

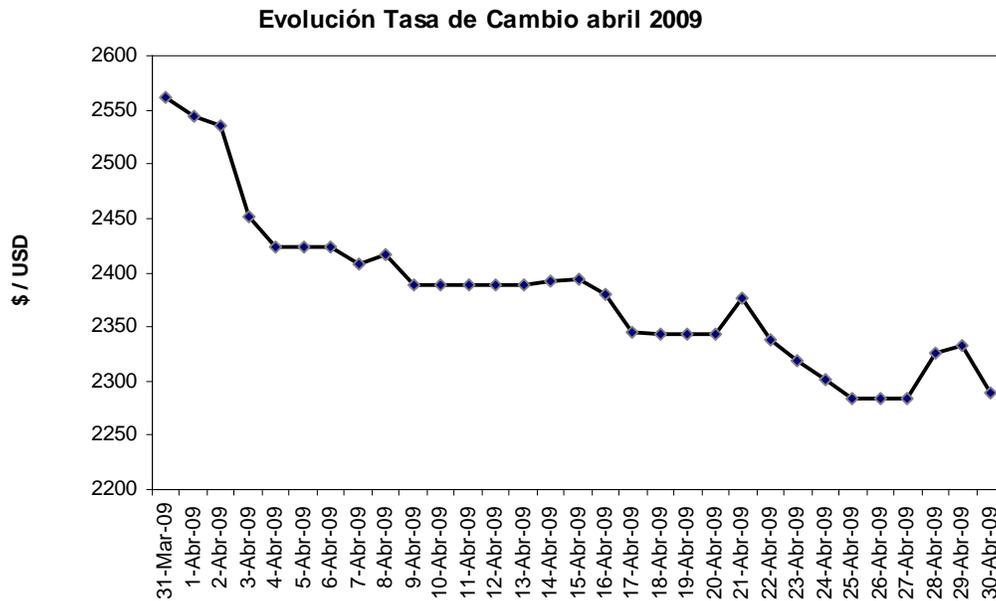
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro peso-dólar colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (forward y opciones) realizadas por los intermediarios del mercado cambiario

**I. Aspectos Generales**

**1) Evolución Tasa de Cambio**

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$271,48 durante el mes de abril al pasar de \$2561,21 a \$2289,73. Esto representa una revaluación mensual de 10,60%, mientras que para el mes de marzo se observó una devaluación mensual de 0,21%.

**Gráfico No. 1**

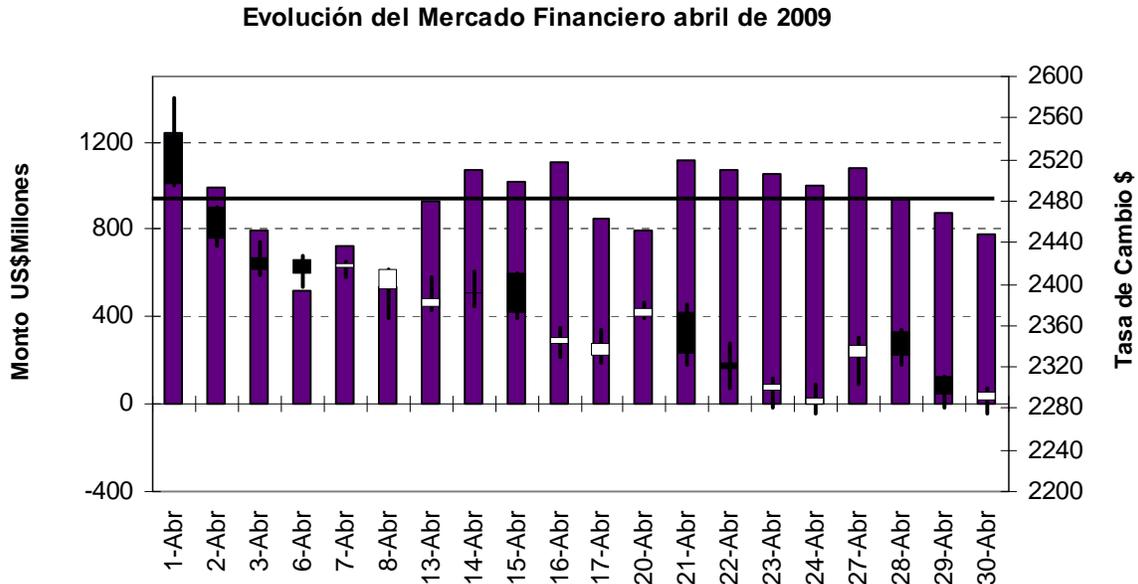


**Cuadro No. 1**

<b>DEVALUACIONES</b>		
	<b>MARZO</b>	<b>ABRIL</b>
<b>MENSUAL</b>	<b>0,21%</b>	<b>-10,60%</b>
<b>MES ANUALIZADA</b>	<b>2,53%</b>	<b>-73,93%</b>
<b>AÑO CORRIDO</b>	<b>14,16%</b>	<b>2,06%</b>
<b>AÑO COMPLETO</b>	<b>40,60%</b>	<b>28,62%</b>

