



Informe Mensual Cambiario

Investigaciones Económicas

Resumen

- *La cotización del dólar perdió terreno en junio, en medio de unos niveles de aversión al riesgo que descendieron y una consecuente menor demanda por activos refugio. En Europa, los Banco Centrales intensificaron la magnitud de los ajustes, y la Fed mantuvo inalterados sus tipos. Lo anterior ha significado que los diferenciales de tasas de interés entre EEUU y Europa continúen cerrándose, lo que ha impulsado la apreciación de algunas monedas reserva, principalmente la libra esterlina.*
- *Los precios de las materias primas se desvalorizaron, en medio de múltiples factores de oferta y demanda que los han presionado a la baja. Los flujos de inversión de portafolio hacia mercados emergentes fueron nuevamente positivos en mayo, y se espera que mantenga esta tendencia en junio.*
- *En el balance, las monedas de mercados emergentes se apreciaron frente al dólar. Las divisas de LATAM volvieron a ganar terreno, favorecidas por un alto apetito por riesgo y los atractivos diferenciales de tasas de interés. El peso colombiano fue la moneda de la región que más ganó terreno.*
- *El desbalance comercial de la economía se sigue cerrando gradualmente, suavizando de esta forma las presiones sobre la tasa de cambio. Las entradas de capitales extranjeros alcanzan máximos desde 2015, y están financiando ampliamente el déficit de cuenta corriente. De hecho, la inversión extranjera directa ha aumentado significativamente, en especial las entradas hacia el sector de petróleo y minería.*
- *En este entorno, la tasa de cambio se apreció en junio y alcanzó a registrar en el intradía niveles por debajo de los 4100 pesos. La volatilidad del dólar en el mercado local sigue descendió con respecto a meses previo. Los volúmenes de negociación se mantienen altos, y aumentaron frente a meses previos.*

CONTENIDO

Contexto internacional	2
Mercado local	5
Aspectos técnicos	9
Expectativas corto plazo	10

Camila Martínez Komatsu
Profesional Universitario
camila.martinez@bancoagrario.gov.co

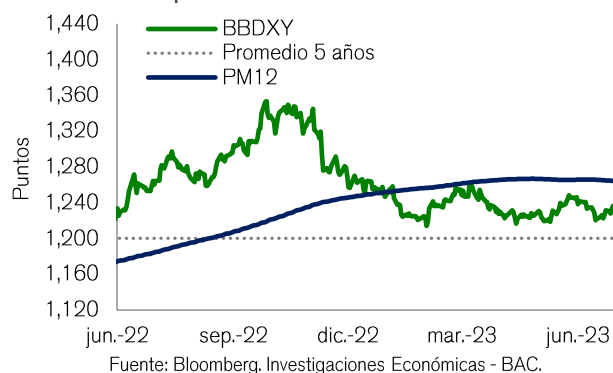


Contexto internacional

Luego de la fortaleza relativa que mostró el dólar americano (USD) en los mercados internacionales durante el mes de mayo, su cotización descendió en junio. Buena parte de este comportamiento obedece a unos niveles de aversión al riesgo que descendieron, y que desestimularon la demanda de activos refugio.

En lo fundamental, los mercados se han venido ajustando a los diferentes mensajes contractivos de los Bancos Centrales (BC). En particular, varios de estos emisores, principalmente en Europa, han manifestado que sus tasas de intervención no han alcanzado su techo y “aún queda trabajo por hacer”, en medio de una actividad económica que se ha desacelerado menos de lo esperado y una inflación que se mantiene elevada (ver “Aún queda trabajo por hacer” en [IMDP – Junio de 2023](#)).

Gráfico 1. Comportamiento del dólar durante el último año

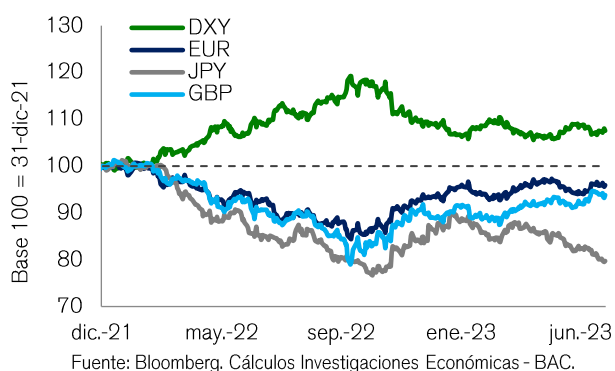


La inflación núcleo ha sido clave en el proceso de ajuste, lo que llevó a algunos de los BC de Europa a intensificar la magnitud de los ajustes en junio. La misma preocupación la manifestaron los miembros del FOMC, que en la última reunión de la Fed sugirieron ajustes adicionales en los tipos de interés en 2023, a pesar de que mantuvo inalterada su tasa de interés en la última reunión de política monetaria. En consecuencia, ahora los mercados anticipan una tasa de interés en 5.25% - 5.5% para finales de este año, y abandonaron la idea de reducciones en los tipos en 2S23.

¹El índice BBDXY compara el valor relativo del dólar contra una canasta de 10 divisas líderes en el mundo que se definen según su liquidez y

coherente con lo anterior, los diferenciales de tasas de interés entre EEUU y Europa se han venido cerrando, lo que ha impulsado la apreciación de monedas reserva, principalmente de la libra esterlina (GBP), frente al dólar (ver “Aún queda trabajo por hacer” en [IMDP – Junio de 2023](#)).

