

# Perspectiva de Divisas

## Mensual

Perspectiva junio de 2026

### Resumen

- **Dólar lateral, pero con soporte de tasas:** El DXY inicia junio sin una tendencia alcista clara, pero respaldado por tasas estadounidenses en percentiles altos y un calendario de bancos centrales exigente. El escenario base, limita la ventaja marginal del dólar, aunque no elimina el riesgo de rebotes hacia la zona de 100 puntos si los datos de EE.UU. o la geopolítica reactivan presión sobre tasas y petróleo.
- **USD/COP en nuevo rango bajo, pero no plenamente validado:** La caída del USD/COP bajo los COP\$3,600 responde a una compresión idiosincrática de prima local. Sin embargo, la sostenibilidad de este rango dependerá de la segunda vuelta, la credibilidad fiscal y la continuidad de la reducción de coberturas.
- **Junio combina soporte y validación local:** El carry seguirá respaldando al peso, especialmente si BanRep aumenta la tasa en 75 pbs, mientras la tercera cuota de grandes contribuyentes podría aportar oferta puntual de dólares. No obstante, el MFMP, una posible actualización de Moody's y la eventual demanda de dólares de Crédito Público en niveles bajos pueden limitar una apreciación lineal.

### Panorama global: ¿Qué mueve al mercado cambiario hoy?

El mercado cambiario global inicia junio con menor presión direccional, pero todavía con un dólar suficientemente soportado. El DXY se ubica hoy en 99.48 puntos, con un avance de 0.54% frente al cierre de mayo y de 0.90% durante el mes anterior. Aunque este nivel no luce extremo frente a la historia desde 2019 —percentil 54—, sí se ubica en el percentil 86 del último año, lo que confirma que el dólar perdió parte del impulso de mediados de mayo, pero no entró en una fase de debilidad estructural. La lectura cuantitativa refuerza esta idea: el Tesoro a 2 años se mantiene en 4.08%, en el percentil 99 del último año, y el 10 años en 4.49%, en el percentil 97. En contraste, el VIX permanece cerca del percentil 28, por lo que el soporte del dólar responde más al canal de tasas que a un episodio amplio de aversión al riesgo.

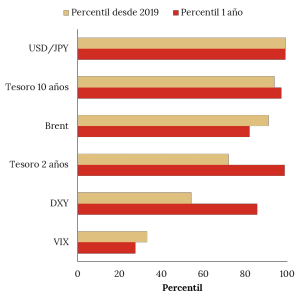
El frente geopolítico será el principal factor de asimetría para el petróleo y, por extensión, para el dólar. Un acuerdo definitivo o una reapertura más creíble del Estrecho de Ormuz reduciría la prima energética, aliviaría expectativas de inflación global y limitaría la demanda defensiva por dólares. En ese escenario, el DXY tendría menor espacio para sostenerse cerca de 100 puntos y podría regresar hacia la parte media-baja del rango reciente. Sin embargo, el efecto bajista no sería necesariamente profundo, porque las tasas estadounidenses siguen elevadas y la economía de EE.UU. conserva resiliencia relativa. En contraste, una persistencia de ataques, bloqueos parciales o incertidumbre sobre el tránsito energético mantendría al Brent con prima de riesgo, reforzaría la narrativa de inflación persistente y podría reactivar la demanda por dólar como activo defensivo.

El DXY sigue condicionado por las tasas estadounidenses. En ventanas móviles de 20 días, la correlación de sus variaciones diarias con el Tesoro a 2 años es cercana a 0.66 y con el Tesoro a 10 años alcanza 0.77, mientras que frente al S&P 500 es negativa, alrededor de -0.55. Esto sugiere que el principal riesgo para el dólar no es una tendencia alcista lineal, sino una reactivación táctica si empleo, inflación o la Fed vuelven a validar tasas altas por más tiempo. El Brent también mantiene relevancia: tras caer 19.3% en mayo, rebotó 6.0% en los primeros días de junio hasta USD\$97.6 por barril, manteniéndose como un catalizador para inflación, tasas y sentimiento global.

