



No apuestes contra el tío Sam

Agosto 1 de 2025

Autores:

David S. Vargas

Profesional Universitario
santiago.vargas@bancoagrario.gov.co

Fabio D. Nieto

Economista Jefe
fabio.nieto@bancoagrario.gov.co

Banco Agrario de Colombia
Edificio Dirección General
Bogotá D.C.
Carrera 8 No. 15 – 43, Piso 7
+601 5948500
www.bancoagrario.gov.co

Investigaciones Económicas
Tesorería

La cotización del dólar estadounidense (USD) frente a otras monedas de reserva continuó débil en julio, afectada por una baja demanda especulativa de USD y un deterioro fiscal que se sigue percibiendo creciente en el tiempo. Pese a lo anterior, algunos factores estructurales como el sólido desempeño de la economía estadounidense, la postura aún restrictiva de la Fed y los avances en materia de acuerdos comerciales, están disipando parte de los elevados grados de incertidumbre de meses anteriores y deberían fortalecer al USD. De hecho, en jornadas recientes la cotización del USD ya ha comenzado a recuperarse frente a otras monedas en el mundo y ha alcanzado máximos desde mayo.

A pesar de esta debilidad en el USD, los precios de las materias primas se desvalorizaron en el balance, particularmente los del segmento agrícola y energético que siguen afectados por factores de oferta. Los flujos de USD por inversión de portafolio hacia mercados emergentes se han recuperado, en línea con la reciente debilidad del USD.

La mayoría de las monedas de mercados emergentes perdieron terreno frente al USD. La depreciación promedio de las divisas de LATAM superó la de sus pares del resto de emergentes, lo que da cuenta de múltiples vulnerabilidades externas-fiscales en estas economías que le ganan el pulso a la depreciación global del USD.

El déficit comercial de la economía continúa ampliándose y acelerando el egreso corriente de USD por este canal, aunque sigue compensado por flujos netos de entrada de capital extranjero al país y de remesas de trabajadores. La reciente salida de Colombia de un índice de global de bonos produjo ventas masivas de TES y una fuerte reversión de flujos de capitales extranjeros de corto plazo, generando al tiempo una significativa reducción de la caja en USD de los intermediarios y distorsiones en la curva de devaluaciones.

En este entorno, la tasa de cambio se apreció en julio hasta un promedio-mes de 4053 pesos. Sin embargo, y en línea con la tendencia global del USD, durante las últimas semanas la tasa de cambio registró una depreciación importante hacia niveles cercanos a los 4200 pesos. Los volúmenes de negociación en el mercado cambiario aumentaron ligeramente, al igual que las principales medidas de volatilidad observada e implícita de la tasa de cambio.

Contexto internacional

La cotización del dólar estadounidense (USD) frente a otras monedas de reserva continuó débil en julio, afectada por una baja demanda especulativa de USD y un deterioro fiscal que se sigue percibiendo creciente en el tiempo. Pese a lo anterior, algunos factores estructurales como el sólido desempeño de la economía estadounidense, la postura aún restrictiva de la Fed y los avances en materia de acuerdos comerciales, están disipando parte de los elevados grados de incertidumbre de meses anteriores y sugieren fortaleza del USD. De hecho, en jornadas recientes la cotización del USD ya ha comenzado a recuperarse frente a otras monedas en el mundo.

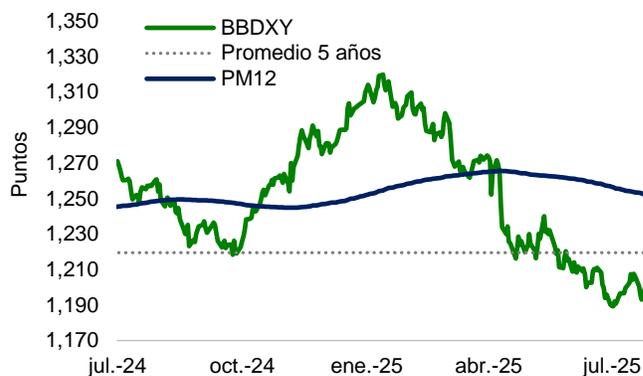
En este entorno, el índice BBDXY de Bloomberg, que compara el USD contra una cesta de monedas ponderadas por su liquidez¹, registró un promedio mensual de 1,201 puntos en julio. Esto se tradujo en una leve caída mensual de 0.4% frente al promedio de junio, ubicándose nuevamente en mínimos no vistos desde abril de 2022. No obstante, al cierre del mes el BBDXY superó la barrera de los 1,220 puntos, alcanzando de esta forma máximos no vistos desde mayo y en línea con los factores estructurales alcistas mencionados previamente.

Frente a otras monedas fuertes, el Euro (EUR) registró una ganancia de 1.2% frente al USD, mientras que el yen (JPY) y la libra esterlina (GBP) perdieron terreno en 1.8% y 0.5%, respectivamente (Gráfico 2). En lo que va corrido del año, el EUR ha sido la moneda de reserva que más ha ganado terreno frente al USD, con una apreciación acumulada de 10.2%.