Gráfico 2. Evolución USD vs monedas fuertes 2022-2023



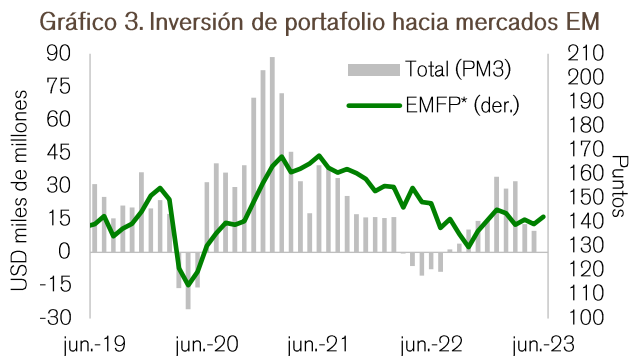
En este entorno, el índice BBDXY de Bloomberg, que compara el USD contra una cesta de monedas ponderadas por su liquidez¹, registró en junio una reducción de 0.1% frente al promedio de mayo, situándose en valores de 1,232 puntos.

La desviación del BBDXY frente a su media móvil 12 meses (PM12) sigue siendo negativa (Gráfico 1). En lo corrido del año, el BBDXY registra una desvalorización acumulada de 2.2%, y frente a los máximos de octubre de 2022, la depreciación del USD asciende a 7.8%.

En el conjunto de monedas fuertes, el comparativo frente al USD durante el último mes revela depreciaciones de 2.6% del yen japonés (JPY) y en menor medida del euro que presenta variaciones del -0.3% (Gráfico 2).

La GBP, por su parte, registró una apreciación de 1.3% frente al USD, algo que es consistente con la reciente disminución en el diferencial de tasas de interés entre Reino Unido y EEUU, pues en la actualidad ambos emisores presentan tipos de interés iguales. Para el año corrido, la mayor apreciación frente al USD la exhibe la GBP, con un avance acumulado de 5.2%.

posición comercial contra EEUU. Frente al DXY, este índice reduce el sesgo de la canasta contra el euro.



Fuente: IIF. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.
*Índice que incorpora 4 clases de activos que determinan flujos hacia EM.

Ante la reciente debilidad del USD, y el mayor apetito por riesgo, los flujos de inversión de portafolio hacia mercados emergentes habrían ganado tracción en junio, tras un mes de mayo donde se registraron entradas netas por USD 17,700 millones (excluyendo China).

En efecto, el índice EMFP de Bloomberg, que funciona como variable *proxy* de estos flujos, se incrementó hasta niveles de 142.3 puntos en el último mes (Gráfico 3).



Fuente: Goldman Sachs. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

En este entorno, los precios de los *commodities* se desvalorizaron, por segundo mes consecutivo. Factores de demanda, como una actividad económica a nivel global que continúa perdiendo impulso, y un crecimiento por debajo de lo esperado por parte de China, han influido en este reciente comportamiento de los precios de estos activos. Por el lado de la oferta, las mayores exportaciones de cereales de Rusia y Ucrania, y la posibilidad de que la producción de crudo de los países que no hacen parte de

la OPEP aumente, también han sido factores que han presionado los precios a la baja.

Así, el índice agregado de materias primas de Goldman Sachs (GSCI) se desvalorizó en 0.1% entre mayo - junio. En este sentido, los precios del segmento energético presentaron las mayores variaciones negativas del mes, con una reducción promedio de 1.8% (Gráfico 4).

En particular, los precios del petróleo cayeron en promedio en 0.9% en la referencia Brent y 1.8% en el WTI, cotizando alrededor de los 73 dólares por barril (dpb): 75 dpb el Brent y 71 dpb el WTI.

Según las más recientes perspectivas de la EIA de EEUU sobre el mercado mundial de crudo², el promedio del Brent para 2023 se estima ahora en 80 dpb, ligeramente superior a los 79 dpb previstos un mes atrás. Para 2024, la proyección de la EIA apunta a un promedio Brent de 84 dpb, significativamente mayor a los 74 dpb del último reporte. En la actualidad, el desbalance de oferta en el mercado promedia los 0.7 millones de barriles (mbd). Sin embargo, este desequilibrio se reduciría a partir de principios de 2024, dado los recortes sobre la producción de petróleo anunciados por la OPEP+ que se extenderían hasta ese año.

Bajo este contexto, las monedas de mercados emergentes, según el índice agregado MSCI de las divisas en estos mercados (EM), registraron en junio una apreciación promedio de 0.3% frente al USD.

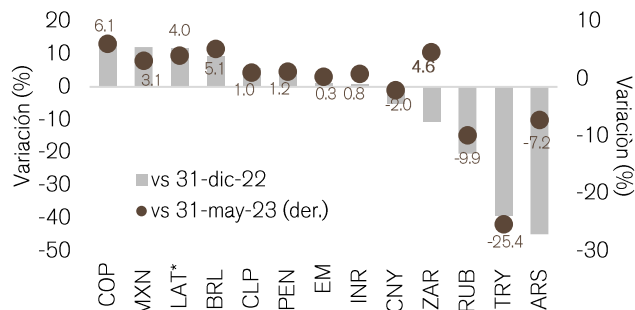
Entre las divisas de emergentes, el movimiento de las monedas de LATAM se caracterizó, en el balance, por ganar terreno en junio de forma importante, y registraron una apreciación promedio de 4%. La moneda de la región que más se apreció fue el peso colombiano (COP) con un avance mensual de 6.1% en junio.

