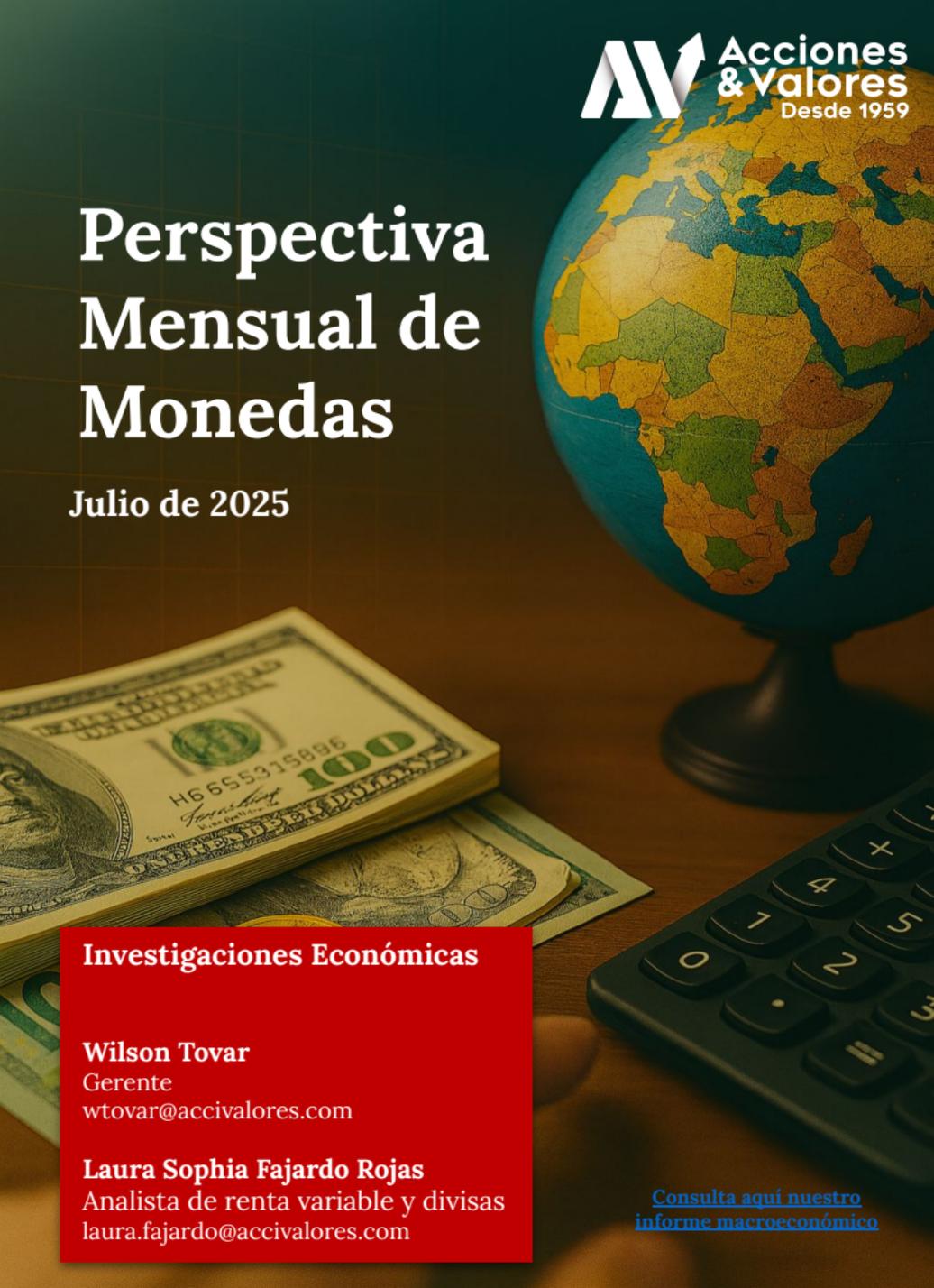


# Perspectiva Mensual de Monedas

Julio de 2025



## Investigaciones Económicas

**Wilson Tovar**

Gerente

[wtovar@accivalores.com](mailto:wtovar@accivalores.com)

**Laura Sophia Fajardo Rojas**

Analista de renta variable y divisas

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

[Consulta aquí nuestro  
informe macroeconómico](#)