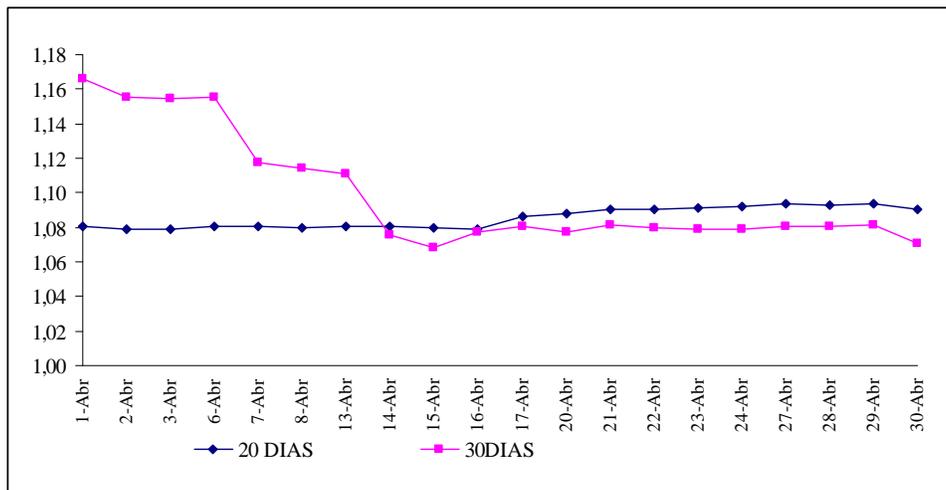
El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$924,1 millones (Gráfico 2). El día 1 de Abril se registró el mayor monto negociado (US\$1245,1 millones) al igual que la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$84,5).

**Gráfico No. 2**



A continuación se presentan los indicadores de volatilidad de la tasa de cambio a 20 y 30 días (Gráfico 3).

**Gráfico No. 3**  
**Indicador de Volatilidad<sup>1</sup>**

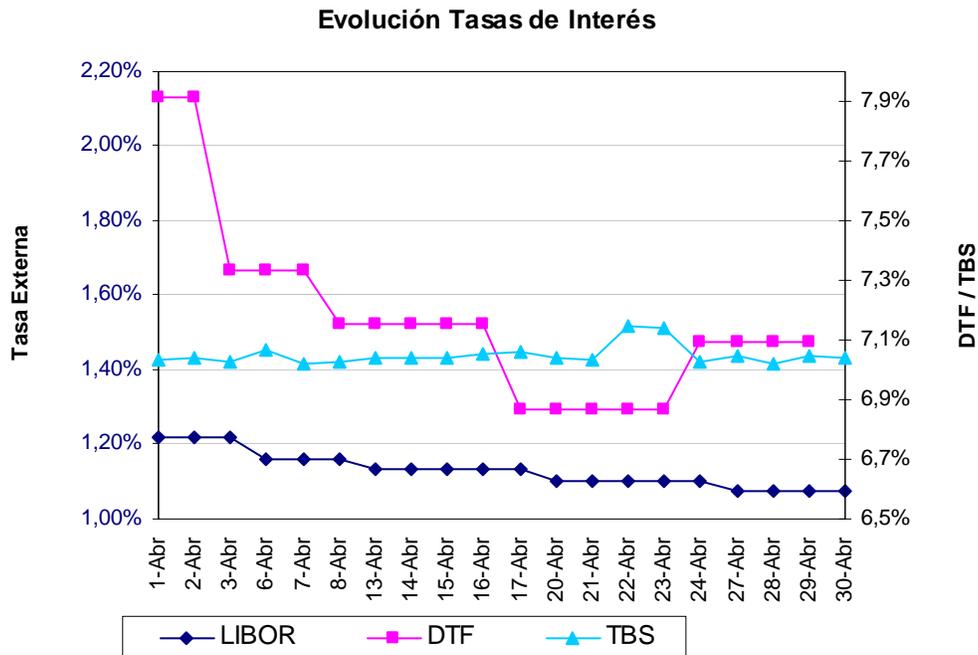


<sup>1</sup> El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es mayor a 1 la volatilidad del período es mayor a la volatilidad año completo. Si por el contrario es menor que uno, la volatilidad del periodo es menor a la del año completo. Cuando el indicador es igual a 1 la volatilidad del periodo es igual a la volatilidad año completo.

**2) Evolución de la Tasa de Interés:**

En el mes de abril la DTF pasó de niveles de 7,91% E.A. a comienzos del mes, a 7,09% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa alcanzó un máximo de 7,15% E.A. el 22 de Abril y un mínimo de 7,02% E.A. el 28 de Abril. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 5,70% y 6,60%. Su promedio, 6,01%, se ubicó 81 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (6,82%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (5,96%).

