



Asset
Management

JULIO 2026



Informe Mensual

¡Conoce el contexto
económico local e
internacional!

Síguenos en:

- @Avalfiduciaria
- Aval Fiduciaria
- Aval Fiduciaria
- @Avalfiduciaria
- @Aval.fiduciaria
- Aval Fiduciaria
- @AvalCasaDeBolsa
- Aval Casa de Bolsa
- Aval Casa de Bolsa
- AvalCasaDeBolsa
- @AvalCasadeBolsa
- Aval Casa de Bolsa



Informe Mensual

Investigaciones Económicas y Análisis de Mercados
¡Para estar bien informado sobre la economía y los mercados!

Julio 2026

1.Contexto internacional.

Julio de 2026 estuvo dominado por dos fuerzas: la reactivación del conflicto entre Estados Unidos e Irán, que devolvió al petróleo una volatilidad extrema, y una Reserva Federal que, bajo la presidencia de Kevin Warsh, osciló entre señales moderadas y hawkish antes de cerrar el mes con una decisión dividida. Al inicio de julio, el tono predominante fue de cautela hacia la inflación, pues el propio Warsh señaló en el foro anual de banca central del Banco Central Europeo que los riesgos inflacionarios habían disminuido en las semanas recientes, en línea con un mercado laboral que mostró señales de enfriamiento. El informe ADP evidenció una desaceleración en la creación de empleo privado en junio, y las nóminas no agrícolas de ese mes sorprendieron a la baja, con una tasa de desempleo que cayó únicamente por una menor participación laboral. Con estos datos, el mercado redujo significativamente la probabilidad de un alza de tasa de la Fed en octubre.

Gráfico 1.

Variación anual índice inflación global 50/50 (Alimentos/Energía)

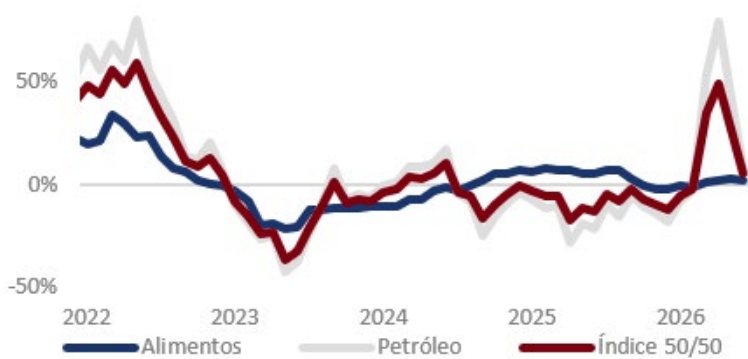
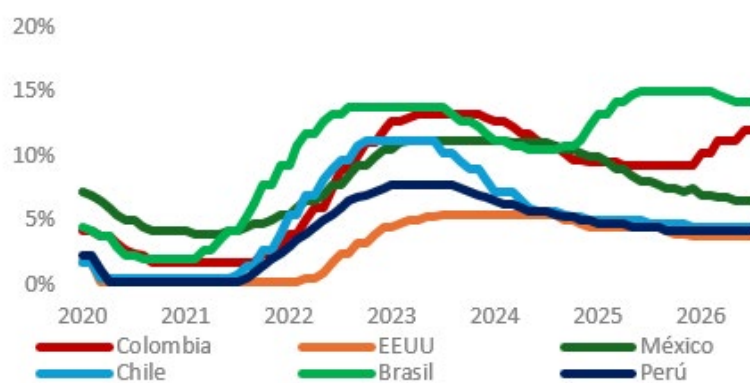


Gráfico 2.

Tasas de Política Monetaria en la Región



Fuente: Bloomberg, cálculos Aval Asset Management.

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye recomendación profesional para realizar inversiones.

Síguenos en:



La geopolítica dominó la narrativa del mes. La ruptura del alto al fuego entre Estados Unidos e Irán derivó en una escalada militar que mantuvo elevada la prima de riesgo sobre el petróleo. En este contexto, el Brent pasó de niveles cercanos a USD 73 por barril a inicios de julio a máximos de USD 87 hacia finales del mes, impulsado además por nuevos ataques hutíes contra petroleros sauditas en el mar Rojo. Aunque la suspensión temporal de las ofensivas estadounidenses y el inicio de conversaciones para la reapertura del estrecho de Ormuz generaron un breve alivio, un nuevo ataque iraní contra intereses estadounidenses en Jordania devolvió las presiones sobre el crudo, dejando el conflicto sin una resolución definitiva al cierre de julio.

