

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

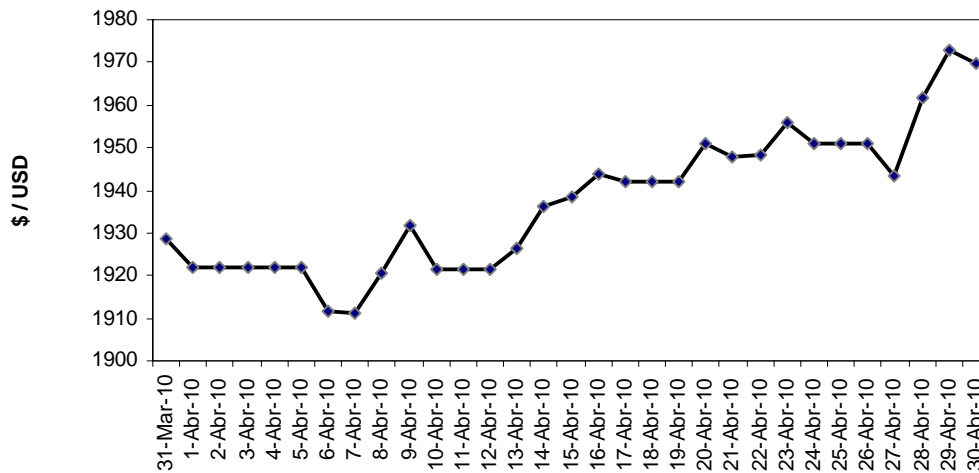
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) aumentó \$41.16 durante el mes de abril al pasar de \$1928.59 a \$1969.75. Esto representa una devaluación mensual de 2.13%, mientras que para el mes de marzo se observó una devaluación mensual de 0.19%.

Gráfico No. 1

Evolución Tasa de Cambio - Abril



Cuadro No. 1

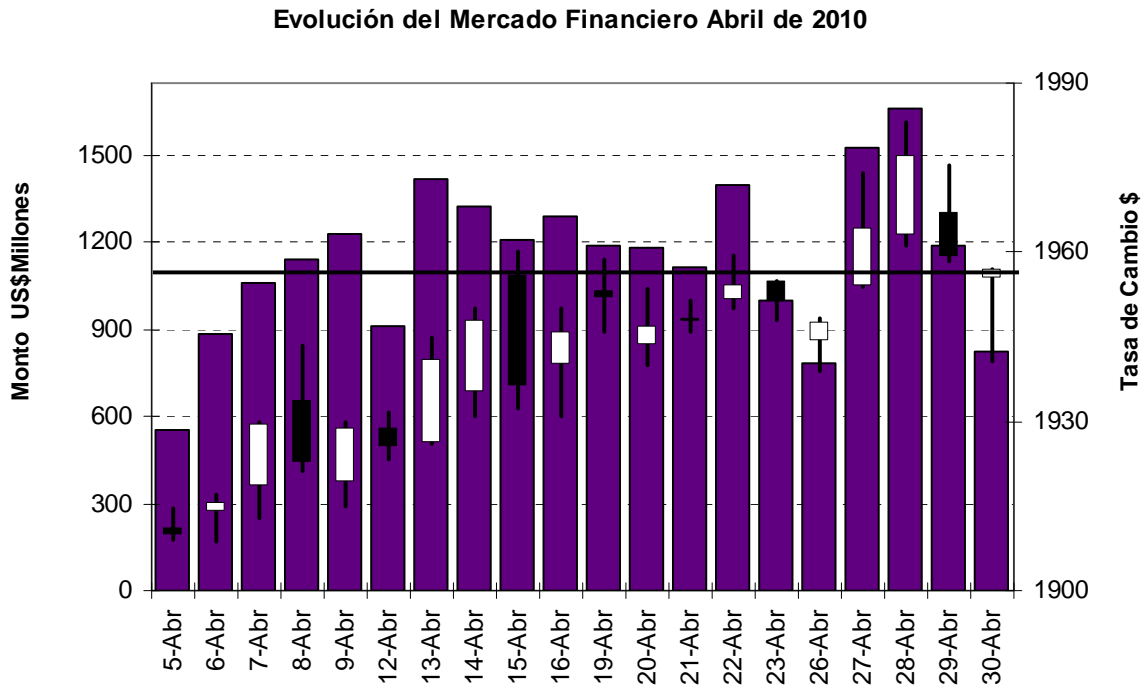
DEVALUACIONES		
	MARZO	ABRIL
MENSUAL	-0.19%	2.13%
MES ANUALIZADA	-2.29%	28.84%
AÑO CORRIDO	-5.75%	-3.74%
AÑO COMPLETO	-24.70%	-13.97%