La moneda que perdió más terreno frente al USD en el último mes fue la lira turca (TRY) con un retroceso de 25.4%. El TRY registra su mayor depreciación en la historia del país por cuenta de la baja credibilidad de los inversionistas en que el BC pueda retornar la inflación total y núcleo hacia la meta en el futuro cercano.

² Short Term Energy Outlook (STEO) – June 2023.



Gráfico 5. Desempeño monedas EM vs USD en 2023



Fuente: Bloomberg. Cálculos Investigaciones Económicas - BAC.
*Promedio tasas de cambio de Brasil, México, Colombia, Chile y Perú.

En lo que va corrido de 2023, dentro del conjunto representativo de mercados emergentes, las monedas que más se han apreciado frente al dólar son el COP y el peso mexicano (MXN) con avances acumulados de 13.9% y 12.1%, respectivamente. En contraste, las que más se han depreciado son el peso argentino (ARS) y el TRY, con variaciones de -44.9% y -39.1%, en ese mismo orden (Gráfico 5).

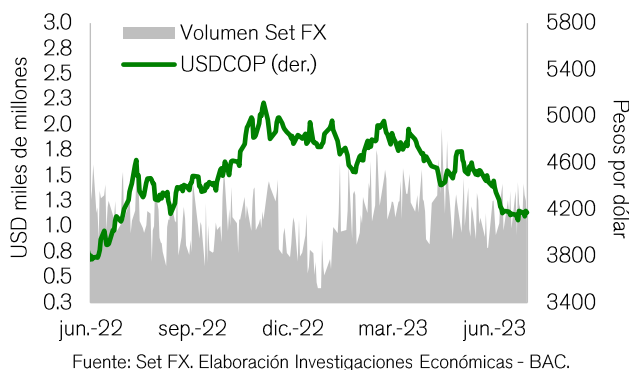


Mercado local

Como se mencionó en la sección anterior, el COP fue el que más ganó terreno frente al USD entre la canasta de monedas emergentes, en línea con una corrección no despreciable en la percepción de riesgo-país, un menor desbalance externo y la entrada neta de capitales privados al país.

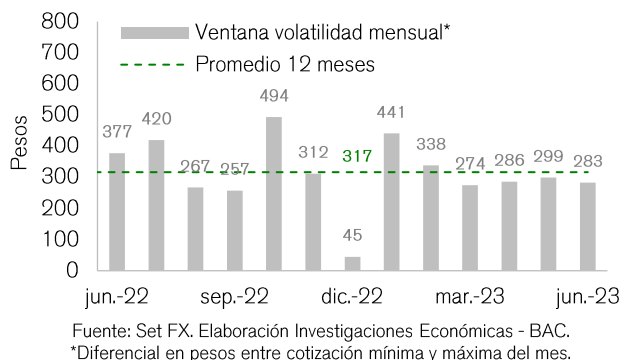
La tasa de cambio alcanzó mínimos no vistos desde junio de 2022. El promedio del USDCOP en el último mes fue de 4196 pesos, lo que representa una apreciación de 7.3% frente al de mayo que fue de 4525 pesos (Gráfico 6).

Gráfico 6. Evolución reciente del dólar en el mercado local



En efecto, el cierre de mes fue de 4175 pesos en el mercado interbancario, casi 21 pesos por debajo del promedio mes. Su valor máximo a frecuencia diaria, desde nuestro último IMC (31 de mayo), fue de 4391. Por su parte, el mínimo del periodo fue de 4108 pesos, aunque en el intradía alcanzó a registrar niveles por debajo de los 4100 pesos.

Gráfico 7. Ventanas mensuales de volatilidad USDCOP

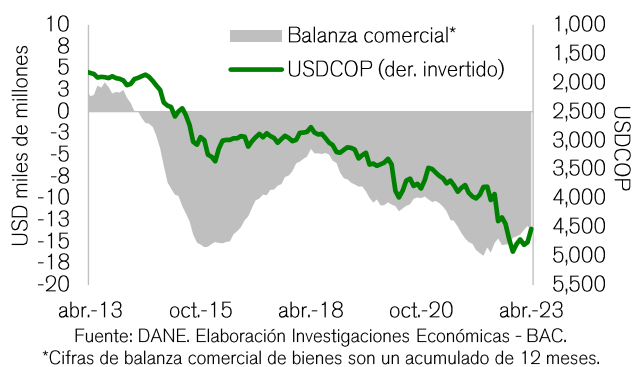


El volumen de negociación en Set FX registró un promedio diario USD 1,183 millones, por encima de los USD 1,093 millones de mayo. No obstante, frente a los volúmenes promedio del mismo mes de 2022, el monto operado en junio fue inferior en 3.5%.

Bajo este contexto, la volatilidad de la tasa de cambio disminuyó frente a meses previos. En consecuencia, la ventana mensual de volatilidad en el último mes fue de 283 pesos, inferior al promedio mensual de 299 pesos de mayo (Gráfico 7).