**Gráfico No. 4**

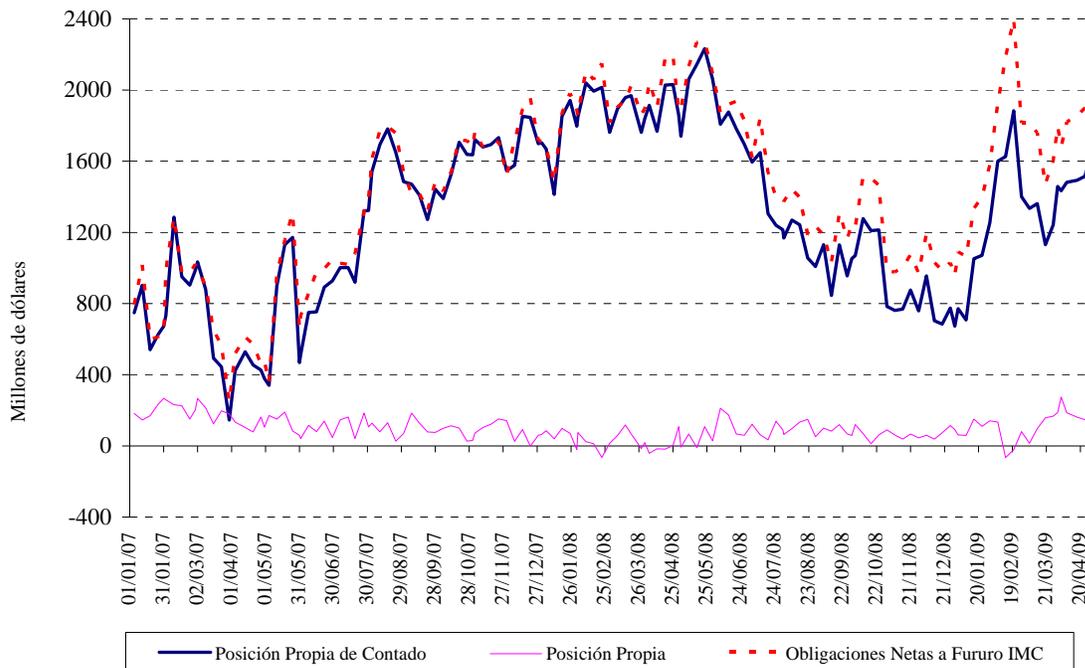


**3) Posición Propia**

En el mes de abril, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero disminuyó en US\$45,9 millones; pasando de US\$187,8 millones en marzo a US\$141,8 millones a finales de abril. La posición propia de contado aumentó en US\$186,7 millones al pasar de US\$1458 millones en marzo a US\$1644,7 millones a finales de abril. El siguiente gráfico muestra la evolución de la posición propia, la posición propia de contado y las obligaciones netas a futuro.<sup>2</sup>

<sup>2</sup> Fuente: Superintendencia Financiera. Las obligaciones netas a futuro son la diferencia entre el saldo de ventas a futuro y el saldo de compras a futuro de los intermediarios del mercado cambiario. Se incluyen las cifras reportadas por las Sociedades Comisionistas de Bolsa.

**Posición Propia y Posición Propia de Contado de IMC**



**II. Mercado de Operaciones a Futuro.**

**1) Mercado de Operaciones Forward Peso-Dólar**

**a) Tamaño y Estructura del Mercado**

El monto pactado en el mercado forward disminuyó en 8,5% al pasar de US\$17086,8 millones en el mes de marzo a US\$15641,8 millones en el mes de abril. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 7191 a 6635, el monto promedio diario disminuyó de US\$854,3 millones a US\$782,1, y el número de operaciones promedio disminuyó de 360 a 332 operaciones por día.<sup>3</sup>

**Cuadro No. 2**

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	8627	9972,1	9708	10823	-1080	-851
Fondos de Pensiones y Cesantías	1369	2115	1619	2405	-251	-291
Fiduciarias	21	410	17	372	5	37
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0	0
Sector Real	1088	514	857	811	231	-297
Offshore	2962	2191	3316	2186	-354	6
Intragrupo*	1575	440	1532	452	44	-12
<b>Total</b>	<b>15641,8</b>	<b>15641,8</b>	<b>17048,2</b>	<b>17048,2</b>	<b>-1406,4</b>	<b>-1406,4</b>

*Cifras en millones de dólares*

*\*Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

<sup>3</sup> Promedios calculados teniendo en cuenta el número de días hábiles de cada mes. Los montos incluyen operaciones forward peso-dólar y el flujo a futuro de las operaciones swap peso-dólar.

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 12,7% y disminuyeron sus ventas a futuro en un 7,4%, en tanto que, el sector real (incluyendo fiduciarias) disminuyó las compras pactadas en 2,6% y disminuyó las ventas en 10,3%.

