

Perspectiva de Divisas

Semanal

Del 06 al 10 de julio 2026

Resumen

- **El dólar pierde impulso, pero conserva piso:** El DXY corrigió hacia 101 puntos tras un dato laboral más débil y un Brent cerca de USD\$72/barril, aunque la Fed sigue lejos de una postura dovish. Sin nuevos catalizadores de inflación, actividad o minutas más hawkish, el rango externo luce más táctico que direccional.
- **El carry sigue anclando al COP, condicionado al IPC:** La sorpresa de BanRep (+75 pbs hasta 12.00%) reforzó el diferencial de tasas frente a EE.UU. y sostuvo la apreciación del peso; ahora, la inflación de junio definirá si el mercado valida una terminal más alta, cercana a 12.50%-12.75%.
- **USD/COP barato y sobrevenido exige nuevas validaciones:** Tras caer cerca de 9.6% desde finales de mayo y cerrar alrededor de COP\$3,335, el peso luce estirado frente a LatAm, valor justo y señales técnicas. Para sostener nuevas caídas, el mercado necesita inflación alta, CDS a la baja y señales fiscales creíbles.

El DXY pierde impulso, pero conserva piso: minutas de la Fed, petróleo y yen redefinen el rango externo

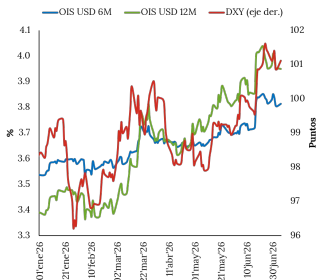
El dólar estadounidense inicia la semana en una fase de menor convicción. Después de alcanzar máximos cercanos a 101.8 puntos a finales de junio, el DXY corrigió hacia la zona de 101 puntos tras un dato de empleo que no validó la narrativa de una Fed con amplio margen para seguir endureciendo. Las nóminas no agrícolas de junio aumentaron casi la mitad de lo esperado, y además se revisaron a la baja las cifras de los dos meses previos. Aunque la tasa de desempleo bajó a 4.2%, la lectura fue menos favorable de lo que sugiere el titular, porque estuvo acompañada por una caída en la participación laboral. En términos de mercado, el dato no fue lo suficientemente débil para instalar una narrativa de recortes, pero sí redujo la probabilidad de que el dólar extienda su rally únicamente por expectativas de nuevas alzas.

Este cambio es relevante porque el avance reciente del DXY estaba construido sobre una combinación exigente: una Fed más impredecible bajo Warsh, inflación persistente, resiliencia de la economía estadounidense y reconstrucción de posiciones largas en dólares. El dato laboral rompió parcialmente esa secuencia. Ahora, las minutas del FOMC serán importantes, pero probablemente tendrán menor capacidad de mover al mercado que en episodios anteriores. Su tono debería ser restrictivo, dado que corresponden a la reunión en la que la Fed reforzó su prioridad antiinflacionaria; sin embargo, el mercado las leerá con información posterior: empleo más débil, petróleo más bajo y expectativas de inflación menos presionadas.

El petróleo también le resta fuerza al argumento más hawkish. El Brent opera cerca de USD\$72 por barril, con una caída cercana a 22% desde finales de mayo, en medio de la reapertura gradual de Ormuz, menor prima geopolítica y una OPEP+ dispuesta a aumentar producción. Mientras el crudo se mantenga alrededor de niveles previos al choque, el mercado tendrá menos incentivos para descontar un ciclo adicional agresivo de subidas de tasas por parte de la Fed. Esto no elimina el problema inflacionario en EE.UU., porque las presiones subyacentes siguen por encima de la meta y aún existen riesgos por servicios, salarios, aranceles e inversión asociada a inteligencia artificial; pero sí reduce la urgencia de actuar de forma preventiva por energía.

La consecuencia es que el dólar puede entrar en un rango más táctico. La Fed sigue siendo un soporte estructural, pero ya no basta con repetir que la inflación está alta para impulsar otra pierna alcista del DXY. El mercado necesitaría nuevos datos que contradigan la señal de enfriamiento laboral: un ISM de servicios fuerte, presiones de precios persistentes o minutas que muestren una mayoría más inclinada a subir tasas de lo que hoy se descuenta. Sin esos catalizadores, el dólar podría mantenerse contenido, con soportes cerca de 100.3-100.5 puntos y resistencia nuevamente en la zona de 101.5-101.8.

Gráfica 1. El DXY pierde validación tras el enfriamiento laboral



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 2. El yen activa alertas para el carry global



En desarrolladas, el ajuste del dólar no implica una recuperación homogénea del resto de monedas. El euro logró estabilizarse tras el NFP, pero su narrativa propia sigue débil: la inflación de la Eurozona sorprendió a la baja, el crecimiento continúa frágil y el mercado redujo la probabilidad de nuevas alzas del BCE. Por eso, el EUR/USD puede beneficiarse de episodios de debilidad del dólar, pero aún no cuenta con un catalizador claro para una recuperación sostenida. La libra, por su parte, ha encontrado algo de soporte en una transición política más ordenada en Reino Unido, aunque su desempeño sigue condicionado por el dólar y por la credibilidad fiscal del nuevo gobierno.