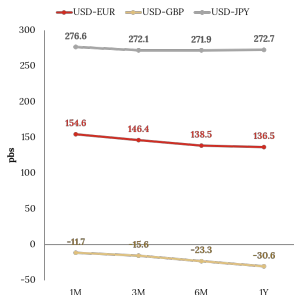
El calendario de bancos centrales será el otro filtro del mes. Nuestro escenario base contempla aumentos de 25 pbs por parte del BCE y del BoJ, mientras que la Fed y el BoE se mantendrían estables. Esta combinación reduce parcialmente la ventaja marginal del dólar, pero no implica por sí sola una señal bajista. El diferencial OIS USD–EUR sigue positivo, cerca de 146 pbs a tres meses y 138 pbs a seis meses, mientras que frente al yen permanece amplio, alrededor de 272 pbs. La reunión más sensible para el mercado cambiario global podría ser la del BoJ: con el USD/JPY cerca de 159.9, [una normalización japonesa podría inducir cierres parciales de carry financiado en yenes y aumentar la volatilidad cambiaria.](#)

En balance, esperamos un DXY lateral-firme durante junio, más que una tendencia claramente alcista o bajista. El escenario base apunta a un rango cercano a 98.5–99.5 puntos, con dificultad para romper sostenidamente por debajo de 98 mientras las tasas estadounidenses sigan elevadas y no exista una alternativa sólida dentro del G10. La zona de 100 puntos seguirá actuando como resistencia clave: una ruptura requeriría datos de EE.UU. más fuertes, una Fed más restrictiva o una nueva escalada geopolítica. Por el contrario, un acuerdo creíble en Medio Oriente, menor presión en petróleo y señales más benignas de inflación podrían limitar al dólar y favorecer una corrección táctica, aunque no necesariamente un cambio estructural de tendencia.

Gráfica 1: Percentiles de mercado



Gráfica 2: Diferenciales OIS del dólar frente al G10



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

## USD/COP: el nuevo rango bajo exige validación política, fiscal y de flujos

El USD/COP inicia junio en una fase distinta a la observada durante mayo. La primera vuelta presidencial validó una compresión relevante de prima local que ya venía anticipándose en los activos colombianos: el CDS a cinco años cayó hacia la zona de 173 pbs, con una reducción de más de 40 pbs frente al cierre previo a la elección (Gráfica 3), mientras la tasa de cambio retrocedió desde niveles cercanos a COP\$3,690 al cierre de mayo hacia COP\$3,586. El movimiento no fue explicado por una debilidad estructural del dólar ni por una apreciación generalizada de Latinoamérica, sino por un repricing idiosincrático de Colombia. De hecho, si el USD/COP hubiera replicado el comportamiento promedio de USD/MXN, USD/BRL y USD/CLP desde el 29 de mayo (Gráfica 4), debería ubicarse cerca de COP\$3,696, lo que deja una brecha aproximada de -COP\$110 frente al nivel observado. En otras palabras, el mercado no solo acompañó el entorno regional, sino que descontó una caída específica de la prima colombiana.

La magnitud de esa compresión hace defendible un nuevo rango táctico más bajo, pero todavía no confirma un equilibrio estructural. Desde el máximo reciente de mediados de mayo, el USD/COP acumula una caída cercana a COP\$215, equivalente a una apreciación del peso de 5.7%, mientras el CDS Colombia se redujo en más de 57 pbs. Bajo estimaciones históricas, un movimiento de 100 pbs en el CDS se ha asociado con una variación cercana a 2.7%–3.0% en el USD/COP, lo que confirma que la prima soberana sigue siendo uno de los principales canales de transmisión hacia la tasa de cambio. Sin embargo, la caída del spot ya incorpora una parte relevante del escenario favorable, por lo que la sostenibilidad de niveles entre COP\$3,500 y COP\$3,600 dependerá de nuevas señales políticas, fiscales y de flujos. La segunda vuelta del 21 de junio será el primer filtro: si el mercado confirma un escenario pro-mercado percibido como favorable para la estabilidad macroeconómica, la inversión privada y la institucional, la compresión de prima podría sostenerse; si la lectura electoral se vuelve más hacia la continuidad de la política actual, la tasa podría reconstruir parte de la cobertura desmontada tras la primera vuelta.

El mercado de opciones confirma que la prima electoral se redujo, pero no desapareció (Gráfica 5). La volatilidad

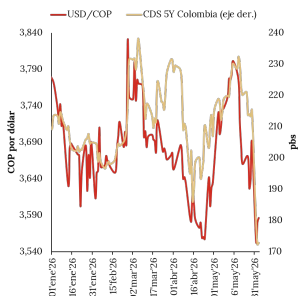
implícita a un mes del USD/COP se ubica en 20.77% anualizado, con una caída de 2.77 puntos porcentuales frente al 29 de mayo, pero aún en el percentil 97 desde 2019. El risk reversal a un mes también retrocedió desde máximos recientes, hasta 3.08 puntos porcentuales de volatilidad, aunque permanece en el percentil 99 de su distribución histórica. Esta combinación muestra que el mercado desmontó parte de la cobertura extrema previa al evento, pero sigue pagando una prima elevada por protección ante subidas del dólar. Además, la comparación regional refuerza el carácter local del riesgo: la volatilidad implícita del USD/MXN y del USD/BRL se ubica alrededor de 8.2% y 11.3%, respectivamente, muy por debajo de la colombiana. En términos prácticos, el mercado acepta una tasa más baja, pero todavía no descuenta un régimen de baja volatilidad.

