

Perspectiva de Divisas

Semanal

Del 22 al 26 de junio 2026

Resumen

- **La Fed vuelve a respaldar al dólar:** El tono más restrictivo de Warsh, el aumento de las tasas cortas en EE.UU. y el próximo dato de PCE mantienen al DXY con soporte sobre 100 puntos, limitando el apetito por monedas emergentes.
- **El peso valida la compresión de prima postelectoral:** La victoria promercado, la caída del CDS y los flujos tributarios hasta el 24 de junio mantienen presión bajista sobre el USD/COP, aunque con una elasticidad menor frente a la primera vuelta.
- **El USD/COP tiene espacio bajista más acotado:** Niveles de COP\$3,350–COP\$3,380 lucen posibles, pero la sobreextensión técnica, el DXY fuerte y la necesidad de validar gobernabilidad elevan el riesgo de rebotes hacia COP\$3,450–COP\$3,500.

La Fed recupera el control del dólar: PCE y PMIs pondrán a prueba el nuevo régimen de Warsh

El dólar estadounidense inicia la semana con un balance más constructivo que el previsto antes de la reunión de la Fed. Aunque la descompresión geopolítica y la caída del petróleo debieron reducir la demanda defensiva por dólares, el mercado priorizó el giro más restrictivo de la política monetaria estadounidense. Desde el 12 de junio, el DXY avanza cerca de 1.1%, el Tesoro a dos años aumenta alrededor de 13 pbs y las OIS USD a seis y doce meses suben 13.6 pbs y 18.0 pbs, respectivamente, aun cuando el Brent retrocede más de 10%. La lectura es clara: la caída de la prima energética dejó de ser suficiente para debilitar al dólar, mientras la parte corta de la curva volvió a dominar la dirección del mercado cambiario global (Gráfica 1).

El cambio no provino de la decisión de tasas, que estuvo completamente descontada, sino del nuevo régimen de comunicación de la Fed. La menor orientación futura, la eliminación del sesgo de flexibilización y una lectura más persistente de la inflación elevan la sensibilidad del dólar a cada dato macroeconómico. En este contexto, el PCE de mayo será el principal catalizador de la semana, no solo por ser la medida de inflación preferida de la Fed, sino porque servirá para validar si el mercado debe seguir incorporando alzas adicionales en 2026. Bajo la sensibilidad reciente, un aumento de 10 pbs en el Tesoro a dos años se ha asociado con una valorización cercana a 0.33% del DXY, mientras un movimiento similar en la OIS USD a doce meses implicaría un avance aproximado de 0.42%.

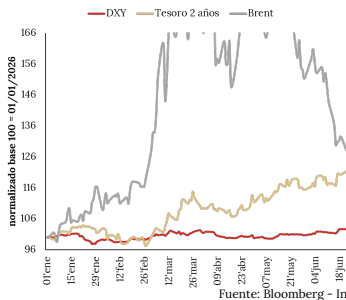
Por esto, el balance de riesgos para el dólar dependerá de la capacidad del PCE para confirmar o moderar el mensaje de Warsh. Un dato superior a lo esperado, acompañado por presiones en el componente subyacente, podría desplazar nuevamente la curva en 10–20 pbs y llevar al DXY hacia 101.2–101.7 puntos (Gráfica 2), con presión depreciativa sobre las monedas latinoamericanas. Un dato en línea mantendría al índice en un rango alto, probablemente entre 100.5 y 101.2, dejando que los factores locales dominen el desempeño relativo de LatAm. En contraste, una sorpresa bajista reduciría la probabilidad de alzas adicionales y podría devolver el DXY hacia 100.2–100.5, o incluso por debajo de 100 si coincide con PMIs débiles y menor presión de precios.

Los PMIs preliminares de junio complementarán esta lectura porque permitirán evaluar si la economía global empieza a absorber el alivio del petróleo o si persiste una combinación de menor actividad y precios elevados. Para el dólar, el peor escenario para las monedas emergentes no sería únicamente una inflación alta, sino una señal de estancamiento en EE.UU. que obligue a la Fed a mantener un sesgo restrictivo aun con una actividad menos dinámica. En cambio, PMIs que muestren desaceleración de precios sin deterioro fuerte de actividad podrían limitar el avance del dólar y favorecer una recuperación parcial del apetito por carry.

