



Agosto 3 de 2026

Los 3000, los nuevos 2000

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

El USD mantuvo en julio una tendencia alcista que ya completa 3 meses. En gran medida, la apreciación del USD responde a un tono más restrictivo de la Fed, encaminada a subir los tipos de interés en su próxima reunión de septiembre, aunque también por una mayor demanda por activos de refugio como el USD ante las renovadas tensiones geopolíticas en Medio Oriente. Las posiciones largas en USD de inversionistas especulativos aumentaron hasta máximos desde marzo de 2025 y el diferencial de tasas de interés de EEUU frente a otras economías avanzadas se mantiene en máximos de un año.

Los flujos de inversión de cartera hacia mercados emergentes siguen anotando salidas netas y los precios de las materias primas registraron desvalorizaciones, algo consistente con la fortaleza del USD. A pesar de lo anterior, las divisas de mercados emergentes se apreciaron frente al USD, especialmente las de economías exportadoras netas de *commodities* y que tienen diferenciales de tasas de interés elevados, siendo el caso más representativo LATAM. El COP se mantiene como la moneda del mundo emergente que más se ha apreciado frente al USD este año.

En el plano local, ante la fuerte apreciación del tipo de cambio en meses recientes y con el propósito de fortalecer la liquidez externa del país, BanRep anunció un programa de acumulación de reservas internacionales de hasta USD 4,000 millones a través de opciones put. La primera subasta se realizará el 3 de agosto, con un cupo de hasta USD 400 millones, y las opciones adjudicadas podrán ejercerse entre el 4 y el 31 de agosto.

El balance del mercado sigue holgado y justifica la fortaleza del COP, en medio de mayores ingresos de ventas petroleras por USD 600 millones mensuales. La entrada de capitales asociados a inversión de portafolio se ha recuperado con fuerza y viene superando el flujo de ingresos de USD ligados a Inversión Extranjera Directa, en medio de un gran apetito de inversionistas extranjeros por activos locales y mejoras sustanciales en la percepción de riesgo-país.

Bajo este contexto, la tasa de cambio registró una fuerte apreciación hasta un promedio-mes de COP 3251 y en el intradía alcanzó niveles de COP 3109, mínimos no registrados desde 2019. Los volúmenes de negociación en el mercado cambiario se mantuvieron estables y las principales medidas de volatilidad observada e implícita aumentaron significativamente.

Contexto internacional

La cotización del dólar estadounidense (USD) mantuvo en julio una tendencia alcista que ya completa 3 meses. En gran medida, la apreciación del USD responde a un tono más restrictivo de la Fed, encaminada a subir los tipos de interés, muy probablemente en septiembre próximo, y a modificar otros parámetros de sus instrumentos de política que afectarían la base monetaria (ver “Los cambios incomodan, pero son necesarios” en CE – [Junio 19 de 2026](#)). Las renovadas tensiones geopolíticas en Medio Oriente también habrían incidido en este comportamiento, incentivando la demanda por activos de refugio como el USD.

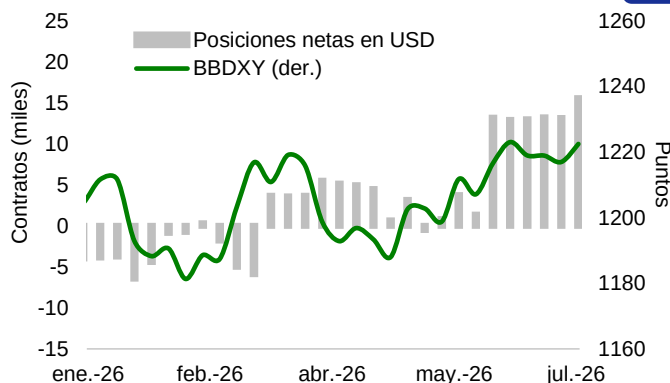
Las posiciones largas en USD de contratos futuros se incrementaron de forma significativa en semanas recientes (Gráfico 1), acompañando no sólo el movimiento del USD sino también alcanzando máximos no vistos desde marzo de 2025. El diferencial de tasas de interés entre EEUU y otras economías avanzadas se mantuvo en máximos de un año, factor que también reforzó la apreciación del USD (ver “Concentrados y expuestos” en [IMDP – Julio de 2026](#)).

Bajo este contexto, el índice BBDXY de Bloomberg, que compara el USD contra una cesta de monedas ponderadas por su liquidez¹, registró en julio un promedio mensual de 1,219 puntos, equivalente a una apreciación de 0.4% frente al promedio mensual de junio y que lo mantiene cerca de máximos no vistos desde noviembre de 2025 (Gráfico 2). Los niveles actuales del BBDXY se mantienen en línea con su promedio de los últimos 12 meses.

En línea con lo anterior, el yen japonés (JPY) y el euro (EUR) perdieron terreno frente al USD con depreciaciones mensuales del orden de 0.9% y 0.7%, respectivamente, mientras la libra esterlina (GBP) se apreció levemente en 0.5% (Gráfico 3). El EUR sigue siendo la moneda que más ha ganado terreno frente al USD en los últimos años, pero dicha tendencia se ha venido frenando desde finales de 2025.

