418	-26,436	-31,556	-5,119
Capital Oficial	343	-4,488	-4,831	3,092	-3,293	-6,385
Otras Operaciones Especiales	337	-2,091	-2,427	-1,543	3,659	5,202
Variación de Reservas Brutas	568	365	-203	3,488	3,165	-323

Fuente: BanRep. Elaboración de Investigaciones Económicas - BAC. *Cifras con corte al 10 de octubre de 2025. **IED e inversión de portafolio en el exterior.

Aspectos técnicos

Midiendo la correlación estadística de la tasa de cambio con sus principales determinantes externos de corto plazo (sin petróleo), se encuentra que el mayor grado de asociación lineal lo tuvo en octubre con el PEN. En valor absoluto, esta correlación se situó en 52%, muy superior al 2% de septiembre.

La correlación cruzada entre monedas de LATAM se redujo de manera importante frente al mes previo y se ubica en niveles cercanos al 54%, por debajo de su promedio histórico y en mínimos desde junio de 2024 (Gráfico 13). La correlación con el índice MSCI de monedas de mercados EM en valor absoluto fue 24% en octubre, por encima de lo observado en septiembre (17%).

La correlación con el precio del petróleo, históricamente uno de los principales determinantes de corto plazo del peso-dólar, presentó el signo negativo esperado y su intensidad fue 30%. Este nivel se encuentra por encima del promedio de -25% de toda la serie y del -8% registrado en el corrido de 2025.

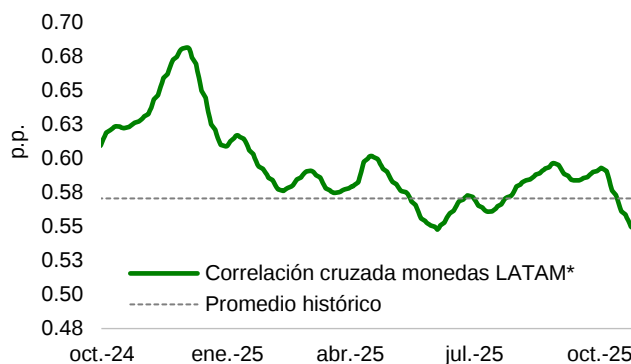
Nuestros modelos de valor justo de la tasa de cambio sugieren niveles de 3896 pesos (Gráfico 14). Esta estimación se encuentra por encima del valor actual del USD en el mercado spot.

Basados en el criterio de bondad de ajuste, en los últimos 3 meses el principal determinante de la tasa de cambio ha sido el índice de monedas de LATAM. Al analizar el criterio de elasticidad, la mayor sensibilidad se exhibe contra el MXN³.

Nuestros mejores modelos estructurales de la tasa de cambio, tomando como criterio el menor error de pronóstico en cada uno de ellos, estiman un equilibrio cercano a los 4100 pesos.

Magnitud del riesgo contagio en LATAM

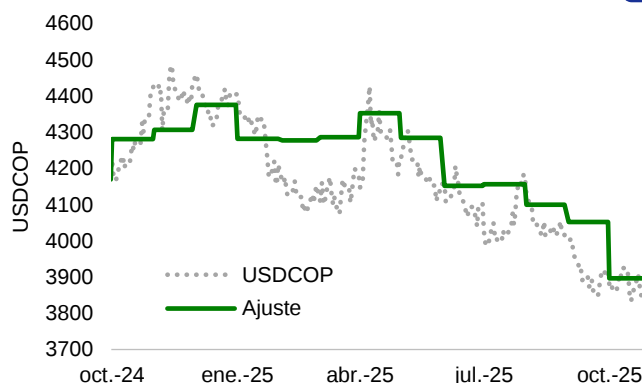
14



Fuente: Bloomberg. Cálculos Investigaciones Económicas - BAC.
*Promedio de correlaciones individuales contra índice LACI.

Dólar mercado spot vs estimación de valor justo

15



Fuente: Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

³ Ver detalle en los gráficos ubicados en la parte inferior de este informe.

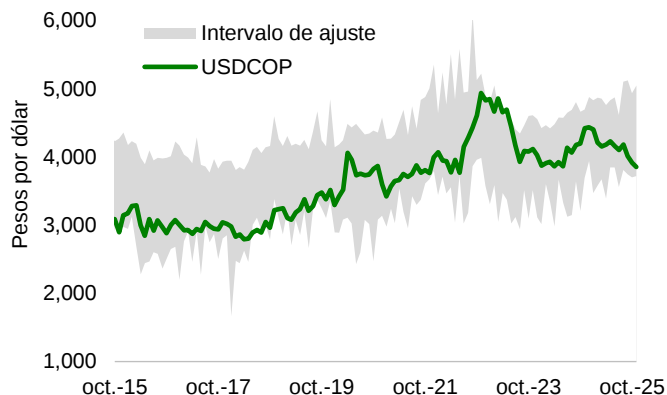
Expectativas de corto plazo

Tal como lo habíamos advertido, el comportamiento del USD a nivel global empezó a evidenciar señales de recuperación en octubre tras un reajuste de expectativas en los mercados (ver “Apreciación con sello oficial” en [IMC – Octubre de 2025](#)). Es de esperar que esta tendencia se consolide en el futuro cercano, aunque en una magnitud moderada teniendo en cuenta que la postura monetaria de la Fed seguirá relajándose y que buena parte del componente especulativo contra el USD podría continuar.