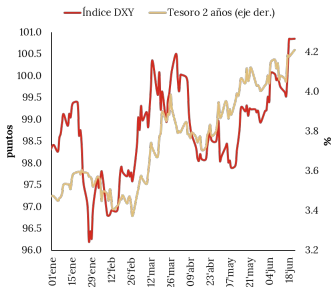
En desarrolladas, el euro y el yen seguirán funcionando como termómetro del diferencial de tasas. El EUR/USD mantiene una sensibilidad elevada: un aumento de 10 pbs en el diferencial OIS USD-EUR a doce meses se ha asociado con una caída cercana a 0.36% del par, y la sensibilidad frente al Tesoro a dos años es incluso mayor. Por ello, mientras el mercado siga ajustando al alza la trayectoria de la Fed, la capacidad del euro para recuperar terreno será limitada. En Japón, el BoJ subió la tasa a 1.0%, pero el USD/JPY se mantiene sobre 160 porque el diferencial absoluto frente a EE.UU. sigue favoreciendo al dólar. La sensibilidad del cruce al diferencial USD-JPY es menor, cercana a 0.14% por cada 10 pbs, pero el nivel actual aumenta el riesgo de intervención oficial, especialmente si el par vuelve a acercarse a 162.

En conjunto, el escenario base es de un dólar firme, pero no con espacio ilimitado de apreciación. La Fed recuperó el control de la narrativa y el DXY podría mantenerse por encima de 100 mientras los datos no contradigan la persistencia inflacionaria. Sin embargo, después del ajuste reciente, una extensión hacia 101.5-102 requeriría una validación clara del PCE, PMIs con presiones de precios persistentes y nuevas alzas en la parte corta de la curva. Para las monedas latinoamericanas, esto implica un entorno externo menos favorable que el de la semana anterior: el carry sigue siendo relevante, pero ahora debe competir contra un dólar respaldado por tasas y por una Fed menos predecible.

Gráfica 1. La Fed vuelve a dominar al dólar pese al alivio petrolero



Gráfica 2. Sensibilidad del DXY a la curva corta dada la relevancia del calendario macro

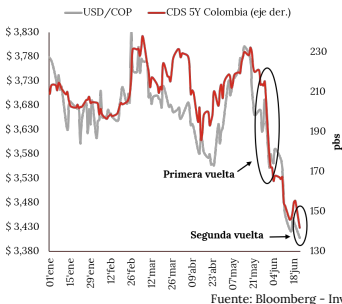


USD/COP postelectoral: la prima política se comprime, pero el margen estrecho limita una apreciación lineal

El USD/COP inicia la semana en una nueva fase de validación postelectoral. La confirmación del escenario promercado profundizó la compresión de prima local y llevó la tasa a mínimos no observados desde 2020, con una caída intradía cercana a 2% hacia la zona de COP\$3.390-COP\$3.410. No obstante, el movimiento no ha sido completamente lineal: después de alcanzar mínimos cercanos a COP\$3.385, la tasa rebotó hacia COP\$3.410, cerrando el dato parcial del lunes en la parte alta del rango intradía. Esto sugiere que el mercado recibió positivamente el resultado, pero también que desde estos niveles empieza a aparecer toma de utilidades o demanda táctica de cobertura.

La magnitud del desacople frente al entorno externo sigue siendo el principal argumento a favor del peso. Desde el 12 de junio, el USD/COP cae alrededor de 1.4%, mientras el DXY sube 1.1% y las principales monedas regionales se deprecian: el USD/MXN avanza cerca de 0.5%, el USD/BRL 1.4% y el USD/CLP 0.7%. La divergencia es aún más marcada frente al cierre de mayo: el peso acumula una apreciación cercana a 7.6%, mientras el promedio regional se deprecia alrededor de 1.1%. En este sentido, el driver dominante sigue siendo local: menor prima política, caída del CDS y expectativa de un giro hacia una agenda más favorable para inversión, estabilidad regulatoria y disciplina fiscal.

Gráfica 3. USD/COP y CDS: la compresión de prima explica el desacople local



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

La comparación entre primera y segunda vuelta ayuda a dimensionar cuánto de esa prima ya fue incorporada (Gráfica 3 y 4). Tras la primera ronda, una caída de 35.9 pbs del CDS estuvo asociada con una apreciación de 3.7% del peso, equivalente a cerca de COP\$3.8 por cada pb de compresión. En la segunda vuelta, la reacción ha sido más moderada: el CDS cae alrededor de 13 pbs y el USD/COP retrocede cerca de 1%, equivalente a COP\$2.6 por pb. Esto confirma que el resultado favorable todavía respalda al peso, pero también que la elasticidad marginal de la tasa de cambio frente a nuevas caídas del riesgo soberano es menor, porque buena parte del escenario ya estaba descontada antes del resultado final. Bajo esta relación, niveles de COP\$3.390-COP\$3.400 lucen consistentes con la compresión actual de riesgo; una extensión hacia COP\$3.350 requeriría una nueva caída del CDS, continuidad de ventas tributarias y señales tempranas de gobernabilidad fiscal.

