Acciones & Valores
Desde 1959

Perspectiva Semanal de Monedas

Del 23 al 27 de junio de 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 estadounidense retomó fuerza impulsado por una Fed más hawkish y tensiones geopolíticas que renovaron su atractivo como refugio, generando una recuperación tras semanas de debilidad.

- El euro, la libra y el yen mantienen perspectivas bajistas debido a débiles factores económicos internos y políticas monetarias expansivas, agravadas por la incertidumbre global y riesgos externos elevados.

- La tasa de cambio local mantuvo la tendencia bajista anticipada, alcanzando mínimos desde agosto de 2024, favorecida por un contexto externo favorable, flujos positivos locales y el adelantamiento del mercado a la mayor oferta esperada de dólares derivada de la estrategia fiscal del gobierno.

- El anuncio de una posible Asamblea Nacional Constituyente por parte del presidente Petro, junto con el riesgo latente de una rebaja de la calificación crediticia y la incertidumbre frente a las próximas decisiones monetarias del BanRep, podrían moderar o revertir temporalmente la reciente apreciación del peso colombiano.

- **Para esta semana, anticipamos un rango para el USD/COP entre COP$4,025 y COP$4,150 con extensiones a COP$4,000 y COP$4,170 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

Suscríbete a nuestros informes

Resumen de proyecciones económicas

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3,20%	-7,30%	11,00%	7,30%	0,60%	1,70%	2,63%	2,88%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10,90%	16,70%	13,80%	11,20%	10,20%	10,20%	10,2%	10,5%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	5,20%	5,01%	3,60%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	4,84%	3,68%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	8,50%	7,25%
IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,71%	2,97%	11,23%	12,08%	8,99%	8,12%	6,95%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-6,80%	-6,20%	-5,00%
Deuda neta GNC (%PIB)	48,4%	60,7%	60,1%	57,7%	53,8%	60,00%	62,0%	61,0%
Balance comercial (USD millones, total)	-10.782	-10.130	-15.259	-14.331	-9.902	-10.811	-11.000	-11.100
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4,58%	-3,42%	-5,60%	-6,26%	-2,70%	-1,80%	-2,60%	-3,50%
Tasa de cambio (USD/COP, promedio)	3.282	3.696	3.747	4.248	4.328	4.074	4.244	4.250
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64,3	42,0	80,9	100,9	82,49	80,5	68,0	65,0

Fuente: Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Monedas desarrolladas

Dólar estadounidense*: La semana anterior estuvo marcada por una recuperación temporal luego de varias semanas bajo presión. Desde abril, el tono bajista había dominado tras las tensiones comerciales impulsadas por la administración Trump, pero el reciente mensaje más restrictivo del presidente de la Reserva Federal -Fed-, Jerome Powell, brindó soporte coyuntural al dólar, frenando temporalmente su tendencia bajista estructural iniciada a comienzos de año. Adicionalmente, la volatilidad generada por las tensiones geopolíticas entre Israel e Irán favoreció la divisas común dado su rol de activo refugio, llevándolo a registrar su mejor desempeño semanal en cuatro meses. Sin embargo, las posteriores declaraciones del gobernador Waller sobre posibles recortes de tasas a partir de julio moderaron este fortalecimiento, confirmando que esta recuperación es únicamente un ajuste temporal dentro de la tendencia bajista predominante desde comienzos de año, y no representa un cambio estructural.

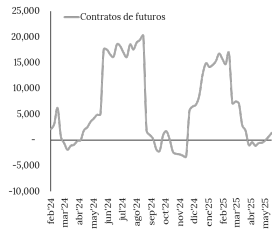
Para la semana que comienza, anticipamos que la volatilidad continúe con un sesgo más equilibrado. La incertidumbre alrededor de la coyuntura del Medio Oriente y la sensibilidad al precio del petróleo podrían mantener cierta demanda por el dólar como activo refugio en el corto plazo. No obstante, la publicación del índice de inflación PCE y la revisión final del PIB del 1T25 serán decisivas. Un dato sólido en la inflación reforzaría temporalmente el tono restrictivo reciente de la Fed, mientras que una cifra débil reactivaría expectativas de recortes anticipados, devolviendo presión bajista al dólar.

Desde una perspectiva técnica, el índice del dólar ha encontrado soporte sólido cerca de las 98.50 unidades y enfrenta una resistencia clave en el nivel psicológico de 100 puntos. Aunque una ruptura sostenida por encima de 100 podría extender la recuperación hacia 101.00, creemos firmemente que la tendencia bajista estructural del dólar prevalecerá eventualmente, manteniéndolo en un rango consolidado en el mediano plazo.