En abril los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$1344,6 millones, monto mayor en US\$464,4 millones a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$880,2 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$1320,7 millones, las corporaciones financieras ventas netas por US\$23,8 millones y las compañías de financiamiento comercial ventas netas por US\$0,1 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$1344,6 millones.<sup>4</sup>

**b) Plazos Negociados**

A continuación se presenta la distribución de los contratos forward, según los plazos pactados (cuadro 3).<sup>5</sup>

**Cuadro No. 3**

Montos en millones de USD	SECTOR FINANCIERO				RESTO DE AGENTES*				TOTAL			
	Compras		Ventas		Compras		Ventas		Compras		Ventas	
Plazo	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.
3 a 14	3334,9	38,7%	3591,2	36,0%	2418,8	34,5%	2162,5	38,1%	5753,8	36,8%	5753,8	36,8%
15 a 35	4211,0	48,8%	5073,6	50,9%	3717,6	53,0%	2855,1	50,4%	7928,6	50,7%	7928,6	50,7%
36 a 60	651,8	7,6%	411,2	4,1%	198,6	2,8%	439,2	7,7%	850,4	5,4%	850,4	5,4%
61 a 90	162,8	1,9%	297,4	3,0%	225,6	3,2%	91,1	1,6%	388,5	2,5%	388,5	2,5%
91 a 180	153,0	1,8%	323,2	3,2%	225,1	3,2%	54,9	1,0%	378,1	2,4%	378,1	2,4%
> 180	113,8	1,3%	275,5	2,8%	228,7	3,3%	66,9	1,2%	342,4	2,2%	342,4	2,2%
<b>TOTAL</b>	<b>8627,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>9972,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>7014,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>5669,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>15641,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>15641,8</b>	<b>100,0%</b>

\* Incluye: fondos de pensiones, fiduciarias, Tesorería General de la Nación, real, offshore, intragrupo

El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de abril fue de 31 días, 5 días menos del registrado en marzo (36 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 88,0% del monto total pactado.

La distribución del monto promedio transado por plazo para los meses de marzo y abril se presenta en el siguiente cuadro.

**Cuadro No. 4**  
**Monto Promedio por Operación**  
**para cada plazo**

PLAZO	MARZO	ABRIL
<b>3 a 14</b>	<b>3,27</b>	<b>3,57</b>
<b>15 a 35</b>	<b>3,47</b>	<b>3,64</b>
<b>36 a 60</b>	<b>1,48</b>	<b>1,14</b>
<b>61 a 90</b>	<b>1,23</b>	<b>0,59</b>
<b>91 a 180</b>	<b>0,61</b>	<b>0,38</b>
<b>&gt; 180</b>	<b>0,84</b>	<b>0,75</b>

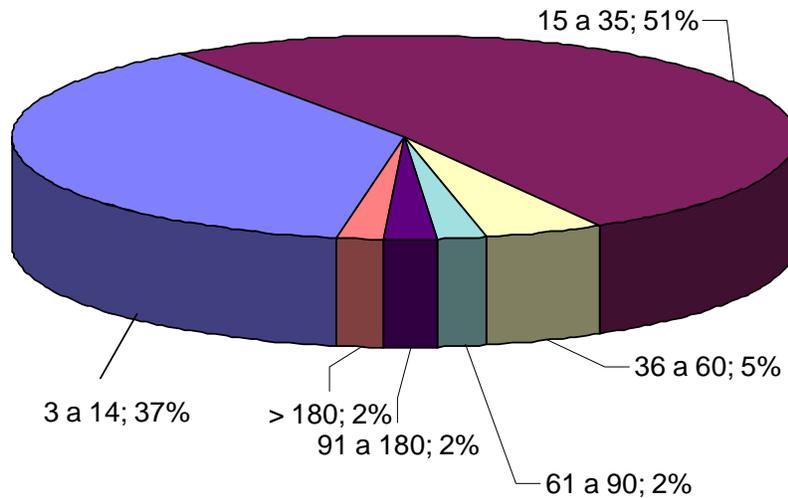
\* Cifras en millones de dólares

<sup>4</sup> Es importante notar que no se tiene claro cuál es el roll-over de este flujo de vencimientos; por lo tanto, no se puede tener un cálculo exacto del monto de dólares entregado o recibido en operaciones a futuro.

<sup>5</sup> Este monto incluye operaciones forward peso-dólar y el flujo a futuro de las operaciones swap peso-dólar.

La distribución del monto pactado en el mercado forward según plazos se presenta en el siguiente gráfico:

**Gráfico No. 6  
Participación de montos pactados por plazos  
Abril**



**c) Devaluación implícita anualizada**

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de abril es de 5,96%, 37 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (6,32%)<sup>6</sup>. En el cuadro No. 5 se presenta tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forwards para cada uno de los rangos de negociación.