Demanda especulativa USD vs índice de dólar

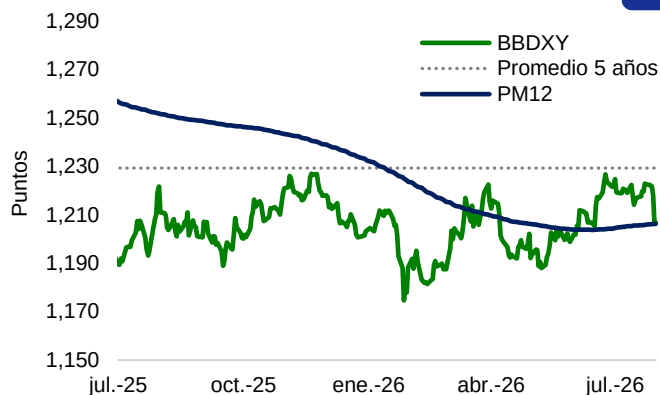
1



Fuente: Bloomberg. Cálculos Investigaciones Económicas - BAC.

Comportamiento del USD durante el último año

2



Fuente: Bloomberg. 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.

Los flujos de USD hacia mercados emergentes (EM) como inversión de cartera (sin China), continuaron dando cuenta de egresos netos. No obstante, su ritmo de salidas se moderó considerablemente frente a meses previos. En efecto, en junio se registraron egresos netos por solo USD 122 millones, cifra muy por debajo de los USD 29,100 millones de salidas registradas en mayo. El índice EMFP de Bloomberg, que actúa como variable proxy de estos flujos, sugiere que la dinámica de estos flujos se habría mantenido débil en julio, consistente con la fortaleza global del USD (Gráfico 4).

En línea con el comportamiento del USD los precios de las materias primas registraron leves caídas en el último mes, particularmente los del sector metalúrgico. En términos agregados, el índice de materias primas de Goldman Sachs (GSCI) cayó 0.1%.

El subíndice agrícola se valorizó 8.2%, impulsado por incrementos en los precios del cacao y el café de 27.6% y 21.6%, respectivamente. Lo anterior obedeció en gran medida a riesgos crecientes sobre el suministro que impulsaron los precios hacia máximos desde finales de 2025.

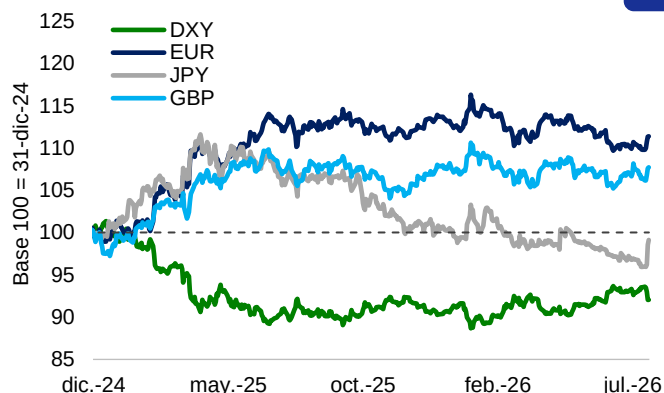
El subíndice del sector metales-metalúrgico cayó 3.3%, donde se destaca la disminución de 7.9% del precio del aluminio y de 5.2% en el precio del níquel. Este comportamiento respondió a las preocupaciones sobre la demanda global de insumos, afectada por la desaceleración que evidencia la economía de China. El segmento de metales preciosos, por su parte, registró desvalorizaciones de 3.7% y 11.2% en el oro y la plata, respectivamente, en línea con un tono más restrictivo de la política monetaria en EEUU.

El subíndice energético registró un incremento de 1.4%, explicado principalmente por el alza en los precios del gas natural en 18.8% y una mayor demanda asociada a la temporada de verano. Por su parte, los precios del petróleo en sus referencias Brent y WTI descendieron 0.5% y 3.4%, respectivamente, registrando un promedio conjunto de 81.4 dólares por barril (dpb): 84 dpb el Brent y 78.8 dpb el WTI. (Gráfico 5).

En su más reciente informe de perspectivas del mercado mundial de crudo², la Administración de Información de

Evolución de otras monedas fuertes vs USD

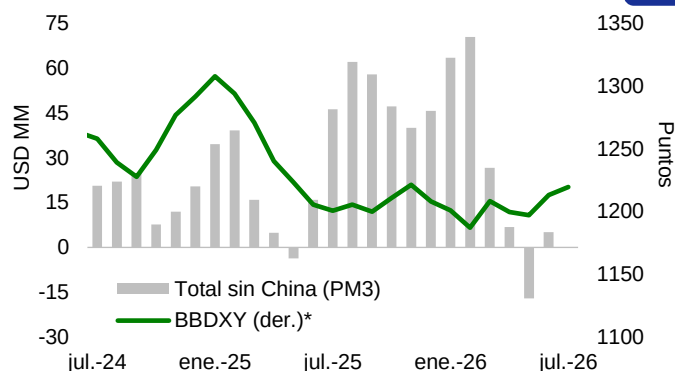
3



Fuente: Bloomberg. Cálculos Investigaciones Económicas - BAC.

Inversión de portafolio hacia mercados EM

4

Fuente: IIF y Bloomberg. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.
*Serie suavizada con un promedio mensual del BBDXY.² Short Term Energy Outlook (STEO) - July 2026.