Euro: El euro registró una semana particularmente volátil. Inicialmente ganó terreno por flujos especulativos que buscaban alternativas frente al dólar y declaraciones restrictivas del BCE que llevaron al EUR/USD por encima de $1.16. No obstante, la moneda común perdió impulso rápidamente debido a factores coyunturales negativos como recortes inesperados en las tasas de interés en Suiza, Suecia y Noruega, así como por la intensificación del riesgo geopolítico global. Europa, como región importadora neta de energía, es particularmente sensible a incrementos en los precios del petróleo, presionando temporalmente al euro hacia niveles cercanos a $1.14.

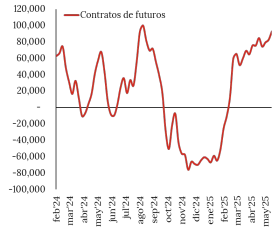
Para la semana entrante, los PMI preliminares en la Eurozona serán claves. Aunque cualquier debilidad adicional podría reforzar temporalmente la presión bajista sobre el euro, consideramos limitado el espacio para mayores caídas dado que los inversionistas mantienen una exposición alcista estructural a mediano plazo. Técnicamente, el EUR/USD tiene una resistencia

Gráfica 1: Flujos CFTC en dólar



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 2: lujos CFTC en euro



Fuente: Bloomberg - 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).

inmediata en $1.15. Mientras no recupere ese nivel, podría buscar soporte en $1.13, con una eventual extensión a $1.12, pero manteniendo la perspectiva alcista de largo plazo intacta.

Libra Esterlina: El cable enfrentó una semana adversa al retroceder desde niveles cercanos a $1.36 hasta por debajo de $1.34 debido a datos económicos domésticos débiles y expectativas crecientes de flexibilización monetaria adicional por parte del Banco de Inglaterra -BoE-. Además, la fortaleza temporal del dólar por aversión global al riesgo intensificó la presión bajista coyuntural.

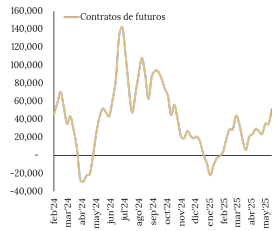
En los próximos días, la atención estará en señales adicionales del BoE y posibles impactos económicos derivados de las tensiones geopolíticas globales. Aunque la libra puede enfrentar presiones adicionales en el corto plazo, consideramos esta debilidad reciente como un movimiento temporal y no como un cambio estructural en su tendencia alcista predominante de largo plazo. Técnicamente, GBP/USD enfrenta soporte crítico en $1.34, con un riesgo temporal hacia $1.32 en caso de ruptura, pero manteniendo un sesgo estructural alcista si se recupera rápidamente hacia $1.36.

Yen japonés: El yen permaneció bajo presión la semana anterior debido a la postura extremadamente acomodaticia del Banco de Japón -BoJ-, lo cual limitó su potencial de apreciación. A esto se sumó una demanda temporalmente mayor por dólares ante incertidumbres geopolíticas globales.

Esta semana, la atención se centrará en los datos domésticos de Japón, buscando posibles señales tempranas sobre ajustes futuros en la política monetaria del BoJ. Aunque una postura ligeramente menos expansiva podría brindar soporte temporal al yen, esperamos que la debilidad coyuntural prevalezca temporalmente frente a un dólar fortalecido momentáneamente. Desde el aspecto técnico, el USD/JPY permanece consolidado sobre el soporte en 145.00, con posibilidad de avanzar hacia resistencias entre 148.39 y 148.70, pero sin modificar la perspectiva estructuralmente bajista para el USD frente al yen en el largo plazo.

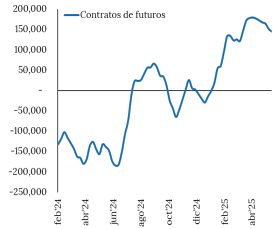
En conclusión, esta semana los mercados cambiarios continuarán sujetos a movimientos temporales derivados de factores geopolíticos y decisiones monetarias puntuales. Aunque el dólar podría continuar mostrando fortaleza temporal debido a estos factores coyunturales, reafirmamos nuestra visión de que este movimiento es únicamente un ajuste transitorio dentro de la tendencia bajista estructural predominante desde inicio del año. El euro, la libra y el yen podrían enfrentar presión temporal, pero mantienen sus tendencias estructurales intactas, esperando retomar su dirección previa una vez superados estos ajustes de corto plazo.

