

Tasa de cambio
Mercado cambiario

Noviembre 3 de 2026

Expectativas vs realidad

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

El USD continuó con su tendencia alcista de los últimos meses y marcó en octubre máximos no vistos desde mediados del año pasado. Además de una evidente resiliencia de la economía estadounidense, otros factores de carácter más especulativo, como el aumento de la aversión al riesgo global, también empujaron al alza la cotización del USD. La expectativa de un endurecimiento monetario adicional de la Fed en los próximos meses es otro elemento que ha seguido generando presiones alcistas sobre la divisa americana.

Los flujos de inversión de cartera de no residentes hacia activos de mercados emergentes volvieron a registrar salidas netas, en línea con la fortaleza global del USD. En este mismo sentido, los precios de las materias primas, con excepción de los energéticos que siguen afectados por factores geopolíticos, se desvalorizaron. La mayoría de las monedas de mercados emergentes perdieron terreno frente al USD, en línea con la apreciación global del USD. Las más depreciadas fueron las divisas de LATAM, afectadas por los recientes resultados electorales de Brasil y un menor atractivo para arbitrajes en tasas de interés.

En el plano local, la cotización del USDCOP se mantuvo presionada a la baja en medio de una fuerte tensión entre expectativas de mayor oferta de USD, principalmente por monetizaciones del Gobierno con el mercado, y un deterioro significativo en la caja de los intermediarios cambiarios. En lo fundamental, el déficit comercial de bienes sigue anotando máximos históricos y las entradas netas de capitales privados extranjeros permanecen bajas, si bien se recuperaron en el último mes.

En el marco del programa de compras de reservas internacionales de BanRep vía *opciones put*, el mercado ejerció el 100% del monto subastado y BanRep acumula USD 1,096 millones a la fecha. La posición propia de contado de los intermediarios sigue siendo negativa, aumentando la exposición sistémica de un riesgo cambiario activo y exacerbada además por el fuerte desbalance de oferta-demanda en el mercado cambiario que implica el deterioro de los fundamentales.

Bajo este contexto, la tasa de cambio registró en octubre un promedio-mes de COP 3191, relativamente estable frente a los niveles promedio de septiembre, pero en el intradía alcanzó máximos de COP 3310. Los volúmenes de negociación en Set FX disminuyeron, así como las principales medidas de volatilidad observada e implícita de la tasa de cambio.

Contexto internacional

El dólar estadounidense (USD) continuó con su tendencia alcista de los últimos meses y marcó en octubre máximos no vistos desde mediados del año pasado. Además de una evidente resiliencia de la economía estadounidense que ha venido reforzando el valor fundamental de su moneda, otros factores de carácter más especulativo, como el aumento de la aversión al riesgo global del último mes, también empujaron al alza la cotización del USD.

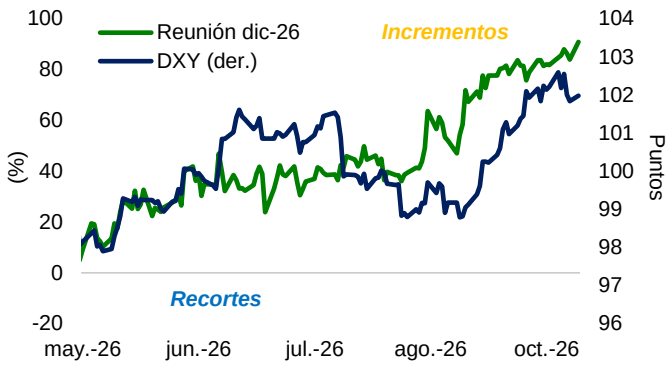
La expectativa del mercado de un endurecimiento monetario adicional de la Fed en los próximos meses, descontando con fuerza un incremento de 25 pbs de la tasa de interés en la siguiente reunión de diciembre (Gráfico 1), es otro elemento que sigue generando presiones alcistas sobre la divisa americana. Naturalmente, toda esta batería de determinantes, sumando los focos de turbulencia desencadenados en Europa por la crisis fiscal de Francia y otras economías núcleo de la Eurozona que han tumbado el valor relativo del Euro (EUR), han sido una combinación perfecta que sustenta la creciente demanda por USD.

Bajo este contexto, el índice BBDXY de Bloomberg, que compara el USD contra una cesta de monedas ponderadas por su liquidez[1], registró en octubre un promedio mensual de 1,224 puntos, fortaleciéndose 1.9% frente al promedio de septiembre (Gráfico 2). A frecuencia diaria, el BBDXY se disparó a máximos no vistos desde mayo de 2025.

En línea con lo anterior, el EUR, el yen japonés (JPY) y la libra esterlina (GBP) perdieron terreno frente al USD y registraron depreciaciones mensuales de 2.6%, 1% y 0.9%, respectivamente (Gráfico 3). De hecho, el EUR alcanzó mínimos no vistos desde mayo de 2025 rompiendo el soporte de USD 1.12.

