Acciones & Valores
Desde 1959

Perspectiva Mensual de Monedas

Junio 2025

Investigaciones Económicas

Wilson Tovar
Gerente
wtovar@accivalores.com

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

Consulta aquí nuestro informe macroeconómico

Resumen

- El dólar continúa perdiendo impulso en medio de la persistente incertidumbre fiscal de EE.UU. y los temores leves pero persistentes acerca de una estanflación, que impulsan una tendencia estructural de menor demanda global por activos en USD.

- Monedas como el euro, la libra y el yen se fortalecen gracias a mejores perspectivas regionales, ajustes monetarios más avanzados y su rol como refugio ante la incertidumbre global.

- En cuanto a las monedas de mercados emergentes, se han visto beneficiadas por el mayor apetito por riesgo. En particular, para las monedas latinoamericanas se suma también el atractivo por estrategias carry trade debido a las altas tasas de interés.

- Factores de soporte para el peso colombiano incluyen una tasa de interés real competitiva, el atractivo del carry, una posible recuperación estacional del precio del petróleo y niveles récord de remesas, que fortalecen los ingresos externos.

- Riesgos clave provienen de la incertidumbre fiscal interna, el deterioro en la inversión extranjera directa, una balanza comercial afectada por menores ingresos petroleros y una alta vulnerabilidad frente a la volatilidad global.

- **En junio, anticipamos un rango entre COP$4.085 y COP$4.260, con posibles extensiones en COP $4.065 y COP $4.300 por dólar.**

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

María Lorena Moreno
Practicante
maria.moreno@accivalores.com

Escucha nuestro análisis:

En YouTube

En Spotify

Suscríbete a nuestros informes

Resumen de proyecciones económicas

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3,20%	-7,30%	11,00%	7,30%	0,60%	1,70%	2,63%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10,90%	16,70%	13,80%	11,20%	10,20%	10,20%	10,2%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	5,20%	5,01%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	4,84%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	8,50%
IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,71%	2,97%	11,23%	12,08%	8,99%	8,12%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-6,80%	-6,20%
Deuda neta GNC (%PIB)	48,4%	60,7%	60,1%	57,7%	53,8%	60,00%	62,0%
Balance comercial (USD millones, total)	-10.782	-10.130	-15.259	-14.331	-9.902	-10.811	-11.000
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4,58%	-3,42%	-5,60%	-6,26%	-2,70%	-1,80%	-2,60%
Tasa de cambio (USD/COP, promedio)	3.282	3.696	3.747	4.248	4.328	4.074	4.244
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64,3	42,0	80,9	100,9	82,49	80,5	68,0

Fuente: Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Monedas desarrolladas

Dólar estadounidense:* El dólar ha mostrado una tendencia bajista en 2025. La economía de EE.UU. comenzó el año con una leve contracción del PIB real, con el menor gasto público y el repunte de las importaciones explican buena parte del retroceso. La inflación general se moderó a 2.3%, pero la subyacente continúa por encima de la meta, lo que mantiene a la Fed en pausa. Sin embargo, el mercado descuenta crecientes probabilidades de recortes hacia septiembre si la desaceleración se confirma. A este contexto, se suman los vaivenes de las políticas comerciales que han tenido efectos mixtos sobre el dólar: la búsqueda de refugio lo favorece en algunos momentos, pero la expectativa de menores aranceles e inflación mantiene su debilitamiento (Gráfica 1).

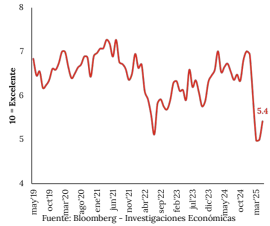
En el plano estructural, persiste una gradual debilidad de la demanda global por dólares. La participación del USD en las reservas internacionales cayó a ~58% en 4T24, su nivel más bajo en décadas (Gráfica 3). Los bancos centrales —especialmente en economías emergentes— han incrementado su tenencia de otras divisas (como el renminbi, el dólar canadiense o australiano) y de oro. Esta "desdolarización" ha sido acompañada por flujos especulativos negativos: según la CFTC, los inversores mantienen posiciones netas bajistas contra el dólar (Gráfica 2). En este contexto, la perspectiva fundamental del dólar es de debilidad: crecimiento moderado, inflación contenida, postura monetaria menos restrictiva y pérdida gradual de su rol dominante como activo de reserva.