# Resumen

- El dólar estadounidense ha mostrado resiliencia en julio, impulsado por mayores rendimientos del Tesoro y una inflación persistente, aunque comienza a verse afectado por dudas sobre la independencia de la Fed ante presiones políticas, lo que podría marcar un punto de inflexión en su trayectoria.
- Las monedas rivales se mantienen vulnerables: el euro resiste con fundamentos débiles, la libra enfrenta riesgos fiscales y expectativas de recortes, y el yen sigue penalizado por el diferencial de tasas y la inercia del BoJ, en un entorno donde los factores políticos y macroeconómicos determinarán la dirección de los flujos globales.
- El peso colombiano mantiene una tendencia apreciativa en julio, impulsado por un diferencial de tasas reales favorable, expectativas de monetizaciones oficiales y un entorno técnico alineado. La combinación de fundamentos internos sólidos y menor presión del dólar global ha favorecido su desempeño relativo en la región.
- A pesar de la fortaleza reciente, persisten riesgos externos y estructurales, como el déficit en cuenta corriente, tensiones diplomáticas y comerciales con EE.UU., y la incertidumbre sobre el impacto real de las intervenciones del Gobierno en el mercado cambiario.
- **En julio, anticipamos un rango entre COP\$3,940 y COP\$4,070, con posibles extensiones en COP \$3,900 y COP \$4,100 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 renta variable y divisas  
laura.fajardo@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%	10,20%
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

# Monedas desarrolladas

**Panorama general:** Julio ha estado marcado por una renovada tensión entre fundamentos económicos, riesgos geopolíticos y señales de intervención política sobre los bancos centrales. El dólar ha mantenido una relativa fortaleza, impulsado por un repunte en los rendimientos de los bonos del Tesoro y una inflación por encima del objetivo. Sin embargo, el mercado ha comenzado a descontar con mayor cautela la independencia de la Fed, tras crecientes presiones para acelerar los recortes de tasas. En Europa, la estabilización del euro refleja un entorno de menor volatilidad, aunque los datos macro siguen siendo tibios. La libra esterlina retrocede, en medio de dudas fiscales y un BoE más prudente. Por su parte, el yen japonés continúa bajo presión, penalizado por el amplio diferencial de tasas frente a EE.UU. y la postura del BoJ.

**Dólar estadounidense\*:** El dólar ha sostenido su resistencia durante la primera quincena de julio, oscilando entre 97.30 y 98.10, respaldado por la revalorización de los rendimientos soberanos y por datos de inflación que desincentivan un recorte inmediato de tasas. En junio, la inflación general alejó momentáneamente la posibilidad de un recorte en la reunión de julio de la Fed. No obstante, el trasfondo político ha introducido un nuevo vector de incertidumbre: declaraciones recientes del presidente Trump, presionando al banco central para reducir tasas en 300 pbs y sugiriendo una posible reestructuración de su liderazgo, han erosionado las expectativas de una Fed plenamente autónoma. Aunque el mercado aún asigna una probabilidad elevada a un recorte en septiembre, los operadores han comenzado a incorporar primas de riesgo institucional en los precios del dólar (Gráfica 1).

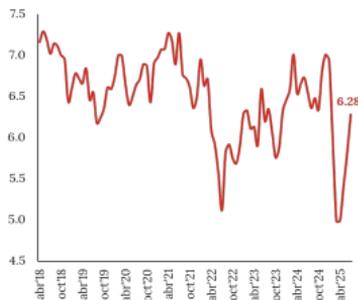
Desde lo técnico, el dólar mantiene una estructura de consolidación, con soporte clave en 96.40 y resistencia técnica entre 98.20 y 98.50. A corto plazo, la divisa podría mantenerse firme, pero un eventual giro en la política monetaria de la Fed hacia otoño abriría espacio para una depreciación más sostenida, especialmente si las monedas rivales comienzan a recuperar tracción económica.

**Euro:** El euro ha logrado mantener una relativa estabilidad, cotizando actualmente en torno a 1.165, favorecido por flujos hacia activos europeos y la expectativa de una postura moderada pero estable por parte del BCE. Sin embargo, los fundamentos económicos de la Eurozona siguen mostrando señales de enfriamiento: el consumo minorista cayó, mientras los PMIs manufactureros permanecen en terreno contractivo en Alemania, Francia e Italia. En este contexto, el BCE ha optado por una pausa en el ciclo de recortes, señalando que cualquier flexibilización adicional dependerá de datos más concluyentes sobre inflación y crecimiento (Gráfica 2).