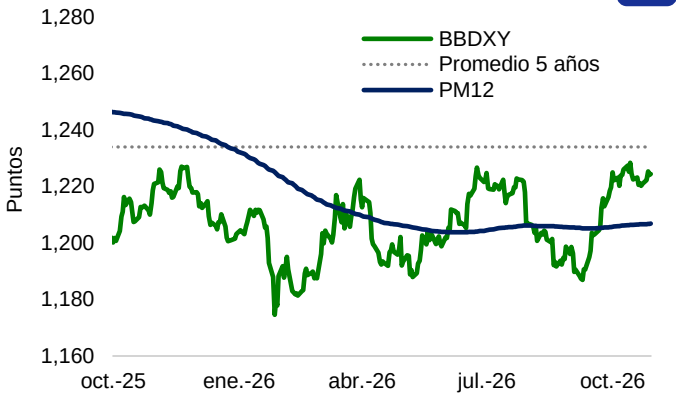
Consistente con esta fortaleza generalizada del USD, los flujos de inversión de cartera hacia mercados emergentes (EM) sin China dieron cuenta de egresos netos por USD 23,300 millones en septiembre. Según lo sugiere el índice EMFP de Bloomberg, que actúa como variable proxy de estos flujos, en octubre también se habrían registrado

Probabilidad de movimientos tasa Fed vs USD* **1**



Fuente: Bloomberg. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.
*Expectativas implícitas de tasas Fed en el mercado monetario de EEUU.

Comportamiento del USD durante el último año **2**



Fuente: Bloomberg. 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.

salidas netas de USD (Gráfico 4), manteniendo coherencia con el movimiento alcista de la divisa americana.

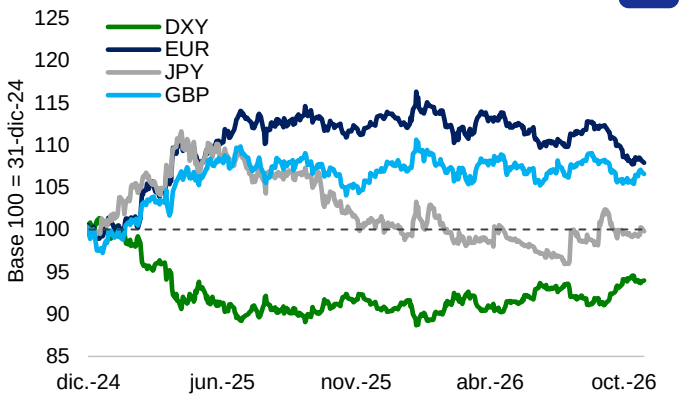
Los precios de las materias primas presentaron un desempeño heterogéneo en el último mes. En términos agregados, el índice de materias primas de Goldman Sachs (GSCI) no mostró cambios significativos relativo a septiembre, pero entre subcomponentes hubo unas divergencias significativas (Gráfico 5). El subíndice agrícola se desvalorizó 5.5%, afectado por caídas en los precios del maíz y el algodón con reducciones de 9.9% y 5.2%, respectivamente. En contraste, los precios del café aumentaron 3.8%, en línea con mejoras en la oferta esperada de grano en Brasil.

El subíndice del sector metales-metalúrgico se redujo 2.9%, donde se destaca la caída de 6.5% del precio del aluminio y de 5.4% en el precio del zinc, impulsados en ambos casos por una mayor producción. El segmento de metales preciosos en este subíndice registró fuertes caídas de 4.6% en el oro y de 10.1% en la plata, consistente con expectativas de tasas de interés de la Fed más altas por más tiempo y un efecto *margin call* para cubrir pérdidas de muchos inversionistas ante las fuertes ventas de activos del IA.

El subíndice energético, por su parte, registró un incremento de 3%, impulsado por el aumento en los precios del petróleo que siguen afectados por las persistentes restricciones sobre el suministro mundial de crudo derivadas del conflicto en Medio Oriente. Las referencias Brent y WTI aumentaron 5.8% y 1.2%, respectivamente, registrando un promedio conjunto de 102 dólares por barril (dpb): 108 dpb el Brent y 96 dpb el WTI (Gráfico 5).

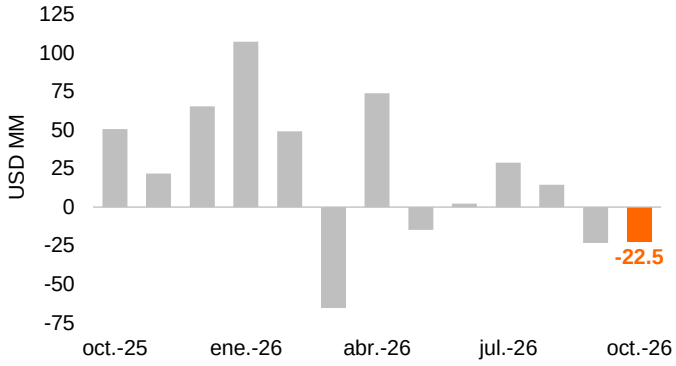
En su más reciente informe de perspectivas del mercado mundial de crudo[2], la Administración de Información de Energía de EEUU (EIA, por sus siglas en inglés) revisó al alza sus proyecciones promedio-año para el precio del Brent, ubicándolas en 96 dpb para 2026 y 84 dpb para 2027. Frente a las previsiones de septiembre, lo anterior implica ajustes al alza de 5 dpb para 2026 y 10 dpb para 2027. La EIA sigue señalando las disrupciones sobre el transporte marítimo en el estrecho de Ormuz como los principales motivos de esta nueva perspectiva.