Energía de EEUU (EIA, por sus siglas en inglés) revisó a la baja sus proyecciones promedio-año para el precio del Brent, ubicándolas en 82 dpb para 2026 y 65 dpb para 2027. Estos niveles implican recortes de 13 dpb y 14 dpb, respectivamente, frente a las estimaciones publicadas en junio. La entidad atribuyó el ajuste a una mayor oferta esperada de crudo, bajo un escenario de normalización parcial en el tránsito comercial en el estrecho de Ormuz. No obstante, ante la reciente intensificación del conflicto, se mantienen riesgos alcistas sobre los precios en el corto plazo.

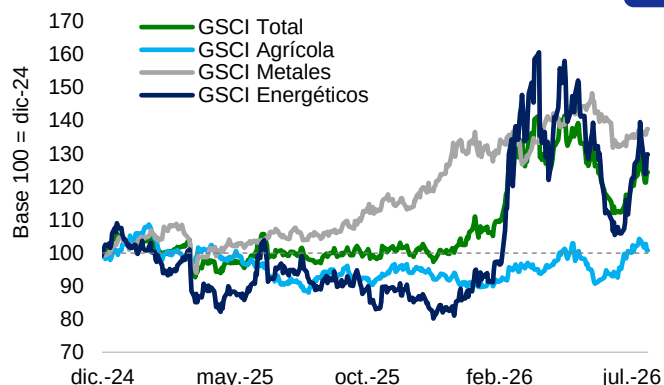
En el mercado de derivados, los precios implícitos del petróleo muestran una tendencia bajista para los próximos meses, pero también en niveles más altos frente a los observados previo al conflicto. En este sentido, para este año el promedio implícito en estos contratos se sitúa en 85.5 dpb, mientras que para 2027 el mismo promedio apunta a niveles de 76 dpb.

En este entorno, el índice MSCI que compara monedas EM contra el USD (EMC) se incrementó 1.6% en julio (Gráfico 6). Por su parte, el índice de monedas de LATAM sin Argentina (LA5) registró una valorización de 1.9%, favorecido en su totalidad por una fuerte apreciación del peso colombiano (COP). El COP, el real brasileño (BRL) y el peso mexicano (MXN) fueron las monedas de EM que más se apreciaron frente al USD durante el último mes con aumentos de 7.5%, 1.7% y 0.9%, respectivamente. En contraste, la lira turca (TRY) y el rublo ruso (RUB) fueron las monedas que más perdieron terreno frente al USD con depreciaciones de 1.8% y 1.1%, respectivamente.

En lo que va corrido de 2026, el COP, el BRL y el MXN son las monedas de mercados EM con las mayores apreciaciones frente al USD, registrando ganancias acumuladas de 16.4%, 7.6% y 3.8%, respectivamente. En contraste, el TRY, la rupia india (INR) y el peso chileno (CLP) son las divisas que, sobre la misma canasta, exhiben una mayor depreciación acumulada frente al USD, con caídas de 10.6%, 6.1% y 3.2%, en ese mismo orden.

Precios internacionales de materias primas

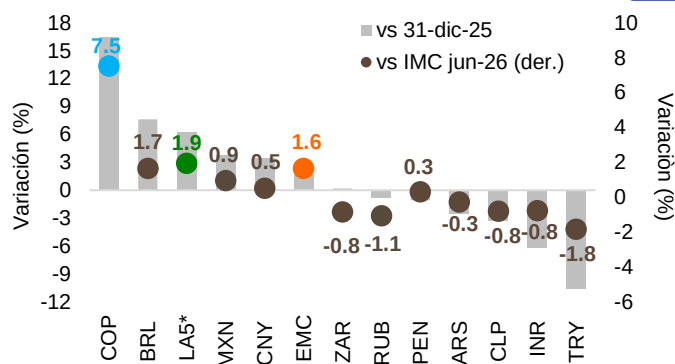
5



Fuente: Goldman Sachs. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

Desempeño monedas EM vs USD en 2026

6



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 nuevamente una fuerte apreciación en julio, en un contexto de sólidos fundamentos locales, mejoras en los términos de intercambio asociados a mayores precios del petróleo y una fuerte demanda especulativa por activos locales de inversionistas extranjeros. A esto se suma el elevado diferencial de tasas de interés locales-externas, uno de los más altos de mercados EM, lo que ha incentivado la entrada de USD al mercado local.

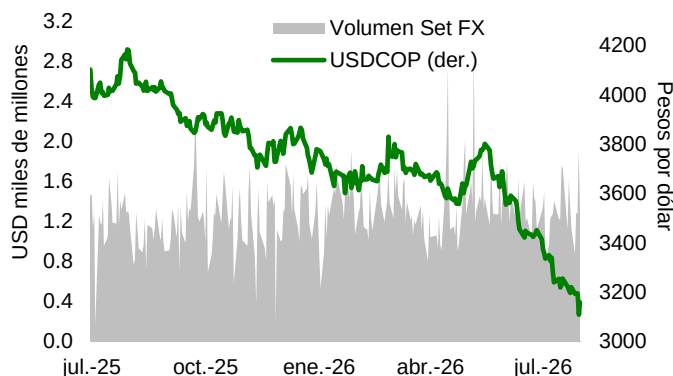
El promedio-mes de la tasa de cambio en julio se ubicó en COP 3251, el más bajo desde agosto de 2019, lo que equivale a una apreciación de 6.9% frente al promedio de junio (Gráfico 7). Su valor máximo a frecuencia diaria fue COP 3372, mientras que el mínimo del periodo fue COP 3109. El cierre mensual de la tasa de cambio en julio fue COP 3158. Este comportamiento del USDCOP vino acompañado de un volumen de negociación en Set FX que registró un promedio diario de USD 1,308 millones, superior a los USD 1,253 millones del mismo mes del año anterior y similar al promedio de USD 1,367 millones del mes previo.