Gráfica 3: lujos CFTC en libra esterlina



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 4: lujos CFTC en yen japonés



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Acciones & Valores
Desde 1959

Peso colombiano (COP)

Como anticipamos en nuestra última edición, la tasa de cambio local mantuvo la tendencia bajista durante esta semana (-0.87%). Nuestro soporte técnico objetivo en COP$4,065 fue alcanzado y superado momentáneamente, apoyado en un entorno externo favorable, la menor sensibilidad del mercado a los riesgos fiscales locales y flujos positivos por parte de grandes contribuyentes. A esto se sumó un posible adelantamiento del mercado frente a la nueva estrategia de manejo de deuda planteada en el MFMP, la cual sugiere una mayor oferta de dólares a partir de julio. Esta expectativa habría incentivado un posicionamiento anticipado del mercado, llevando al peso a tocar un mínimo semanal de COP$4,055, su nivel más bajo desde agosto de 2024 (Gráfica 5).

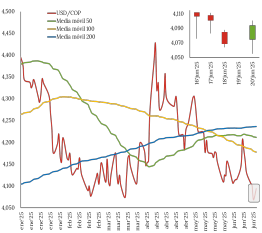
Sin embargo, al cierre de la jornada del viernes, el anuncio del presidente Gustavo Petro sobre su intención de convocar una Asamblea Nacional Constituyente elevó la incertidumbre política, lo que provocó una reversión parcial de la tendencia y llevó a la tasa de cambio hasta un máximo intradía de COP$4,101. Aunque el contexto externo sigue siendo favorable y las condiciones técnicas mantienen el sesgo bajista, este nuevo factor político podría introducir presiones al alza sobre el tipo de cambio en el corto plazo, especialmente si aumenta la percepción de riesgo institucional.

Hacia adelante, mantenemos nuestro escenario base en torno a una posible rebaja en la calificación crediticia de Colombia, especialmente tras el pronunciamiento reciente de Fitch Ratings. En este contexto, una eventual decisión de Moody's podría tener impactos diferenciados sobre el COP. Si la agencia rebaja la calificación a Baa3 con perspectiva negativa, es probable que el efecto sea moderado, dado que el mercado ya ha descontado en parte este escenario. En contraste, si Moody's opta por mantener la calificación en Baa2, el peso podría fortalecerse más allá de lo previsto. No obstante, si la agencia retira el grado de inversión y reduce la calificación a Ba1, se espera una depreciación cercana al 3%, lo que implicaría un retorno a los niveles máximos observados en el último año.

En el frente de tasas, la tasa real ex ante de Colombia, si bien se ha venido moderando, se mantiene en niveles relativamente altos (alrededor del 4%), lo que sigue ofreciendo un respaldo importante al COP vía atractivo de *carry trade*. Sin embargo, ese soporte se ha debilitado gradualmente con los recortes en la tasa del BanRep, y podría deteriorarse aún más si el ciclo de recortes se acelera sin mejoras claras en los fundamentos fiscales o en la cuenta corriente (Gráfica 6).

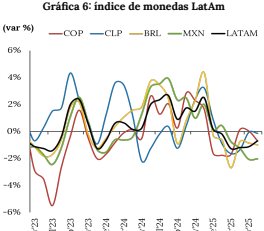
En este sentido, la atención del mercado se centrará en la próxima reunión de política monetaria del BanRep, programada para esta semana. El consenso apunta a que el banco mantendrá su tasa de referencia sin cambios, lo cual consolidaría el diferencial real positivo frente a otros países de la región y reforzaría el sesgo bajista del tipo de cambio (Gráfica 7). Sin embargo, no se descarta la posibilidad de un recorte de 25 pbs, lo que implicaría una señal más expansiva de lo anticipado y podría erosionar parte del atractivo relativo del peso colombiano. Un recorte mayor, de 50 pbs, tendría un impacto más marcado sobre el tipo de cambio, debilitando al COP en el corto plazo al anticipar una postura de política más dovish de la esperada.

