

Perspectiva de Divisas

Mensual

Perspectiva julio de 2026

Resumen

- **Dólar con soporte externo:** El DXY se mantiene cerca de 101 puntos, respaldado por tasas altas en EE.UU., Fed restrictiva y mayor riesgo geopolítico; esto limita el espacio para nuevas apreciaciones del COP.
- **Carry y CDS siguen favoreciendo al peso:** El CDS cerca de 143 pbs, el diferencial COP–USD superior a 760 pbs y la inflación local en 6.14% refuerzan la expectativa de una nueva subida de BanRep en julio.
- **USD/COP bajo COP\$3,400 luce exigente:** El spot opera cerca de 14.8% por debajo de valor justo y más de COP\$500 bajo el implícito LatAm; sin nuevas validaciones fiscales y monetarias, aumenta el riesgo de rebotes tácticos.

Panorama global: ¿Qué mueve al mercado cambiario hoy?

El mercado cambiario global entra a julio en una fase menos favorable para monedas emergentes de alto carry. El DXY se ubica cerca de 101.1 puntos, en el percentil 98 del último año, respaldado por una curva estadounidense todavía exigente: el Tesoro a 2 años opera alrededor de 4.22% y el 10 años cerca de 4.59%, ambos en percentiles altos de su distribución reciente. Aunque el dato laboral de junio redujo la convicción de una Fed con amplio margen para seguir endureciendo, no fue suficiente para instalar una narrativa dovish. Por el contrario, el mercado llega al IPC, PIB y reunión del FOMC de julio con una pregunta central: si la inflación vuelve a mostrar persistencia o la actividad conserva resiliencia, la curva corta podría volver a desplazarse al alza y sostener al dólar cerca de la zona de 101.5–102.0 puntos.

La diferencia frente a junio es que el petróleo y la geopolítica dejaron de ser un supuesto de alivio estable. El Brent repuntó hacia niveles cercanos a USD\$79/barril, en medio de una nueva intensificación de tensiones en Ormuz y mayor percepción de riesgo sobre el tránsito energético. Para el dólar, este canal opera por dos vías: aumenta la demanda defensiva por activos estadounidenses y reintroduce presión sobre expectativas de inflación, justo cuando la Fed busca evidencia de convergencia. Para Colombia, el efecto es más ambiguo. Un petróleo más alto mejora parcialmente la lectura de términos de intercambio, pero si el movimiento responde a un choque de oferta y aversión al riesgo, el impacto neto puede ser negativo para el COP, porque reduce el apetito por carry y fortalece al USD global.

El yen sigue siendo el otro riesgo externo relevante para el USD/COP. El USD/JPY se mantiene alrededor de 162.6, en máximos de varias décadas, con un diferencial de tasas frente a EE.UU. que continúa incentivando estrategias financiadas en yenes. Mientras este fondeo permanezca barato y estable, monedas como COP, BRL y MXN pueden seguir recibiendo soporte por búsqueda de rendimiento. Sin embargo, el nivel actual del cruce aumenta la probabilidad de intervención o de un cierre abrupto de posiciones de carry. En ese escenario, la presión sobre el COP no vendría necesariamente de un deterioro local, sino de una reducción global de exposición a monedas de alto rendimiento. La fortaleza reciente del índice de carry trade LatAm de Bloomberg, en percentiles históricamente altos, confirma que el posicionamiento regional luce rentable, pero también más vulnerable a choques de volatilidad.

En balance, el entorno externo de julio no invalida la fortaleza del peso, pero sí eleva la exigencia para sostener nuevas apreciaciones. El DXY podría mantenerse en un rango táctico entre 100.2–102.0 puntos, condicionado por inflación, Fed y geopolítica; una ruptura sostenida por encima de 102 implicaría mayor presión sobre monedas emergentes, mientras una corrección hacia 100 aliviaría el frente externo y permitiría que el carry local vuelva a dominar. Para el USD/COP, esto implica que el soporte internacional para niveles bajo COP\$3,400 ya no es automático: el peso necesitará que la prima local, BanRep y el CDS compensen un escenario global donde el dólar conserva piso, el petróleo vuelve a incorporar riesgo y el carry global luce más sensible a reversión.