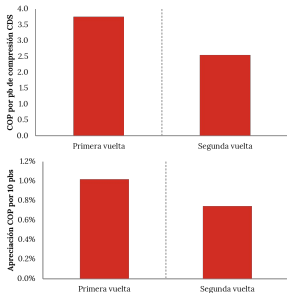
Los flujos tributarios todavía pueden reforzar el sesgo bajista en el muy corto plazo. La tercera cuota de renta de grandes contribuyentes se extiende hasta el 24 de junio, por lo que la demanda de pesos y la oferta potencial de dólares pueden continuar amortiguando rebotes durante las primeras sesiones de la semana. Este factor es relevante porque coincide con un mercado local que aún está dirigiendo el resultado electoral y con una volatilidad implícita que ya cayó de forma importante tras el evento. Sin embargo, el efecto de estos flujos es transitorio: una vez finalice la ventana tributaria, la sostenibilidad de niveles bajo COP\$3.400 dependerá más de la evolución del CDS, la reacción de extranjeros en TES y acciones, y la lectura del mercado sobre los primeros mensajes del nuevo gobierno.

Las opciones muestran que el evento electoral se desmontó parcialmente, pero no desapareció la demanda de protección. La volatilidad implícita a un mes cayó desde 19.0% hasta cerca de 13.9%, reflejando una fuerte compresión de prima de evento. Aun así, el risk reversal permanece alrededor de 2.5, cerca del percentil 88 histórico, lo que indica que el mercado sigue pagando una prima relevante por protección frente a un rebote del USD/COP. Al mismo tiempo, el carry-to-vol del peso aumentó hacia 0.55 veces, en el percentil 89 histórico, reforzando el atractivo relativo del COP frente a otras monedas de carry. La combinación sugiere que el sesgo fundamental sigue favoreciendo al peso, pero con una cobertura alcista todavía presente.

Desde el punto de vista técnico, el nivel actual es exigente. El USD/COP opera aproximadamente 4.4% por debajo de su media de 20 días, 6.0% por debajo de la de 50 días y 9.2% por debajo de la de 200 días, con un RSI cercano a 26.5. Esto no invalida el sesgo bajista, pero sí eleva la probabilidad de correcciones tácticas. Con una volatilidad implícita semanal consistente con un movimiento cercano a COP\$60, el rango estadístico desde los niveles actuales se ubica aproximadamente entre COP\$3.350 y COP\$3.470. Por tanto, el espacio bajista inmediato luce concentrado entre COP\$3.350 y COP\$3.380, mientras las primeras zonas de corrección se ubican en COP\$3.450-COP\$3.470 y, posteriormente, en COP\$3.500.

En el mediano plazo, la continuidad de la apreciación dependerá menos del resultado electoral y más de su traducción en gobernabilidad. El mercado necesita validar gabinete económico, estrategia fiscal, relación con el

Gráfica 4. Menor elasticidad postelectoral: primera vuelta vs segunda vuelta



Congreso y señales regulatorias. Un mensaje creíble de consolidación fiscal y reactivación de inversión privada podría sostener una prima de riesgo más baja y permitir que el USD/COP consolide por debajo de COP\$3.400; por el contrario, ruido institucional durante el escrutinio, protestas, falta de claridad fiscal o nombramientos que no validen las expectativas de mercado podrían activar una corrección más amplia.

Nuestro escenario base contempla un USD/COP con sesgo bajista, pero menos unilateral que en las semanas previas. La continuidad de los flujos tributarios, el carry atractivo y la compresión del CDS pueden mantener pruebas hacia COP\$3.350–COP\$3.380. Sin embargo, el fortalecimiento global del dólar, la sobreextensión técnica y la necesidad de validar gobernabilidad aumentan el riesgo de rebotes hacia COP\$3.450–COP\$3.500. Una extensión hacia COP\$3.300–COP\$3.330 requeriría nuevas señales de compresión de riesgo y un entorno externo más favorable; en contraste, un PCE fuerte en EE.UU., ruido político local o toma de utilidades posterior al vencimiento tributario podrían llevar la tasa hacia COP\$3.550–COP\$3.565.

En esta línea, para la semana anticipamos un rango de negociación entre COP\$3,340 y COP\$3,500, con posibles extensiones hacia COP\$3,300 y COP\$3,565 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/