Los flujos de USD hacia mercados emergentes (EM) aumentaron en junio, gracias al mayor apetito de los inversionistas extranjeros por activos EM. En efecto, los ingresos de inversión de cartera en EM (sin China) fueron de USD 16,000 millones, lo que refleja una mejora importante frente a los USD 4,300 millones del mes previo. El índice EMFP de Bloomberg, que actúa como una variable proxy de estos flujos, está sugiriendo entradas netas de USD en julio a los ritmos más altos de los últimos 4 años (Gráfico 3), lo que es consistente con

Comportamiento del USD durante el último año

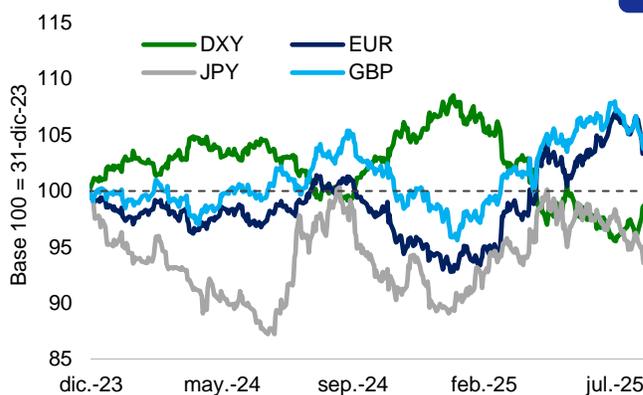
1



Fuente: Bloomberg. Investigaciones Económicas - BAC.

Evolución de otras monedas fuertes vs USD

2



Fuente: Bloomberg. Cálculos Investigaciones Económicas - BAC.

¹ Compara el valor relativo del USD contra una canasta de 10 divisas líderes en el mundo, las cuales se definen según su liquidez y posición comercial contra EEUU. Frente al DXY, este índice reduce el sesgo de la canasta contra el EUR.

la reciente debilidad del USD y una mayor demanda por activos de riesgo.

Los precios de las materias primas en el balance se desvalorizaron ligeramente en el último mes, a pesar de la debilidad del USD. Factores de oferta continúan generando presión sobre los precios de los *commodities*, particularmente en el sector agrícola y el energético (Gráfico 4). En este sentido, el índice agregado de materias primas de Goldman Sachs (GSCI) se redujo en promedio 0.6% en julio.

El subíndice del sector agrícola registró una caída mensual de 4.5%, nuevamente afectado por los menores precios del café, suscitados por la normalización de la producción de Brasil. A esto se suman las reducciones en los precios del maíz y la soya, afectados también por factores de oferta.

El subíndice del sector metales-metalúrgico por su parte, fue el único en mostrar una tendencia positiva, registrando una valorización de 1.7%. Este desempeño estuvo impulsado principalmente por el segmento de metales preciosos, donde se destacaron las ganancias del paladio, platino y plata, con incrementos promedio mes de 13.4%, 11.2% y 4.5%, respectivamente. Este desempeño de los precios de este subsector sigue favorecido por la búsqueda de activos de cobertura frente a la debilidad del USD.

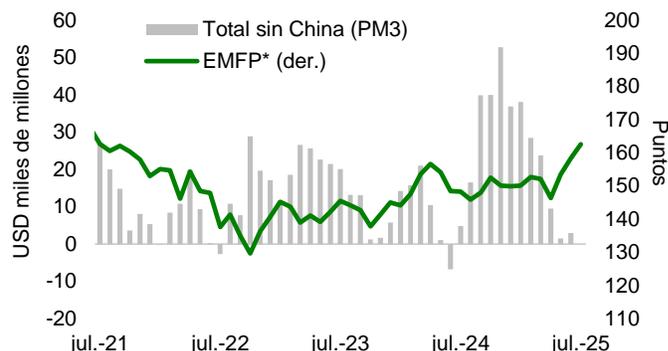
El subíndice del sector energético registró un comportamiento negativo, desvalorizándose 0.5%. Esto responde a los temores de una mayor oferta en el mercado y a disrupciones sobre el comercio mundial, dada de la entrada en vigor de los aranceles base y recíprocos impuestos por EEUU a sus socios comerciales a partir de agosto.

Así, los precios del petróleo, tanto la referencia Brent como el WTI, registraron decrecimientos promedio-mes de 0.4% y 0.7%, respectivamente. Su cotización se situó alrededor de los 68.4 dpb: 69.6 dpb el Brent y 67.2 dpb el WTI.