Evolución de otras monedas fuertes vs USD **3**



Fuente: Bloomberg. Cálculos Investigaciones Económicas - BAC.

Inversión de portafolio hacia mercados EM **4**



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

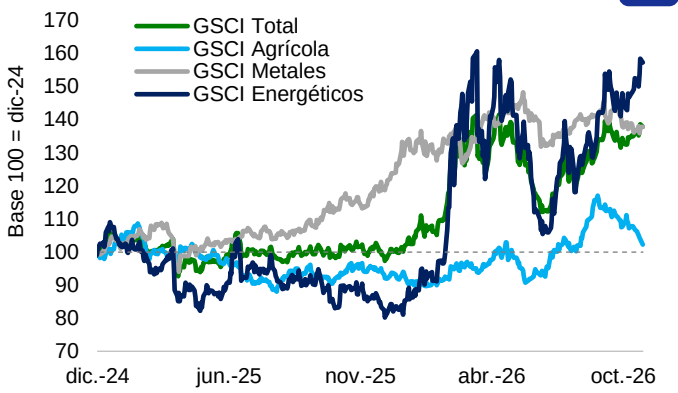
[2] Short Term Energy Outlook (STEO) - October 2026.

En el mercado de derivados, los precios implícitos del petróleo dan cuenta de una tendencia bajista para los próximos meses, pero a una velocidad de descensos muy lenta. En este sentido, el promedio-año para 2026 y 2027 implícito en estos contratos se sitúa cercano a los 94 dpb.

En este entorno, el índice MSCI que compara monedas EM contra el USD (EMC) cayó 0.2% en octubre, afectado principalmente por una fuerte depreciación de 5.6% de las monedas de LATAM según el índice divisas de la región sin Argentina (LA5). El peso mexicano (MXN), el real brasileño (BRL) y el peso chileno (CLP) fueron las monedas de EM que más se depreciaron frente al USD durante el último mes con caídas de 9.3%, 4.9% y 4.7%, respectivamente, afectadas principalmente por resultados electorales imprevistos (caso Brasil) y un menor atractivo para estrategias de carry-trade. En contraste, el rublo ruso (RUB), el yuan chino (CNY) y el peso colombiano (COP) fueron las únicas monedas que se apreciaron frente al dólar estadounidense (USD), con ganancias de 5.5% para el RUB, 1.1% tanto para el CNY y 0.7% para el COP.

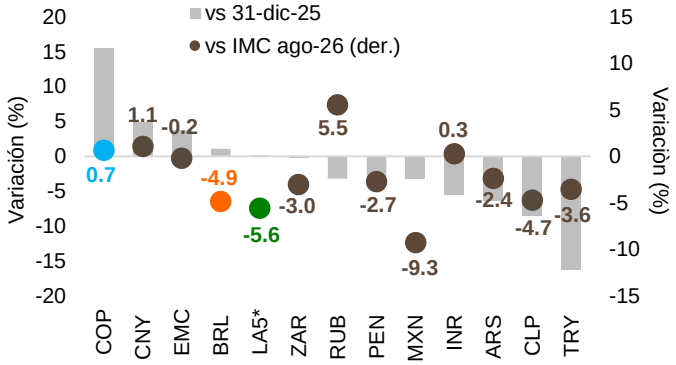
En lo que va corrido de 2026, el COP, el CNY y el BRL son las monedas de mercados EM con las mayores apreciaciones frente al USD, registrando ganancias acumuladas de 15.5%, 4.9% y 3.7%, en ese orden. En contraste, la lira turca (TRY), el CLP y el peso argentino (ARS) son las divisas que, sobre la misma canasta, exhiben los mayores retrocesos acumulados frente al USD con caídas de 16.3%, 8.6% y 6.4%, respectivamente.

Precios internacionales de materias primas **5**



Fuente: Goldman Sachs. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

Desempeño monedas EM vs USD en 2026 **6**



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

Mercado local

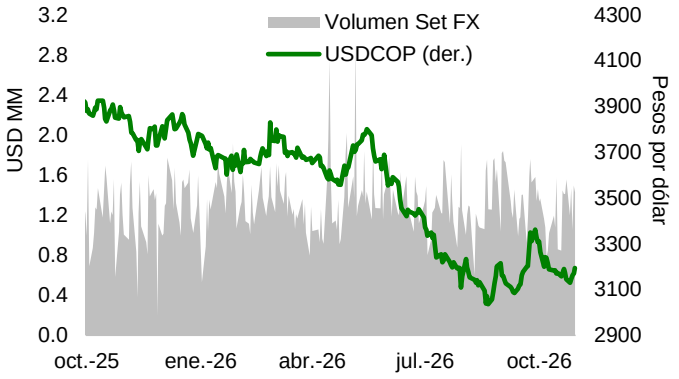
En contraste con el movimiento del USD en los mercados externos, la tasa de cambio USDCOP se apreció durante el último mes. Buena parte de este comportamiento se explicó por una mayor demanda de TES por parte de inversionistas extranjeros (ver "A la primera agua de octubre, siembre y cubre" en IMDP – Octubre de 2026), así como por las monetizaciones de recursos en USD que ha venido realizando el Gobierno y que aumentarán en lo que resta del año mediante ventas directas de USD al BanRep por USD 2,000 millones, según lo anunció el emisor en su última reunión de política monetaria.