La volatilidad diaria-anualizada de los últimos 20 días de la tasa de cambio, otra buena medida de dispersión-riesgo, disminuyó hasta niveles promedio de 14.8%. Esto significa una reducción frente al 18% de mayo, y se sitúa por debajo del promedio del año corrido.

Gráfico 8. Balance comercial de bienes vs USDCOP



Por su parte, la depreciación anual de la tasa de cambio se desaceleró hasta 7.4% en junio, su menor ritmo desde junio de 2022. El promedio-año de la depreciación anual se sitúa en 17.4%.

En lo fundamental, las últimas cifras disponibles de balanza comercial de bienes siguen dando cuenta de un desbalance externo en la economía. No obstante, en tendencia central, el egreso neto corriente de USD asociado a este déficit continúa moderándose (Gráfico 8).

El déficit comercial de abril fue de USD 923 millones, inferior frente a los 1,082 millones de marzo, aunque superior a los USD 446.5 millones de egreso neto observados durante el mismo mes de 2022. Las entradas brutas de dólares por exportaciones FOB sumaron USD 3,738 millones, mientras que el importe de las compras

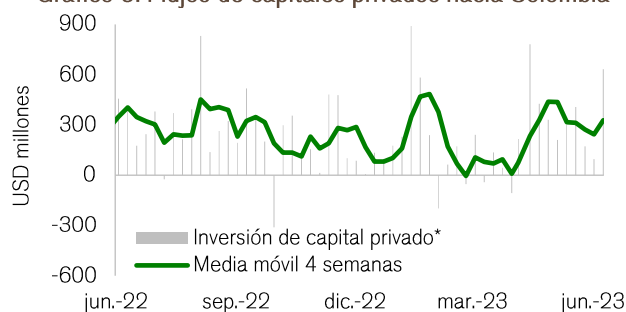


externas en valor FOB fue de USD 4,661 millones, alcanzando mínimos desde julio de 2021.

Tomando el acumulado de los últimos 12 meses, el déficit comercial se situó en USD 13,653 millones. Este registro del desbalance comercial es el segundo más bajo desde julio de 2021.

En las cifras disponibles de Balanza Cambiaria (BCa), el superávit de balanza comercial se redujo levemente en mayo hasta USD 159 millones (Tabla 1). Sin embargo, en lo corrido de 2023, el balance comercial es superavitario en USD 787 millones, superior a los USD 405 millones del mismo periodo de 2022.

Gráfico 9. Flujos de capitales privados hacia Colombia



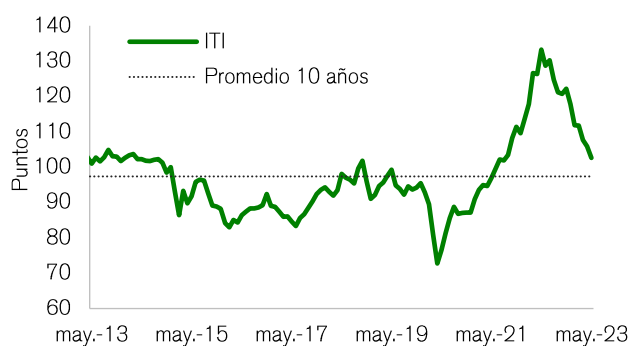
Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.
*Suma de inversión extranjera directa e inversión de portafolio.

El superávit acumulado de la cuenta corriente en BCa durante 2023 aumentó en mayo hasta USD 7,693 millones, explicado en gran medida por los USD 6,906 millones de la balanza de servicios y transferencias. Si bien el superávit de balanza comercial está aumentando frente al mismo periodo de 2022, este representa apenas el 10.7% del total de cuenta corriente.

En la cuenta financiera de la BCa, los flujos de Inversión Extranjera Directa (IED) hacia Colombia se desaceleraron en mayo hasta los USD 974 millones, y se siguen explicando en un 81% por la entrada de USD 785

millones de IED hacia el sector de petróleo y minería. A su vez, la inversión de portafolio (IP) volvió a registrar entradas netas, tras completar 3 meses registrando salidas, y se ubicaron en el último mes en los USD 210 millones.

Gráfico 10. Términos de intercambio en últimos 10 años



Fuente: DANE. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

De esta forma, en mayo hubo una entrada neta de capitales privados por IED e IP de USD 1,184 millones. En lo corrido de 2023 esta entrada de flujos de inversión extranjera se sitúa en USD 5,129 millones, alcanzando máximos desde 2015 si se compara con los mismos periodos de años pasados.

La información preliminar de junio da cuenta de entradas adicionales de estos capitales privados, pero a un menor ritmo en comparación con mayo (Gráfico 9). Por concepto de IP los flujos registran salidas de USD 343 millones, las cuales son cubiertas por las entradas en IED por USD 1,071 millones.

Por su parte, los términos de intercambio volvieron a descender y completaron 12 meses con una tendencia claramente bajista (Gráfico 10). Lo anterior sigue siendo sustentado por una caída en los precios de bienes exportados que supera ampliamente las de los precios de bienes importados.