USD/COP bajo COP\$3,400: el carry sostiene, pero la valoración exige nuevas validaciones

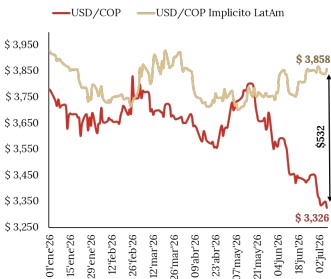
El USD/COP inicia julio en una zona de fuerte exigencia para la narrativa de apreciación del peso. La tasa ha caído cerca de 9.4% desde finales de mayo, mientras el DXY sube alrededor de 2.2% y las principales monedas regionales se han depreciado frente al dólar. Este desacople confirma que el movimiento reciente no responde a un viento de cola externo ni a una fortaleza homogénea de LatAm, sino a una prima local excepcional: menor riesgo político, compresión del CDS, posicionamiento favorable en activos colombianos y un diferencial de tasas todavía muy atractivo. En este contexto, el nivel bajo del USD/COP es defendible desde una óptica táctica, pero menos evidente desde una perspectiva de equilibrio.

Los dos fundamentos más claros detrás de la apreciación siguen siendo CDS y carry. El CDS a cinco años de Colombia se ubica cerca de 143 pbs, con una compresión aproximada de 72 pbs desde finales de mayo, reflejando menor prima soberana y una lectura más favorable sobre el entorno político local. Al mismo tiempo, el diferencial OIS COP-USD se mantiene amplio, alrededor de 766 pbs a 1 mes, 789 pbs a 3 meses, 815 pbs a 6 meses y 841 pbs a 12 meses, mientras el carry-to-vol del COP se ubica cerca de 0.64x, en el percentil 94 histórico. Esto confirma que el peso conserva una de las mejores relaciones de retorno ajustado por volatilidad dentro de LatAm, aunque el margen de sorpresa positiva es menor: el mercado ya incorporó buena parte de la compresión de riesgo y del atractivo monetario.

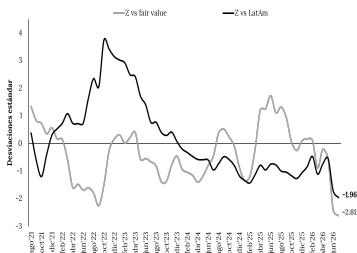
La inflación de junio refuerza este soporte de corto plazo. El IPC anual subió a 6.14%, con presiones no solo en alimentos, sino también en arriendos, servicios públicos y comidas fuera del hogar, componentes que elevan la preocupación por indexación y persistencia. Para BanRep, el dato reduce el espacio para una pausa en la reunión del 31 de julio y aumenta la probabilidad de una nueva subida. Nuestro escenario base anticipa una estabilidad, aún cuando probablemente de 50 pbs, con riesgo de 75 pbs si las expectativas continúan desancladas. Para el USD/COP, esto sostiene el canal de carry y puede mantener la tasa en la parte baja del rango. Sin embargo, la lectura no es unilateralmente positiva: una inflación más alta solo favorece al peso si el mercado confía en una reacción suficiente de política monetaria; de lo contrario, podría transformarse en una señal de menor convergencia macroeconómica y mayor prima de riesgo.

La lectura de sector externo introduce un matiz importante. Las exportaciones de mayo crecieron 19.2% anual hasta US\$5,193 millones FOB, impulsadas principalmente por combustibles e industrias extractivas, que representaron cerca de 44.5% del total exportado. No obstante, las importaciones de abril crecieron 15.8% anual hasta US\$6,709 millones CIF, y la balanza comercial registró un déficit de US\$1,760.8 millones FOB, superior al observado un año atrás. En la balanza de pagos, el déficit de cuenta corriente del 1T26 fue de US\$1,573 millones, equivalente a 1.2% del PIB trimestral, financiado por entradas de capital extranjero, incluyendo IED e inversión de portafolio. Esto sugiere que el sector externo ha mejorado en margen, pero no explica por sí solo la magnitud de

Gráfica 1. El COP se desacopla de LatAm: opera más de COP\$500 por debajo del nivel implícito regional



Gráfica 2. El dólar luce barato frente a valor justo: el desalineamiento alcanza niveles estadísticamente exigentes



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

la apreciación reciente; la fortaleza del COP sigue dependiendo más de flujos financieros, carry y prima local que de una corrección estructural del balance comercial.