Desde el punto de vista técnico, el dólar cotiza en torno a 98.8 puntos, por debajo del nivel psicológico de 100, que ahora actúa como resistencia inmediata. Los soportes se ubican en 98 y 96 puntos. El índice de fuerza relativa (RSI) semanal se acerca a zona de sobreventa, lo que podría habilitar rebotes de corto plazo. Sin embargo, la estructura de máximos y mínimos descendentes permanece intacta mientras no se rompa con claridad el nivel de 102. En suma, el sesgo técnico continúa siendo bajista, en línea con la narrativa macroeconómica.

Euro: El euro mantiene un momentum positivo. Alemania anunció un paquete de estímulo de 46,000 millones de euros. Este cambio fortalece la confianza en el bloque y aporta un soporte estructural al euro, compensando en parte la relajación monetaria del BCE, que completó su octavo recorte en un año. Sin embargo, la presidenta Christine Lagarde afirmó que este ciclo de recortes está cerca de su fin, con la inflación en la eurozona en torno al 1.9% en mayo. Así, con la Fed evaluando recortes, el diferencial de tasas entre EE.UU. y la eurozona podría estabilizarse, reduciendo presiones bajistas sobre la moneda.

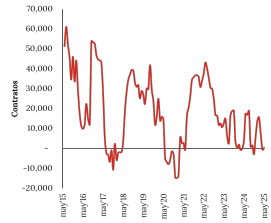
En el plano externo, la amenaza estadounidense de imponer aranceles sobre productos europeos provocó una respuesta con la promesa de represalias proporcionales. Una escalada afectaría negativamente al euro por aversión al riesgo y el impacto en la economía europea. Por ahora, ambos bloques mantienen negociaciones y la distensión parcial entre EE.UU. y China beneficia indirectamente a Europa, mejorando el clima global.

Gráfica 1: Índice de confianza del CEO



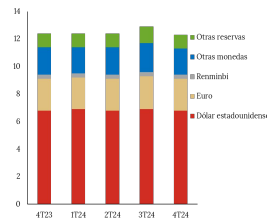
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 2: Posiciones en contratos de futuros sobre el dólar*



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 3: Participación de reservas internacionales (Trillones de USD)



Fuente: FMI - Investigaciones Económicas

*Valores correspondientes al índice DXY que mide la fortaleza del dólar estadounidense frente a una canasta de seis monedas: el euro (EUR), el yen japonés (JPY), la libra esterlina (GBP), el dólar canadiense (CAD), la corona sueca (SEK) y el franco suizo (CHF).

Monedas desarrolladas

Técnicamente, el EUR/USD cotiza en la zona entre 1.14–1.15, de superar esta resistencia, los siguientes objetivos son 1.17 y 1.20. Los indicadores técnicos respaldan la tendencia alcista, con medias móviles ascendentes, mínimos y máximos crecientes, aunque podría observarse consolidación en el corto plazo cerca de 1.15. Los soportes inmediatos se ubican en 1.13 y 1.11. El posicionamiento especulativo refleja esta confianza: la CFTC muestra un neto largo en contratos de futuros del euro (Gráfica 4).

