

# **PERSPECTIVA SEMANAL DE MONEDAS**

**DEL 05 AL 09 DE AGOSTO DE 2024**

**Elaborado por: Investigaciones  
Económicas**

**Wilson Tovar**  
Gerente  
wtovar@accivalores.com

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

# Resumen

- El índice del dólar presentó una fuerte volatilidad la última semana de julio, fluctuando entre un máximo de 104.79 und y un mínimo de 103.12 und, un nivel no visto desde hace cinco meses.
- El euro presentó una apreciación del 0.5% la semana pasada, pero la atención de los inversores, que navega entre la economía europea y estadounidense, mantiene la presión sobre la moneda.
- El yen ha mostrado una notable recuperación desde su punto más bajo (4.68% semanal), impactando directamente en el Nikkei.
- Esta semana, el desarrollo del sentimiento inversionista será determinante para el comportamiento del peso colombiano, pues parece que la presión de depreciación persistirá, mientras la volatilidad se incrementa.
- **Anticipamos un rango semanal entre COP\$4,130 y COP\$4,220 con extensiones a COP\$4,110 y COP\$4,265.**

**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

**Natalia Toloza Acevedo**

Practicante  
natalia.toloza@accivalores.com

**Escucha nuestro análisis:**



[En YouTube](#)



[En Spotify](#)

**Suscríbete a nuestros  
informes**

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3,20%	-7,30%	11,00%	7,30%	0,60%	1,80%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10,90%	16,70%	13,80%	11,20%	10,20%	11,4%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	6,09%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,72%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	8,75%
IBR Overnight nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,70%	2,91%	11,14%	12,26%	8,60%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-5,60%
Deuda neta GNC (% PIB)	46,3%	48,4%	60,7%	60,1%	52,8%	56,0%
Balance comercial (USD millones, total)	-10.782	-10.130	-15.259	-14.331	-9.902	-8.500
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4,58%	-3,42%	-5,60%	-6,26%	-2,70%	-2,60%
Tasa de cambio (USD/COP, fin de periodo)	3,41	3,661	3,880	4,808	3,874	4,000
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64,3	42,0	80,9	100,9	82,49	82,5

# 1. Dólar estadounidense

El índice del dólar (DXY) presentó una fuerte volatilidad la última semana de julio, fluctuando entre un máximo de 104.79 und y un mínimo de 103.12 und, un nivel no visto desde hace cinco meses. La divisa se depreció -1.04% a nivel semanal, pues el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, indicó que un recorte de tasas en septiembre es probable, impulsado por un débil informe de nóminas no agrícolas en julio y un aumento inesperado en la tasa de desempleo.

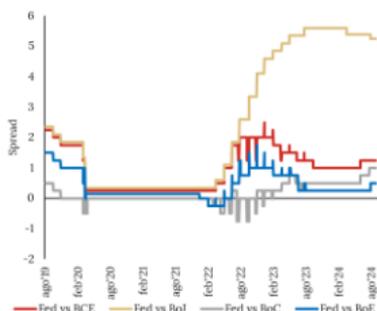
Esta semana de pocos datos fundamentales, más allá del ISM de servicios y la balanza comercial de julio, moverán las expectativas de los inversores. Respecto a estos, hemos visto que el déficit comercial en EE.UU. presenta una tendencia bajista, implicando una mayor demanda de importaciones. Esto, sumado al aumento de la oferta monetaria M2 de EE.UU., podrían sumar a la depreciación del dólar, debido a la mayor disponibilidad de la moneda. Ahora bien, como se esperaba un dato alto frente al anterior en el ISM y no hubo sorpresas en el indicador (51.4 puntos), creemos que este no será un driver importante para la semana.

Teniendo en cuenta la liviana agenda económica y que estamos a sólo un mes del esperado recorte de tasas por parte de la Fed, el diferencial de tasas entre la Fed y los bancos desarrollados, que ya iniciaron su ciclo de flexibilización, seguiría atractivo (**Gráfica 1.1**). En este contexto, excluyendo el spread entre en Banco de Japón y la Fed, el diferencial es favorable para el DXY pues tanto el BCE como el BoE estiman un recorte de tasas en septiembre. Por lo tanto, a pesar de la anticipación de estos recortes, la presión bajista sobre el DXY debería ser mitigada, ya que el diferencial de tasas aún apoya una posición fuerte para el dólar estadounidense en el corto plazo.