Bajo este contexto, el promedio-mes de la tasa de cambio en octubre fue COP 3191, estable frente al promedio de septiembre (Gráfico 7). Su valor máximo a frecuencia diaria fue COP 3310 y el mínimo del periodo fue COP 3130, con un cierre de mes que se situó en COP 3194. Este comportamiento del USDCOP vino acompañado de un volumen de negociación en Set FX que registró un promedio diario de USD 1,219 millones, inferior a los USD 1,230 millones del mismo mes de 2025 y al promedio de USD 1,420 millones de septiembre.

En el balance, las diferentes medidas de volatilidad del USDCOP se redujeron en el último mes. La ventana mensual de volatilidad fue COP 180, inferior a los COP 277 de septiembre, aunque todavía por encima de los valores observados hacia un año (Gráfico 8). Por su parte, la volatilidad trimestre anualizado al corte de octubre disminuyó hasta 9.7%. En términos de su variación anual, la tasa de cambio registró una apreciación de 17.8% en el último mes, lo que continúa restando presiones inflacionarias a la economía (ver "Ahorro inflacionario por efecto cambiario" en CE – Julio 30 de 2026).

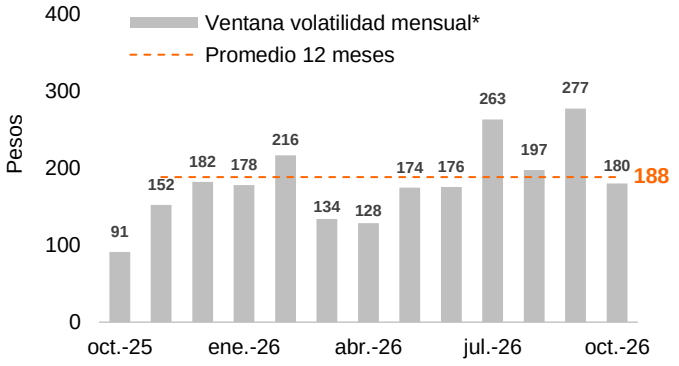
Las cifras de balanza comercial de bienes, disponibles al mes de agosto, continuaron evidenciando una significativa ampliación del déficit comercial del país en los últimos meses, a pesar del aumento en los ingresos por exportaciones petroleras (efecto precio). En efecto, el desbalance comercial fue USD 2,770 millones, manteniéndose por tercer mes consecutivo por encima de los USD 2,000 millones mensuales (Gráfico 9). En tendencia central, el acumulado del déficit comercial

Evolución reciente del USD en el mercado local **7**



Fuente: Set FX. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

Ventanas mensuales de volatilidad del USDCOP **8**



Fuente: Set FX. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.
*Diferencial entre cotización mínima y máxima del mes.

durante los últimos 12 meses aumentó hasta USD 19,648 millones, anotando un nuevo máximo histórico. Como porcentaje del PIB, el déficit comercial del último año móvil se amplió hasta 3.8% del PIB, alcanzando máximos no vistos desde mediados de 2023.

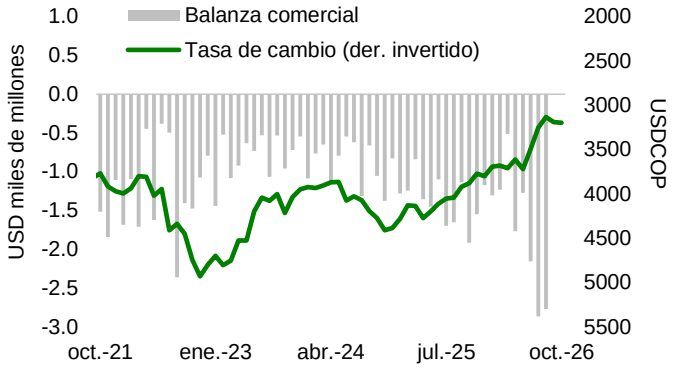
En las cifras disponibles de Balanza Cambiaria (BCA), el superávit de Cuenta Corriente (CC) se situó en USD 2,420 millones al corte de septiembre, lo que representa un menor ingreso neto por USD 440 millones frente a lo observado en agosto. Dicha disminución obedeció a reducciones de USD 110 y 330 millones en el superávit de balanza comercial de bienes y servicios, y el de balanza de servicios y transferencias, respectivamente (Tabla 1). En el primer caso, la reducción del superávit comercial se generó por mayores giros por importaciones de USD 99 millones frente al mes previo. En el segundo caso, el menor superávit se originó por unos egresos netos de reintegros financieros por USD 150 millones.

En la cuenta financiera, los movimientos netos de capital (sin variación de reservas internacionales) registraron salidas por USD 3,001 millones, lo que representa un mayor egreso neto por USD 912 millones frente a las salidas de agosto. Lo anterior obedeció principalmente al comportamiento de la cuenta de otras operaciones especiales que pasó de registrar ingresos por USD 1,791 millones en agosto a egresos por USD 205 millones en septiembre.