Las diferentes medidas de volatilidad del USDCOP aumentaron significativamente en el último mes. La ventana mensual de volatilidad fue COP 263, la más alta desde abril del año pasado y muy superior al promedio de los últimos 12 meses de COP 165 (Gráfico 8). Por su parte, la volatilidad trimestre anualizado al corte de julio aumentó hasta 19%, un máximo no visto desde septiembre de 2022. En términos de su variación anual, la tasa de cambio registró una apreciación de 19.8% en julio, la más alta desde finales de 2023, algo que le está restando presiones inflacionarias a la economía (ver “Ahorro inflacionario por efecto cambiario” en [CE – Julio 30 de 2026](#)).

Las cifras de balanza comercial de bienes, disponibles al mes de mayo, reflejan relativa estabilidad en el déficit comercial del país. En efecto, el desbalance comercial fue USD 1,223 millones, inferior a los USD 1,449 millones registrados en el mismo mes de 2025 y favorecido por el reciente repunte de los precios del petróleo que han incremento el valor en USD FOB de las exportaciones (Gráfico 9). En tendencia, el acumulado del déficit comercial durante los últimos 12 meses se

Evolución reciente del USD en el mercado local

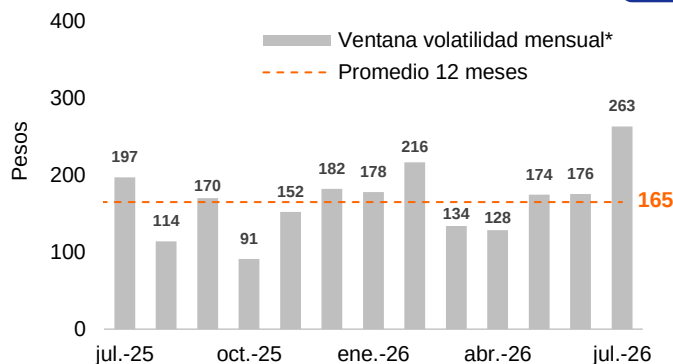
7



Fuente: Set FX. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

Ventanas mensuales de volatilidad del USDCOP

8



Fuente: Set FX. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

*Diferencial entre cotización mínima y máxima del mes.

ubicó en USD 16,275 millones, similar a los registros de meses previos. Como porcentaje del PIB, el déficit comercial del último año móvil se ha estabilizado en niveles de 3.4% del PIB.

En las cifras disponibles de Balanza Cambiaria (BCA), el superávit de Cuenta Corriente (CC) se situó en USD 1,513 millones al corte de junio, lo que representa un menor ingreso por USD 1,339 millones frente a lo observado en mayo. Dicha disminución obedeció, principalmente, a una reducción de USD 1,004 millones en del superávit de balanza de servicios y transferencias. Asimismo, la balanza comercial tuvo egresos netos por USD 170 millones, en medio de un incremento de los giros por importaciones y menores ingresos asociados a reintegros por exportaciones (Tabla 1).

En la cuenta financiera, los movimientos netos de capital (sin variación de reservas internacionales) registraron salidas por USD 1,847 millones, lo que representa un menor egreso neto por USD 873 millones frente a las salidas de mayo. Lo anterior obedeció principalmente a los fuertes ingresos que mostraron las otras operaciones especiales en BC por USD 1,129 millones, luego de salidas de USD 1,286 millones en mayo.

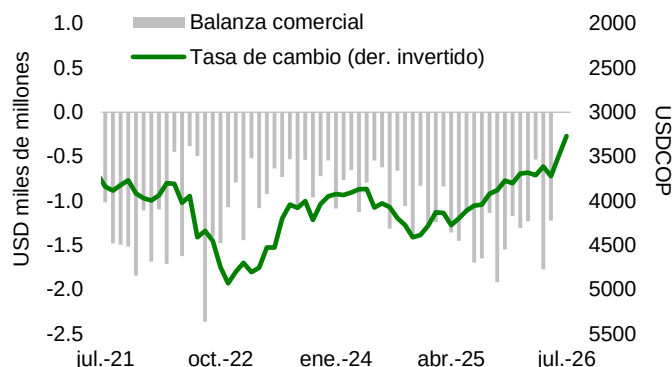
La cuenta de capitales privados (sin préstamos y operaciones con derivados financieros) registró ingresos netos por USD 1,511 millones. Este resultado estuvo explicado por flujos de entrada de Inversión de Portafolio (IP) por USD 877 millones y de Inversión Extranjera Directa (IED) por USD 634 millones. Del total de flujos de IED, USD 476 millones se dirigieron al sector de petróleo y minería, mientras que los USD 158 millones restantes se canalizaron hacia otros sectores productivos de la economía.

Los flujos de entrada por préstamos netos con el extranjero en junio se ubicaron en USD 111 millones, inferiores en USD 209 millones frente a los registros del mes previo. Por concepto de operaciones especiales con derivados financieros, cuentas de compensación y otros, se registraron salidas netas por 4,052 millones. Por su parte, en la balanza de flujos de capital local en el exterior (IED e IP) se presentaron entradas netas por USD 615 millones.