En el frente de precios en Estados Unidos, los datos de inflación de junio sorprendieron a la baja, tanto el IPC (pasando de 4,2% a 3,5% en julio) como, días después, el IPP mensual mostraron una moderación más marcada de lo esperado —este último cayendo 0,3% mensual, con su componente núcleo desacelerando de 6,0% a 5,5% anual, impulsado por una caída de 12% en los precios de la gasolina—, lo que redujo de forma importante la probabilidad que el mercado asignaba a un segundo aumento de tasa de la Fed en 2026 a 31,6%. No obstante, ese alivio convivió con un discurso oficial más cauto, pues las minutas de la Fed de julio mantuvieron un tono restrictivo al señalar riesgos inflacionarios elevados y un mercado laboral aún sólido, mientras que tanto Warsh como el gobernador Christopher Waller insistieron en que la entidad no tolerará una inflación persistente y podría verse obligada a subir tasas si las presiones de fondo no ceden.

El mes cerró con la reunión de la Reserva Federal, la primera bajo el nuevo modelo de comunicación de Kevin Warsh. En esta sesión, la tasa de referencia se mantuvo sin cambios en 3,75%, en línea con lo esperado por el mercado, aunque la decisión se dio de forma dividida, con nueve miembros a favor de mantenerla y tres a favor de un aumento. La reacción de mercado fue un repunte del índice de volatilidad VIX que se movió de los 16 puntos hacia los 18 puntos para el final del mes, en un contexto además marcado por el nuevo episodio de tensión con Irán.

En Europa, la agenda del mes estuvo dominada por la expectativa de estabilidad en las principales tasas de referencia. El mercado anticipaba que el Banco Central Europeo (BCE) mantendría su tasa, en un contexto en el que la atención se centraba en la publicación del producto interno bruto (PIB) del segundo trimestre (esperado en 0,5% anual, frente a 0,3% previo) y de la inflación de julio (esperada en 2,9% anual, frente a 2,8% previo, con el núcleo estable en 2,4%); en Alemania, se esperaba que la encuesta IFO de julio mejorara hasta 86,0 puntos (frente a 85,6 previo) y que el PIB del segundo trimestre se ubicara en 0,6% anual (frente a 0,5% previo). En el Reino Unido, el Banco de Inglaterra tenía programada su decisión de tasas también para el cierre del mes, con el consenso anticipando una tasa estable en 3,75%, igual al dato anterior, en un mes en el que los datos de inflación de junio resultaron por debajo de la previsión de consenso del 2,7%, pasando de 2,8% en mayo a 2,6% en junio.

En Asia, el Banco de Japón tenía prevista su reunión de política monetaria hacia el cierre de julio, la cual salió en línea con lo anticipado por el mercado que mantendría su tasa de referencia en 1,00%; los datos que la acompañarían apuntaban a una moderación reciente de la actividad, con la inflación de Tokio de julio esperada en 1,8% anual (frente a 1,7% previo), las ventas minoristas de junio esperadas en 2,9% anual (frente a 5,3% previo) y la producción industrial de junio esperada en 3,2% anual (frente a -2,1% previo). En China, el mercado esperaba estabilidad en la tasa prime de préstamos, con el foco puesto en los PMI de julio —manufacturero y no manufacturero esperados en 50,0 puntos cada uno, frente a 50,3 y 50,2, respectivamente, en el dato previo— y en las ganancias industriales de junio (dato anterior de 18,8% anual); en Turquía también se anticipaba estabilidad de tasas, mientras India tenía prevista la publicación de su inflación al consumidor.

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye recomendación profesional para realizar inversiones.

Síguenos en:



@Avalfiduciaria



Aval Fiduciaria



Aval Fiduciaria



@Avalfiduciaria



@Aval.fiduciaria



Aval Fiduciaria



@AvalCasaDeBolsa



Aval Casa de Bolsa



Aval Casa de Bolsa



AvalCasaDeBolsa



@AvalCasadeBolsa



Aval Casa de Bolsa

En América Latina, la atención de julio estuvo en las decisiones de política monetaria de Chile y en los datos de actividad e inflación de Brasil y México. El Banco Central de Chile tenía prevista su reunión de julio con expectativa de mantener la tasa en 4,50%, igual al dato anterior; en Brasil, el foco estuvo en la publicación de datos fiscales, incluida la deuda neta como porcentaje del PIB de junio (dato anterior de 67,9%, frente a un esperado de 68,2%), además de los datos de inflación y actividad económica del mes; en México, Banxico publicó las minutas de su reunión más reciente, en un contexto en el que el mercado también seguía de cerca las cifras de actividad económica e inflación mexicanas; y en Perú, el mercado anticipaba que el banco central mantendría su tasa inalterada.

Hacia el cierre de julio, un factor adicional de tensión provino del gasto de capital en inteligencia artificial. Alphabet elevó su previsión de inversión a USD 205.000 millones para el año, el doble de lo observado en 2025 y por encima del consenso, reavivando la preocupación por la disciplina financiera de las tecnológicas, mientras el costo de asegurar la deuda de Nvidia frente a un incumplimiento se disparó ante una nueva ronda de acuerdos de infraestructura de IA que podría superar los USD 750.000 millones. En la misma línea, SpaceX concentró la atención de los inversionistas de cara a la publicación de sus primeros resultados como compañía cotizada, en un contexto marcado por fuertes desembolsos asociados al desarrollo de capacidades de inteligencia artificial. Aunque la firma aseguró un contrato por USD 1.600 millones con la US Space Force y mantiene perspectivas favorables para el crecimiento de Starlink, el mercado mostró preocupación por la magnitud de sus inversiones, luego de que la compañía destinara USD 7.700 millones a iniciativas de IA solo en el primer trimestre de 2026 y registrara pérdidas netas significativas pese al crecimiento de los ingresos.