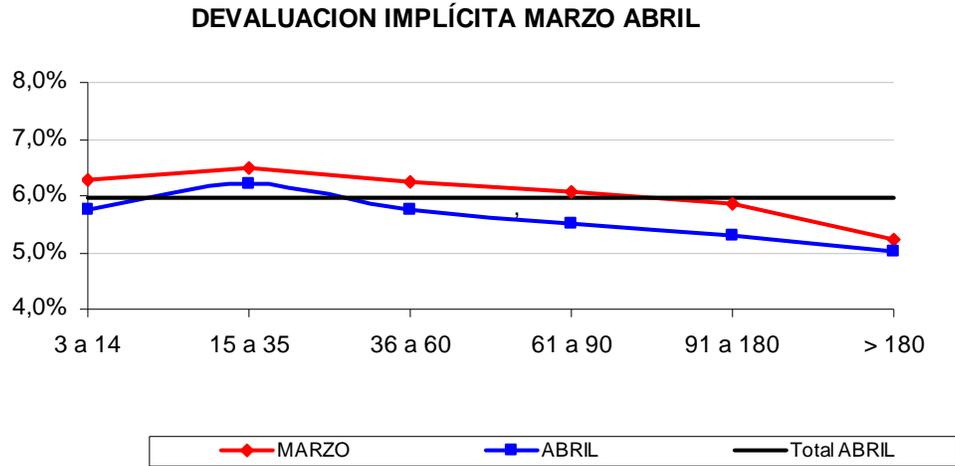
**Cuadro No. 5**

<b>Plazo (días)</b>	<b>Dev. Promedio simple</b>	<b>Dev. Promedio ponderado</b>
3 a 14	6,05%	5,76%
15 a 35	7,10%	6,20%
36 a 60	6,30%	5,77%
61 a 90	6,12%	5,50%
91 a 180	5,76%	5,29%
> 180	5,28%	5,03%
<b>TOTAL</b>	<b>6,33%</b>	<b>5,96%</b>

Como se puede observar en el Gráfico No. 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de abril es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 15 y 35 días.

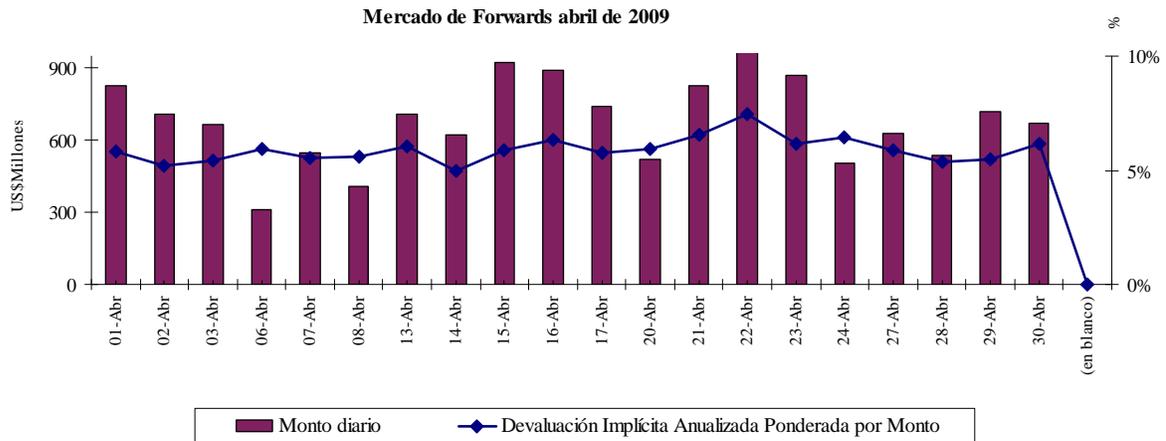
<sup>6</sup> Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

**Gráfico No. 7**



En el Gráfico 8 se presenta la devaluación implícita anualizada de los forwards pactados y los montos negociados durante el mes.

**Gráfico No. 8**



**d) Vencimientos**

**Cuadro No. 6**

**Vencimientos de Forwards**

Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
<b>Sector Financiero</b>	<b>9621,8</b>	<b>10528,8</b>	<b>86,0</b>	<b>290,8</b>	<b>9707,7</b>	<b>10819,6</b>
<b>Resto de agentes</b>	<b>7046,7</b>	<b>6139,7</b>	<b>290,8</b>	<b>86,0</b>	<b>7337,5</b>	<b>6225,6</b>
Fondos de Pensiones y	1554,4	2355,7	0,0	0,0	1554,4	2355,7
Resto	5492,3	3784,0	290,8	86,0	5783,1	3870,0
<b>Total</b>	<b>16668,5</b>	<b>16668,5</b>	<b>376,8</b>	<b>376,8</b>	<b>17045,2</b>	<b>17045,2</b>

\* Cifras en millones de dólares

**BANCO DE LA REPUBLICA**  
**SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS**

**Mercado a Futuro Peso Dólar Abril de 2009**

Al 30 de abril los contratos forward vigentes ascendían a US\$16843,2 millones. Durante los meses de diciembre de 2009, enero y abril de 2010 se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