Desde una perspectiva técnica, el euro ha respetado su canal alcista de mediano plazo. El soporte clave se ubica en 1.145 y la resistencia inmediata en 1.180. Si el dólar comienza a debilitarse tras la reunión de la Fed o si mejora el sentimiento hacia los activos europeos, el par podría escalar hacia 1.20. No obstante, cualquier sorpresa negativa desde China o una reactivación del riesgo político en Europa podrían limitar el avance.

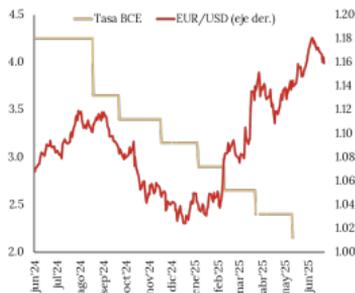
\*Valores correspondientes al índice DXY que mide la fortaleza del dólar estadounidense frente a una canasta de seis monedas: el euro (EUR), el yen japonés (JPY), la libra esterlina (GBP), el dólar canadiense (CAD), la corona sueca (SEK) y el franco suizo (CHF).

Gráfica 1: Índice de confianza del CEO



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 2: EUR/USD vs tasa política monetaria BCE



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

# Monedas desarrolladas

**Libra esterlina:** Luego de alcanzar máximos no vistos en más de dos años, cerca de 1.3770, la libra ha iniciado una corrección técnica hacia niveles de 1.345–1.350, en línea con un rebote parcial del dólar y el aumento de la incertidumbre fiscal en el Reino Unido. Si bien el nuevo gobierno laborista ha impulsado confianza en los mercados inicialmente, la Oficina de Responsabilidad Presupuestaria advirtió sobre un exceso de optimismo en las proyecciones de crecimiento, lo que podría limitar su capacidad para implementar medidas expansivas sin comprometer la sostenibilidad de la deuda. El BoE, por su parte, mantiene la tasa de referencia, pero los mercados descuentan con alta probabilidad un recorte en agosto, lo cual ha introducido presiones adicionales sobre la libra. Las tasas reales comienzan a caer, y el diferencial frente a EE.UU. se estrecha.

Desde lo técnico, la ruptura de los 1.353 ha dejado al par vulnerable, con próximos soportes en 1.340 y luego en 1.328. Si los fundamentos del dólar se debilitan en las próximas semanas y el BoE evita una señal demasiado *dovish*, la libra podría rebotar hacia 1.38 en el 3T. Por ahora, el sesgo se mantiene neutral-bajista en el corto plazo (Gráfica 3).

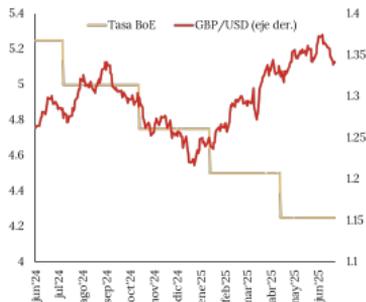
**Yen japonés:** El yen continúa siendo la moneda G10 más castigada en 2025. El par USD/JPY se negocia en niveles cercanos a 149, en máximos de tres meses, como reflejo del persistente diferencial de tasas entre EE.UU. y Japón, así como de la renuencia del BoJ a avanzar en una normalización monetaria significativa. A pesar de haber reducido su ritmo de compras de bonos a largo plazo, el BoJ ha dejado claro que cualquier alza de tasas será gradual y condicionada al crecimiento de los salarios, el cual aún se mantiene estancado. En el plano fiscal, Japón enfrenta también crecientes desafíos: la deuda pública supera el 260% del PIB y el incremento del gasto social proyectado ha presionado las métricas de sostenibilidad, lo cual limita el margen de maniobra tanto del gobierno como del banco central (Gráfica 4).

Técnicamente, el USD/JPY muestra una estructura alcista clara, con soporte en 145.80 y resistencia en 150. Un cierre sostenido por encima de ese nivel podría llevar el par hacia 152, salvo que el BoJ intervenga directamente en el mercado —una posibilidad que hasta el momento se mantiene baja.