En terreno local, esperamos que el Gobierno ejecute más monetizaciones en el mercado teniendo en cuenta sus necesidades de gasto, la cómoda posición de caja en USD que ostenta y el objetivo definido por Crédito Público para el saldo final de caja en moneda legal al cierre de año, cercano a los COP 15 billones. Dado que la posición actual de la caja en pesos de la DTN se encuentra alrededor de COP 11 billones, **estimamos que el flujo potencial de monetizaciones de aquí al cierre de 2025 podría ser de hasta USD 1,000 millones**, situación que mantendrá presiones importantes a la baja sobre la tasa de cambio.

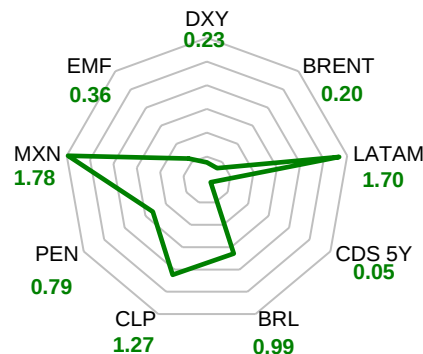
Bajo este contexto, **ratificamos nuestro pronóstico de tasa de cambio al cierre de 2025 en COP 4000**, aunque dadas las actuales condiciones del mercado dicha proyección contiene un sesgo a la baja importante. Las recientes decisiones de política monetaria de BanRep, manteniendo estable sus tipos de interés y prolongando esta pausa monetaria por lo menos hasta mediados de 2026, es otro determinante que sustenta nuestra perspectiva de una tasa de cambio que podría situarse cerca de COP 3,800 en el muy corto plazo.

Rango de ajuste histórico de la tasa de cambio nominal



Fuente: Bloomberg. Investigaciones Económicas - BAC

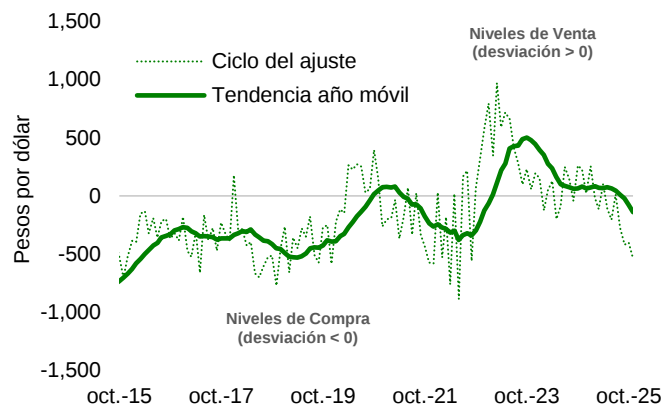
Elasticidades USDCOP con determinantes CP*



Fuente: Bloomberg. Investigaciones Económicas - BAC.

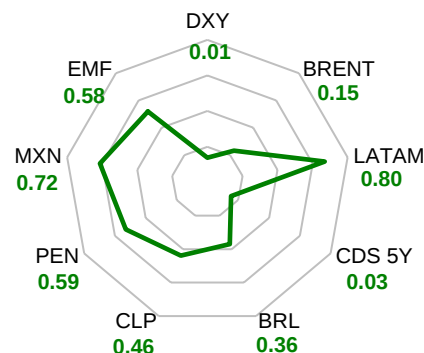
*Estimaciones con modelos logarítmicos-lineales de regresión simple.

Ajuste cíclico del USDCOP a sus niveles estructurales



Fuente: Bloomberg. Investigaciones Económicas - BAC.

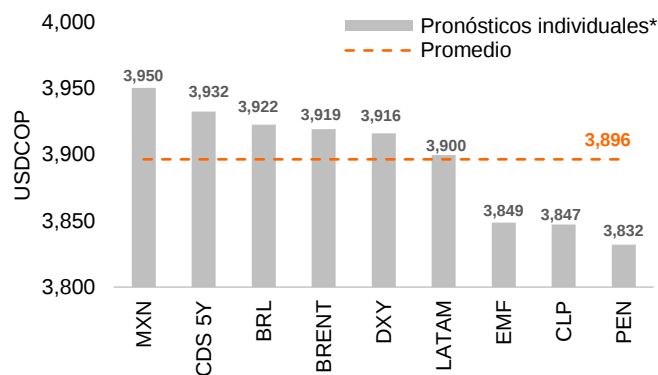
Medidas individuales de bondad del ajuste*



Fuente: Bloomberg. Investigaciones Económicas - BAC.