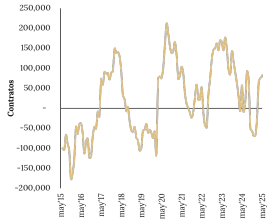
Libra esterlina: El Reino Unido muestra un crecimiento débil pero mejor al esperado, con un repunte del PIB en el 1T 2025 impulsado por un consumo temporal. La inflación aún es elevada, sostenida por altos salarios y el mercado laboral se enfría ligeramente. El BoE recortó su tasa en mayo para mitigar el impacto de los aranceles, en una decisión dividida que refleja el dilema entre apoyar la economía y controlar la inflación. Se espera otro recorte moderado hacia fin de año. La política fiscal sigue conservadora, con foco en alivios puntuales y alta deuda pública. Las elecciones de 2025 generan incertidumbre, con posible aumento del gasto bajo un gobierno laborista.

Las tensiones comerciales también pesan, pues amenazan el crecimiento británico, aunque podrían moderar la inflación al abaratar importaciones. Técnicamente, la GBP/USD extendió su rally, cotizando cerca de 1.35, aunque con indicadores de sobrecompra que sugieren posible consolidación entre 1.33 y 1.36. Respaldada por un posicionamiento de mercado mayoritariamente alcista sobre la libra (Gráfica 5). El optimismo se basa en la disipación del riesgo fiscal, la perspectiva de menor inflación y la valoración histórica atractiva tras años de incertidumbre Brexit. Soportes inmediatos en 1.33 y 1.30, mientras una ruptura sobre 1.37 abriría camino a 1.40.

Yen japonés: En 2025, el yen ha ganado tracción, apoyado por la moderada recuperación económica de Japón, la consolidación de la inflación sobre el 2% y un giro gradual del BoJ hacia la normalización monetaria. El crecimiento sigue siendo modesto, la inflación subyacente ronda el 3%, impulsada por salarios en aumento y el desempleo permanece bajo. Si bien el BoJ mantiene una política acomodaticia, la expectativa de subidas futuras ha mantiene una percepción favorable del yen. No obstante, sus tasas siguen siendo las más bajas del G7, limitando el potencial alcista inmediato frente a monedas de mayor rendimiento.

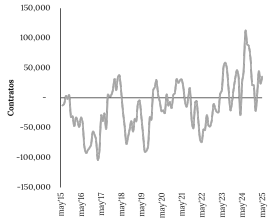
Externamente, el yen se ha beneficiado del clima global incierto, el par USD/JPY se mantiene en la zona entre ¥142–144, configurando una tendencia bajista. Soportes clave: ¥140 y ¥137. Resistencias: ¥145 y ¥148. El MACD semanal sugiere más presión bajista, aunque el RSI insinúa posible sobreventa a corto plazo. Hacia adelante, el yen podría seguir fortaleciéndose si se intensifican los riesgos globales o el BoJ da más señales de ajuste. Por el contrario, si el banco central se muestra cauto y la Fed recorta con fuerza, el yen podría estabilizarse o corregir. En suma, el yen recupera su rol de activo refugio, ahora con un respaldo más firme en los fundamentales internos. Su desempeño dependerá de la evolución del riesgo global y del ritmo con el que Japón abandone sus políticas ultraexpansivas (Gráfica 6).

Gráfica 4: Posiciones en contratos de futuros sobre el euro



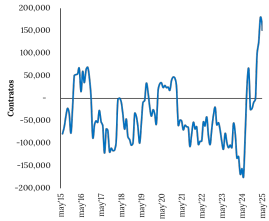
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 5: Posiciones en contratos de futuros sobre la libra esterlina



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 6: Posiciones en contratos de futuros sobre el yen japonés



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Peso colombiano (COP)

En mayo, el peso colombiano se apreció un 1.7% frente al dólar, cerrando en COP$4,157 en medio de una mejora por el apetito por riesgo global y el optimismo externo sobre los fundamentales de las monedas latinoamericanas. De hecho, en los primeros cinco meses del año, el COP lideró la tabla de divisas de mercados emergentes. La tasa de cambio mantuvo un sesgo bajista marcado y una volatilidad mensual baja: tras los COP$325 de de abril, la volatilidad de mayo correspondió a COP$230, incluso ubicándose levemente por debajo de su promedio de 12 meses (Gráfica 7).