El yen merece una lectura más profunda porque se convirtió en el principal punto de tensión dentro del carry global. El USD/JPY volvió a operar en la zona de 161–163, niveles no observados desde 1986, a pesar de que el BoJ ya elevó su tasa de referencia y de que el petróleo corrigió desde los máximos del conflicto. La razón es que el diferencial absoluto de tasas frente a EE.UU. sigue siendo demasiado amplio: incluso con una Fed menos validada por el último dato laboral, el retorno de financiarse en yenes y posicionarse en monedas de mayor rendimiento continúa siendo atractivo. Por eso, la debilidad del JPY no responde solo al dólar fuerte, sino a una estructura de incentivos que mantiene vigente el carry trade.

El riesgo es que esa misma estructura se vuelva vulnerable a una intervención oficial. A diferencia de episodios previos, el mercado percibe que las autoridades japonesas podrían actuar con menos advertencias explícitas y mayor énfasis en el efecto sorpresa, lo que aumenta la incertidumbre para quienes mantienen posiciones largas en USD/JPY. La señal de opciones va en esa dirección: la volatilidad implícita del cruce aumentó y la prima por puts de dólar se amplió, sugiriendo que los inversionistas están pagando cobertura ante una posible corrección abrupta del par. En otras palabras, el mercado no está abandonando el carry financiado en yenes, pero sí reconoce que el riesgo de cola aumentó.

Para LatAm, la implicación no es menor. Mientras el yen siga débil y estable, favorece la búsqueda de rendimiento y puede sostener flujos hacia monedas de alto carry como COP, BRL y MXN. Pero si Japón interviene o si el USD/JPY cae rápidamente por cierre de posiciones, el movimiento podría generar un desmonte táctico de carry global, aun sin un repunte fuerte del DXY. En ese escenario, el COP podría enfrentar presiones de corrección no por deterioro local, sino por reducción de exposición global a monedas de alto rendimiento.

En conjunto, el entorno externo dejó de ser tan adverso como la semana anterior, pero tampoco se convirtió en un viento de cola claro. El dólar perdió impulso porque el empleo debilitó la tesis de una Fed con espacio amplio para subir tasas y el petróleo bajo redujo parte de la presión inflacionaria esperada. Sin embargo, la Fed sigue lejos de una postura dovish y el mercado todavía no tiene una alternativa fuerte al dólar entre las principales monedas desarrolladas. Para el USD/COP, esto implica que la presión externa por dólar fuerte se moderó, pero la continuidad de la apreciación del peso dependerá más de los catalizadores locales que del DXY: inflación de junio, expectativas sobre BanRep, carry y señales fiscales.

USD/COP post-BanRep: inflación y fiscal definirán si el carry aún justifica nuevas caídas

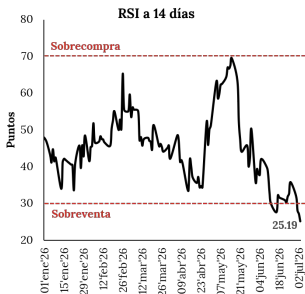
El USD/COP inicia la semana en un punto de fuerte exigencia para la narrativa de apreciación del peso. Tras cerrar cerca de COP\$3,335, la tasa acumula una caída cercana a 9.6% desde finales de mayo y de 3.4% frente al cierre de la semana anterior. El movimiento ha estado respaldado por tres factores: la compresión de prima política, la sorpresa restrictiva de BanRep y la mejora del apetito por activos locales. Sin embargo, desde estos niveles el mercado necesita nuevos catalizadores para justificar una extensión bajista, porque la tasa ya luce estirada frente a fundamentales, frente a la región y frente a su propia historia reciente.

La decisión de BanRep validó el soporte de corto plazo del COP. El aumento de 75 pbs llevó la tasa de política a 12.0%, por encima del escenario de 50 pbs que estaba ampliamente incorporado por el mercado, y reforzó la lectura de que el banco central prioriza la credibilidad antiinflacionaria. Para la tasa de cambio, esto amplió el diferencial de tasas frente a EE.UU. y sostuvo el atractivo de carry en un momento en el que el DXY perdió algo de impulso. No obstante, el efecto positivo de la sorpresa ya fue incorporado parcialmente en el precio: la pregunta de esta semana ya no es si BanRep respaldó el COP, sino si el dato de inflación de junio permite extender la terminal más alta.