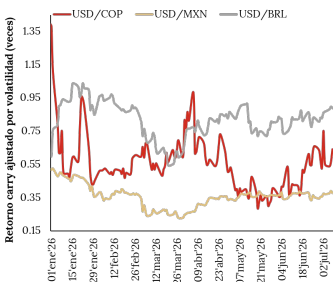
Las métricas de valoración refuerzan la idea de sobreextensión. El modelo de valor justo ubica el USD/COP cerca de COP\$3,924, lo que implica que el spot cotiza aproximadamente 14.8% por debajo de su nivel de equilibrio. Frente al modelo implícito por monedas LatAm, la señal es similar: el nivel sugerido por MXN, BRL y CLP se ubica alrededor de COP\$3,858, cerca de COP\$530 por encima del spot reciente. En términos estadísticos, la brecha frente a LatAm se encuentra cerca de -2 desviaciones estándar, mientras el z-score de 50 días del USD/COP se mantiene en terreno negativo, a diferencia de MXN, BRL y CLP, que muestran presiones de depreciación frente al dólar. El mensaje no es que la reversión deba ser inmediata, sino que el mercado está pagando una prima excepcional por Colombia.

A esta exigencia de valoración se suma una transición relevante en la prima local: el riesgo electoral dejó de ser el principal driver y fue reemplazado por la prima de ejecución fiscal. La compresión del CDS y la valoración de activos locales anticipan un escenario de mayor disciplina macroeconómica, pero julio será clave para validar si esa expectativa se traduce en señales concretas sobre gabinete económico, manejo de deuda, presupuesto de 2027, relación con el Congreso y estrategia de consolidación fiscal. Además, la concentración de la demanda extranjera en TES puede actuar como soporte para el peso mientras continúen las entradas de portafolio, pero también eleva la sensibilidad del mercado a cambios de posicionamiento. En otras palabras, los flujos que ayudaron a explicar la apreciación reciente pueden convertirse en un factor de vulnerabilidad si la prima fiscal deja de comprimirse o si aumenta la demanda de cobertura desde niveles bajos del dólar.

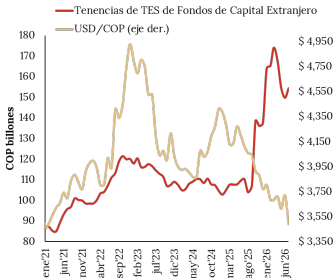
La historia también sugiere cautela. En episodios donde el USD/COP ha cotizado con z-scores inferiores a -1.5σ frente a valor justo, la tasa ha tendido a corregir en horizontes de tres a seis meses. En la muestra histórica, el rebote promedio posterior ha sido cercano a 2.1% a tres meses y 6.0% a seis meses, con probabilidades de aumento del USD/COP superiores al 75% en esos horizontes. Esto es consistente con la tesis de que el peso puede mantenerse fuerte en el corto plazo mientras el carry sea elevado, pero que la asimetría de mediano plazo empieza a favorecer una depreciación gradual o, al menos, una convergencia hacia niveles más alineados con fundamentos y región.

En balance, julio debe leerse como una prueba de validación del nuevo rango bajo. El COP conserva soporte por carry, CDS comprimido, BanRep restrictivo y menor prima local; sin embargo, el USD/COP bajo COP\$3,400 ya incorpora una mejora considerable de expectativas y luce exigente frente a valor justo, LatAm y señales técnicas. Si la inflación valida una terminal más alta de BanRep, el CDS sigue comprimido y el frente fiscal entrega señales creíbles, la tasa podría sostenerse entre COP\$3,300 y COP\$3,480, con extensiones bajistas hacia COP\$3,250–COP\$3,280. En contraste, un DXY más fuerte, ruido fiscal, agotamiento del carry o toma de utilidades frente a la sobreapreciación reciente podrían activar rebotes hacia COP\$3,550–COP\$3,580.

Gráfica 3. El carry sigue sosteniendo al COP, pero ya opera en percentiles altos



Gráfica 4. El apetito extranjero por TES ha sido un soporte clave para el peso



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

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/