En su más reciente informe de perspectivas del mercado mundial de crudo², la Administración de Información de Energía de EEUU (EIA, por sus siglas en inglés) revisó su

Inversión de portafolio hacia mercados EM

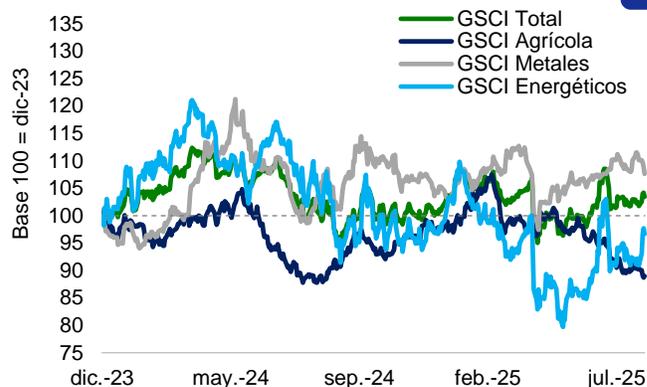
3



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

Precios internacionales de materias primas

4



Fuente: Goldman Sachs. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

² Short Term Energy Outlook (STEO) - July 2025.

pronóstico promedio-año del Brent para 2025 al alza hasta 69 dpb, mientras para 2026 lo revisó ligeramente a la baja hasta 58 dpb. Los ajustes son resultado de una elevada incertidumbre sobre el mercado de crudo, de la mano de mayores temores en terreno geopolítico y comercial, y un desbalance de oferta persistente en el horizonte de pronóstico.

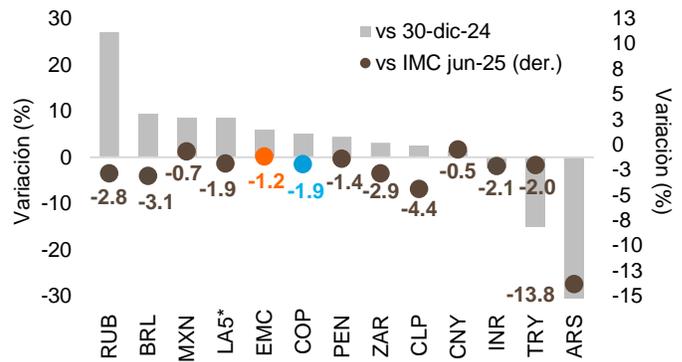
En el mercado de derivados, los precios implícitos del petróleo se esperan que sean algo superiores a los estimados por la EIA en los próximos meses. En promedio, para 2025 los precios del Brent en los contratos de futuros oscilan alrededor de 71 dpb. Para 2026, el promedio-año implícito en los futuros se sitúa en 69 dpb.

En este entorno, y teniendo en cuenta la trepada del USD durante la última semana de julio, el índice MSCI que compara monedas EM contra el USD (EMC) registró una caída de 1.2%. El índice de monedas de LATAM sin Argentina (LA5) multiplicó ligeramente este comportamiento y cayó 1.9% (Gráfico 5). El peso argentino (ARS), el peso chileno (CLP) y el real brasileño (BRL) fueron las monedas de EM que más se depreciaron frente al USD durante el último mes, con pérdidas mensuales de 13.8%, 4.4% y 3.1%, respectivamente.

En lo corrido del 2025, el rublo ruso (RUB), el BRL y el peso mexicano (MXN) son las monedas en una canasta representativa de EM con las mayores ganancias frente al USD, anotando apreciaciones acumuladas de 27.1%, 9.3% y 8.6%, respectivamente. En contraste, el ARS, la lira turca (TRY) y la rupia india (INR) son las únicas divisas que, sobre la misma canasta, exhiben una depreciación frente al USD este año, con caídas de 32.9%, 15.1% y 2.4% respectivamente.

Desempeño monedas EM vs USD en 2025

5



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

Mercado local

La tasa de cambio USDCOP registró un promedio de 4053 en julio, lo que refleja una apreciación de 1.4% frente al promedio de junio. Su valor máximo a frecuencia diaria fue 4184 pesos, mientras que el mínimo del periodo fue 3987 pesos. El cierre mensual de la tasa de cambio fue 4181 pesos.

El volumen de negociación en Set FX registró un promedio diario de USD 1,252 millones, superior al observado el mes previo y similares a los volúmenes promedio del mismo mes de 2024 (USD 13 millones).

Bajo este contexto, las diferentes medidas de volatilidad de la tasa de cambio se incrementaron frente al mes previo. En efecto, la ventana mensual de volatilidad en julio fue 197 pesos, superior a los 167 pesos de junio y al promedio de 180 pesos de los últimos 12 meses (Gráfico 7). La volatilidad diaria-anualizada, otra buena medida de dispersión-riesgo, se situó en niveles promedio de 12.5%, por encima del promedio de 10.1% de junio, aunque en línea con su promedio año corrido.

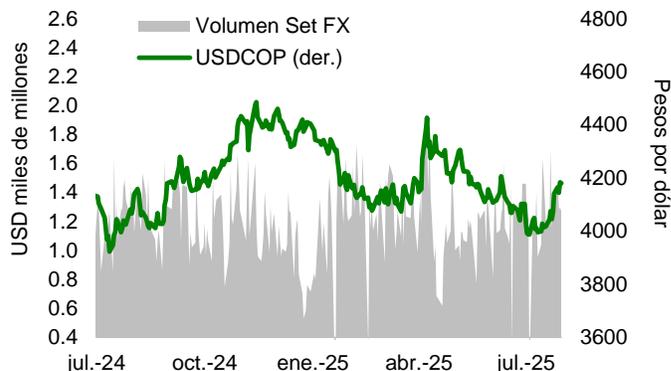
En términos anuales, la depreciación de la tasa de cambio fue 0.6%, por debajo del ritmo de depreciación de 5.8% promedio año corrido. El ritmo de la depreciación anual de la tasa de cambio sigue muy por debajo de los niveles de alarma-inflacionarios que estimamos entre un 15% - 20% anual, situación que también alivia el margen de maniobra de la política monetaria de BanRep.

