

Perspectiva de Divisas

Semanal

Del 29 de junio al 03 de julio 2026

Resumen

- **El dólar mantiene soporte, pero exige validación:** El DXY se sostiene sobre 101 puntos por una Fed más restrictiva, aunque nuevas valorizaciones dependerán de NFP, Sintra y la reacción de las tasas cortas en EE.UU.
- **BanRep será el principal catalizador del USD/COP:** El mercado ya descuenta un alza de 50 pbs; una decisión mayor o un tono más restrictivo favorecería al COP, mientras una sorpresa bajista elevaría el riesgo de rebotes.
- **El COP conserva respaldo, pero con menor margen:** El carry sigue siendo atractivo, pero la menor compresión del CDS, el fin de flujos tributarios y la sobreextensión técnica reducen el espacio para nuevas apreciaciones.

El dólar entra en fase de validación: NFP, Sintra y petróleo definirán si el DXY consolida sobre 101 puntos

El dólar estadounidense inicia la semana con un soporte externo más sólido que el observado en los informes previos. El DXY cerró en 101.32 puntos, acumulando una valorización de 2.4% desde finales de mayo y de 1.6% desde el 12 de junio. Lo relevante es que este avance se ha dado pese a una corrección significativa del petróleo: el Brent cae 21.7% desde finales de mayo y 17.4% desde mediados de junio (Gráfica 1). Esto confirma que el driver dominante dejó de ser la prima energética y volvió a ser la política monetaria estadounidense, en particular la lectura de una Fed menos predecible, más reactiva a los datos y con menor disposición a validar recortes.

El mercado ya incorporó una parte importante del giro restrictivo de Warsh. Desde finales de mayo, la OIS USD a doce meses sube cerca de 14 pbs y, desde el 12 de junio, cerca de 9 pbs, mientras el dólar ha extendido su avance frente a la mayoría de monedas desarrolladas y emergentes. Sin embargo, en la última semana la OIS USD 12M retrocedió alrededor de 9 pbs, lo que sugiere que el rally del dólar entra en una fase más exigente (Gráfica 2): el nivel actual del DXY ya descuenta una Fed hawkish, por lo que nuevas valorizaciones requieren validación adicional en datos laborales, inflación implícita y comunicaciones del banco central.

La sensibilidad reciente sigue favoreciendo esta lectura. En las últimas 30 sesiones, un movimiento de 10 pbs en el Treasury a dos años se ha asociado con una variación cercana a 0.32% en el DXY, mientras que un cambio similar en la OIS USD a doce meses implicaría un movimiento aproximado de 0.39%. Bajo esta relación, un dato de empleo sólido que desplace nuevamente la curva en 10–20 pbs podría llevar al DXY hacia la zona de 101.7–102.1 puntos. En contraste, un reporte débil que reduzca las expectativas de nuevas alzas podría devolver el índice hacia 100.5–100.9, especialmente si coincide con un tono menos restrictivo de Warsh en Sintra.

El informe de nóminas será, por tanto, el principal catalizador externo de la semana. Una creación de empleo por encima del umbral de 100k–115k, acompañada por salarios todavía cercanos a 3.4% anual y una tasa de desempleo estable, reforzaría la idea de que la Fed puede mantener o incluso endurecer la postura monetaria sin deteriorar de forma significativa el mercado laboral. Ese escenario mantendría presión sobre monedas emergentes y limitaría el apetito por carry en LatAm. En cambio, un dato laboral apenas en línea o inferior a lo esperado podría activar toma de utilidades en dólares, no porque cambie por completo la función de reacción de la Fed, sino porque el mercado ya incorporó una narrativa relativamente exigente de resiliencia económica y tasas altas.

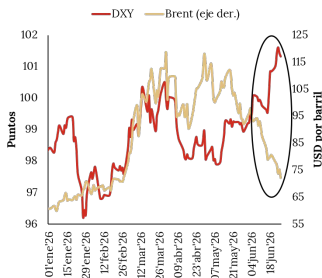
El comportamiento de las monedas desarrolladas también refuerza la dominancia del canal de tasas. El EUR/USD acumula una caída de 2.3% desde finales de mayo y de 1.5% desde mediados de junio, consistente con una ampliación del diferencial relativo a favor de EE.UU. En las últimas 30 sesiones, un aumento de 10 pbs en el

diferencial OIS USD–EUR a doce meses se ha asociado con una caída aproximada de 0.34% en el EUR/USD. La Eurozona se beneficia más directamente de la caída de la energía, pero su crecimiento sigue siendo débil y el mercado percibe menor urgencia del BCE para seguir endureciendo. Esto limita la capacidad del euro de contrarrestar el avance del dólar mientras la Fed conserve un sesgo más restrictivo.