2. Contexto local

El mes estuvo marcado por la transición de gobierno tras la segunda vuelta presidencial de junio. El presidente electo, Abelardo De La Espriella, nombró a Miguel Gómez como su ministro de Hacienda. En su primera intervención en medios, Gómez advirtió que el déficit fiscal estaría más cerca de 7% u 8% del PIB al excluir efectos contables, señalando que la estructura de 19 ministerios supera los recursos fiscales disponibles. Días después descartó cualquier escenario de renegociación o incumplimiento de la deuda pública, aunque reconoció la necesidad de operaciones de reperfilamiento para extender vencimientos y reducir el pago de intereses, y anticipó que su estrategia de ajuste priorizará la racionalización del gasto público —que entre enero y abril promedió cerca de COP 40.000 millones mensuales— antes que una nueva reforma tributaria; reafirmó además su compromiso con la independencia del Banco de la República, dado que la estrategia reciente del Gobierno sobreponderó la deuda local a tasas elevadas, sería financieramente eficiente retomar la colocación de deuda externa.

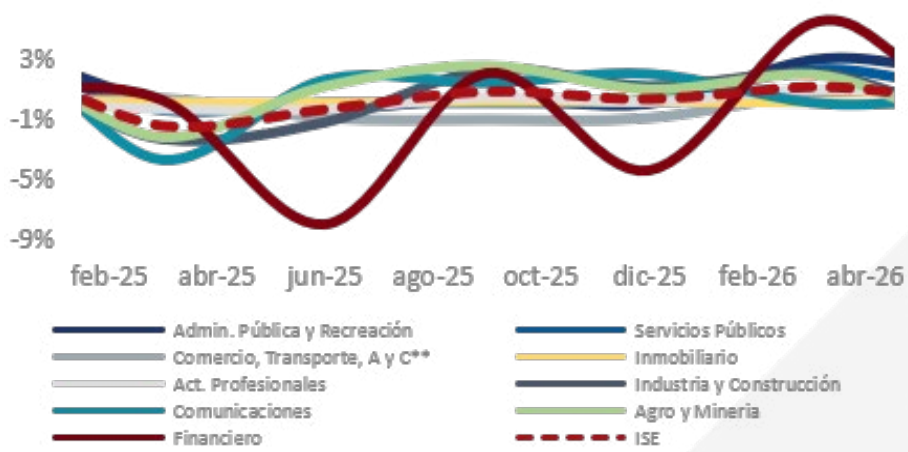
Gráfico 3.

Encuesta expectativas IPC y Tasa Política Monetaria para dic de 2026 y 2027



Gráfico 4.

Crecimiento mensual/anualizado del ISE por sector



Fuente: Banco de la República y DANE, cálculos Aval Asset Management.

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye recomendación profesional para realizar inversiones.

La transición institucional avanzó con nuevos nombramientos: María Arboleda, gerente general de XM, fue designada ministra de Minas y Energía, con el encargo de fortalecer la confianza del sector energético y atender las altas tarifas en la región Caribe; De la Espriella anunció también la creación de un banco de empleos para cargos públicos y una reestructuración de la Presidencia que suprime 229 cargos, con ahorros anuales cercanos a COP 10.000 millones. El vicepresidente electo, José Manuel Restrepo, adelantó una gira internacional que incluyó un foro con el Atlantic Council y una reunión con el secretario de Estado de Estados Unidos, Marco Rubio, orientada a fortalecer la relación bilateral y la confianza de inversionistas, aunque sin que se comunicaran estrategias específicas de manejo fiscal. El 21 de julio se instaló el nuevo Congreso, con liderazgos distintos a los apoyados por el Gobierno electo: en el Senado fue elegido Honorio Henríquez (Centro Democrático, 56 votos) sobre Alfredo Deluque (Partido de la U, respaldado por el Gobierno electo, 45 votos), y en la Cámara asumió Nicolás Barguil (Partido Conservador); el ministro del interior designado, Rodrigo Lara, señaló que el nuevo gobierno defenderá la autonomía de las ramas del poder público. Hacia el cierre de julio, el nuevo Gobierno manifestó su oposición a la reforma tributaria radicada por la administración saliente, y el ministro designado Gómez anticipó que evalúa una propuesta propia en septiembre, de alcance inferior a los cerca de COP 22 billones contemplados en la iniciativa saliente, priorizando el ajuste de gasto.