Gráfica 5: Análisis técnico USD/COP



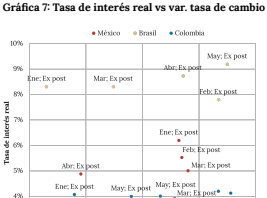
Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas

Gráfica 6: índice de monedas LatAm



Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas

Gráfica 7: Tasa de interés real vs var. tasa de cambio



Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas

Peso colombiano (COP)

Por otro lado, la curva de devaluación implícita mostró un leve repunte en las expectativas de depreciación del peso. En particular, en el plazo a 30 días, la tasa implícita se elevó hasta el 5%, reflejando una recalibración de expectativas (Gráficas 8 y 9). Mientras que antes el mercado descontaba recortes tanto en Colombia como en EE.UU., ahora predomina una visión de mayor estabilidad. En general, las expectativas de devaluación se alinean con los niveles observados hace un año, salvo en el tramo de 120 días, donde se registra una caída más marcada, coherente con la expectativa de que la Fed inicie su ciclo de recortes hacia septiembre.

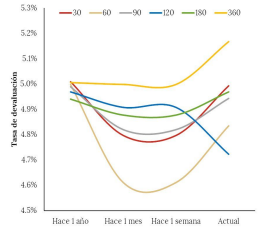
A nivel regional, los fundamentos estructurales siguen posicionando a Colombia como una de las economías más vulnerables en términos cambiarios. México, Brasil y Chile presentan posiciones externas más robustas. México mantiene un déficit de cuenta corriente cercano a cero, con un fuerte flujo de remesas que representan alrededor del 4% del PIB en 2024 y una sólida base exportadora manufacturera vinculada a EE.UU. Brasil conserva un superávit comercial estructural cercano al 2% del PIB y atrajo más de USD$70 mil millones en IED, respaldando al real. En el caso de Chile, su déficit externo cayó a menos del 1% del PIB, apoyado en los ingresos por exportaciones de cobre y la estabilidad de los flujos de capital.

En contraste, si bien Colombia logró reducir su déficit de cuenta corriente a 1.8% del PIB y recibió remesas cercanas al 3.5%, su posición externa sigue siendo estructuralmente más frágil. La economía continúa altamente concentrada en exportaciones de petróleo y carbón, mantiene una balanza comercial deficitaria y depende de flujos de portafolio más volátiles para financiar sus necesidades externas. Además, su capacidad de atraer inversión extranjera directa es menor en comparación con sus pares. Bajo este panorama, y pese al fortalecimiento reciente del peso, mantenemos una visión prudente: el repunte de la actividad económica en 2025 podría volver a ampliar el déficit externo, lo que mantendría la presión estructural sobre la moneda.

Finalmente, desde un enfoque técnico, las correlaciones del COP con otras monedas de la región muestran una leve recuperación, tras el fuerte debilitamiento observado en meses previos. Es particularmente relevante el comportamiento del real brasileño, que ha ganado atractivo gracias a los rendimientos elevados ofrecidos. Esta correlación positiva podría seguir respaldando al peso, siempre que el entorno externo y la política monetaria local mantengan su orientación actual. No obstante, la incertidumbre política creciente podría limitar ese respaldo (Gráfica 10).

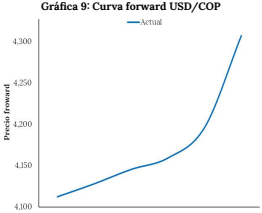
En suma, el COP mantiene un sesgo de apreciación moderado, apoyado en el entorno externo favorable, altos precios del crudo por tensiones geopolíticas, un diferencial de tasas aún atractivo y los flujos grandes contribuyentes que se extienden hasta el miércoles. Ahora bien, este sesgo luce más frágil y condicionado a la evolución de la incertidumbre política interna y a la decisión del BanRep. Un giro adverso en estos frentes podría limitar o incluso revertir la tendencia reciente, marcando la pauta para el comportamiento del COP en los próximos días. Para esta semana, anticipamos un rango entre COP$4,025 y COP$4,150 con extensiones a COP$4,000 y COP$4,170 por dólar.

Gráfica 8: Tasa de devaluación implícita USD/COP



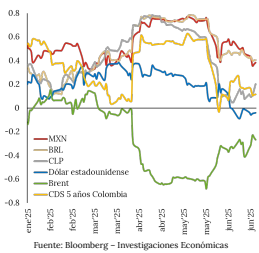
Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas

Gráfica 9: Curva forward USD/COP



Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas

Gráfica 10: Correlaciones frente al 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

@accivaloressa Acciones y Valores @accionesyvaloressa @accionesyvaloressa