El carry continuará siendo un soporte relevante para el peso y podría ganar impulso marginal con la reunión del BanRep de junio. Actualmente, el diferencial OIS COP-USD se mantiene elevado: cerca de 697 pbs a un mes, 765 pbs a tres meses, 813 pbs a seis meses y 861 pbs a doce meses. Además, nuestro escenario base contempla un incremento de 75 pbs en la tasa de política monetaria, lo que reforzaría el atractivo relativo del COP frente a otras monedas emergentes y ayudaría a contener episodios de depreciación desordenada. No obstante, la señal no debe interpretarse de forma mecánica. Si el mercado lee el ajuste como una respuesta creíble frente a la inflación y al riesgo fiscal, el efecto sería favorable para el peso vía mayor carry y credibilidad del BanRep. En cambio, si el aumento se percibe como una reacción defensiva ante deterioro fiscal, presión inflacionaria o mayor incertidumbre, el soporte por tasas podría verse parcialmente compensado por una prima de riesgo más alta. Por eso, la tasa ayuda, pero no reemplaza la validación política y fiscal.

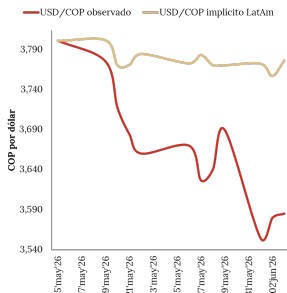
A la validación política se suma una prueba fiscal relevante: la publicación del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) y la posible actualización de Moody's. Junio no será únicamente un mes electoral; también será el primer ejercicio amplio de credibilidad fiscal después de la rebaja de S&P a BB- en abril, la más baja desde que esa agencia inició cobertura soberana de Colombia. Además, el último pronunciamiento de Moody's fue en junio de 2025, cuando redujo la calificación a Baa3 con perspectiva estable, por lo que una actualización durante este mes sería consistente con el ciclo de revisión anual. En este contexto, el mercado evaluará si Moody's mantiene la nota y la perspectiva, si cambia el sesgo a negativo o si adopta una postura más severa frente al deterioro fiscal. Una eventual acción negativa no debería generar un choque completamente nuevo sobre el CDS, pues Colombia ya se negocia en niveles compatibles con calificaciones más bajas; sin embargo, sí podría limitar la compresión adicional de prima y frenar la consolidación del USD/COP por debajo de COP\$3,600 si coincide con un MFMP poco convincente.

El MFMP será, por tanto, un filtro central para la sostenibilidad del nuevo rango. El mercado no solo revisará las cifras puntuales de déficit y deuda, sino la consistencia entre supuestos macroeconómicos, necesidades de financiamiento, regla fiscal y capacidad del próximo gobierno para corregir el deterioro de las cuentas públicas. Un documento creíble podría reforzar la compresión reciente del CDS, consolidar la valorización de TES y facilitar que el USD/COP permanezca en la zona baja del rango. En contraste, un MFMP percibido como insuficiente podría limitar la apreciación del peso incluso bajo un resultado electoral favorable, en la medida en que

Gráfica 3: USD/COP y prima soberana local



Gráfica 4: USD/COP observado vs implícito por LatAm



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

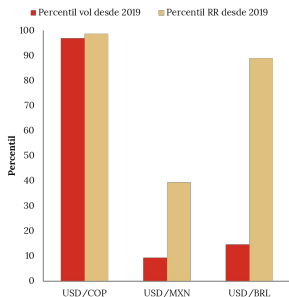
aumentaría la probabilidad percibida de nuevos pronunciamientos negativos de calificadoras o de mayor presión sobre la deuda pública. En este sentido, el riesgo fiscal no debe leerse como un evento aislado, sino como una condición necesaria para validar la menor prima soberana.