En el frente de precios, la inflación de junio de 2026 cumplió la expectativa del mercado al registrar 0,39% mensual, llevando la variación anual de 5,84% a 6,14%, el nivel más alto desde julio de 2024. Los alimentos aportaron con un alza de 0,66% mensual (variación anual de 6,1% a 6,8%); los arrendamientos subieron 0,36% mensual con una indexación cercana al 75% (frente al 120% de los dos meses previos), llevando su variación anual a 4,92%; los servicios sin arriendo aumentaron 0,30% mensual, con la métrica anual estabilizándose en 9,02% sin evidencia de impacto de la Copa Mundial; y los regulados subieron 0,34% mensual (anual 5,90%), explicados por gas, energía y agua, mientras el combustible tuvo cambios marginales al alinearse el precio local de la gasolina con la referencia internacional. La inflación sin alimentos ni regulados se estabilizó en 6,00% anual (núcleo 15 en 6,30%). La proyección apunta a una inflación mensual de 0,3% en julio y agosto, con un cierre anual de 6,8% para 2026. El IPP de producción nacional de junio, por su parte, se redujo 3,49% mensual (muy por encima de la mediana de los últimos 12 meses de 0,25%), llevando su variación anual de 6,83% en mayo hacia el 3,3% en junio.

Las minutas de la reunión de julio y las intervenciones de algunos codirectores habían llevado al mercado a anticipar una postura más restrictiva del Banco de la República. En particular, el grupo que previamente había respaldado incrementos de tasa enfatizó la persistencia de las presiones inflacionarias, el aumento de la inflación desde 4,8% en junio de 2025 hasta 6,1% en junio de 2026 y el riesgo de desanclaje de las expectativas. Estas señales se reflejaron en una revisión al alza de las perspectivas de inflación: la Encuesta de Opinión Financiera de Fedesarrollo reportó una expectativa de inflación de 6,6% para el cierre de 2026, mientras que las medidas implícitas en el mercado de deuda pública permanecieron por encima de 6,0% para todos los plazos. No obstante, en su reunión del 31 de julio, la Junta Directiva decidió por mayoría mantener inalterada la tasa de política monetaria en 12,0%, con cuatro votos a favor de la pausa y tres por un incremento de 50 pbs. La mayoría de la Junta consideró que, si bien la inflación total continuó aumentando hasta 6,1% impulsada por alimentos y regulados, la inflación básica se mantuvo estable en 6,0%, en un contexto de apreciación del peso, fortalecimiento de la actividad económica y una política monetaria que sigue siendo claramente restrictiva. La autoridad monetaria reiteró que las decisiones futuras dependerán de la evolución de la inflación y sus expectativas, así como de riesgos asociados al conflicto en Medio Oriente y a la posible ocurrencia del fenómeno de El Niño.

En materia de actividad económica, el DANE reveló que el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) de mayo creció 4,1% anual, aunque al excluir administración pública y entretenimiento —ramas que han apalancado el crecimiento en lo corrido del año— la expansión fue de apenas 1,8%; en lo corrido del año a mayo, las actividades primarias caían -1,1% y las secundarias crecían solo 0,7%. El fuerte gasto público de cierre de gobierno y el impulso de la Copa Mundial de la FIFA 2026 son efectos

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye recomendación profesional para realizar inversiones.

Síguenos en:



@Avalfiduciaria



Aval Fiduciaria



Aval Fiduciaria



@Avalfiduciaria



@Aval.fiduciaria



Aval Fiduciaria



@AvalCasaDeBolsa



Aval Casa de Bolsa



Aval Casa de Bolsa



AvalCasaDeBolsa



@AvalCasadeBolsa



Aval Casa de Bolsa

transitorios que llevarían a una moderación del crecimiento desde finales de 2026, acentuada en 2027 ante el previsible ajuste fiscal. El comercio fue, con diferencia, el sector más dinámico: en mayo completó cuatro meses consecutivos de crecimientos de doble dígito (comercio minorista +11,7% anual), acumulando un 11,9% en lo corrido del año a mayo —4,4 veces la expansión del PIB agregado (2,7%)—, impulsado por la denominada 'locura mundialista' según Fenalco (ventas de libros y papelería +148% anual en mayo por la Feria del Libro de Bogotá y los álbumes del Mundial, prendas de vestir +5,6%, bebidas +22%); Fenalco reportó que el 73% de los comerciantes registró en junio ventas estables o superiores a las de un año atrás, con un balance de ventas de +10%, máximo en cuatro años. La industria, en contraste, retrocedió -0,4% anual en mayo, afectada por procesamiento de carne y confección, además de la preferencia de los hogares por bienes importados en un contexto de fuerte apreciación del peso.

Otros datos relevantes del mes incluyeron el crecimiento de 19,2% anual de las exportaciones colombianas en mayo (hasta USD 5.193 millones), impulsado por combustibles e industrias extractivas; una caída de -4,2% anual en las remesas de junio (USD 1.038 millones, su nivel más bajo en cinco meses, equivalentes a COP 3,6 billones al tipo de cambio revaluado); y un nivel de embalses de 80% de la capacidad—cerca del 81,4% de un año atrás—, con XM señalando que ese nivel debe mantenerse para garantizar el abastecimiento hidroeléctrico ante el fenómeno de El Niño.