Las cifras disponibles de balanza comercial de bienes continúan dando cuenta de un mayor déficit comercial en tendencia y un consecuente mayor egreso de USD (Gráfico 8). Lo anterior es consistente con un comportamiento robusto de la demanda interna y de las importaciones, así como un bajo dinamismo de las exportaciones (ver “Inflación sin arroz y papa” en [IMCE – Julio de 2025](#)).

El déficit comercial de mayo fue USD 1,448 millones, superior al déficit de USD 794 millones del mismo mes de 2024. Al tomar el acumulado de los últimos 12 meses como medida de tendencia central, el déficit comercial asciende a USD 12,553 millones, el más alto desde agosto de 2023. Como proporción del PIB, este egreso

Evolución reciente del USD en el mercado local

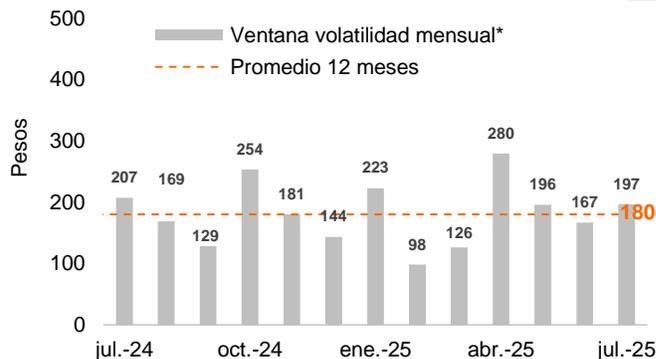
6



Fuente: Set FX. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

Ventanas mensuales de volatilidad del USDCOP

7



Fuente: Set FX. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.
*Diferencial entre cotización mínima y máxima del mes.

tendencial aumentó hasta 3%, por encima de los niveles promedio de 2.7% de 1T25.

Por ahora, dada las fuertes entradas de USD por remesas de trabajadores, esta ampliación del déficit comercial no ha ejercido presiones importantes sobre el desbalance externo de la economía (ver “Alivio en medio de la tormenta” en [CE – Junio 10 de 2025](#)). Durante el primer semestre de 2025, la entrada por remesas de trabajadores se situó en USD 6,408 millones, superior al flujo de USD 5,628 millones del mismo periodo de 2024.

En las cifras disponibles de Balanza Cambiaria (BCA), el superávit de Cuenta Corriente (CC) se situó en USD 2,144 millones en junio, es decir, USD 66 millones más que el observado el mes previo. Lo anterior se explicó principalmente por un aumento de USD 61 millones en los ingresos por concepto de balanza comercial, particularmente por un incremento de USD 34 millones en reintegros por exportaciones.

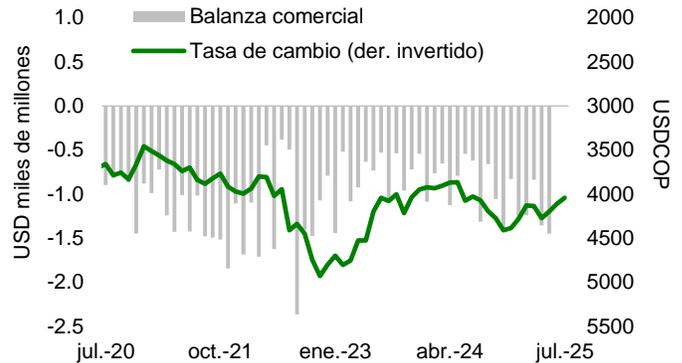
En la cuenta financiera se registraron salidas por USD 1,563 millones, reduciendo el egreso neto del mes anterior en USD 573 millones. Esto obedeció, en gran medida, a unos menores egresos netos por USD 1,738 millones correspondientes a operaciones con derivados financieros, cuentas de compensación y otros (Tabla 1).

Los capitales privados (sin préstamos y operaciones con derivados financieros) registraron ingresos netos por USD 868 millones, su mayor entrada en 4 meses. Este resultado se sustentó en entradas netas de Inversión Extranjera Directa (IED) por USD 766 millones, de los cuales USD 594 millones corresponden a IED hacia el sector de petróleo y minería. En Inversión de Portafolio (IP) se registraron ingresos netos por USD 102 millones.

La información preliminar de julio sugiere un cambio significativo en la dinámica de los flujos de capitales privados frente a los registros de junio, afectados principalmente por una fuerte reversión en la inversión de cartera producto de ventas masivas de inversionistas extranjeros en el mercado de TES (ver “Ver para creer” en [IMDP – Julio de 2025](#)). En efecto, durante la dos primeras semanas del mes se registraron salidas netas de capitales privados por USD 504 millones, lo que contrasta con los ingresos netos de USD 746 millones del mismo periodo del mes de junio (Gráfico 9).