Sin embargo, la percepción de riesgo a nivel global por temores de recesión en EE.UU. se exacerba esta semana. Debido a esto, el DXY rompe el nivel del Fibonacci ubicado en 103.12 und y cae cerca de las 102.3 und, con un índice de volatilidad (VIX) que repuntó a niveles de 2020 y 2008 (**Gráfica 1.2**). Por lo tanto, el nerviosismo en el mercado de divisas será relevante esta semana, pues hasta ahora parece que la presión sobre el DXY es persistente, los soportes más cercanos se ubican en 101.9 und seguido del 100.8 und.

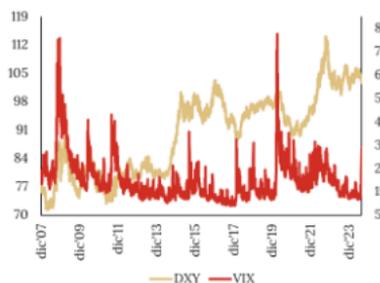
Indicadores	Actual (Anterior)
Tasa de política monetaria	5.25-5.50% (5.00-5.25%)
PCE % anual	2.5% (2.6%)
Inflación objetivo	2%
Balance anual presupuestario % del PIB	-6.5% (-5.5%)
Crecimiento del PIB % trimestre	2.8% (1.4%)
Balance de cuenta corriente % del PIB	-2.9% (-3.0%)
Calificación de moneda extranjera de Moody's	Aaa
Perspectiva	Negativa

Gráfica 1.1: Spread tasas



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 1.2: Desempeño DXY vs VIX



Fuente: Investing - Investigaciones Económicas

## Dólar estadounidense (DXY)

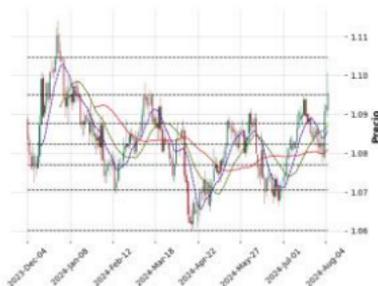
Último cierre	Mín. semanal	Máx. semanal	YTD	WTD	PM50D	PM200D	Proyección semanal
103,21	103,21	104,56	2,16%	-1,06%	104,78	104,11	101,07 - 103,44

## 2. Monedas desarrolladas: el euro

Europa enfrenta una serie de desafíos económicos y políticos en las próximas semanas. Sin embargo, la recuperación del euro se da mientras los datos económicos de EE.UU respaldan las expectativas de recortes de tasa de interés de ese país. El euro presentó una apreciación del 0.5% la semana pasada, pero la atención de los inversores, que navega entre la economía europea y estadounidense, mantiene la presión sobre la moneda (**Gráfica 2.1**).

Alemania, la mayor economía de la zona euro, está lidiando con una base industrial debilitada, lo cual se reflejará en los datos económicos de esta semana. Entre ellos la balanza comercial que, en mayo, presentó el mayor superávit desde enero, con exportaciones cayendo un 3.6% e importaciones disminuyendo un 6.6%. Recientemente, dado el panorama global de aversión al riesgo, el euro alcanza niveles no vistos desde enero de este año. La moneda rompió los niveles del Fibonacci en 1.0933 dólares y 1.0980 dólares. En este sentido, mientras la economía europea muestra un futuro incierto, la estabilidad y recuperación del euro se respalda el mercado estadounidense y la presión del dólar. El par EUR/USD muestra niveles de soporte en 1.0960, 1.0915 y 1.0875, mientras los niveles de resistencia: se ubican en 1.1005, 1.1040 y 1.1085.

Gráfica 2.1: Desempeño euro (Velas semanales - YTD)



Fuente: Investing - Investigaciones Económicas

## 3. Monedas desarrolladas: yen japonés

El reciente endurecimiento del Banco de Japón (BoJ), combinado con las señales de alivio de la Reserva Federal, ha perturbado el carry trade. Históricamente, el BoJ es conocido por movimientos inesperados, a menudo actuando de manera contraria a las tendencias globales. Actualmente, estos efectos sobre el yen son significativos, con el Nikkei sufriendo una caída sustancial desde su máximo histórico del 10 de julio, que coincidió con la mayor debilidad del yen cercano a 162.