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

Mercado a Futuro Peso Dólar Abril de 2010

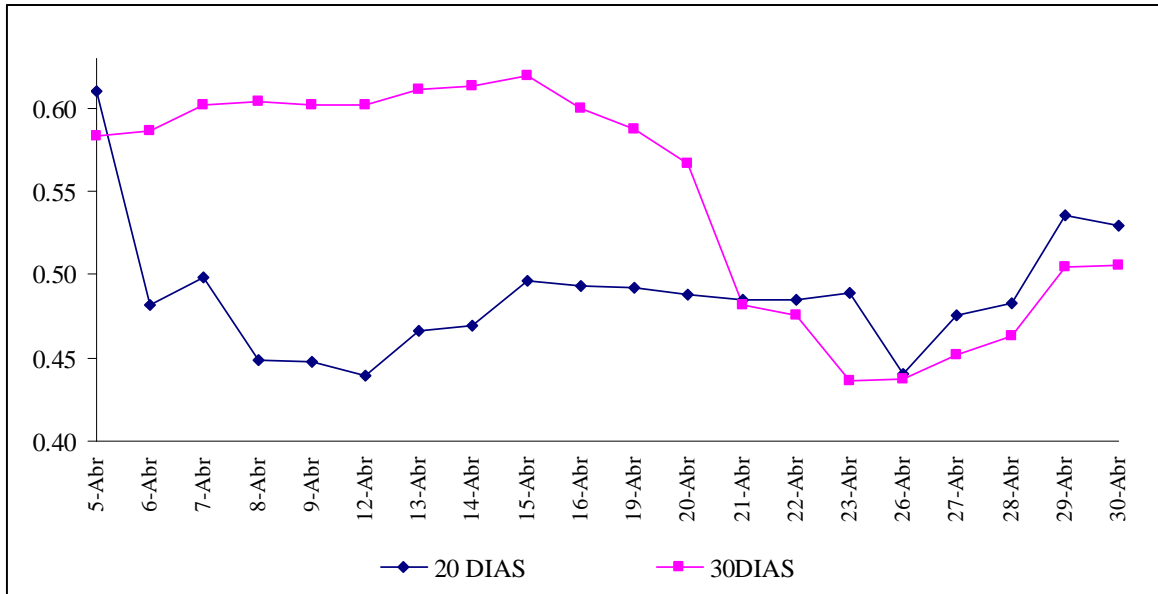
El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$1145.0 millones (Gráfico 2). El día 28 de abril se registró el mayor monto negociado (US\$1664.9 millones) y el día 15 de abril la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$27.7).

Gráfico No. 2



El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$1145.0 millones (Gráfico 2). El día 28 de abril se registró el mayor monto negociado (US\$1664.9 millones) y el día 15 de abril la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$27.7).

Gráfico No. 3
Indicador de Volatilidad¹

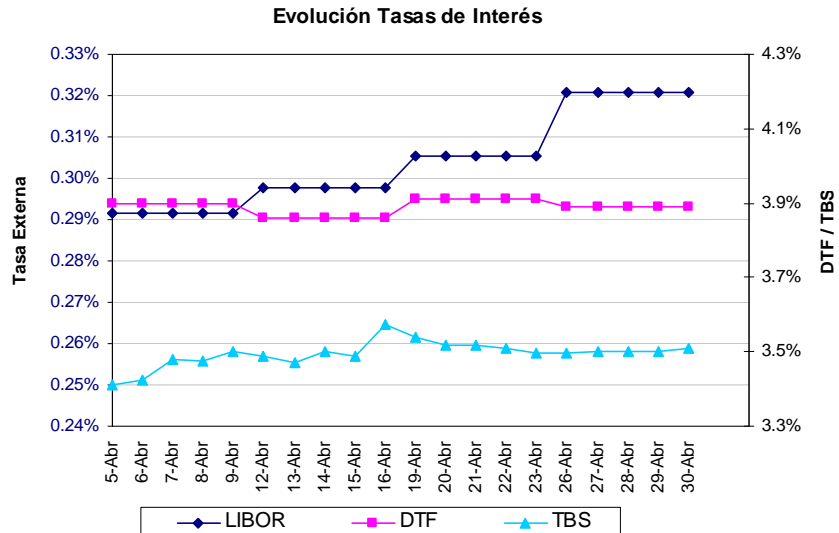


2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de abril la DTF pasó de niveles de 3.90% E.A. a comienzos del mes, a 3.89% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa alcanzó un máximo de 3.57% E.A. el 16 de abril y un mínimo de 3.41% E.A. el 5 de abril. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 3.55% y 3.60%. Su promedio, 3.57%, se ubicó 10 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (3.68%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (1.03%).