Balanza comercial de bienes en dólares FOB

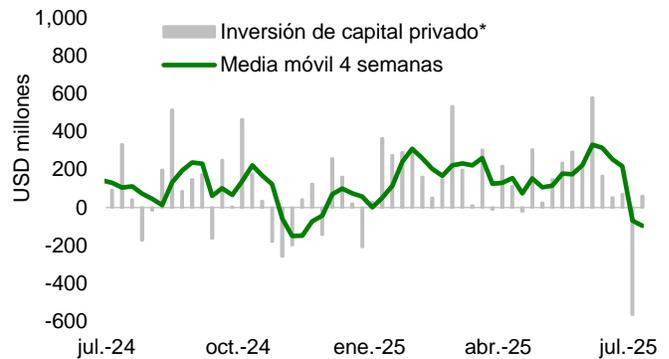
8



Fuente: DANE y BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

Flujos de capitales privados hacia Colombia

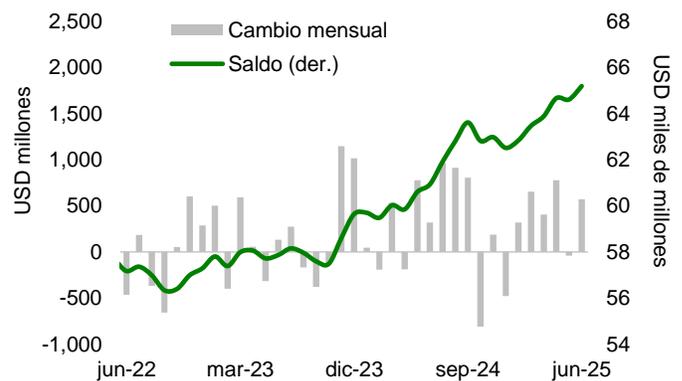
9



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

Acervo de reservas internacionales brutas

10



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

Los flujos de entrada por préstamos netos con el extranjero fueron de USD 193 millones, superiores en USD 104 millones frente a los registros del mes previo. Se evidenciaron ingresos netos por concepto de flujos de capital local en el exterior (IED e inversión de portafolio) de USD 151 millones, indicando un cambio en su dinámica, luego de ocho meses de salidas netas continuas.

En este entorno, el saldo de reservas internacionales brutas que administra BanRep aumentó en USD 581 millones en junio. Así, el saldo de reservas se incrementó a USD 65,188 millones, alcanzando nuevamente máximos históricos (Gráfico 10).

Por su parte, la Dirección del Tesoro Nacional (DTN) realizó ventas de USD durante junio por USD 147 millones. No se descarta que en julio se hayan efectuado monetizaciones en el mercado por al menos USD 1,000 millones, teniendo en cuenta que para las recientes operaciones de canje y reducción del saldo de la deuda se utilizaron cerca de COP 5 billones de la caja en pesos que, según lo dijo el Gobierno, tendrán que calzarse con los recursos de la operación de crédito con la banca externa.

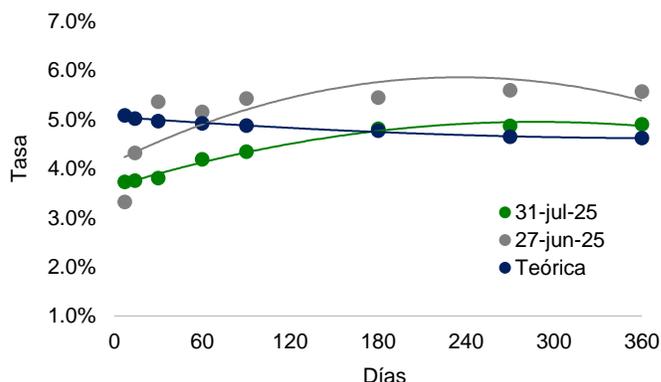
En el mercado *forward*, la posición compradora de los inversionistas extranjeros siguió descendiendo, lo que teniendo en cuenta las fuertes ventas de TES por parte de estos inversionistas sugiere que las operaciones de compra de USD de los extranjeros se habrían hecho en el mercado *spot*. Según nuestros cálculos, en julio los extranjeros habrían reducido sus posiciones largas en *forward* por cerca de USD 789 millones.

Producto de las monetizaciones de la DTN y la fuerte salida de inversión de portafolio explicada previamente, la oferta de USD en el mercado se redujo significativamente en julio. Esta situación afectó considerablemente la curva de devaluaciones implícitas, la cual se redujo 72 pbs en promedio. En los nodos de más corto plazo se registraron caídas significativas del orden de 106 pbs, hasta niveles promedio de 3.78% (Gráfico 11).