La información preliminar de julio continúa sugiriendo entradas netas de capitales privados hacia el país,

Balanza comercial de bienes en dólares FOB

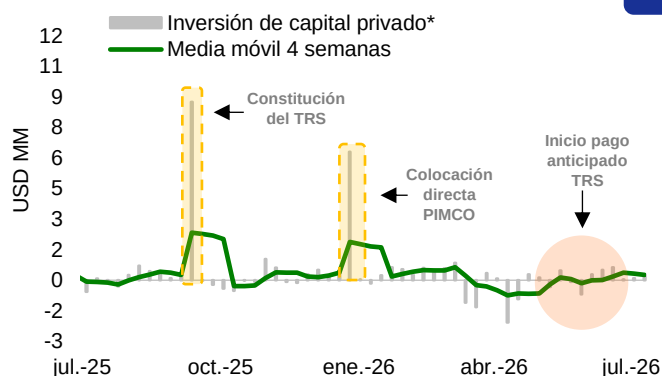
9



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

Flujos de capitales privados hacia Colombia

10

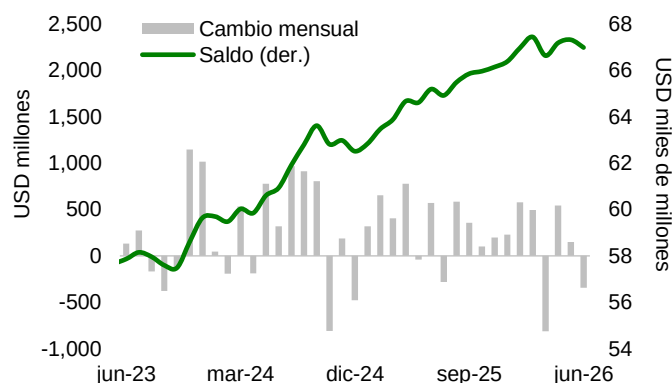


Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

*Suma de inversión extranjera directa e inversión de portafolio.

Acervo de reservas internacionales brutas

11



Fuente: BanRep. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

aunque por montos inferiores a los observados en junio. En efecto, durante las dos primeras semanas del mes se registraron ingresos netos por USD 385 millones, frente a los USD 798 millones observados en el mismo período de junio. (Gráfico 10).

En este entorno, el saldo de reservas internacionales brutas administrado por BanRep aumentó hasta USD 66,980 millones al cierre de junio (Gráfico 11) y se mantiene en niveles históricamente elevados, reflejando una posición sólida de Colombia ante choques externos. En su más reciente reunión de política monetaria, y con el propósito de fortalecer la liquidez externa del país, BanRep anunció un programa de acumulación de reservas internacionales hasta por USD 4,000 millones a través del mecanismo de subastas de opciones put. La primera subasta se realizará el 3 de agosto, con un cupo de hasta USD 400 millones, y las opciones adjudicadas podrán ejercerse entre el 4 y el 31 de agosto. En conjunto, todo lo anterior sigue atenuando la exposición del país tras la decisión de las autoridades locales el año pasado de no renovar la Línea de Crédito Flexible con el FMI por USD 9,800 millones.

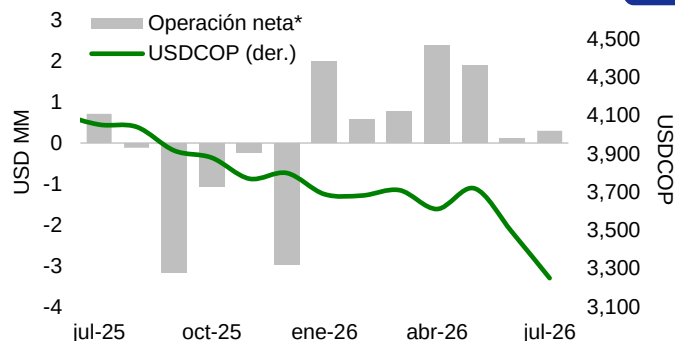
Según los registros de compra/venta del sector público en Set FX, en julio la Dirección del Tesoro Nacional (DTN) habría registrado compras netas en el mercado spot por USD 298 millones. Esto representa una ligera aceleración frente a las compras por USD 102 millones realizadas el mes previo (Gráfico 12).

En el mercado *forward*, la posición compradora de los inversionistas extranjeros se redujo en el último mes. Según nuestros cálculos, en julio estos agentes habrían disminuido sus posiciones largas en USD 835 millones, lo que también habría contribuido sobre el reciente comportamiento del USDCOP.

Bajo este contexto, el nivel de la curva de devaluaciones implícitas se redujo 17 pbs en julio, donde los nodos de 7 y 14 días concentraron las mayores caídas con 93 pbs hasta niveles promedio de 8.21%, afectadas en buena medida por el reciente comportamiento del USD en el mercado spot (Gráfico 13). Frente a la curva teórica, que refleja el diferencial de tasas de interés locales y externas, la curva de devaluaciones implícitas se sitúa 22 pbs por encima, en promedio.