Tabla 1. Flujos mensuales de Balanza Cambiaria (cifras en USD millones)

	Cuenta corriente	Balanza comercial	Reintegros Exp.	Giros Imp.	Balanza SyT	IED Total	IED sector de petróleo	IED otros sectores	Inversión de portafolio
Abril	1,210	174	722	548	1,036	1,949	1,721	229	-195
Mayo	1,493	159	758	599	1,334	974	785	189	210
Variación (USD)	283	-15	36	51	297	-975	-936	-39	405
Acum. 2022	5,106	405	3,957	-3,552	4,701	4,909	3,310	1,599	1,367
Acum. 2023	7,693	787	3,735	-2,947	6,906	5,775	4,720	1,055	-646
Variación (USD)	2,587	382	-223	605	2,205	866	1,410	-544	-2,013

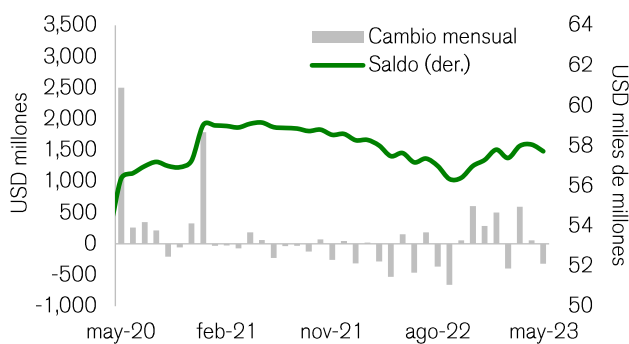
Fuente: BanRep. Cálculos Investigaciones Económicas - Banco Agrario de Colombia.



A pesar de lo anterior, el Índice de Términos de Intercambio (ITI) permanece relativamente alto y continúa superando su promedio histórico. Esto seguirá reduciendo el déficit comercial de la economía, en la medida que el margen comercial de precios externos favorezca la entrada neta de USD a la economía.

En este entorno, las cifras consolidadas de reservas internacionales que administra BanRep mostraron en mayo una reducción de USD 337 millones, con lo cual el saldo disminuyó hasta USD 57,721 millones (Gráfico 11). Desde el pasado mes de octubre de 2022, cuando el dólar comenzó una tendencia de apreciación sostenida y el desbalance comercial de la economía comenzó a cerrarse, el acervo de reservas internacionales se ha incrementado en USD 1,381 millones.

Gráfico 11. Acervo de reservas internacionales brutas



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

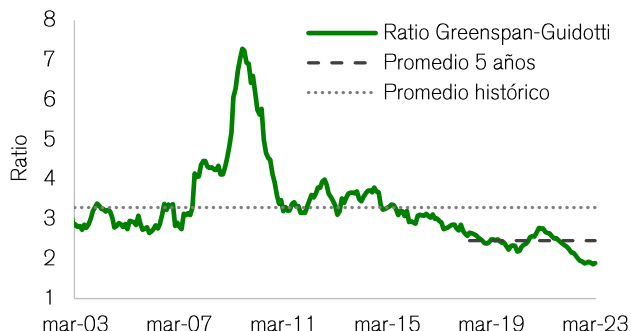
Como duración en meses de las importaciones, el ratio de cobertura con reservas internacionales se sitúa en 11.7 meses en lo corrido de 2023, y se ubica por encima de su promedio de 10 años (11 meses) e histórico (9.4 meses). La recuperación de este cociente obedece a un menor ritmo de las importaciones, pero también al aumento referido previamente en las reservas internacionales en lo corrido de 2023.

La cobertura de la deuda externa de corto plazo con reservas internacionales se mantuvo en mínimos históricos desde que se tienen registros del indicador, lo que continúa reflejando debilidad de este amortiguador de la economía ante choques externos.

En efecto, el ratio Greenspan-Guidotti, como es conocido en la literatura económica, permanece en niveles de 1.9

meses, muy por debajo de los promedios de 5 años y el histórico (Gráfico 12).

Gráfico 12. Cobertura de la deuda externa CP con RI

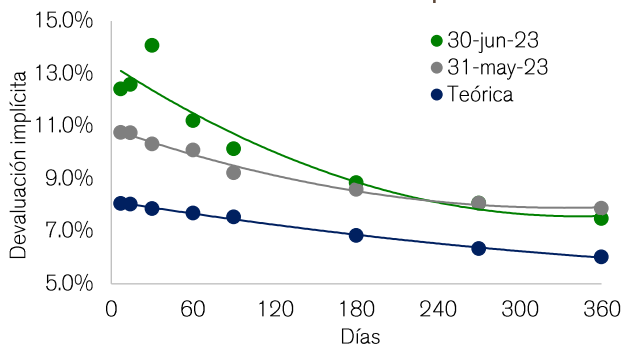


Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

Respecto a las monetizaciones de la Dirección del Tesoro Nacional (DTN), en mayo no se realizaron ni compras ni ventas de USD, y la información disponible de junio tampoco sugiere algún tipo de intervención. Esto significa que la disminución de reservas internacionales en el último mes las habría realizado BanRep mediante ventas en el mercado spot.

La posición de la DTN frente a estas operaciones contra el mercado sigue siendo pasiva, en línea con una postura de no intervención del Gobierno y bajas necesidades de monetización de USD para ejecución de gasto fiscal. BanRep también mantiene una postura de no intervención en el mercado cambiario.