Frente a la curva teórica, que mide el diferencial de tasas de interés locales-externas, la actual coyuntura ha implicado que la curva de devaluaciones implícitas se sitúe en promedio 56 pbs por debajo. La pendiente de la

Curva de devaluaciones implícitas vs teórica

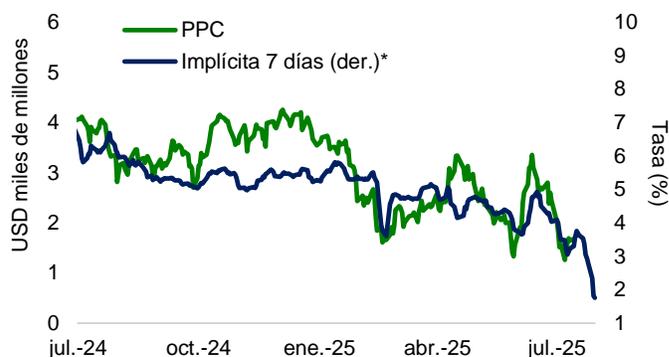
11



Fuente: Tradition. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

Posición Propia de Contado (PPC) de los IMC

12



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

curva se mantiene empinada, sugiriendo expectativas de devaluación del COP en horizontes de 60 – 360 días que contrasta con la pendiente negativa de la curva teórica, pero que se sustenta en esta distorsión generada por la estreches de USD en el mercado.

En línea con lo anterior, la caja en USD de los Intermediarios del Mercado Cambiario (IMC) mostró una reducción muy fuerte en el último mes. En efecto, los datos diarios de la Posición Propia de Contado (PPC) de los IMC con la información disponible de julio, dan cuenta de una caída hasta niveles del orden de USD 1,627 millones (Gráfico 12), mínimos no vistos desde 2021.

Teniendo en cuentas las recientes dinámicas de oferta y demanda en el mercado, sumado al fuerte apretón de caja de los IMC, no descartamos que parte de la reciente depreciación que ha mostrado la tasa de cambio esté asociada a este factor. Es de esperar que, si la baja liquidez del mercado continúa, la tasa de cambio continúe presionada al alza en los próximos meses.

Movimientos en las principales cuentas de Balanza Cambiaria (cifras en USD millones)

T1

	Mensual			Acumulado año*		
	may.-25	jun.-25	Var. (USD)	2024	2025	Var. (USD)
Cuenta Corriente	2,077	2,144	66	14,172	14,558	385
Balanza Comercial	22	83	61	1,571	606	-966
Reintegros por exportaciones	760	795	34	5,417	5,232	-186
Giros por importaciones	-738	-712	26	-3,846	-4,626	-780
Balanza Servicios y Transferencias	2,055	2,060	6	12,601	13,952	1,351
Reintegros financieros	-253	-131	122	-1,558	-879	679
Reintegros no financieros	2,307	2,191	-116	14,159	14,831	672
Movimientos Netos de Capital	-2,136	-1,563	573	-12,152	-11,985	167
Capital Privado	-3,693	-1,217	2,476	-12,983	-17,867	-4,885
Préstamos netos	89	193	104	1,600	1,386	-214
Inversión Extranjera Directa (IED) hacia Colombia	766	766	0	6,838	5,298	-1,540
Inversión de portafolio hacia Colombia	50	102	52	-1,439	-730	709
Salidas de flujos de capital local**	-430	151	581	-1,973	-1,200	772
Derivados financieros, cuentas de compensación y otros	-4,169	-2,430	1,738	-18,009	-22,622	-4,613
Capital Oficial	498	172	-326	2,424	2,596	172
Otras Operaciones Especiales	1,059	-518	-1,578	-1,594	3,286	4,880
Variación de Reservas Brutas	-59	581	640	2,020	2,573	553

Fuente: BanRep. Elaboración de Investigaciones Económicas - BAC. *Cifras con corte al 11 de julio de 2025. **IED e inversión de portafolio en el exterior.

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 julio con los CDS a 5 años. En valor absoluto, esta correlación se situó en 48%, superior al 17% de junio.

La correlación cruzada entre monedas de LATAM se incrementó frente al mes previo y se ubica muy en línea con su promedio histórico (Gráfico 13). La correlación con el índice MSCI de monedas de mercados EM en valor absoluto fue 33% en julio, por encima de lo observado en junio (3%)

La correlación con el precio del petróleo, históricamente uno de los principales determinantes de corto plazo del peso-dólar, presentó el signo negativo esperado y su intensidad en valor absoluto fue 5%. Este nivel se encuentra por debajo del promedio de 26% de toda la serie y del 19% registrado en lo corrido de 2025.

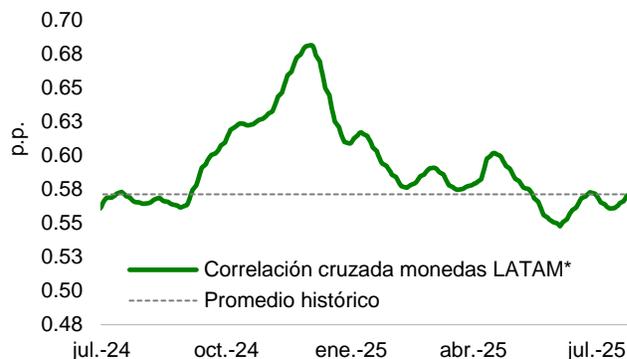
Nuestros modelos de valor justo de la tasa de cambio sugieren niveles de 4098 pesos (Gráfico 14). Esta estimación se encuentra por encima del valor actual del USD en el mercado spot.

Basados en el criterio de bondad de ajuste, en los últimos 3 meses el principal determinante de la tasa de cambio ha sido el índice de monedas de LATAM. Al analizar el criterio de elasticidad, la mayor sensibilidad se exhibe contra el índice DXY³.