En el plano legislativo, el Gobierno saliente radicó un proyecto de Estatuto del Trabajo que eleva a rango legal el salario vital y amplía garantías laborales, mientras que hacia el cierre de mes los ministerios de Hacienda e Interior radicaron nuevamente el proyecto de Ley de Competencias, que elevaría la participación del Sistema General de Participaciones en los ingresos corrientes de la Nación de poco más de 23% actual a niveles superiores a 39% en la próxima década; lo cual a nuestro juicio no es el mejor momento para avanzar en esta descentralización dadas las complicadas finanzas públicas.

Además, el Gobierno Petro radicó ante el Congreso el Proyecto de Presupuesto General de la Nación para 2027, por COP 575,7 billones (27,0% del PIB), el último que formula antes de entregar el poder a Abelardo de la Espriella, quien lo tramitará y ejecutará. El monto se distribuye en COP 367,7 billones para funcionamiento (63,9%), COP 118,0 billones para servicio de la deuda (20,5%, el rubro de mayor crecimiento, +17,5%) y COP 90,0 billones para inversión (15,6%), prácticamente estancada frente a 2026. Además, COP 30,2 billones dependen de una ley de recursos adicionales aún sin aprobar.

El Senado aprobó el traslado de la ceremonia de posesión de Abelardo De la Espriella a Cali, con 58 votos a favor y 30 en contra, completando así el trámite institucional que ya había respaldado la Cámara de Representantes (117 votos a favor, 7 en contra). El acto de investidura se realizará el 7 de agosto a las 3:00 p.m. en la Arena USC, seguido de un desplazamiento al Batallón Pichincha, y marcará la primera posesión presidencial celebrada fuera de Bogotá, en medio de una propuesta rechazada del Pacto Histórico para impedir el traslado.

En el primer semestre de 2026, los rendimientos de las inversiones en TES del Banco de la República crecieron 36,4% anual, hasta COP 1,98 billones, frente a COP 1,45 billones un año atrás, representando cerca del 31,5% de los ingresos del Emisor (COP 6,28 billones). Los rendimientos de las operaciones repo también aumentaron 27,6%, hasta COP 1,15 billones, en un semestre en el que no hubo ingresos por operaciones de regulación cambiaria ni por inversiones en otros títulos de deuda privada.

Finalmente, la Junta Directiva del Banco de la República anunció el inicio de un programa para acumular gradualmente reservas internacionales por hasta USD 4.000 millones, con el fin de fortalecer la liquidez externa del país. El mecanismo será el de subastas mensuales de opciones put, ejercibles solo cuando la TRM esté por debajo de su promedio móvil de los últimos 20 días hábiles —el mismo esquema usado en 2024, que permitió acumular cerca de USD 1.500 millones—. La primera subasta se realizará el 3 de agosto, con un cupo de hasta USD 400 millones y opciones ejercibles entre el 4 y el 31 de agosto. El programa es de carácter preventivo y compatible con la postura de política monetaria vigente.

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye recomendación profesional para realizar inversiones.

Síguenos en:



2.1. Política fiscal y mercado de deuda pública

La curva de TES tasa fija registró valorizaciones generalizadas durante julio, con una compresión promedio de 3 pbs, llevando las tasas medias de 11,91% a 11,88%, especialmente en los tramos medios y en los nodos de mayor liquidez. La referencia TES 2026 presentó la mayor valorización del mes, con una caída de 404 pbs llegando a una tasa de 5,46% (desde 9,50%), comportamiento seguido por la referencia TES 2040, la cual experimentó una valorización de 3 pbs hasta llegar a una tasa de 12,03% (desde 12,06%). En contraste, La referencia TES 2031 presentó la mayor desvalorización del mes, con una subida de 67 pbs llegando a una tasa de 12,72% (desde 12,05%).

Ahora bien, la curva de TES UVR registró valorizaciones generalizadas durante el mes, con una reducción de tasas en promedio de 13 pbs, llevando las tasas medias de 6,27% a 6,14%, con presiones concentradas en los tramos medios de la curva. Las referencias 2031 y 2033 evidenciaron los mayores ajustes, con valorizaciones de 39 pbs hasta 5,86% (desde 6,25%) y de 29 pbs hasta 6,42% (desde 6,71%). Este comportamiento se dio en un entorno de mayores presiones inflacionarias —con el repunte de la inflación básica y el aumento de las expectativas de inflación—, lo que llevó a los inversionistas a exigir mayores primas reales ante el riesgo de un escenario de inflación persistente y una política monetaria restrictiva por más tiempo.

Gráfico 5.