Gráfico 13. Curva de devaluaciones implícitas vs teórica



Fuente: Tradition. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

Teniendo en cuenta todo lo anterior, la curva de devaluaciones implícitas registró en junio un desplazamiento al alza de 115 pbs, en promedio, desde la fecha de nuestro último informe. Frente a la curva teórica,

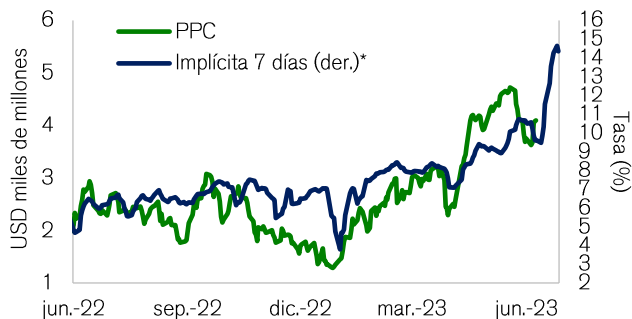


el diferencial del nivel de la curva de devaluaciones implícitas se mantiene positivo en 331 pbs (Gráfico 13).

Buena parte de este movimiento se concentró en el tramo de más corto plazo, donde las implícitas a 7, 14 y 30 días aumentaron en promedio 242 pbs hasta niveles de 13%. Entre 60 y 90 días, las devaluaciones implícitas incrementaron en promedio 102 pbs hasta niveles de 10.68%, mientras que en los nodos superiores a 6 meses se observaron leves descensos de 4 pbs hasta valores promedio de 8.14%.

La caja en dólares de los Intermediarios del Mercado Cambiario (IMC) aumentó en mayo, aunque la información preliminar de junio muestra unas ligeras reducciones. De igual manera, la caja de los IMC continúa sugiriendo unas amplias condiciones de liquidez en USD del mercado cambiario.

Gráfico 14. Caja de los IMC vs devaluaciones implícitas



Fuente: Tradition y Superintendencia Financiera de Colombia (SFC).
*Serie suavizada con un promedio móvil de 5 días.

En efecto, los datos diarios de la Posición Propia de Contado (PPC) de los IMC en mayo registraron un promedio de USD 4,377 millones y el valor medio de junio se sitúa en USD 3,859 millones (Gráfico 14). Estos niveles están muy por encima de los niveles críticos para la liquidez del mercado (alrededor de USD 1,000 millones).

Los valores de las devaluaciones implícitas tampoco están dando alarmas de iliquidez en el mercado cambiario. De hecho, las implícitas de 7 días, como lo mencionamos previamente, se han incrementado de forma significativa en junio y no sugieren desmejoras en las condiciones de liquidez.



Aspectos técnicos

Midiendo la correlación estadística de la tasa de cambio con sus principales determinantes externos de corto plazo (sin petróleo), se encuentra que el mayor grado de asociación lineal lo tuvo en el último mes con los CDS de 5 años, en una magnitud de 49%, superior al mes previo donde el grado de correlación de este índice fue del 5%.

Las medidas de correlación cruzada entre monedas de LATAM sugieren unos niveles de riesgo-contagio bajos y permanecen muy por debajo de su promedio histórico, aunque en el último mes estas medidas presentan incrementos hasta un 45% (Gráfico 15). Por su parte, la correlación con el índice MSCI de monedas de mercados emergentes se incrementó ligeramente hasta niveles del orden de 45%, desde el 44% que se observó en mayo.

Gráfico 15. Magnitud de riesgo-contagio en LATAM



Fuente: Bloomberg, Cálculos Investigaciones Económicas - BAC.
*Promedio de correlaciones individuales contra índice LACI.

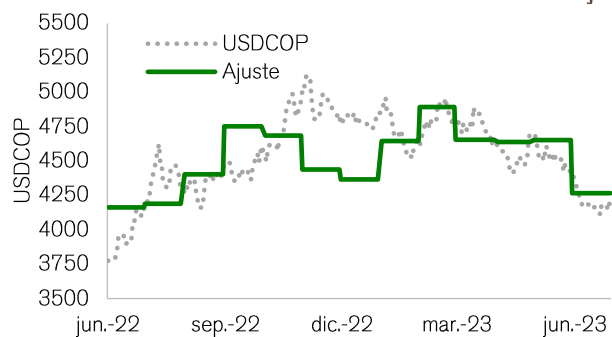
La correlación con los precios del petróleo, que históricamente han sido uno de los principales determinantes de corto plazo del peso-dólar, mostró el signo esperado (negativo) y su intensidad disminuyó levemente hasta niveles del orden de 13% en junio. De esta manera, este grado de asociación lineal entre el precio del petróleo y la tasa de cambio continúa por debajo de sus promedios históricos.

Nuestros modelos de valor justo de la tasa de cambio sugieren niveles de 4266 pesos (Gráfico 16). Frente a los niveles que se cotiza actualmente el dólar en el mercado

local, esta estimación permite dar una recomendación de compra en el corto plazo.

Basados en el criterio de bondad de ajuste, en los últimos 3 meses los principales determinantes de la tasa de cambio han sido los CDS a 5 años y el índice de monedas de LATAM³. Al analizar el criterio de elasticidad, la mayor sensibilidad se exhibe contra el índice EMF (ver gráficos en la parte inferior de este informe).

Gráfico 16. Desviación del USDCOP frente a su valor justo



Fuente: Bloomberg, Investigaciones Económicas - BAC.