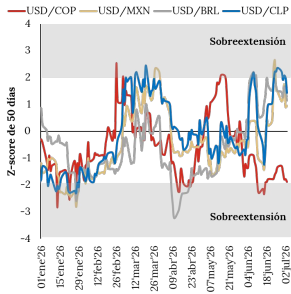
El IPC local será el principal filtro de esa tesis. En mayo, la inflación total se ubicó en 5.84% anual y las medidas básicas siguieron alejadas de la meta, lo que justificó la respuesta de BanRep. Si la inflación de junio vuelve a sorprender al alza, especialmente en servicios, arriendos, regulados o componentes asociados a indexación, el mercado podría reforzar la expectativa de nuevas alzas hacia una tasa terminal de 12.50%-12.75%. Ese escenario mantendría el atractivo relativo del COP y podría sostener al USD/COP en la parte baja del rango. En contraste, una lectura más moderada no eliminaría el carry, pero sí reduciría su impulso marginal, abriendo espacio para toma de utilidades después de la fuerte apreciación reciente.

El punto clave es que el carry sigue siendo alto, pero ya opera en una zona exigente. El diferencial de tasas frente a la curva en dólares se mantiene amplio, y el carry-to-vol del COP se ubica en 0.51x, percentil históricamente elevado. Esto confirma que el peso conserva uno de los mejores retornos ajustados por volatilidad dentro de LatAm. Sin embargo, cuando el carry ajustado por riesgo alcanza estos niveles, el mercado necesita más validaciones para aumentar exposición larga en COP. En ausencia de una inflación que confirme más alzas de BanRep o de una nueva caída del CDS, el carry puede sostener niveles bajos, pero no necesariamente impulsar una apreciación adicional amplia.

Gráfica 3. Índice de Fuerza Relativa (RSI) del USD/COP



Gráfica 4. Indicador de momentum en monedas latinoamericanas



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

La comparación con la región refuerza la idea de estiramiento. Desde finales de mayo, el USD/COP cae cerca de 9.6%, mientras el promedio de USD/MXN, USD/BRL y USD/CLP sube alrededor de 2.5%. Bajo una trayectoria alineada con LatAm, el USD/COP estaría más cerca de COP\$3,780, frente al cierre observado de COP\$3,335. La brecha, cercana a COP\$445, muestra que el último tramo de apreciación ha sido casi completamente idiosincrático. Esto no implica que el movimiento sea injustificado, pero sí que depende cada vez más de que la historia local siga entregando señales positivas.

El análisis de valor justo apunta en la misma dirección, ubicándose aproximadamente en COP\$3,926, lo que implica que el spot cotiza 14% por debajo de ese nivel. Frente al valor implícito por LatAm, construido a partir de la relación histórica con USD/MXN, USD/BRL y USD/CLP, la brecha es incluso mayor, con un nivel estimado cercano a COP\$4,020. En términos prácticos, el dólar luce barato frente a sus fundamentales y frente a la región; el mercado está pagando una prima elevada por carry, menor riesgo político y expectativa de ajuste macroeconómico local.

El estiramiento también aparece en la lectura técnica de corto plazo. El z-score de 50 días del USD/COP se ubica alrededor de -2,0 desviaciones estándar frente a su propia historia reciente, no frente a valor justo ni frente a LatAm. Esto significa que la tasa está operando en un nivel inusualmente bajo respecto a su media de los últimos 50 días. Además, el RSI de 14 días se ubica cerca de 25, en zona clara de sobreventa. Estas señales no anticipan necesariamente una reversión inmediata, pero sí reducen el atractivo de perseguir nuevas caídas sin catalizadores adicionales.

El frente fiscal será el otro filtro de sostenibilidad. La compresión del CDS hacia niveles cercanos a 141 pbs ha sido uno de los principales soportes de la apreciación, pero el margen de nuevas caídas luce más acotado si no aparecen señales concretas sobre consolidación fiscal, manejo de deuda y financiamiento de 2027. La discusión entre refinanciar, reperfilar o hacer operaciones de manejo de deuda será relevante para el mercado: si se interpreta como una estrategia ordenada para extender vencimientos y reducir costo financiero, puede reforzar la confianza local; si se percibe como señal de presión de caja o fragilidad fiscal, podría frenar la compresión de prima y limitar la fortaleza del COP.

En este contexto, el balance para el USD/COP luce menos asimétrico que en semanas anteriores. Una inflación de junio alta, acompañada por expectativas de nuevas alzas de BanRep y señales fiscales creíbles, podría mantener la tasa en niveles bajos e incluso permitir pruebas hacia COP\$3,300–COP\$3,320. Sin embargo, una inflación en línea o moderada, un CDS lateral y dudas sobre el frente fiscal aumentarían la probabilidad de consolidación o rebote táctico hacia COP\$3,380–COP\$3,450. En síntesis, el COP conserva soporte por carry, pero el USD/COP ya opera en una zona de estiramiento fundamental y técnico: para sostener nuevas caídas, el mercado necesita que la historia local siga validando una prima excepcional. **En esta línea, para la semana anticipamos un rango de negociación entre COP\$3,300 y COP\$3,400, con posibles extensiones hacia COP\$3,280 y COP\$3,440 por dólar.**

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 Rodríguez

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/