Estacionalidad semanal saldo DTN en el Banco de la República

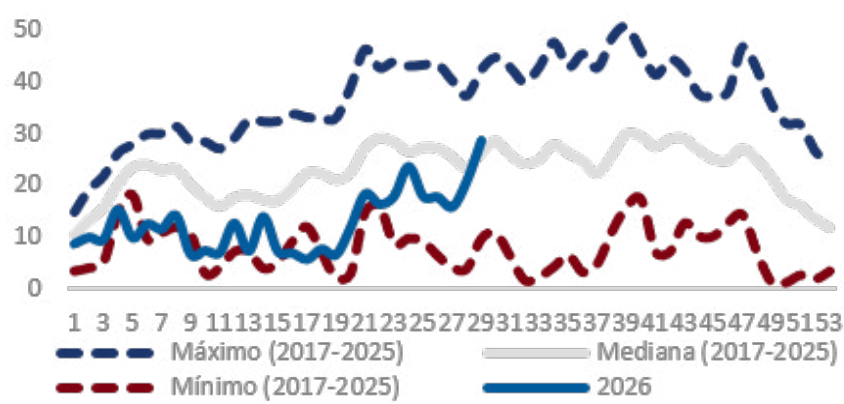
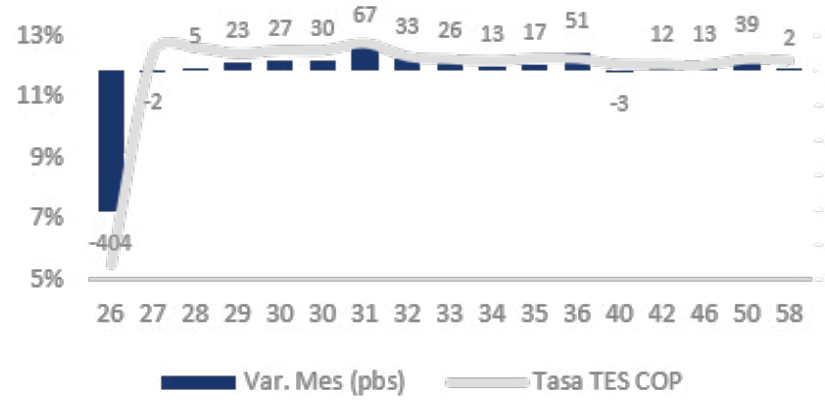


Gráfico 6.

Curva de rendimiento TES



Fuente: Bloomberg y MHCP, cálculos Aval Asset Management.

El compromiso del ministro designado Miguel Gómez de evitar aumentos de impuestos, junto con su reconocimiento de que la estructura estatal supera los recursos disponibles, elevó desde el inicio del mes el desafío de ajuste fiscal que enfrentará el nuevo Gobierno. En este contexto, la curva de TES tasa fija tuvo un julio de dos mitades claramente diferenciadas: en la primera quincena predominaron las valorizaciones, favorecidas por la disipación de la incertidumbre electoral y el retorno de los inversionistas a los fundamentales macroeconómicos, mientras que en la segunda mitad del mes se impuso una desvalorización sostenida, en línea con el ajuste al alza en las expectativas de tasa del Banco de la República y con el repunte de las tasas del Tesoro estadounidense. La referencia TES octubre 2034, utilizada como termómetro de corto plazo, ilustra este recorrido: pasando de niveles cercanos a 12,01%, y cerrando en 12,14%, un incremento neto de 13 pbs en el mes. La referencia TES abril 2028, tomada como referencia del mercado, tuvo un comportamiento equivalente, subiendo de 12,52% a 12,51%.

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye recomendación profesional para realizar inversiones.

Ese giro hacia mayores tasas coincidió con el ajuste consistente en las expectativas de política monetaria: la curva swap IBR pasó de descontar una tasa terminal del ciclo del Banco de la República de 12,50% a un rango entre 12,75% y 13,00% hacia el cierre de julio, en un entorno donde el mercado anticipaba un nuevo incremento de tasa en la reunión del 31 de julio —con el consenso centrado en un alza de 50 pbs hasta 12,50%, aunque con dispersión de opiniones entre la estabilidad y un aumento de hasta 75 pbs—. A esto se sumó, hacia el 21 de julio, la radicación por parte del Gobierno saliente de una nueva propuesta de reforma tributaria buscando recaudar cerca de COP 21,8 billones en 2027, que el nuevo Gobierno rechazó, anticipando una iniciativa propia de menor alcance para septiembre.

En el frente de emisión, Hacienda aprovechó el fuerte apetito inversionista de la primera mitad del mes para ampliar sus colocaciones: en la subasta quincenal de TES tasa fija del 8 de julio, el monto inicial se incrementó de COP 1,0 a COP 1,5 billones y terminó adjudicando COP 3,0 billones; días después, la subasta quincenal de TES UVR del 16 de julio —con un monto inicial de apenas COP 400.000 millones, frente a COP 1,0 billón en junio— recibió una demanda de COP 2,0 billones (bid-to-cover de 5,1 veces), activando cláusulas de sobreadjudicación hasta emitir COP 801.000 millones, reflejo de un apetito renovado por deuda indexada ante los riesgos de inflación del segundo semestre y el fenómeno de El Niño. En el balance del mes, Hacienda mantuvo un ritmo históricamente elevado de colocaciones, adjudicando cerca de COP 12,4 billones en TES por subasta durante julio —el tercer mayor registro mensual, solo por debajo de las megasubastas de mayo (COP 13,6 billones) y junio (COP 13,4 billones)—.