Flujo de compra-venta de USD de la DTN

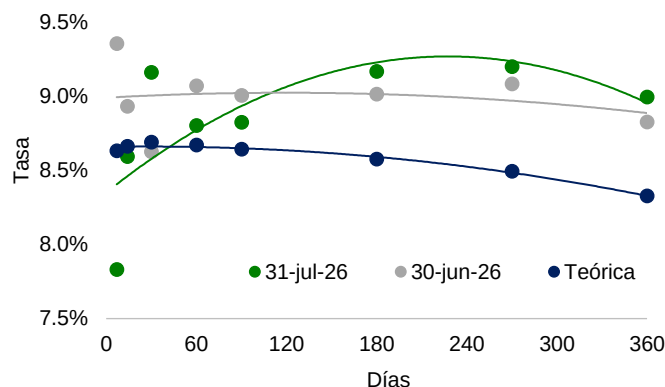
12



Fuente: Set FX y MHCP. Cálculos de Investigaciones Económicas - BAC.
*Registros netos de compra/venta en spot del sector público con los IMC durante los meses de junio y julio de 2026.

Curva de devaluaciones implícitas vs teórica

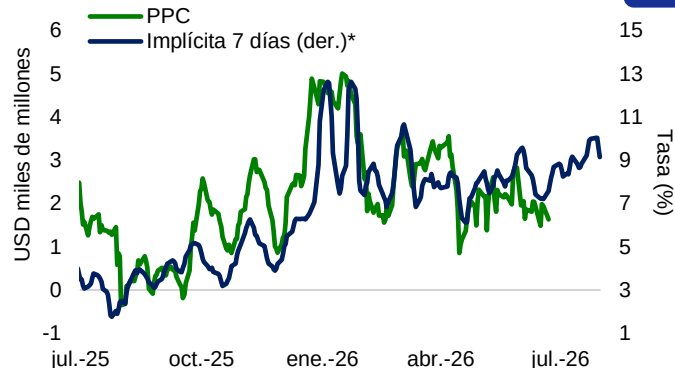
13



Fuente: Tradition. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

Posición Propia de Contado (PPC) de los IMC

14



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

De esta forma, los datos diarios de la Posición Propia de Contado (PPC) de los intermediarios del mercado siguen mostrando unas condiciones de liquidez en USD holgadas, en buena medida favorecida por los buenos fundamentales de oferta-demanda del mercado. Si bien en junio la PPC se redujo en USD 377 millones, esta se mantuvo en niveles elevados al ubicarse en USD 1,872 millones (Gráfico 14). El comportamiento de las devaluaciones implícitas a corto plazo en julio sigue dando cuenta de que este buen balance de oferta-demanda en el mercado cambiario habría continuado hacia niveles que, según nuestras estimaciones, se estarían acercando a los USD 2,000 – 2,500 millones.

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

T1

	Mensual			Acumulado año*		
	may.-26	jun.-26	Var. (USD)	2025	2026	Var. (USD)
Cuenta Corriente	2,851	1,513	-1,339	13,044	14,709	1,665
Balanza Comercial	164	-170	-334	631	702	71
Reintegros por exportaciones	1,036	889	-148	4,714	6,354	1,640
Giros por importaciones	-872	-1,058	-186	-4,083	-5,652	-1,569
Balanza Servicios y Transferencias	2,687	1,682	-1,004	12,413	14,007	1,594
Reintegros financieros	91	-317	-409	-885	-720	165
Reintegros no financieros	2,596	2,000	-596	13,297	14,727	1,429
Movimientos Netos de Capital	-2,719	-1,847	873	-10,630	-14,123	-3,493
Capital Privado	-2,631	-3,045	-413	-15,356	-21,402	-6,046
Préstamos netos	320	111	-209	1,311	1,177	-133
Inversión Extranjera Directa (IED) hacia Colombia	659	634	-24	4,726	4,366	-360
Inversión de portafolio hacia Colombia	-1,273	877	2,150	334	-4,037	-4,371
Salidas de flujos de capital local**	231	-615	-846	-1,229	-1,725	-496
Derivados financieros, cuentas de compensación y otros	-2,568	-4,052	-1,484	-20,497	-21,183	-686
Capital Oficial	1,199	70	-1,129	2,691	6,398	3,706
Otras Operaciones Especiales	-1,286	1,129	2,415	2,035	882	-1,153
Variación de Reservas Brutas	132	-334	-466	2,414	586	-1,828

Fuente: BanRep. Elaboración de Investigaciones Económicas - BAC. *Cifras con corte al 10 de julio de 2026. **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 el PEN. Esta correlación se situó en 55%, aumentando frente al 37% del mes previo.

La correlación cruzada entre monedas de LATAM se ubicó en niveles cercanos al 62%, por encima de su promedio histórico y máximos no vistos desde diciembre de 2024, evidenciando unos niveles de riesgo contagio elevados en la región (Gráfico 15). La correlación con el índice MSCI de monedas de mercados EM fue -35% en julio, por debajo a lo observado en junio (-25%).

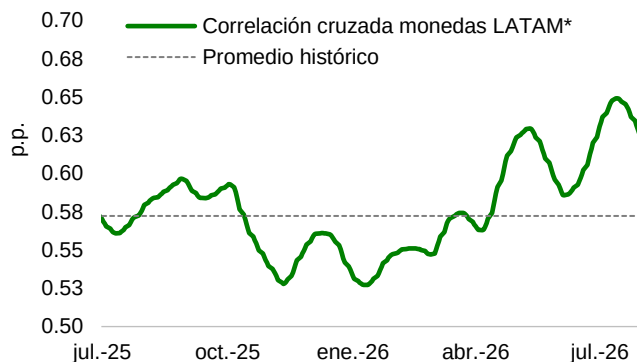
La correlación lineal entre el USDCOP y el precio del petróleo, históricamente uno de los principales determinantes de corto plazo de la tasa de cambio, no presentó el signo esperado y fue 24%. Esta relación continúa estando bastante por encima que la observada históricamente (-24%).