**Julio, un punto de inflexión potencial:** El escenario cambiario de julio está marcado por transiciones clave: una Fed enfrentando presiones internas y externas para modificar su hoja de ruta, un BCE cauteloso en medio de datos débiles, un Reino Unido navegando dilemas fiscales, y un Japón estancado frente a su incapacidad estructural de normalizar su política. En este entorno, el dólar ha mantenido su solidez de corto plazo, pero se asoma a un momento decisivo que podría revertir su trayectoria si los datos o los eventos políticos lo fuerzan a ceder terreno.

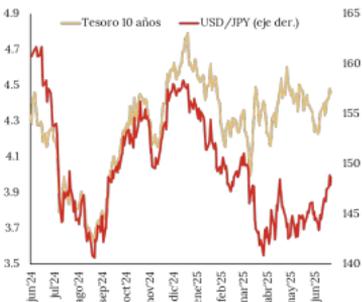
Las próximas semanas serán decisivas: la reunión de la Fed del 30 de julio, la entrada en vigor de nuevas tarifas arancelarias el 1 de agosto, y las cifras de PIB y empleo de las principales economías marcarán el pulso de los flujos globales. La tendencia de mediano plazo aún favorece un dólar más débil, pero el camino será volátil, y las monedas rivales necesitarán más que narrativa para capitalizarlo.

Gráfica 1: Índice de confianza del CEO



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 4: USD/JPY vs Tesoro a 10 años



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

# Peso colombiano (COP)

**El peso se consolida como referente regional en medio de un entorno externo volátil y una estrategia fiscal no convencional**

Durante junio y lo corrido de julio, el peso colombiano ha mostrado una notable resiliencia frente al dólar estadounidense (Gráfica 5), consolidándose como una de las monedas emergentes con mejor desempeño. Desde niveles cercanos a COP\$4,170, el USD/COP descendió hacia mínimos técnicos en COP\$3,940, evidenciando una apreciación acumulada del peso superior al 5%. Este comportamiento ha sido sustentado por una combinación de fundamentos internos sólidos, señales externas más benignas y expectativas técnicas que han favorecido el sesgo bajista del par cambiario.

En el plano internacional, el dólar ha enfrentado presiones mixtas. Si bien su papel como activo refugio ha repuntado en momentos de mayor aversión al riesgo (Gráfica 6) —particularmente ante las tensiones comerciales impulsadas por la administración Trump—, los datos macroeconómicos recientes de EE.UU. han mostrado señales de enfriamiento (consumo real débil e inversión estancada), lo cual mantiene viva la expectativa de recortes por parte de la Fed hacia septiembre. Esta narrativa ha debilitado el soporte estructural del dólar y ha favorecido la rotación hacia activos emergentes, en particular aquellos con fundamentos financieros aún atractivos, como Colombia.

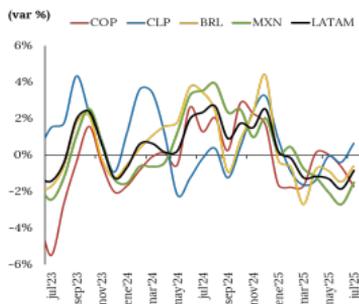
## Fundamentos locales: flujos, tasas reales y estrategia de deuda.

El peso ha logrado capitalizar el entorno global gracias a un diferencial de tasas reales altamente favorable. Con una inflación convergiendo hacia el 5% y una tasa de intervención en 9,25%, Colombia ofrece uno de los retornos reales ex ante más elevados del mundo emergente. Este diferencial frente a EE.UU. —que aún mantiene su tasa en 5,50%— se traduce en un spread real de más de 400 puntos básicos, estimulando estrategias de carry trade.

Adicionalmente, el Ministerio de Hacienda evalúa ejecutar una serie de monetizaciones en el mercado spot entre julio y agosto, con recursos provenientes de un crédito externo, que serían utilizados para recomprar TES y mejorar el perfil de deuda pública. Aunque aún no se ha anunciado la magnitud exacta de la operación, la expectativa de una mayor oferta de dólares oficiales ha contribuido a anclar la tasa de cambio, generando presiones adicionales a la baja.