La posición de caja de la Dirección del Tesoro Nacional (DTN) en el Banco de la República siguió una trayectoria volátil que reflejó la gestión activa de Crédito Público. El saldo cerro junio en COP 18,2 billones; posteriormente, la DTN se reconstruyó y terminó el mes de julio en COP 28,8 billones, en línea con ritmo históricamente elevado de colocaciones. Por el lado de la demanda, las entidades públicas (Ministerio de Hacienda y Banco de la República) se consolidaron como el principal comprador de TES durante julio, con compras acumuladas cercanas a COP 6,8 billones entre el 1 y el 17 de julio, concentradas en títulos de corta duración, en línea con el roll-over de vencimientos de corto plazo de Hacienda; les siguieron los fondos de pensiones, con cerca de COP 4,4 billones en el mismo período (mayoritariamente en TES UVR, sugiriendo una ampliación de sus expectativas de inflación), mientras los inversionistas extranjeros mantuvieron una participación más moderada, con compras netas cercanas a COP 1,2 billones concentradas en TES tasa fija.

Del lado de los flujos, el Banco de la República reportó que en junio los fondos de pensiones se consolidaron como los mayores compradores de TES (COP 5,7 billones), seguidos de los inversionistas extranjeros (COP 5,1 billones) y los bancos comerciales (COP 3,0 billones); las tenencias de extranjeros a través del mercado NDF alcanzaron un máximo de COP 50 billones al cierre de junio y llegaron a COP 56,6 billones a inicios de julio. Entre los extranjeros, Morgan Stanley lideró las compras de TES en junio (COP 1,7 billones), seguido por el Banco Central de Noruega (COP 0,8 billones adicionales, portafolio de COP 3,8 billones), BlackRock (COP 0,4 billones) y JP Morgan (COP 0,2 billones), mientras PIMCO —el mayor tenedor extranjero, con cerca de COP 14,3 billones de los COP 18,2 billones comprados por no residentes en lo corrido del año a mayo— realizó una leve toma de utilidades con ventas netas de COP 1,0 billón. En el frente de balanza de pagos, las remesas de junio cayeron -4,2% anual hasta USD 1.038 millones (su primer descenso anual desde finales de 2023), y su valor en pesos se redujo -18,5% frente a un año atrás por efecto de la fuerte revaluación del peso.

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye recomendación profesional para realizar inversiones.

Síguenos en:



@Avalfiduciaria



Aval Fiduciaria



Aval Fiduciaria



@Avalfiduciaria



@Aval.fiduciaria



Aval Fiduciaria



@AvalCasaDeBolsa



Aval Casa de Bolsa



Aval Casa de Bolsa



AvalCasaDeBolsa



@AvalCasadeBolsa



Aval Casa de Bolsa

2.2. Mercado cambiario dólar/peso

Los mercados cambiarios de economías emergentes exhibieron una dinámica heterogénea frente al dólar durante el período. El peso colombiano se apreció 7,12%, en contraste con las apreciaciones del real brasileño de 1,74%, el peso mexicano de 0,92%, sol peruano de 0,53% y el colón costarricense de 0,49%, mientras otras monedas registraron depreciaciones, como el peso argentino de 0,10% y el peso chileno de 0,78%. Esta dispersión reflejó la interacción entre factores globales comunes y dinámicas idiosincráticas por país.

Durante julio, el peso colombiano se apreció con fuerza frente al dólar, impulsado principalmente por el atractivo de las estrategias de carry trade. La expectativa de que el Banco de la República mantendría una política monetaria restrictiva, sumada a la resolución de la incertidumbre electoral y a las señales de políticas económicas favorables al mercado por parte del presidente electo, reforzaron el interés de los inversionistas por activos en pesos. Bajo esta lógica, el fortalecimiento del peso también le sirvió al Banco de la República como mecanismo de control de la inflación, al abaratar en pesos el costo de los bienes importados, aunque a costa de restarle competitividad al aparato exportador.