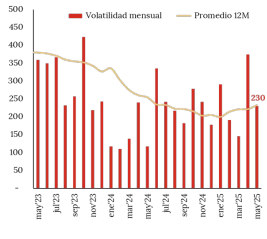
De cara a junio, el peso colombiano enfrenta un equilibrio delicado entre riesgos y oportunidades. En el panorama externo, factores como las negociaciones comerciales en curso, la debilidad estructural del dólar, un mayor apetito por riesgo y el atractivo de las estrategias de *carry trade* configuran un entorno favorable para las monedas emergentes, en particular las latinoamericanas. Sin embargo, a pesar de estas condiciones, el peso colombiano ha mostrado un rezago relativo frente a sus pares. Nuestro índice mensual de monedas latinoamericanas revela que, aunque el COP se ha apreciado, lo ha hecho por debajo del promedio regional (Gráfica 8).

En cuanto a las perspectivas monetarias, creemos que incluso con el bajo dato de inflación local en mayo, la tasa de interés real ex-ante de Colombia y el spread de tasas frente a EE.UU. se mantiene competitiva frente a sus pares regionales (Gráfica 10). Además, el margen de acción del BanRep podría verse limitado por los temores acerca de la sostenibilidad fiscal, incluso en un contexto de inflación a la baja. En este contexto, la curva de devaluación implícita del USD/COP muestra ahora una menor margen de depreciación del COP bajo el fundamental de tasas, pero en algunos tramos menor al percibido hace un mes. Por lo tanto, las expectativas en este frente se mantienen optimistas para el peso (Gráfica 11 y 12).

Así las cosas, en el ámbito local, junio se perfila como un mes especialmente desafiante. La atención del mercado se centra en el frente fiscal: se espera la publicación del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) y la posible aprobación de la cláusula que permitiría suspender la Regla Fiscal. Como ambos eventos se resolverán a inicios de mes, el escenario base supone que las preocupaciones sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas seguirán vigentes. En este contexto cobran relevancia las revisiones de la calificación soberana: Moody's —única agencia que aún otorga a Colombia grado de inversión (Baa2)— y S&P, que adelantó su visita al país ante el deterioro fiscal percibido (Gráfica 9).

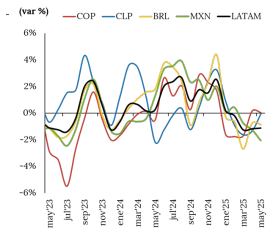
En mayo, Moody's advirtió que, si el ajuste fiscal propuesto no estabiliza la deuda pública ni respeta la Regla Fiscal, podría rebajar la nota. Por ello, la política fiscal continúa siendo el principal factor de riesgo: una senda creíble de consolidación —o la ausencia de ella— puede inclinar decisivamente el sentimiento inversionista hacia el peso en junio. Bajo nuestro escenario base, anticipamos que la prima de riesgo se mantenga elevada, con el CDS a cinco años de Colombia oscilando entre 230 y 250 pb. Estos niveles ejercerían una fuerte presión alcista sobre la tasa de cambio, reduciendo aún más el margen de convergencia del COP respecto al rendimiento de sus pares regionales.

Gráfica 7: Volatilidad USD/COP (Ventanas mensuales)



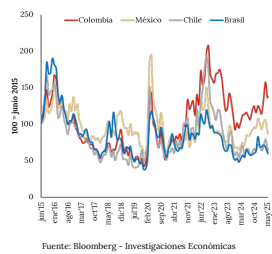
Fuente: Set FX - Investigaciones Económicas

Gráfica 8: Índice de monedas LatAm



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 9: Comportamiento CDS a 5 años región



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Peso colombiano (COP)