**Cuadro No. 7**

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																											
Sector	May-09		Jun-09		Jul-09		Ago-09		Sep-09		Oct-09		Nov-09		Dic-09		Ene-10		Feb-10		Mar-10		Abr-10		>Abr-10		
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C
Financ	5957	4845	1614	1307	891	574	540	310	575	361	406	204	258	190	166	280	154	287	135	105	208	167	39	45	218	132	
Resto	3338	4450	774	1080	274	591	208	437	177	391	140	342	123	192	201	87	184	50	56	86	69	111	39	33	97	184	
<b>Total</b>	<b>9296</b>	<b>9296</b>	<b>2388</b>	<b>2388</b>	<b>1165</b>	<b>1165</b>	<b>748</b>	<b>748</b>	<b>752</b>	<b>752</b>	<b>546</b>	<b>546</b>	<b>382</b>	<b>382</b>	<b>367</b>	<b>367</b>	<b>338</b>	<b>338</b>	<b>191</b>	<b>191</b>	<b>278</b>	<b>278</b>	<b>78</b>	<b>78</b>	<b>316</b>	<b>316</b>	

\* Cifras en millones de dolares

En el cuadro No. 8 se presenta la composición de los vencimientos de forwards por modalidad de cumplimiento.

**Cuadro No. 8**

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR MODALIDAD DE CUMPLIMIENTO													
Tipo	May-09	Jun-09	Jul-09	Ago-09	Sep-09	Oct-09	Nov-09	Dic-09	Ene-10	Feb-10	Mar-10	Abr-10	>Abr-10
NDF	9144	2310	1088	709	709	501	363	262	333	189	258	76	304
DF	151	78	77	39	43	45	19	105	5	2	19	2	12
<b>Total</b>	<b>9296</b>	<b>2388</b>	<b>1165</b>	<b>748</b>	<b>752</b>	<b>546</b>	<b>382</b>	<b>367</b>	<b>338</b>	<b>191</b>	<b>278</b>	<b>78</b>	<b>316</b>

\* Cifras en millones de dolares

**e) Saldos**

A continuación se presentan los saldos de compras y ventas forward del sector financiero y su desagregación con: fondos de pensiones, agentes offshore, casa matrices y filiales, interbancario y resto de agentes.

**Cuadro No. 9**

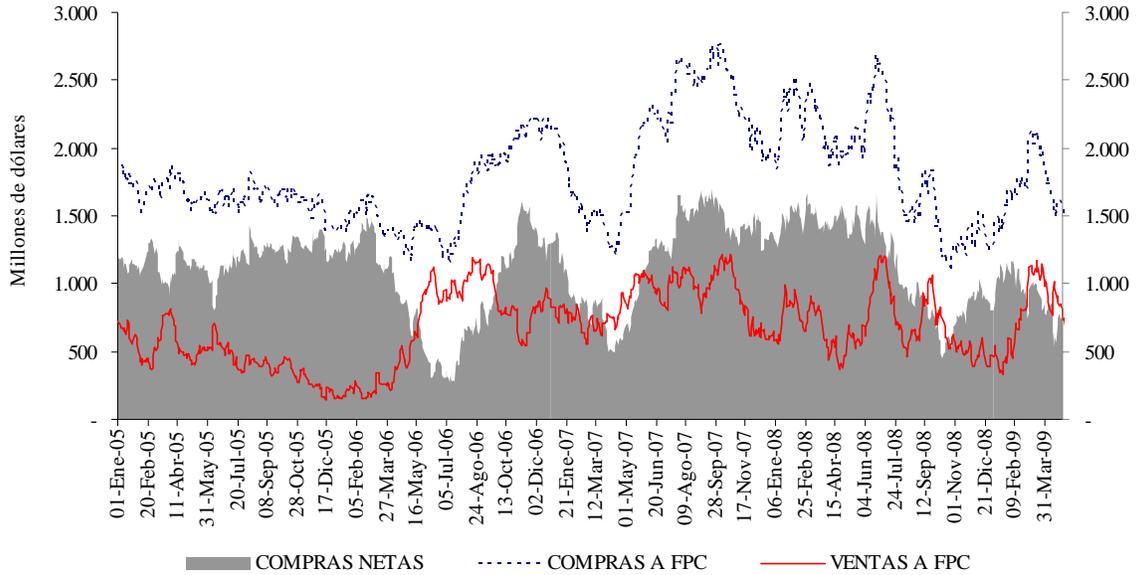
**SALDOS DE OPERACIONES FORWARD  
DEL SECTOR FINANCIERO POR CONTRAPARTE**  
millones de USD