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 4201 pesos.

Magnitud del riesgo contagio en LATAM

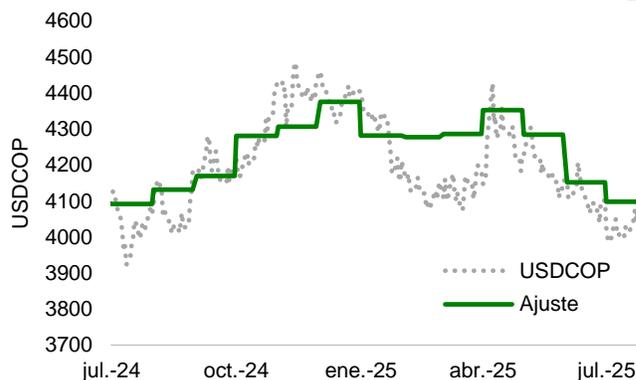
13



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

Dólar mercado spot vs estimación de valor justo

14



Fuente: Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

³ Ver detalle en los gráficos ubicados en la parte inferior de este informe.

Expectativas de corto plazo

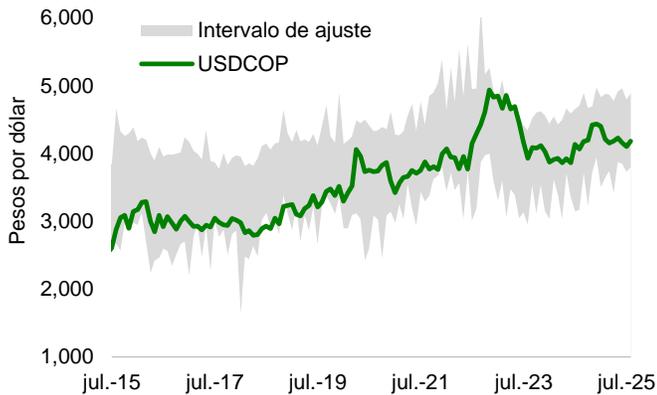
La mayoría de los fundamentos externos siguen reforzando nuestra expectativa de una debilidad transitoria del USD, explicada mayoritariamente por factores de naturaleza transitoria y especulativa (ver “Fortaleza en la debilidad” en [IMC – Junio de 2025](#)). A juzgar por los recientes avances de EEUU en materia comercial con sus principales socios comerciales, la solidez de la economía de EEUU y la postura aún restrictiva de la Fed, es de esperar que el USD se fortalezca en el futuro cercano.

En terreno local, los problemas de liquidez para los IMC que ha generado la reciente reversión de flujos de inversión de portafolio mantendrán presiones alcistas sobre la cotización del USD en el mercado local. Los fundamentales internos continúan sugiriendo presiones alcistas sobre la tasa de cambio, en medio de una demanda fuerte por USD derivada del sólido comportamiento del gasto interno. La presión fiscal seguirá siendo un factor explicativo de debilitamiento del COP y por esta vía una fuerza relativa al alza en la tasa de cambio.

A pesar de lo anterior, es importante advertir que hacia 4T25 es previsible alguna fuerza de apreciación sobre la tasa de cambio que contenga las presiones alcistas descritas previamente. Según lo ha dicho el Gobierno, aunque los flujos de USD que deberán monetizarse para constituir la reserva de liquidez por COP 20 billones dependerán de muchos factores, lo cierto es que tendrán que acelerarse hacia finales de año para lograr dicho objetivo. Adicionalmente, es previsible que los recortes de tasas de interés de BanRep ahora sean más lentos frente a lo previsto inicialmente, lo que también sustenta presiones de apreciación en la tasa de cambio para el futuro cercano.

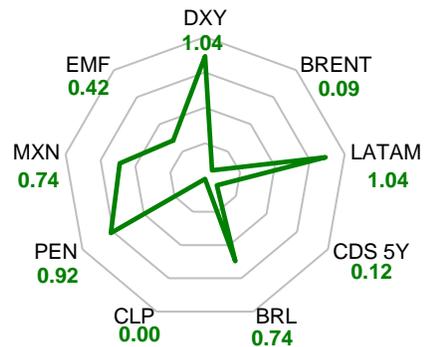
Por todo lo anterior, **ajustamos a la baja nuestros pronósticos de cierre de año y promedio-año hasta sendos 4200 pesos**. Según nuestras estimaciones, este nivel también corresponde a un equilibrio de corto plazo (valor justo) en el mercado cambiario.