Nuestros modelos de valor justo de la tasa de cambio sugieren niveles del orden de 3389 pesos (Gráfico 16). 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 han sido los CDS a 5 años. Al analizar el criterio de elasticidad, la mayor sensibilidad se exhibe contra el PEN³.

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 3600 pesos.

Magnitud del riesgo contagio en LATAM

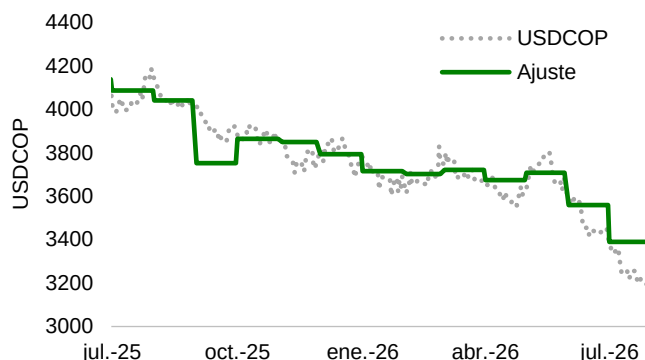
15



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

Dólar mercado spot vs estimación de valor justo

16



Fuente: Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

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

Expectativas de corto plazo

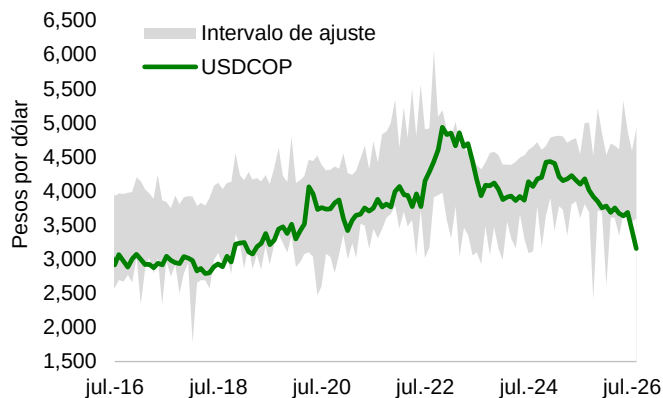
Esperamos que la cotización del USD en los mercados externos se mantenga lateral en el corto plazo, con un DXY operando en niveles ligeramente inferiores a los 100 puntos. Sin embargo, la reciente intervención conjunta entre la Fed y el BoJ para frenar la depreciación del JPY, así como la no despreciable probabilidad de que estas intervenciones se repitan en el corto plazo, ejercerán presiones bajistas sobre la cotización relativa del USD.

En el plano local, a pesar del rebote que sugieren los análisis técnicos y los riesgos de reversión a la media (teniendo en cuenta la fuerte volatilidad del último mes), la mayor entrada de USD al mercado y las mejoras en los términos de intercambio (originada por unos precios del petróleo más altos) tienen ciertas particularidades que lucen más estructurales que coyunturales. En este sentido, creemos que la nueva realidad económica implica niveles del USDCOP permanentemente más bajos frente a los registros de años previos, lo cual no quiere decir que la tasa de cambio deba retroceder a equilibrios que se tenían hace más de una década cerca de COP 2000. Eso sería, en palabras sencillas, negar tendencias históricas y cambios estructurales.

Bajo este contexto, **anticipamos que la tasa de cambio seguirá presionada hacia niveles cercanos a los COP 3000 en 3T26**. Es importante recordar que el programa de acumulación de reservas internacionales de BanRep, a través del mecanismo de subastas de opciones put, tiene un impacto limitado en la tendencia del USDCOP. El objetivo de este programa no es frenarla ni manipular el mercado con intervenciones directas, sino cumplir una meta preventiva de acumular reservas cuando la cotización del USD sea débil relativo a su tendencia reciente. Esperamos que la tasa de cambio experimente una corrección al alza hacia 4T26, en magnitudes similares a sus recientes desviaciones de volatilidad (COP 200).

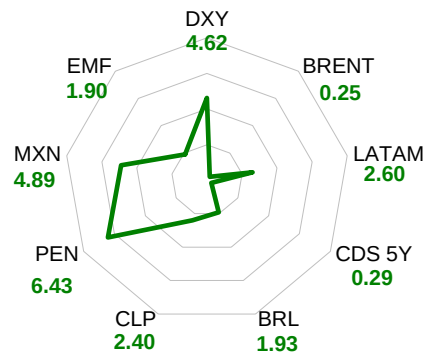
Revisamos fuertemente a la baja nuestra proyección de tasa de cambio al cierre de 2026 hasta COP 3200, desde el anterior nivel de COP 3600. Con estos ajustes, el promedio-año de todo 2026 también lo revisamos a la baja hasta COP 3375, desde el anterior COP 3575.