Gráfico 7

Spread entre el dólar en Colombia y el dólar promedio de Latinoamérica

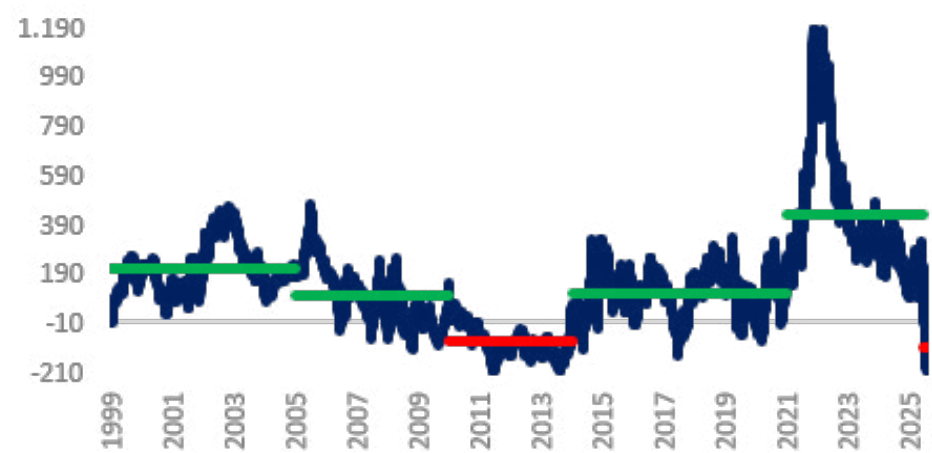


Gráfico 8

Diferencial tasa de política monetaria entre Colombia y EEUU



Fuente: Bloomberg, cálculos Aval Asset Management.

La volatilidad en el precio del petróleo Brent, alimentada por la incertidumbre de las hostilidades en el Golfo y la inestabilidad en los tránsitos marítimos, limitó el espacio para que el peso se apreciara sin restricciones adicionales. En paralelo, el sector exportador mantuvo presión sobre el Gobierno para adoptar medidas fiscales o cambiarias que frenaran la apreciación de la moneda, dado su impacto negativo sobre la competitividad externa, aunque hasta el momento el Banco de la República solo ha intervenido en episodios de volatilidad extrema de la tasa de cambio. Ecopetrol reflejó bien esta tensión: su acción mantuvo una correlación estrecha (0,89) con el comportamiento del Brent, de forma que el alza del crudo por el conflicto ayudó a compensar en sus resultados el efecto negativo de la revaluación del peso.

Finalmente, hacia mediados de julio, el USD/COP tocó niveles no vistos desde 2019, encontrando soporte en la banda entre COP 3.192 y COP 3.200, y varios indicadores técnicos apuntaban a una creciente probabilidad de una corrección alcista en el corto plazo. Comparado con el índice de las principales monedas latinoamericanas, el peso se ubicaba por debajo de sus pares (sobrevalorado), con un rango de convergencia estimado entre COP 3.796 y COP 4.080, lo que sugiere que, más allá del impulso de corto plazo, la apreciación de julio podría estar desacoplada de sus fundamentales regionales y expuesta a una reversión gradual una vez se disipen los factores idiosincráticos (tasas altas, carry trade) que la sostuvieron durante el mes.

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye recomendación profesional para realizar inversiones.

Proyecciones macroeconómicas

Sesgo al alza ↑ o la baja ↓

Indicador	2025	2026
Crecimiento del PIB	2,6%	2,5% - 2,6%
Inflación	5,10%	6,85%
Banco de la República	9,25%	12,75% ↑
TRM	3.757	3.400 - 3.750
Tasa Fed	3,75%	3,75%

Soluciones digitales que optimizan cada etapa de su proyecto.

Desde la vinculación hasta el recaudo y la gestión con **Portales Transaccionales, Vinculación Inmobiliaria, PagosYa, POINT y Trámites en Línea.**

Hagámoslo Fácil  Hagámoslo **en-línea**



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA



Asset Management

¿Quiénes somos?

Dirección de Estudios Económicos y de Mercado de Aval Asset Management

Juan David Ballén Ramírez
Director de Estudios Económicos y de Mercado
juan.ballen@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 2100 Ext. 22622

Nicolás Aguilera Peña
Analista II de Renta Fija
nicolas.aguilera@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 2100 Ext. 22793

Carlos David Alape
Analista II de Renta Fija
carlos.alape@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 2100 Ext. 22603

Juan Pablo Leal Martín
Practicante de Estudios Económicos y de mercado
Juan.Leal@avalcasadebolsa.com

Omar Suárez
Gerente de Acciones
omar.suarez@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 2100 Ext. 22619

Harold Stiven Rubio
Analista II de Acciones
harold.rubio@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 2100 Ext. 22636

Diego Alejandro Sánchez
Analista II de Acciones
diego.sanchez@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 2100 Ext. 22703

Las obligaciones de la fiduciaria son de medio y no de resultado.

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye recomendación profesional para realizar inversiones.

Síguenos en:

 @Avalfiduciaria

 Aval Fiduciaria

 Aval Fiduciaria

 @Avalfiduciaria

 @Aval.fiduciaria

 Aval Fiduciaria

 @AvalCasaDeBolsa

 Aval Casa de Bolsa

 Aval Casa de Bolsa

 AvalCasaDeBolsa

 @AvalCasadeBolsa

 Aval Casa de Bolsa