En la cuenta de capitales privados (sin préstamos y operaciones con derivados financieros), se registraron ingresos netos por USD 1,137 millones. Este resultado respondió a flujos por Inversión Extranjera Directa (IED) por USD 885 millones, sumados a ingresos netos de USD 252 millones por concepto de Inversión de Portafolio (IP). Del total de flujos de IED, USD 675 millones fueron ingresos hacia el sector de petróleo y minería, mientras que los restantes USD 209 millones se dirigieron a otros sectores productivos.

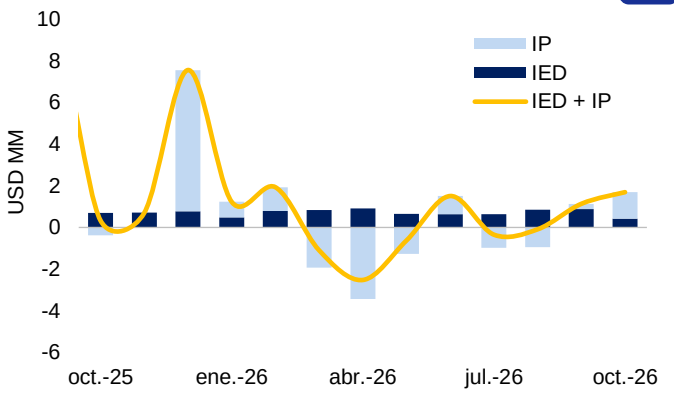
Los flujos de entrada por préstamos netos con el extranjero en septiembre se ubicaron en USD 212 millones, superiores en USD 30 millones frente a los registros del mes previo. Por concepto de operaciones especiales con derivados financieros, cuentas de compensación y otros, se registraron fuertes salidas netas por 4,166 millones. Por su parte, en la balanza de

Balance comercial de bienes en dólares FOB **9**



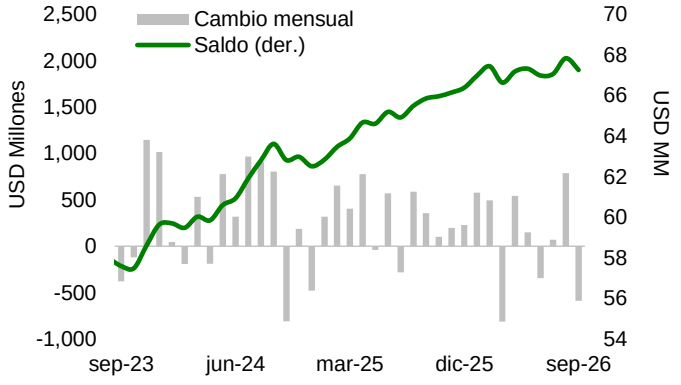
Fuente: DANE y BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

Flujos de capitales privados hacia Colombia **10**



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

Acervo de reservas internacionales brutas **11**



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

flujos de capital local en el exterior (IED e IP) se registraron salidas netas por USD 298 millones.
La información de flujos tradicionales de capitales privados hacia el país, de manera preliminar en octubre, registra entradas netas a un ritmo más fuerte que en septiembre e impulsadas por la IP. En efecto, durante las dos primeras semanas del mes se registraron ingresos netos por USD 1,696 millones, superando más que proporcionalmente las entradas de todo el mes de agosto por USD 559 millones (Gráfico 10). De estas entradas, USD 428 millones corresponden a IED y USD 1,268 millones a IP.

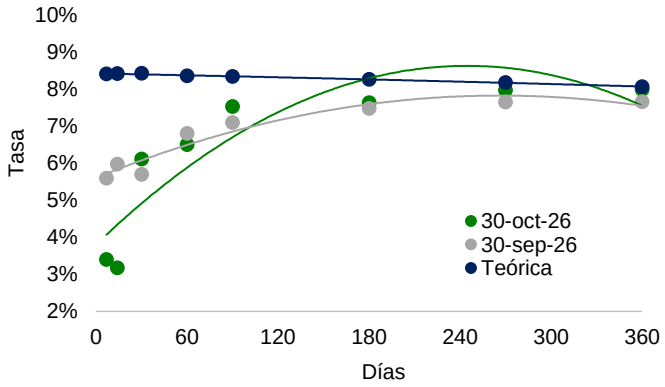
El saldo de reservas internacionales brutas administrado por BanRep se redujo en septiembre hasta USD 67,831 millones (Gráfico 11), aunque se mantiene en niveles históricamente elevados. En el marco del programa de acumulación de reservas internacionales vía *opciones put* de BanRep, en octubre el mercado ejerció en un 100% su derecho de venta de divisas por USD 400 millones, razón por la cual cabría esperar un aumento del saldo de reservas para ese mes. En lo que va corrido del programa, el mercado ha utilizado el 27.4% del monto total de USD 4,000 millones, equivalente a USD 1,096 millones.

En octubre, según nuestras estimaciones, Crédito Público habría registrado ventas netas de USD en el mercado spot por segundo mes consecutivo, flujos que están afectando a la baja la cotización del USD en el mercado. El reciente anuncio de compras directas por USD 2,000 millones de BanRep al Gobierno coincide con el excedente que generó la reciente colocación de bonos globales de la Nación por USD 5,200 millones en los mercados internacionales, superando los USD 3,000 millones programados inicialmente en el plan financiero de 2026 (ver “A la primera agua de octubre, siembre y cubre” en IMDP – Octubre de 2026).