El yen ha mostrado una notable recuperación desde su punto más bajo (4.68% semanal), impactando directamente en el Nikkei. Esta apreciación del yen sugiere que los mercados están ajustando sus expectativas sobre la continuidad del endurecimiento del BoJ y su impacto en la economía japonesa.

En este contexto, es crucial considerar cómo las políticas del BoJ pueden seguir influyendo en el yen y en la economía japonesa en general. La reciente apreciación del yen podría indicar que el mercado espera una posible moderación en la postura del BoJ, lo que tendría implicaciones significativas para el comercio y la inversión en Japón.

Gráfica 3.1: Desempeño Yen vs Nikkei



Fuente: Investing - Investigaciones Económicas

## 4. Monedas emergentes: Latinoamérica

Después de una semana ocupada con decisiones de bancos centrales y datos clave, donde las monedas de la región se despreciaron fuertemente frente al dólar estadounidense, nos preparamos para otra semana agitada con anuncios de tasas de Banxico y la publicación del IPC en Chile y Brasil.

La depreciación semanal para el peso mexicano (MXN) correspondió a -3.87% y alcanzó niveles de marzo por encima de 19.20. En cuanto al real brasileño (BRL), este se depreció -1.12% y ya cotiza por encima de niveles de diciembre de 2023. Contrario a esto, el peso chileno (CLP) tuvo una apreciación semanal del 0.41%, con una volatilidad bastante acotada, la depreciación regional se vio mitigada para el CLP dado el repunte de los precios del cobre (0.52% semanal).

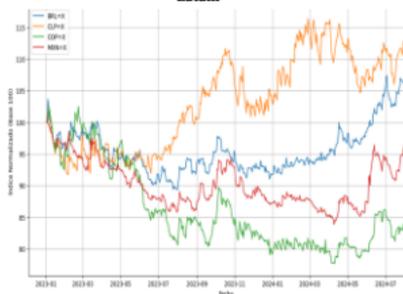
Sin embargo, actualmente, el clima de aversión al riesgo envuelve los mercados de divisas e impacta el desempeño de las monedas emergentes, mientras los inversores salen de sus posiciones estas monedas y buscan refugio en monedas más seguras. El índice de monedas emergentes alcanzó niveles mínimos de abril en 1,738 y sube a 1,733 (Gráfica 4.1).

Respecto a los fundamentales de esta semana, en México, el consenso de los analistas anticipa un recorte en la próxima reunión de Banxico, aunque el aumento inesperado de la inflación en la primera mitad de julio ha aumentado la posibilidad de un retraso en el recorte hasta la reunión de septiembre. Un dato alto de inflación el día de la decisión de Banxico podría cambiar las expectativas, lo que podría generar volatilidad en el MXN, que ya está bajo presión por factores locales e internacionales. Cabe recordar que, frente a otras de la región, el spread con Colombia es el mínimo (Gráfica 4.2).

En Chile, la lectura de inflación prevista para el jueves será crucial para determinar si el Banco Central de Chile reanudará los recortes de tasas en su reunión del 3 de septiembre. Un dato de inflación que supere las proyecciones del banco podría resultar en una nueva pausa y el fortalecimiento del CLP, mientras que una lectura en línea o por debajo de las expectativas respaldaría un recorte en septiembre.

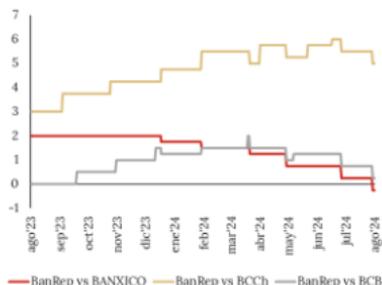
En Brasil, los datos de inflación no serán suficientes para motivar más flexibilización por parte del Banco Central de Brasil, ya que se espera una aceleración hacia el 4%, lo que pospondrá aún más cualquier posible recorte y fortalecería al real brasileño.