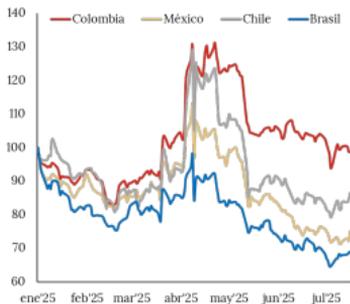
Por su parte, el Banco de la República se encamina a recortar la tasa de intervención en 25 pbs en julio, ubicándola en 9.0%. Esta decisión se enmarca en un entorno de inflación en retroceso, con el dato de junio cerca de 5.01% y núcleo en 4.8%. Frente a la región, Colombia se mantiene como uno de los países con tasas nominales y reales más elevadas, especialmente si se compara con Chile o Brasil, donde el ciclo de relajación monetaria ha avanzado con mayor rapidez. Esto preserva la ventaja relativa del peso en el espectro regional de divisas.

Gráfica 5: Índice de monedas LatAm



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 6: Comportamiento CDS a 5 años región



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

# Peso colombiano (COP)

## Sector externo: desequilibrios financiados, pero persistentes.

A pesar del fortalecimiento del peso, los desbalances externos continúan siendo un foco de atención. En el IT25 de 2025:

- El déficit en cuenta corriente fue de USD\$2,290 millones (2.2% del PIB).
- La balanza comercial acumuló un déficit de USD\$897 millones en marzo, con importaciones por USD\$5,235 millones y exportaciones por USD\$4,338 millones.
- Las remesas sumaron USD\$5,300 millones entre enero y mayo, creciendo +15.8% anual.
- La inversión extranjera directa alcanzó USD\$3,142 millones en el IT25.
- La cuenta financiera registró ingresos netos por USD\$1,835 millones.

Este patrón refleja una economía con vulnerabilidades externas, pero con capacidad de atraer financiamiento externo suficiente para mantener el equilibrio macro.

## Factores técnicos y riesgos latentes

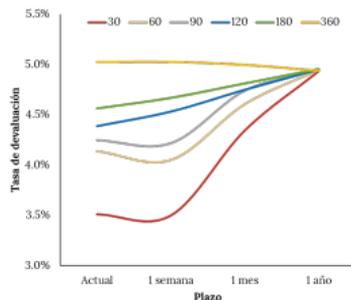
Desde lo técnico, el USD/COP mantiene una tendencia bajista bien definida desde abril, con una estructura de máximos y mínimos decrecientes. En julio, el par rebotó ligeramente desde la zona de COP\$3,940, pero mientras se mantenga por debajo de COP\$4,060–COP\$4,080, el sesgo estructural seguirá favoreciendo al peso. La tasa de devaluación implícita y el precio forward también han caído (Gráficas 7 y 8), reflejando menores expectativas de depreciación a corto plazo.

No obstante, persisten riesgos que podrían interrumpir esta trayectoria: la amenaza de aranceles adicionales por parte de EE.UU. a países cercanos a los BRICS, las fricciones diplomáticas entre Colombia y EE.UU., y la incertidumbre sobre el impacto real de las monetizaciones del MinHacienda —que podrían ser graduales o neutras para el mercado spot—, podrían aumentar la volatilidad. Además, si el dólar global repunta de forma sostenida, no se descarta una corrección técnica del COP hacia COP\$4,120–COP\$4,150.

## Conclusión y proyección

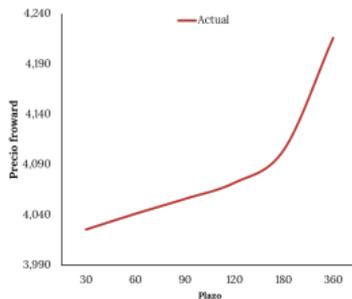
A pesar del entorno global incierto y la fragilidad estructural de las cuentas externas, el peso colombiano ha demostrado una fortaleza destacable en junio y lo corrido de julio, respaldado por fundamentos de tasas, expectativas de flujo oficial, y un escenario técnico alineado. De no mediar sorpresas negativas, el USD/COP podría mantenerse dentro de un rango de COP\$3,940 y COP\$4,070, con posibles extensiones en COP\$3,900 y COP\$4,100 por dólar, con sesgo bajista moderado. El mercado continuará monitoreando de cerca la ejecución de las monetizaciones del Gobierno, la próxima decisión del BanRep y los posibles anuncios comerciales desde EE.UU., que serán determinantes para la dirección del peso en el corto plazo.

Gráfica 7: Tasa de devaluación implícita USD/COP



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 8: Curva 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