En el mercado *forward*, la posición compradora de los inversionistas extranjeros se incrementó en el último mes. Según nuestros cálculos, en octubre estos agentes habrían aumentado sus posiciones largas en USD 235 millones, lo que acompaña la mayor demanda de activos locales por parte de inversionistas extranjeros, principalmente en TES.

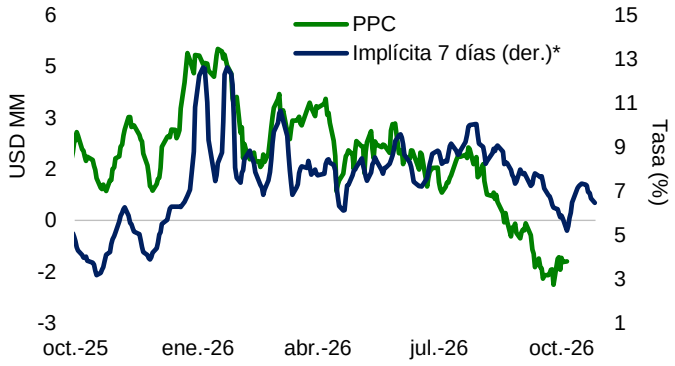
Bajo este contexto, el nivel de la curva de devaluaciones implícitas se redujo en promedio 45 pbs en octubre,

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.

concentrada en los nodos de 7 y 30 días con caídas de 249 pbs hasta niveles promedio de 3.29% (Gráfico 12). Frente a la curva teórica, que refleja el diferencial de tasas de interés locales y externas, la curva de devaluaciones implícitas se sitúa, en promedio, 202 pbs por debajo. Esta situación mantiene elevados los incentivos para que inversionistas extranjeros implementen estrategias de *carry-trade*.

No obstante, este reciente comportamiento de las devaluaciones implícitas continúa distorsionado por el fuerte deterioro en la posición de liquidez en USD de los Intermediarios del Mercado Cambiario (IMC) en los últimos meses (ver "Nada dura para siempre" en IMC – Septiembre de 2026). En efecto, la Posición Propia de Contado (PPC) de los IMC se redujo hasta un promedio-mes de USD -1,111 millones en septiembre y con información preliminar de octubre dicho promedio se ubica en USD -1,168 millones (Gráfico 13). Estas cifras corresponden a mínimos históricos desde que se tiene información de la serie.

Movimientos en las principales cuentas de Balanza Cambiaria (cifras en USD millones) **T1**

	Mensual			Acumulado año*		
	ago.-26	sep.-26	Var. (USD)	2025	2026	Var. (USD)
Cuenta Corriente	2,861	2,420	-440	13,044	14,709	1,665
Balanza Comercial	217	107	-110	631	702	71
Reintegros por exportaciones	1,193	1,183	-11	4,714	6,354	1,640
Giros por importaciones	-976	-1,076	-99	-4,083	-5,652	-1,569
Balanza Servicios y Transferencias	2,644	2,313	-330	12,413	14,007	1,594
Reintegros financieros	144	-150	-295	-885	-720	165
Reintegros no financieros	2,499	2,463	-36	13,297	14,727	1,429
Movimientos Netos de Capital	-2,089	-3,001	-912	-10,630	-14,123	-3,493
Capital Privado	-4,203	-3,114	1,089	-15,356	-21,402	-6,046
Préstamos netos	182	212	30	1,311	1,177	-133
Inversión Extranjera Directa (IED) hacia Colombia	856	885	29	4,726	4,366	-360
Inversión de portafolio hacia Colombia	-945	252	1,197	334	-4,037	-4,371
Salidas de flujos de capital local**	-141	-298	-156	-1,229	-1,725	-496
Derivados financieros, cuentas de compensación y otros	-4,154	-4,166	-11	-20,497	-21,183	-686
Capital Oficial	324	318	-6	2,691	6,398	3,706
Otras Operaciones Especiales	1,791	-205	-1,995	2,035	882	-1,153
Variación de Reservas Brutas	772	-581	-1,353	2,414	586	-1,828

Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC. *Cifras al 9 de octubre de 2026. **IED e inversión de portafolio en el exterior (signo negativo son salidas).

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 septiembre con el índice de monedas de LATAM. Esta correlación en valor absoluto se situó en 36%, inferior frente al 75% del mes previo.

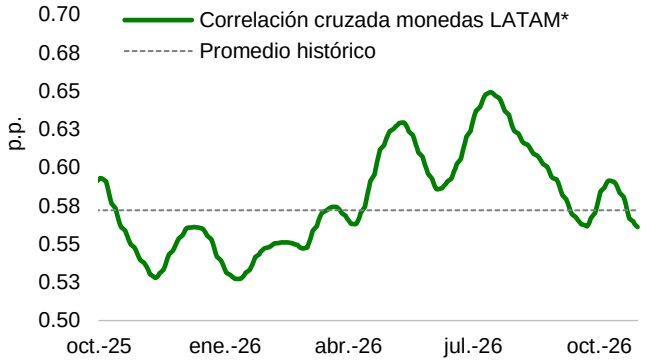
La correlación cruzada entre monedas de LATAM se ubicó en 56%, en línea con su promedio histórico (Gráfico 15). La correlación con el índice MSCI de monedas de mercados EM fue -10% en octubre, inferior a la observada en septiembre (-53%).