Nuestros mejores modelos estructurales de la tasa de cambio, tomando como criterio el menor error de pronóstico en cada uno de ellos, estiman un equilibrio cercano a los 4124 pesos.

³ Índice ponderado de las monedas de la región (BRL, MXN, COP, CLP y PEN).



Expectativas de corto plazo

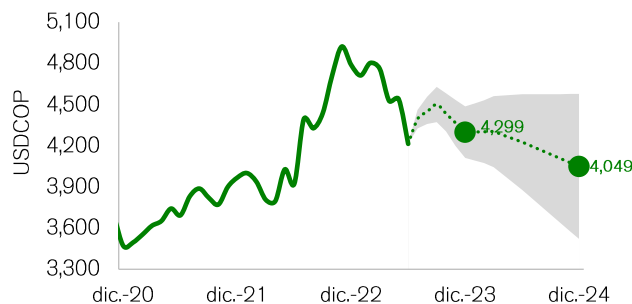
Como se mencionó en la sección anterior, el reciente comportamiento de la tasa de cambio ha sido coherente con la menor demanda de activos refugio, y unos diferenciales de tasas de interés entre EEUU y Europa que se han venido cerrando. Por lo tanto, la posibilidad que este diferencial de tasas continúe cerrándose, y que los flujos de inversión a los países emergentes continúen ganando tracción, podría seguir generando una presión bajista sobre el USD en el corto plazo.

En el flanco local, los determinantes del peso sugieren unas menores presiones asociadas al déficit externo, los cuales incluso han superado nuestras expectativas. En la medida que la demanda interna de la economía se continúe desacelerando significativamente, el desbalance externo se irá corrigiendo rápidamente. Ahora estimamos que el déficit de cuenta corriente descenderá desde el 6.2% de 2022, hasta niveles del 4.3% del PIB en 2023, y para 2024 se proyecta un déficit en 3.5% del PIB (ver “Actualización de proyecciones” en [CE - Junio 9 de 2023](#)).

Para el mes de julio anticipamos niveles de la tasa de cambio entre 4250 – 4350, es decir, una depreciación de aproximadamente 50 – 100 pesos frente a sus niveles actuales.

Por todo lo anterior, revisamos a la baja nuestro pronóstico de tasa de cambio para el promedio-año 2023 hasta 4500 pesos, desde el anterior 4650. Asimismo, para el cierre de año recortamos nuestro pronóstico desde 4400 hasta 4300 pesos (Gráfico 17).

Gráfico 17. Trayectoria estimada para bienio 2023-2024*



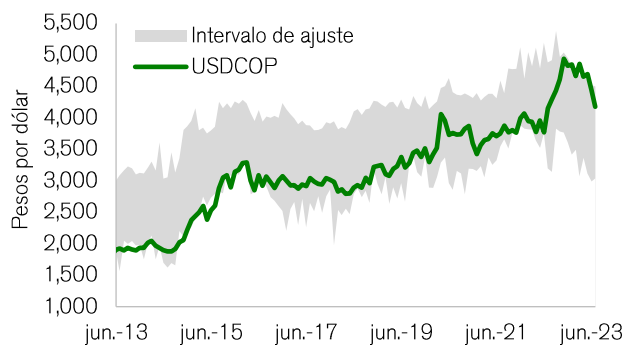
Fuente: Investigaciones Económicas - Banco Agrario de Colombia.
*Rango de pronóstico calculado con intervalo de confianza al 95%.

Nuestros cálculos sugieren que la IED como proporción del PIB se situaría en 4.5% para 2023. De hecho, estimamos que el déficit de cuenta corriente se financie completamente con IED a finales de año.

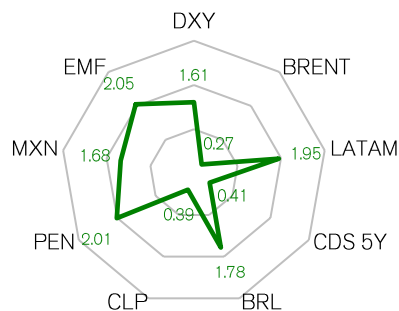
La irregularidad en los flujos de inversión de portafolio hacia el país, así como el periodo electoral de 3T23, podrían ser focos de volatilidad sobre la tasa de cambio en el futuro cercano.



Rango de ajuste histórico de la tasa de cambio nominal

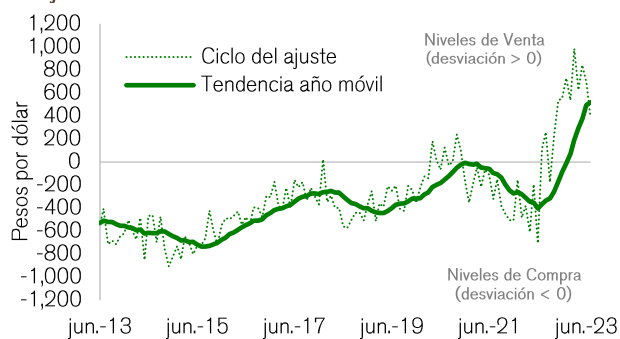


Elasticidades USDCOP con determinantes corto plazo*

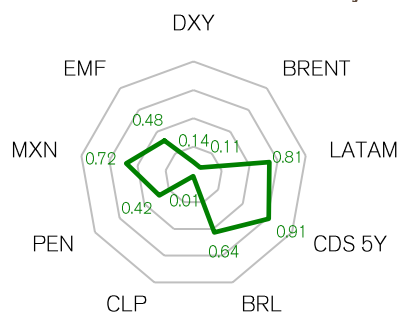


Fuente: Bloomberg, Investigaciones Económicas – BAC.
*Estimaciones con modelos logarítmicos-lineales de regresión simple.