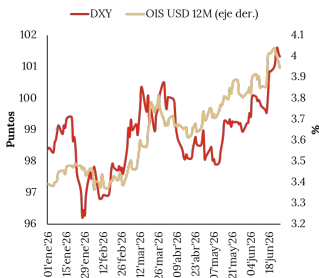
En Japón, el USD/JPY cerró cerca de 161.7, manteniéndose en una zona donde el riesgo de intervención oficial vuelve a ser relevante. Aunque la sensibilidad directa del cruce al diferencial de tasas es menor que en el euro, el nivel absoluto importa para el apetito por carry global. Un yen persistentemente débil puede seguir favoreciendo estrategias financiadas en JPY; sin embargo, episodios de intervención o fortalecimiento abrupto del yen podrían elevar la volatilidad y generar tomas de utilidad en monedas de alto carry, incluyendo LatAm. Por ello, Japón opera menos como driver principal del DXY y más como amplificador potencial del riesgo regional.

En conjunto, el escenario externo luce menos benigno para las monedas emergentes que en semanas anteriores. El dólar conserva soporte por tasas, la Fed recuperó capacidad de mover expectativas y el petróleo más bajo no ha sido suficiente para debilitar al USD. No obstante, el rally del DXY ya no está en una etapa inicial: para consolidarse por encima de 101.5–102.0 necesita datos de empleo sólidos, señales restrictivas en Sintra y ausencia de una corrección adicional en tasas cortas. Para LatAm y USD/COP, esto implica que el entorno global no acompaña nuevas apreciaciones de forma generalizada; cualquier fortaleza adicional del peso colombiano dependerá más de factores domésticos que de un impulso externo favorable.

Gráfica 1. El petróleo dejó de ser el driver dominante



Gráfica 2. DXY vs. OIS USD 12M



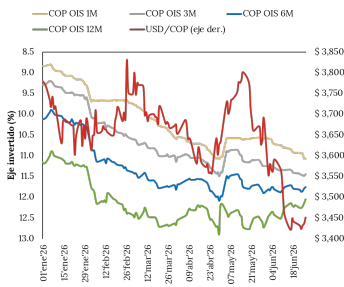
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

USD/COP: de la compresión electoral a la prueba de BanRep, fiscal y liquidez

El USD/COP llega a la semana en una fase en la que la apreciación adicional del peso necesita nuevos catalizadores. La tasa cerró cerca de COP\$3,451, con una caída acumulada de 6.5% desde finales de mayo, mientras el DXY avanzó 2.4% y las principales monedas regionales se depreciaron. Esto confirma que la fortaleza reciente del COP ha sido principalmente doméstica, pero también implica que el mercado ya incorporó buena parte del ajuste por menor prima política. Desde estos niveles, el soporte para nuevas caídas ya no depende únicamente del resultado electoral, sino de si BanRep, el CDS y las señales fiscales logran renovar el atractivo relativo del peso.

La reunión de BanRep será el principal filtro de esa tesis. El mercado llega con un aumento de 50 pbs ampliamente incorporado como escenario base, por lo que una decisión en esa magnitud no necesariamente tendría que producir una nueva apreciación fuerte del COP. Su impacto dependerá del tono: un aumento de 50 pbs acompañado de una comunicación restrictiva, centrada en inflación, indexación y expectativas, preservaría el

Gráfica 3. USD/COP vs tasas implícitas BanRep



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

atractivo del carry y podría mantener al USD/COP cerca de la parte baja del rango. En cambio, un aumento de 50 pbs con un comunicado más balanceado o con señales de pausa reduciría la capacidad del diferencial de tasas para compensar la fortaleza global del dólar.