mill de USD	SALDOS DE COMPRA DEL SF CON:				SALDOS DE VENTA DEL SF CON:				SALDOS NETOS DE COMPRA DEL SF CON: (compras-ventas)			SALDO COMPRAS NETAS SF
	Fondos Pensiones	Intragrupoy Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupoy Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupoy Offshore	Resto	
31-Dic-07	\$ 1.997	\$ 1.085	\$ 1.879	\$ 1.732	\$ 612	\$ 4.085	\$ 1.879	\$ 1.915	\$ 1.385	-\$ 3.000	-\$ 183	-\$ 1.797
31-Ene-08	\$ 2.420	\$ 1.725	\$ 2.416	\$ 1.589	\$ 864	\$ 4.453	\$ 2.416	\$ 2.130	\$ 1.556	-\$ 2.727	-\$ 541	-\$ 1.712
28-Feb-08	\$ 2.385	\$ 1.585	\$ 2.992	\$ 1.756	\$ 715	\$ 4.200	\$ 2.992	\$ 2.437	\$ 1.671	-\$ 2.615	-\$ 681	-\$ 1.626
31-Mar-08	\$ 2.017	\$ 2.215	\$ 2.960	\$ 2.158	\$ 589	\$ 5.184	\$ 2.960	\$ 2.451	\$ 1.428	-\$ 2.970	-\$ 293	-\$ 1.835
30-Abr-08	\$ 1.925	\$ 2.239	\$ 3.389	\$ 2.338	\$ 458	\$ 5.243	\$ 3.389	\$ 2.583	\$ 1.466	-\$ 3.004	-\$ 244	-\$ 1.782
30-May-08	\$ 2.037	\$ 2.258	\$ 3.590	\$ 2.182	\$ 695	\$ 5.483	\$ 3.590	\$ 2.451	\$ 1.342	-\$ 3.224	-\$ 269	-\$ 2.152
27-Jun-08	\$ 2.605	\$ 2.626	\$ 3.357	\$ 2.934	\$ 1.206	\$ 6.332	\$ 3.357	\$ 2.452	\$ 1.399	-\$ 3.705	\$ 482	-\$ 1.824
31-Jul-08	\$ 1.660	\$ 2.508	\$ 2.734	\$ 3.102	\$ 659	\$ 5.708	\$ 2.734	\$ 2.454	\$ 1.001	-\$ 3.200	\$ 648	-\$ 1.551
29-Ago-08	\$ 1.580	\$ 2.243	\$ 3.028	\$ 3.003	\$ 579	\$ 5.280	\$ 3.028	\$ 2.276	\$ 1.001	-\$ 3.037	\$ 727	-\$ 1.309
30-Sep-08	\$ 1.414	\$ 2.121	\$ 2.788	\$ 3.447	\$ 703	\$ 5.509	\$ 2.788	\$ 2.228	\$ 711	-\$ 3.388	\$ 1.219	-\$ 1.457
31-Oct-08	\$ 1.263	\$ 1.518	\$ 2.384	\$ 3.172	\$ 563	\$ 4.440	\$ 2.384	\$ 2.159	\$ 700	-\$ 2.922	\$ 1.013	-\$ 1.209
28-Nov-08	\$ 1.354	\$ 1.318	\$ 2.493	\$ 2.865	\$ 442	\$ 4.102	\$ 2.493	\$ 2.189	\$ 912	-\$ 2.784	\$ 676	-\$ 1.195
30-Dic-08	\$ 1.270	\$ 1.026	\$ 2.234	\$ 2.541	\$ 469	\$ 3.319	\$ 2.234	\$ 2.390	\$ 801	-\$ 2.293	\$ 151	-\$ 1.341
30-Ene-09	\$ 1.711	\$ 1.145	\$ 3.203	\$ 2.644	\$ 600	\$ 4.621	\$ 3.203	\$ 2.224	\$ 1.112	-\$ 3.476	\$ 421	-\$ 1.944
27-Feb-09	\$ 1.725	\$ 1.170	\$ 2.879	\$ 2.613	\$ 799	\$ 4.860	\$ 2.879	\$ 2.046	\$ 926	-\$ 3.690	\$ 566	-\$ 2.198
31-Mar-09	\$ 1.837	\$ 1.963	\$ 3.654	\$ 2.439	\$ 984	\$ 5.216	\$ 3.654	\$ 2.184	\$ 852	-\$ 3.254	\$ 255	-\$ 2.146
30-Abr-09	\$ 1.513	\$ 1.942	\$ 3.130	\$ 2.226	\$ 732	\$ 4.911	\$ 3.130	\$ 2.405	\$ 780	-\$ 2.969	-\$ 179	-\$ 2.368

Incluye los flujos forward de los Fx-swaps.