Rango de ajuste histórico de la tasa de cambio nominal



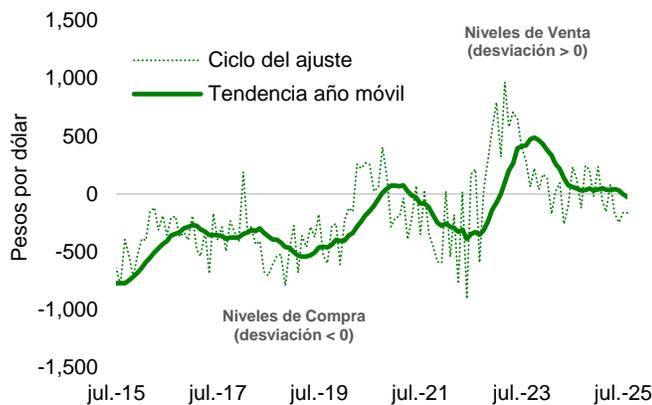
Fuente: Bloomberg. Investigaciones Económicas - BAC

Elasticidades USDCOP con determinantes CP*



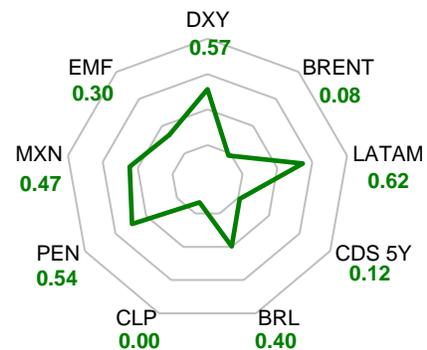
Fuente: Bloomberg. Investigaciones Económicas – BAC.
*Estimaciones con modelos logarítmicos-lineales de regresión simple.

Ajuste cíclico del USDCOP a sus niveles estructurales



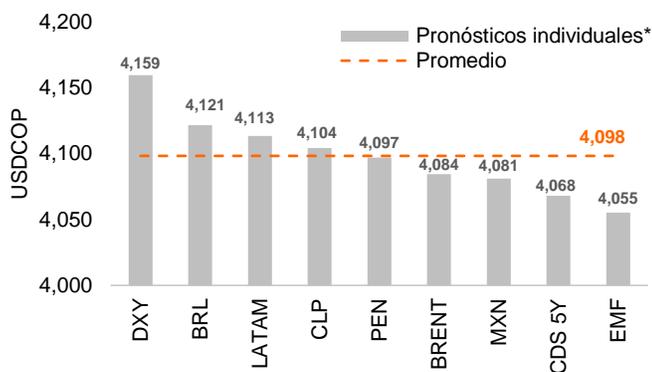
Fuente: Bloomberg. Investigaciones Económicas - BAC.

Medidas individuales de bondad del ajuste*



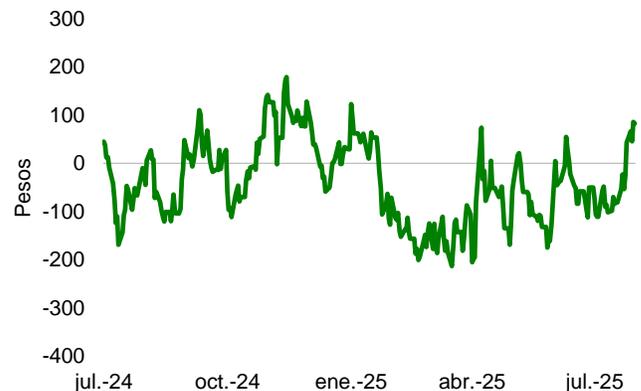
Fuente: Bloomberg. Investigaciones Económicas – BAC.
*Regresiones simples con ventanas muestrales de 60 días.

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 valor justo



Fuente: Bloomberg. Investigaciones Económicas - BAC.

Matriz de correlaciones de la tasa de cambio local con sus determinantes de corto plazo (media móvil 20 días)

	COP	BRENT	CDS 5Y	BBDXY	LATAM**	MXN	BRL	CLP	PEN	EM FX	EM VOL	COLCAP
COP	1.00	-0.05	0.48	0.37	-0.35	0.33	-0.02	0.24	0.03	-0.33	0.13	0.17
BRENT	-0.05	1.00	0.42	0.41	-0.22	0.33	0.07	0.21	0.17	-0.35	0.39	0.31
CDS 5Y	0.48	0.42	1.00	0.50	-0.45	0.32	0.23	0.57	0.30	-0.64	0.67	0.05
BBDXY	0.37	0.41	0.50	1.00	-0.60	0.75	0.14	0.57	0.44	-0.35	0.24	0.47
LATAM**	-0.35	-0.22	-0.45	-0.60	1.00	-0.77	-0.79	-0.64	-0.50	0.57	-0.27	-0.22
MXN	0.33	0.33	0.32	0.75	-0.77	1.00	0.27	0.40	0.38	-0.47	0.20	0.60
BRL	-0.02	0.07	0.23	0.14	-0.79	0.27	1.00	0.50	0.39	-0.37	0.19	-0.17
CLP	0.24	0.21	0.57	0.57	-0.64	0.40	0.50	1.00	0.25	-0.45	0.23	-0.15
PEN	0.03	0.17	0.30	0.44	-0.50	0.38	0.39	0.25	1.00	-0.35	0.16	0.13
EM FX	-0.33	-0.35	-0.64	-0.35	0.57	-0.47	-0.37	-0.45	-0.35	1.00	-0.60	-0.30
EM VOL	0.13	0.39	0.67	0.24	-0.27	0.20	0.19	0.23	0.16	-0.60	1.00	0.30
COLCAP	0.17	0.31	0.05	0.47	-0.22	0.60	-0.17	-0.15	0.13	-0.30	0.30	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: 31 julio 2025.

**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.