La asimetría de escenarios es relevante. Un ajuste de 75 pbs o 100 pbs sería la verdadera sorpresa positiva para el COP, porque ampliaría el diferencial frente a la curva en dólares y reforzaría la idea de que el banco central quiere evitar que la depreciación acumulada de expectativas e indexación se consolide. Bajo los escenarios de tasa, el diferencial frente a la OIS USD 3M se ubicaría cerca de 804 pbs con +50 pbs, 829 pbs con +75 pbs y 854 pbs con +100 pbs (Gráfica 3). En este caso, el USD/COP podría probar nuevamente la zona de COP\$3,400–COP\$3,420, aunque una extensión más profunda requeriría que el CDS vuelva a caer y que el DXY no prolongue su avance.

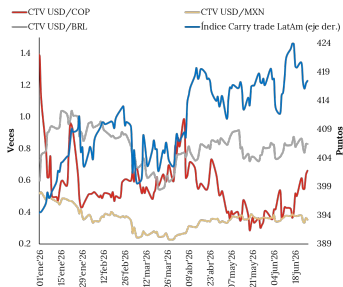
El escenario contrario tendría mayor capacidad de generar corrección. Un aumento de apenas 25 pbs, una decisión dividida con sesgo menos restrictivo o una señal de que el ciclo podría acercarse a su fin reducirían el respaldo marginal del carry. Esto sería especialmente sensible porque el peso ya opera en niveles exigentes, la compresión del CDS perdió tracción y los flujos tributarios extraordinarios dejaron de ser un soporte dominante después del 24 de junio. En ese escenario, el USD/COP podría corregir hacia COP\$3,500–COP\$3,550, no necesariamente por un deterioro estructural del peso, sino por una recalibración del premio exigido para mantener posiciones largas en COP.

El carry sigue siendo el ancla principal, pero no es ilimitado. El carry-to-vol del COP se ubica cerca de 0.66 veces, en el percentil 95 histórico, por encima del MXN y solo por debajo del BRL dentro de las principales monedas regionales (Gráfica 4). Este nivel explica por qué el peso ha resistido mejor que sus pares un entorno de dólar fuerte. Sin embargo, también implica que el mercado ya está pagando una prima elevada por estar largo en COP. Cuando el carry ajustado por volatilidad se encuentra en percentiles tan altos, el espacio para apreciaciones adicionales depende de sorpresas favorables; de lo contrario, el mercado tiende a tomar utilidades con mayor rapidez ante cualquier decepción.

Las opciones confirman que el mercado desmontó la prima electoral, pero no eliminó la protección alcista del USD/COP. La volatilidad implícita a un mes cayó hacia 13.0%, cerca del percentil 32 histórico, mientras el risk reversal se mantiene alrededor de 2.45, en el percentil 85. Esto sugiere que la incertidumbre general se normalizó, pero la demanda por cobertura frente a rebotes de la tasa sigue siendo relevante. En términos prácticos, el mercado no espera un régimen de volatilidad extrema, pero sí reconoce que desde niveles cercanos a COP\$3,450 la distribución de riesgos luce más balanceada, e incluso con sesgo de corrección si BanRep no valida una postura suficientemente restrictiva.

El frente fiscal refuerza esta lectura. La oficialización del resultado redujo el riesgo político inmediato, pero ahora

Gráfica 4. Carry-to-vol vs índice de carry trade LatAm



el mercado necesita validar gabinete económico, relación con el Congreso, presupuesto de 2027 y ruta de consolidación fiscal. Si estas señales acompañan una decisión restrictiva de BanRep, el peso podría sostener niveles bajos por más tiempo. Pero si el banco central sorprende a la baja o el frente fiscal genera dudas, la apreciación reciente podría empezar a verse más como una sobreextensión que como un nuevo equilibrio.

Nuestro escenario base contempla un BanRep aumentando 50 pbs con tono restrictivo, lo que debería mantener al USD/COP soportado por carry, pero sin habilitar una apreciación adicional amplia. Bajo esta configuración, la tasa podría mantenerse entre COP\$3,420 y COP\$3,500, con pruebas hacia COP\$3,400 si la decisión sorprende por magnitud o comunicación. En contraste, un aumento menor al esperado o una señal de menor urgencia antiinflacionaria podría activar rebotes hacia COP\$3,550. En síntesis, el COP conserva soporte doméstico, pero el respaldo para nuevas posiciones largas en COP es menor que en semanas previas: desde ahora, BanRep debe validar el carry que el mercado ya está incorporando en el precio. En esta línea, para la semana anticipamos un rango de negociación entre COP\$3,420 y COP\$3,500, con posibles extensiones hacia COP\$3,400 y COP\$3,550 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/