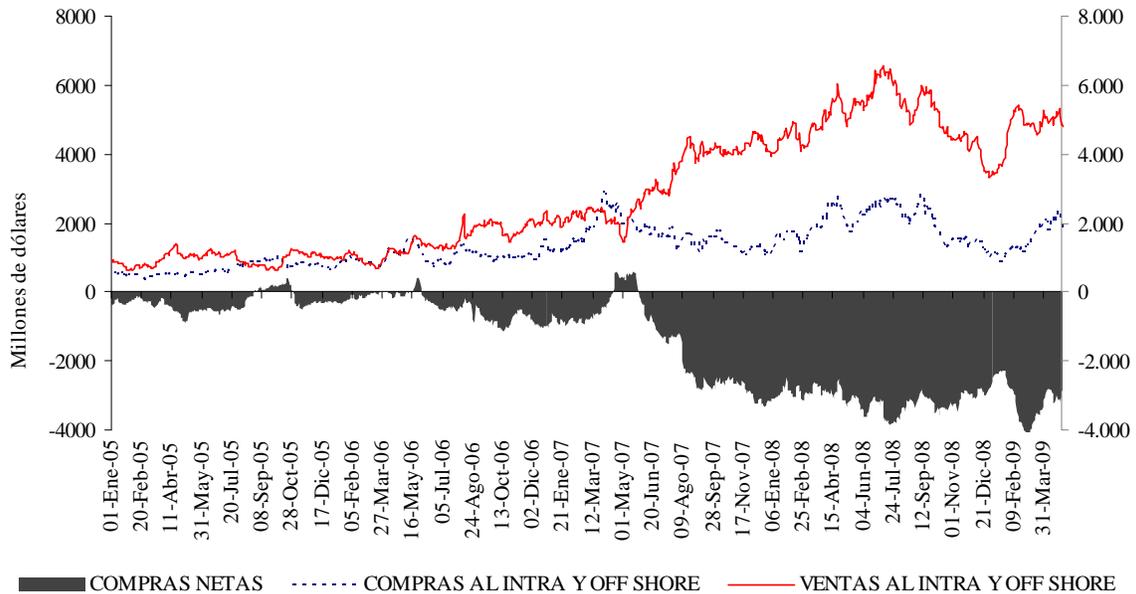
**Gráfico No. 9**

**SALDOS DE COMPRA Y VENTA DE FORWARDS DEL SECTOR FINANCIERO  
A LOS FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS**



**Gráfico No. 10**

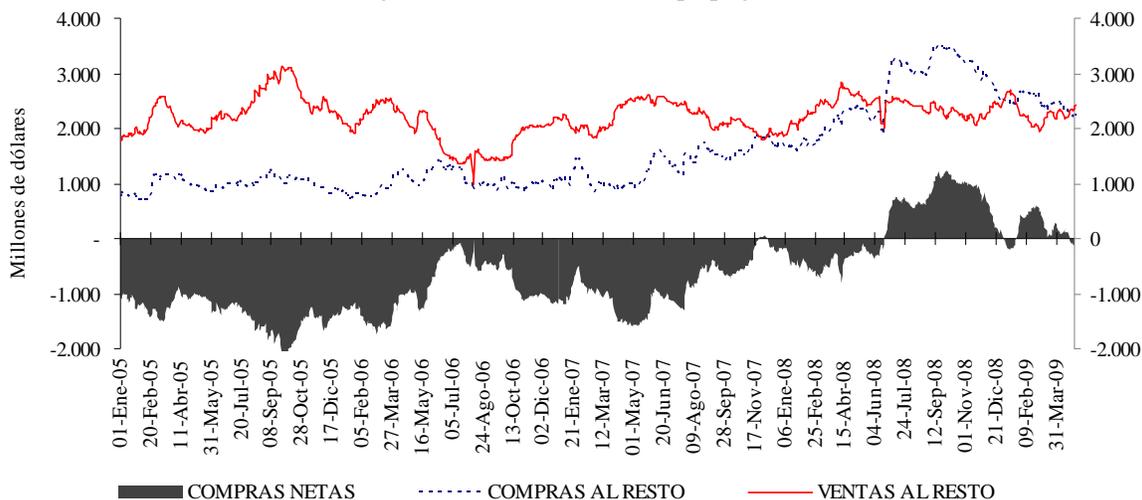
**SALDOS DE COMPRA Y VENTA DE FORWARDS DEL SECTOR  
FINANCIERO  
AL OFFSHORE, CASAS MATRICES Y FILIALES**



**Gráfico No. 11**

**SALDOS DE COMPRA Y VENTA DE FORWARDS DEL SECTOR FINANCIERO  
AL RESTO DE AGENTES**

(Excluye. interbancario, FPC, intragrupo y offshore)



**2) Mercado de Operaciones Forward otras Monedas**

**Cuadro No. 10**

Moneda 1	Moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
CHF	COP	0	0	250	0	250	0
EUR	COP	0	0	1.289	0	1.289	0
EUR	USD	0	13	10.903	3.957	10.903	3.970
USD	CHF	9	0	150	401	158	401
USD	EUR	932	209.827	550.065	538.321	550.997	748.149
USD	GBP	0	0	1.251	1.249	1.251	1.249
USD	JPY	1.750	501.700	66.743	100.471	68.492	602.171
USD	ZAR	0	2.300	2.300	0	2.300	2.300
USD	MXN	11.829	0	0	0	11.829	0
USD	AUD	0	0	1.285	1.284	1.285	1.284
USD	CAD	0	0	421	350	421	350

\*Montos en miles de moneda 1

**3) Mercado de Opciones**

El siguiente cuadro contiene los montos en miles de dólares negociados en opciones peso-dólar europeas.

**Cuadro No. 11**

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Financiero	48.132,5	45.367,9	6.337,3	17.614,2
Sector Real	30.367,9	33.132,5	17.614,2	6.337,3
<b>Total</b>	<b>78.500,3</b>	<b>78.500,3</b>	<b>23.951,5</b>	<b>23.951,5</b>

\*Montos en miles de dólares