Ajuste cíclico del USDCOP a sus niveles estructurales

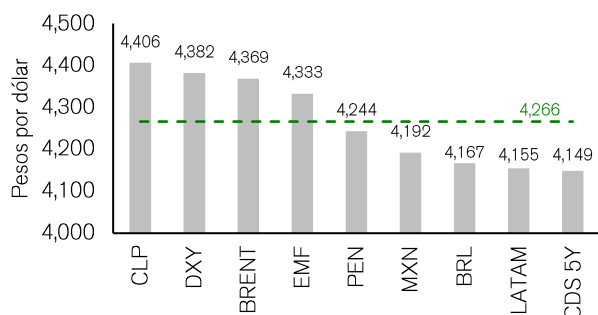


Medidas individuales de bondad del ajuste*



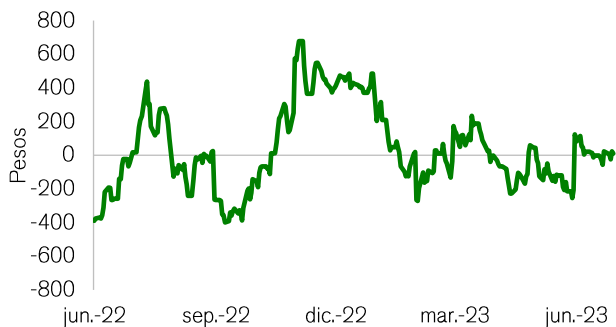
Fuente: Bloomberg, Investigaciones Económicas – BAC.
*Regresiones simples con ventanas muestrales de 60 días.

Niveles justos de corto plazo en la tasa de cambio



Fuente: Bloomberg, Investigaciones Económicas – BAC.
*Ajustes de regresión simple con ventanas muestrales de 60 días.

Desviación del USDCOP frente a su ajuste de corto plazo





Matriz de correlaciones de la tasa de cambio con sus principales determinantes de corto plazo (ventana móvil de 20 días)*

	COP	BRENT	CDS 5Y	BBDXY	LATAM**	MXN	BRL	CLP	PEN	EM FX	EM VOL	COLCAP
COP	1.00	-0.13	0.49	0.35	-0.41	0.10	0.19	0.24	0.19	-0.04	0.14	-0.41
BRENT	-0.13	1.00	0.13	-0.17	0.11	-0.06	-0.01	-0.40	-0.11	0.09	-0.10	0.27
CDS 5Y	0.49	0.13	1.00	0.08	-0.61	0.57	0.37	0.07	-0.04	-0.33	0.22	-0.47
BBDXY	0.35	-0.17	0.08	1.00	-0.37	0.28	0.17	0.45	0.26	-0.16	0.45	0.09
LATAM**	-0.41	0.11	-0.61	-0.37	1.00	-0.74	-0.83	-0.32	-0.01	0.37	-0.31	0.42
MXN	0.10	-0.06	0.57	0.28	-0.74	1.00	0.34	0.32	0.01	-0.29	0.10	-0.19
BRL	0.19	-0.01	0.37	0.17	-0.83	0.34	1.00	-0.04	-0.21	-0.23	0.27	-0.32
CLP	0.24	-0.40	0.07	0.45	-0.32	0.32	-0.04	1.00	0.34	-0.31	0.31	-0.20
PEN	0.19	-0.11	-0.04	0.26	-0.01	0.01	-0.21	0.34	1.00	-0.40	0.25	0.08
EM FX	-0.04	0.09	-0.33	-0.16	0.37	-0.29	-0.23	-0.31	-0.40	1.00	-0.55	0.28
EM VOL	0.14	-0.10	0.22	0.45	-0.31	0.10	0.27	0.31	0.25	-0.55	1.00	-0.01
COLCAP	-0.41	0.27	-0.47	0.09	0.42	-0.19	-0.32	-0.20	0.08	0.28	-0.01	1.00

Fuente: Investigaciones Económicas - Banco Agrario de Colombia.

*Los coeficientes de correlación se calculan sobre las variaciones diarias de las series. Fecha de corte: 30 junio 2023.

**Índice ponderado de las monedas de la región (BRL, MXN, COP, CLP y PEN).



AVISO LEGAL: Toda la información contenida en este documento está basada en fuentes que se consideran confiables, y ha sido elaborada por los integrantes del área de Investigaciones Económicas del Banco Agrario de Colombia. Sin embargo, no constituyen una propuesta o recomendación alguna por parte del Banco para la negociación de sus productos y/o servicios, por lo cual la entidad no se hace responsable de malas interpretaciones o distorsiones que del presente informe hagan terceras personas. El uso de la información de este documento es responsabilidad exclusiva de cada usuario.

DISCLAIMER: All information contained in this document is based on reliable sources and has been prepared by the Economic Research staff of Banco Agrario de Colombia. However, our opinions are not a recommendation by the Bank for trading their products. The Bank is not responsible for misinterpretations or distortions about the information of this report. Use of the information in this document is responsibility of each user.