El componente de flujos también será determinante. Entre el 10 y el 24 de junio se realizará el pago de la tercera cuota de renta de grandes contribuyentes, lo que puede generar demanda estacional de pesos y oferta puntual de dólares por parte de empresas con ingresos en divisas. Históricamente, esta ventana no ha producido una apreciación sistemática del COP: entre 2010 y 2025, el USD/COP registró una variación promedio de +1.09% durante ese periodo, con una amplitud promedio cercana a COP\$130. Sin embargo, en el contexto actual, este flujo tributario puede actuar como soporte táctico para el peso si coincide con menor CDS, reducción de coberturas y un entorno externo estable. La lectura debe ser prudente: la tercera cuota no garantiza nuevas caídas del dólar, pero sí puede moderar rebotes del USD/COP durante la parte media del mes.

En sentido contrario, Crédito Público puede actuar como un piso operativo para apreciaciones adicionales. Los niveles entre COP\$3,500 y COP\$3,600 pueden resultar atractivos para fortalecer caja en dólares o cubrir necesidades de servicio externo, especialmente considerando que durante el primer semestre la estrategia oficial ha priorizado la caja en moneda extranjera. La experiencia reciente muestra que estos flujos pueden ser relevantes: en mayo, compras netas de dólares del MinHacienda cercanas a USD\$925 millones coincidieron con un repunte puntual del USD/COP. Por tanto, aun si el sesgo local favorece al peso, la presencia potencial de demanda oficial de divisas reduce la probabilidad de una apreciación lineal y sostenida hacia nuevos mínimos.

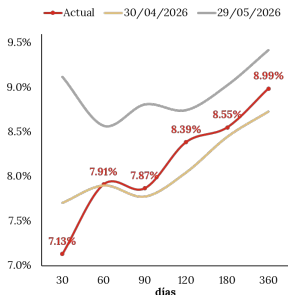
En balance, el escenario base para junio es de consolidación del USD/COP en un rango táctico más bajo, pero con volatilidad elevada y sensibilidad a eventos locales. Si la segunda vuelta confirma el escenario pro-mercado, el MFMP no deteriora la credibilidad fiscal, Moody's no introduce una señal negativa relevante, el BanRep sube 75 pbs y el frente externo permanece estable, la tasa podría operar principalmente entre COP\$3,520 y COP\$3,650, con extensiones puntuales hacia COP\$3,480-COP\$3,500 si se profundiza la reducción de coberturas. Un escenario de toma de utilidades o reconstrucción parcial de cobertura llevaría la tasa hacia COP\$3,650-COP\$3,750, especialmente si el mercado considera que el optimismo post-primer vuelta fue excesivo o si Crédito Público aumenta demanda de dólares. En un escenario adverso, donde el resultado electoral, el MFMP o Moody's eleven dudas sobre disciplina fiscal, gobernabilidad o regla fiscal, el USD/COP podría extenderse hacia COP\$3,750-COP\$3,820, con niveles superiores bajo una combinación de deterioro local y DXY nuevamente cerca de 100 puntos. Así, junio debe entenderse como un mes de validación: el peso cuenta con fundamentos tácticos para sostener niveles bajos, pero la consolidación de un nuevo equilibrio dependerá de que la señal política, fiscal, monetaria y de flujos confirme la reducción reciente de la prima local. **En esta línea, para junio anticipamos un rango central de negociación entre COP\$3,550 y COP\$3,650, con extensiones hacia COP\$3,500 y COP\$3,750 por dólar. No obstante, dada la segunda vuelta, la publicación del MFMP y la persistencia de una prima de cobertura históricamente elevada, [no descartamos episodios de cola sobre la zona de COP\\$3,850-COP\\$3,950.](#)**

Gráfica 5: Opciones FX LatAm: prima de cobertura



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 6: Curva de tasa de devaluación implícita del USD/COP



## Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2026 Acciones & Valores S.A.



### Héctor Wilson Tovar García

Gerente de Investigaciones Económicas

[✉ htovar@accivalores.com](mailto:htovar@accivalores.com)



### María Alejandra Martínez Botero

Directora de Investigaciones Económicas

[✉ maria.martinez@accivalores.com](mailto:maria.martinez@accivalores.com)

### Hugo Camilo Beltrán Gómez

Analista Renta Variable

[✉ hugo.beltran@accivalores.com](mailto:hugo.beltran@accivalores.com)

### Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista Divisas

[✉ laura.fajardo@accivalores.com](mailto:laura.fajardo@accivalores.com)

### Lyhz Valentina Tovar Rodriguez

Practicante

[✉ lyhz.tovar@accivalores.com](mailto:lyhz.tovar@accivalores.com)



WhatsApp:  
+57 3112182255

Bogotá:  
601 514 33 43

Línea Nacional:  
01 8000 111 700

Síguenos:



accionesyvalores



accionesyvaloresa



company/acciones-y-valores-s-a/