*Regresiones simples con ventanas muestrales de 60 días.

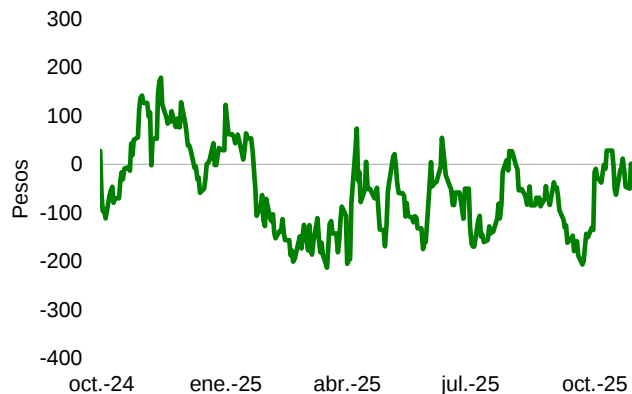
Niveles justos de corto plazo en la tasa de cambio



Fuente: Bloomberg. Investigaciones Económicas - BAC.

*Ajustes de regresión simple con ventanas muestrales de 60 días.

Desviación del USDCOP frente a su valor justo



Fuente: Bloomberg. Investigaciones Económicas - BAC.

Matriz de correlaciones de la tasa de cambio local con sus determinantes de corto plazo (media móvil 20 días)

	COP	BRENT	CDS 5Y	BBDXY	LATAM**	MXN	BRL	CLP	PEN	EM FX	EM VOL	COLCAP
COP	1.00	-0.30	0.29	0.07	-0.47	0.33	0.28	0.17	0.52	-0.24	0.22	-0.30
BRENT	-0.30	1.00	-0.49	0.29	0.55	-0.54	-0.49	-0.57	-0.10	-0.01	-0.38	0.23
CDS 5Y	0.29	-0.49	1.00	-0.10	-0.63	0.52	0.67	0.36	0.09	-0.24	0.39	-0.38
BBDXY	0.07	0.29	-0.10	1.00	0.00	0.07	-0.04	-0.23	-0.03	-0.37	-0.08	-0.15
LATAM**	-0.47	0.55	-0.63	0.00	1.00	-0.94	-0.96	-0.58	-0.41	0.46	-0.44	0.32
MXN	0.33	-0.54	0.52	0.07	-0.94	1.00	0.87	0.49	0.27	-0.33	0.25	-0.33
BRL	0.28	-0.49	0.67	-0.04	-0.96	0.87	1.00	0.56	0.30	-0.49	0.49	-0.27
CLP	0.17	-0.57	0.36	-0.23	-0.58	0.49	0.56	1.00	0.27	-0.31	0.48	-0.12
PEN	0.52	-0.10	0.09	-0.03	-0.41	0.27	0.30	0.27	1.00	-0.33	0.36	0.11
EM FX	-0.24	-0.01	-0.24	-0.37	0.46	-0.33	-0.49	-0.31	-0.33	1.00	-0.49	0.02
EM VOL	0.22	-0.38	0.39	-0.08	-0.44	0.25	0.49	0.48	0.36	-0.49	1.00	0.09
COLCAP	-0.30	0.23	-0.38	-0.15	0.32	-0.33	-0.27	-0.12	0.11	0.02	0.09	1.00

Fuente: Investigaciones Económicas - Banco Agrario de Colombia.

*Los coeficientes de correlación se calculan sobre las variaciones diarias de las series. Fecha de corte: 31 octubre 2025.

**Índice ponderado de las monedas de la región (BRL, MXN, COP, CLP y PEN).

AVISO LEGAL: Toda la información contenida en este documento está basada en fuentes que se consideran confiables, y ha sido elaborada por los integrantes del área de Investigaciones Económicas del Banco Agrario de Colombia. Sin embargo, no constituyen una propuesta o recomendación alguna por parte del Banco para la negociación de sus productos y/o servicios, por lo cual la entidad no se hace responsable de malas interpretaciones o distorsiones que del presente informe hagan terceras personas. El uso de la información de este documento es responsabilidad exclusiva de cada usuario.

DISCLAIMER: All information contained in this document is based on reliable sources and has been prepared by the Economic Research staff of Banco Agrario de Colombia. However, our opinions are not a recommendation by the Bank for trading their products. The Bank is not responsible for misinterpretations or distortions about the information of this report. Use of the information in this document is responsibility of each user.