Rango de ajuste histórico de la tasa de cambio nominal



Fuente: Bloomberg. Investigaciones Económicas - BAC

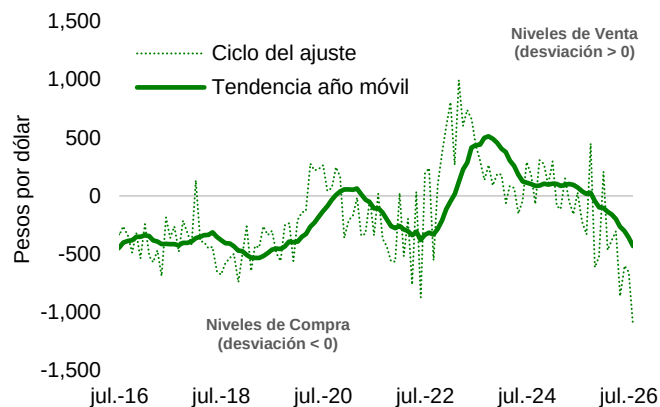
Elasticidades USDCOP con determinantes CP*



Fuente: Bloomberg. Investigaciones Económicas - BAC.

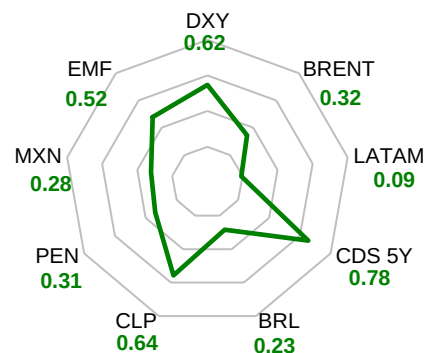
*Estimaciones con modelos logarítmicos-lineales de regresión simple.

Ajuste cíclico del USDCOP a sus niveles estructurales



Fuente: Bloomberg. Investigaciones Económicas - BAC.

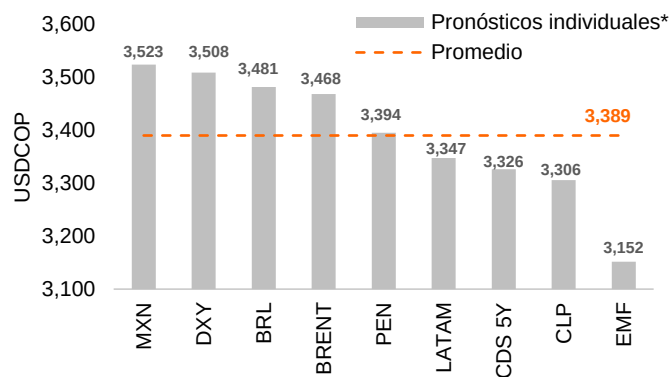
Medidas individuales de bondad del ajuste*



Fuente: Bloomberg. Investigaciones Económicas - BAC.

*Regresiones simples con ventanas muestrales de 60 días.

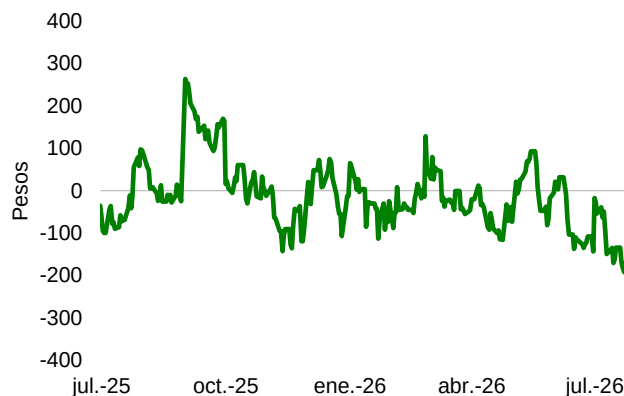
Niveles justos de corto plazo en la tasa de cambio



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	0.24	-0.21	0.44	-0.54	0.23	0.29	0.49	0.55	-0.35	0.25	-0.07
BRENT	0.24	1.00	-0.09	0.25	-0.42	0.53	0.14	0.67	0.26	0.06	0.40	-0.13
CDS 5Y	-0.21	-0.09	1.00	0.18	-0.07	0.25	0.06	-0.09	-0.27	0.16	0.12	-0.09
BBDXY	0.44	0.25	0.18	1.00	-0.71	0.57	0.62	0.54	0.48	-0.41	0.42	-0.39
LATAM**	-0.54	-0.42	-0.07	-0.71	1.00	-0.87	-0.88	-0.69	-0.65	0.25	-0.58	0.17
MXN	0.23	0.53	0.25	0.57	-0.87	1.00	0.69	0.61	0.48	-0.07	0.59	-0.11
BRL	0.29	0.14	0.06	0.62	-0.88	0.69	1.00	0.42	0.49	-0.18	0.45	-0.14
CLP	0.49	0.67	-0.09	0.54	-0.69	0.61	0.42	1.00	0.63	-0.44	0.54	-0.22
PEN	0.55	0.26	-0.27	0.48	-0.65	0.48	0.49	0.63	1.00	-0.36	0.28	0.14
EM FX	-0.35	0.06	0.16	-0.41	0.25	-0.07	-0.18	-0.44	-0.36	1.00	0.10	0.44
EM VOL	0.25	0.40	0.12	0.42	-0.58	0.59	0.45	0.54	0.28	0.10	1.00	-0.15
COLCAP	-0.07	-0.13	-0.09	-0.39	0.17	-0.11	-0.14	-0.22	0.14	0.44	-0.15	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 2026.

**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.