La correlación lineal entre el USDCOP y el precio del petróleo, históricamente uno de los principales determinantes de corto plazo de la tasa de cambio, fue prácticamente nula en octubre, alejándose de su promedio histórico de -24%.

Nuestros modelos de valor justo de la tasa de cambio sugieren niveles del orden de 3211 pesos (Gráfico 16). 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 CDS de 5 años de Colombia. Al analizar el criterio de elasticidad, la mayor sensibilidad se exhibe contra el índice DXY[3].

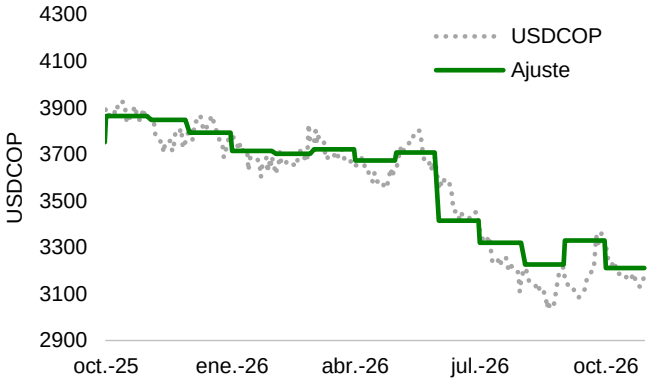
Nuestros mejores modelos estructurales de la tasa de cambio, tomando como criterio el menor error de pronóstico en cada uno de ellos, estiman un equilibrio cercano a los 3650 pesos.

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

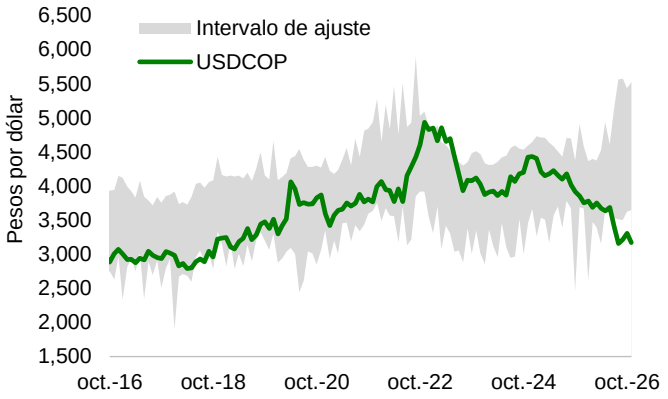
La notable resiliencia de la economía de EEUU y un mayor endurecimiento de la política monetaria de la Fed, permiten anticipar una fortaleza del USD en los próximos meses, si bien buena parte de esta perspectiva la tiene descontada el mercado. **Seguimos anticipando niveles del orden de 105 puntos en el índice DXY hacia 1T27**, con lo cual alcanzaría máximos no vistos desde principios de 2025 y generaría una fuerte presión para las divisas de mercados EM.

En el plano local, las fuerzas de apreciación derivadas de un flujo significativo de monetizaciones de recursos en USD del Gobierno con el mercado mantendrán presionada a la baja en el muy corto plazo la cotización del USDCOP en niveles de COP 3100 – 3200. Teniendo en cuenta que a la fecha BanRep acumula cerca de USD 1,100 millones y que comprará en los próximos meses USD 2,000 millones directamente al Gobierno, nuestra expectativa es que antes de acabar 2026 se acumule al menos un 75% del monto total del programa de USD 4,000 millones. Esto significa que los restantes USD 1,000 millones del programa los terminaría de acumular vía *opciones put* con los IMC.

Sin embargo, más allá de la fortaleza global del USD, el fuerte deterioro de los fundamentales supone que el COP tendría que debilitarse y que la tasa de cambio debería corregir al alza cerca de COP 200 – 300, que es la distorsión que ha creado la expectativa de monetizaciones del Gobierno. El apretón en la PPC del mercado es otro factor que también supone no sólo un riesgo de volatilidad en el futuro cercano, sino de ajuste al alza en la cotización del USD en el mercado local.

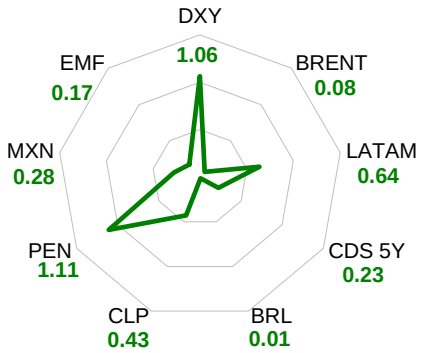
Por todo lo anterior, **seguimos estimando un rebote no despreciable de la tasa de cambio hacia niveles de COP 3600 – 3700, pero anticipamos que ocurriría hacia comienzos de 2027**. Para lo que resta de 2026, mantenemos nuestro pronóstico de cierre de año en COP 3400 y ratificamos nuestra proyección promedio-año en COP 3450, por debajo del nivel de COP 4054 pesos de 2025.