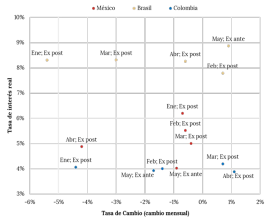
Ahora bien, la moneda sigue siendo vulnerable a la elevada volatilidad global y a los bajos precios del petróleo. Aun así, los fundamentos del crudo para junio muestran un tono algo más favorable, pese a que su precio continúa un 16% por debajo del nivel registrado hace un año. Desde una perspectiva estacional, los meses de verano suelen estar asociados con un aumento en la demanda y una mayor firmeza en los precios del petróleo; de hecho, es común que durante esta temporada el crudo se ubique en la parte alta de su rango anual. Esta estacionalidad positiva podría convertirse en un factor de apoyo para el peso colombiano durante junio. Si el petróleo continúa recuperando terreno y se incrementan moderadamente los ingresos por exportaciones energéticas, el COP podría verse beneficiado, siempre que no surjan choques negativos en otros frentes.

En temas de sector experto, los flujos de Colombia mantienen las señales mixtas. Las remesas alcanzaron máximos históricos: acumulando más de USD$4,228 millones en el año. Esperamos que en 2025 sigan consolidándose como un pilar clave de ingresos externos, sobre todo si se aprueba el impuesto a las remesas desde EE.UU. que, en el corto plazo, impulsaría un mayor flujo por envíos anticipados. Por otro lado, la inversión extranjera directa sigue débil: cayó un 32% entre enero y abril de 2025, y solo en mayo registró saldo negativo con salidas netas por USD$108 millones. En cuanto al comercio, las exportaciones crecieron 5.3% en el 1T25, impulsadas por productos agrícolas, sin embargo, los ingresos tradicionales por combustibles y minerales cayeron ~15% debido al menor precio del crudo, lo que deteriora la balanza comercial.

En cuanto a otros factores técnicos, las principales correlaciones diarias del COP, en una ventana de 30 días, se mantienen por debajo del ±60%. Las correlaciones más débiles se registran frente al peso chileno y el dólar estadounidense, mientras que las más altas, aunque moderadas, se dan frente al real brasileño y el peso mexicano, ambas en torno al 50%. En este contexto, a pesar de que estas monedas muestran una apreciación más consistente, las ganancias del COP responden en mayor medida a un entorno fiscal interno incierto, que limita una convergencia más clara con sus pares. A nivel estacional, en los últimos 10 años, junio muestra una depreciación promedio superior al 1% y en el análisis técnico, la moneda rompió el techo del canal bajista que sigue desde inicios de abril, rompiendo con la tendencia de apreciación. Por lo tanto, el fundamental económico y técnico se alinean con un mayor sesgo alcista para la tasa de cambio.

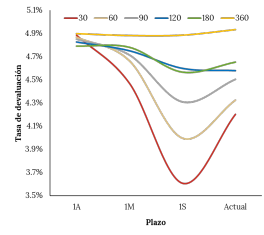
En suma, el peso colombiano enfrenta un balance delicado de factores alcistas y bajistas en junio. Entre los apoyos se destacan el atractivo del carry trade gracias a tasas locales elevadas, el repunte estacional del petróleo y niveles récord de remesas. Sin embargo, persisten riesgos significativos: dudas sobre la disciplina fiscal en el marco del MFMP, caída en la inversión extranjera directa, un déficit externo financiado por deuda, y posibles episodios de aversión global al riesgo. En conjunto, estos factores sugieren que, aunque existen vientos a favor, el balance de riesgos para la tasa de cambio se inclina hacia una mayor presión de depreciación en el corto plazo. Por lo tanto, en junio, anticipamos un rango entre COP$4.085 y COP$4.260, con posibles extensiones en COP $4.065 y COP $4.300 por dólar.

Gráfica 10: Tasa de cambio vs tasa de interés real LatAm



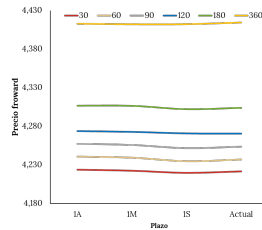
Fuente: Set FX - Investigaciones Económicas

Gráfica 11: Tasa de devaluación implícita USD/COP



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 12: Precio forward USD/COP



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 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. © 2025 Acciones & Valores S.A