Gráfica 4.1: Tendencia normalizada monedas Latam



Fuente: Yahoo Finance - Investigaciones Económicas

Gráfica 4.2: Spread tasa de política monetaria (COP vs Latam)



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

## 5. Monedas emergentes: peso colombiano

La semana pasada, el peso colombiano se depreció cerca del 2.4%. El par USD/COP alcanzó máximos de cuatro semanas en COP\$4,139.90 y mínimos en COP\$4,018 por dólar. Los soportes clave para la moneda se ubican en COP\$4,020 - COP\$4,080, mientras las resistencias están ubicadas en COP\$4,220 - COP\$4,280. Uno de los factores más relevantes que impactaron el comportamiento de la moneda fue el comportamiento del yen japonés que subió un 1.8% el pasado viernes. Al ser una moneda de financiamiento común para operaciones de carry trade en la región y, aunque su correlación con el tipo de cambio es menor, aún mantiene a los operadores atentos debido al riesgo de contaminación, especialmente en medio del bajo rendimiento del MXN.

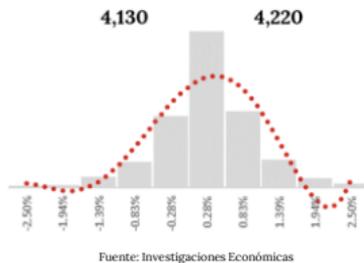
Además, el peso colombiano lideró las pérdidas en la región debido a la baja del -3% del petróleo, provocada por la percepción de una economía estadounidense más débil de lo esperado. Además, en la Reforma Tributaria, se evalúa introducir un impuesto del 20% a las exportaciones de petróleo, si el precio actual excede el promedio de los últimos 20 años. Colombia, dependiente de las exportaciones de petróleo para atraer dólares, enfrenta presión adicional sobre su moneda debido a los precios más bajos y a un déficit comercial persistente. Aunque, este déficit ha mostrado una ligera mejora respecto a 2023, sugiriendo posibles señales de recuperación y un impacto positivo en la estabilidad del peso a largo plazo.

Por otro lado, el inicio del mes no parece favorable para uno de los factores que respalda la apreciación del peso colombiano: el Programa de Acumulación de Reservas del BanRep. Tras la aprobación del monto de USD\$200 millones para agosto, la TRM podría tener presiones de ubicarse por debajo de su PM20D. Esto con el fin de darse la condición de ejercer las opciones PUT. Sin embargo, esta semana será crucial la publicación del dato de inflación local. La combinación de una política monetaria más relajada, una balanza comercial aún deficitaria y una inflación que, aunque alta, está disminuyendo, sugiere que el peso colombiano podría seguir bajo presión.

Adicionalmente, el panorama global en el que el mercado teme por una posible recesión en EE.UU. no alivia las presiones para la moneda local, pues las monedas pares en la región, se ven golpeadas mientras los inversores buscan refugio en activos más seguros. Esto, vía correlación, impulsa el comportamiento del peso, que se había mantenido rezagado al movimiento. El peso colombiano vuelve a alcanzar los COP\$4,200 al inicio de esta semana, niveles que no veíamos desde octubre de 2023. Por lo tanto, el desarrollo del sentimiento inversionista será determinante para el comportamiento de la moneda local, pues parece que la presión de depreciación persistirá, mientras la volatilidad se incrementa. **Así las cosas, anticipamos un rango semanal entre COP\$4,130 y COP\$4,220 con extensiones a COP\$4,110 y COP\$4,265 (Gráfica 5.1).**

Indicadores	Actual (Anterior)
Tasa de política monetaria	10.75% (11.25%)
IPC % anual	7.18% (7.16%)
Inflación objetivo	3%
Balance anual presupuestario % del PIB	-4.3% (-5.3%)
Crecimiento del PIB % trimestre	1.1% (1%)
Último cierre USD/COP	4.085
Balance de cuenta corriente % del PIB	-1.9% (-2.1%)
Calificación de moneda extranjera de Moody's	Baa2
Perspectiva	Negativa

Gráfica 5.1: Pronóstico rango semanal



Peso colombiano (USD/COP)							
Último cierre	Mín. semanal	Máx. semanal	YTD	WTD	PM50D	PM200D	Proyección semanal
4.084,90	4.021,06	4.084,90	5,45%	1,37%	4.033,65	3.956,79	4.130 - 4.220

## 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. © 2024 Acciones & Valores S.A