Rango de ajuste histórico de la tasa de cambio nominal



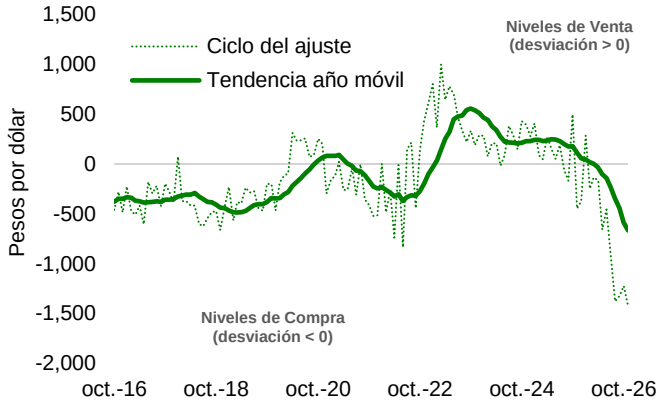
Fuente: Bloomberg. Investigaciones Económicas - BAC

*Elasticidades USDCOP con determinantes CP**



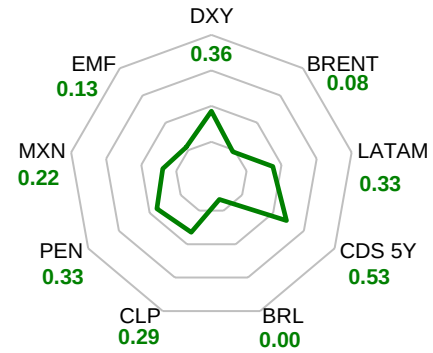
Fuente: Bloomberg. Investigaciones Económicas – BAC.
*Estimaciones con modelos logarítmicos-lineales de regresión simple.

Ajuste cíclico del USDCOP a sus niveles estructurales



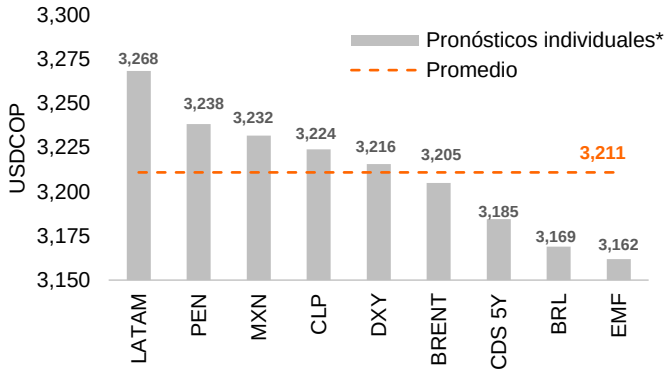
Fuente: Bloomberg. Investigaciones Económicas - BAC.

*Medidas individuales de bondad del ajuste**



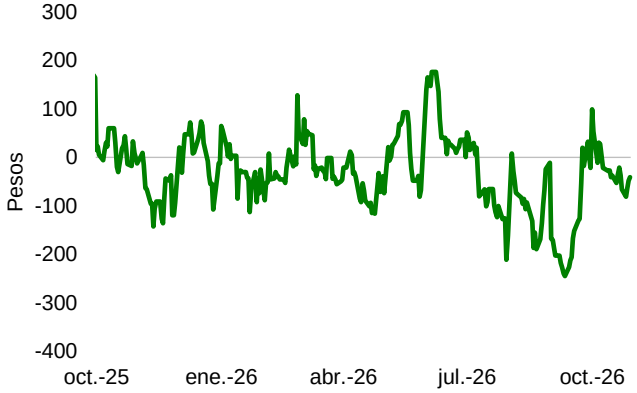
Fuente: Bloomberg. Investigaciones Económicas – BAC.
*Regresiones simples con ventanas muestrales de 60 días.

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	-0.05	0.06	-0.04	-0.36	0.21	0.16	0.30	0.32	-0.10	0.14	-0.15
BRENT	-0.05	1.00	0.33	-0.22	0.04	0.02	-0.08	0.41	0.12	-0.02	0.39	-0.22
CDS 5Y	0.06	0.33	1.00	0.08	-0.44	0.01	0.43	0.60	0.18	-0.43	0.61	-0.55
BBDXY	-0.04	-0.22	0.08	1.00	-0.19	0.41	0.02	0.15	0.63	0.07	-0.15	-0.19
LATAM**	-0.36	0.04	-0.44	-0.19	1.00	-0.39	-0.89	-0.34	-0.17	0.57	-0.19	0.47
MXN	0.21	0.02	0.01	0.41	-0.39	1.00	-0.05	0.36	0.53	-0.06	0.33	0.05
BRL	0.16	-0.08	0.43	0.02	-0.89	-0.05	1.00	0.13	-0.12	-0.57	-0.01	-0.50
CLP	0.30	0.41	0.60	0.15	-0.34	0.36	0.13	1.00	0.46	-0.37	0.65	-0.34
PEN	0.32	0.12	0.18	0.63	-0.17	0.53	-0.12	0.46	1.00	0.05	0.09	-0.24
EM FX	-0.10	-0.02	-0.43	0.07	0.57	-0.06	-0.57	-0.37	0.05	1.00	-0.39	0.39
EM VOL	0.14	0.39	0.61	-0.15	-0.19	0.33	-0.01	0.65	0.09	-0.39	1.00	-0.25
COLCAP	-0.15	-0.22	-0.55	-0.19	0.47	0.05	-0.50	-0.34	-0.24	0.39	-0.25	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: 29 octubre 2026.

**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.