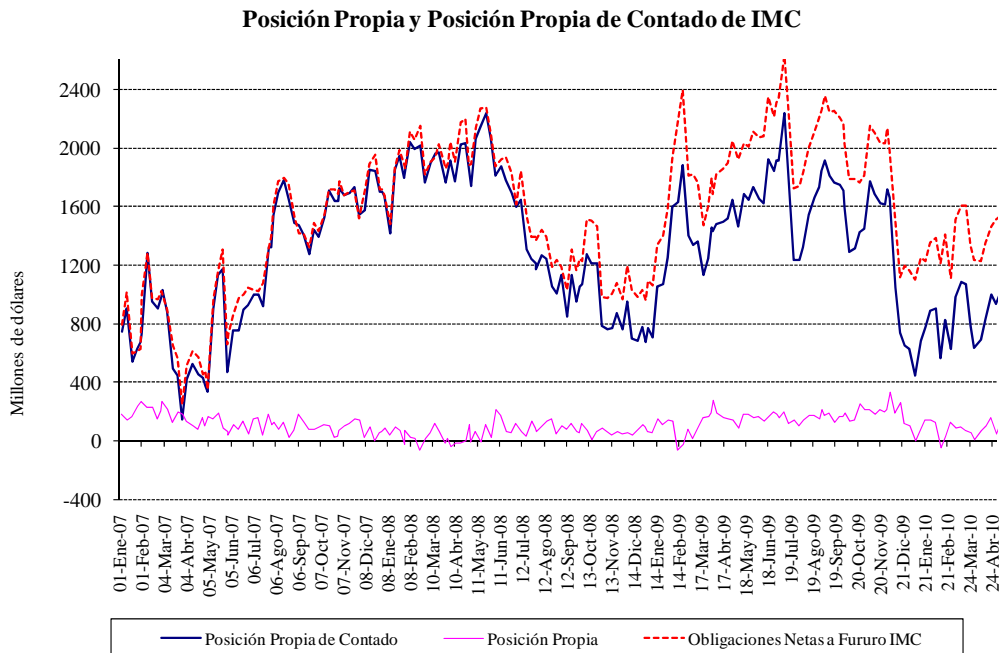
¹ El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es 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.

Gráfico No. 4



3) Posición Propia

En el mes de abril, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero aumentó en US\$37.9 millones; pasando de US\$8 millones a finales de marzo a US\$45.9 millones a finales de abril. La posición propia de contado aumentó en US\$296.7 millones al pasar de US\$638.9 millones en marzo a US\$935.6 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.²



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

² 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.

II. Mercado de Operaciones a Futuro.

1) Mercado de Operaciones Forward

a) Tamaño y Estructura del Mercado

El monto pactado en el mercado forward disminuyó en 12.2% al pasar de US\$20352.4 millones en el mes de marzo a US\$17869.7 millones en el mes de abril. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 7028 a 7470, el monto promedio diario disminuyó de US\$925.1 millones a US\$893.5, y el número de operaciones promedio aumentó de 319 a 374 operaciones por día.³

Cuadro No. 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	10664	11514.1	9973	10476	691	1038
Fondos de Pensiones y Cesantías	1040	2297	1008	2265	32	32
Fiduciarias	42	446	33	433	10	13
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0	0
Sector Real	1021	1243	1118	1186	-98	57
Offshore	4061	2034	3398	1822	663	211
Intragrupo*	1043	336	935	282	108	54
Total	17869.7	17869.7	16464.4	16464.4	1405.3	1405.3

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 13.4% y disminuyeron sus ventas a futuro en un 10.3%, en tanto que, el sector real (incluyendo fiduciarias) disminuyó las compras pactadas en 10.4% y disminuyó las ventas en 15.5%.

En abril los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$850.4 millones, monto mayor en US\$326 millones a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$524.7 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$754 millones y las corporaciones financieras ventas netas por US\$96.0 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$850.4 millones.⁴

³ 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.

⁴ 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.

b) Plazos Negociados

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

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.
1 a 14	3014.2	28.3%	3508.3	30.5%	2107.5	29.2%	1613.4	25.4%	5121.7	28.7%	5121.7	28.7%
15 a 35	5342.3	50.1%	6834.1	59.4%	4679.8	64.9%	3188.1	50.2%	10022.2	56.1%	10022.2	56.1%
36 a 60	537.8	5.0%	255.6	2.2%	119.9	1.7%	402.1	6.3%	657.7	3.7%	657.7	3.7%
61 a 90	540.8	5.1%	245.8	2.1%	122.1	1.7%	417.0	6.6%	662.8	3.7%	662.8	3.7%
91 a 180	616.5	5.8%	196.9	1.7%	109.3	1.5%	528.9	8.3%	725.8	4.1%	725.8	4.1%
> 180	612.2	5.7%	473.4	4.1%	67.4	0.9%	206.2	3.2%	679.6	3.8%	679.6	3.8%
TOTAL	10663.7	100.0%	11514.1	100.0%	7206.0	100.0%	6355.6	100.0%	17869.7	100.0%	17869.7	100.0%

* 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 37 días, 4 días más del registrado en marzo (33 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 84.7% 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

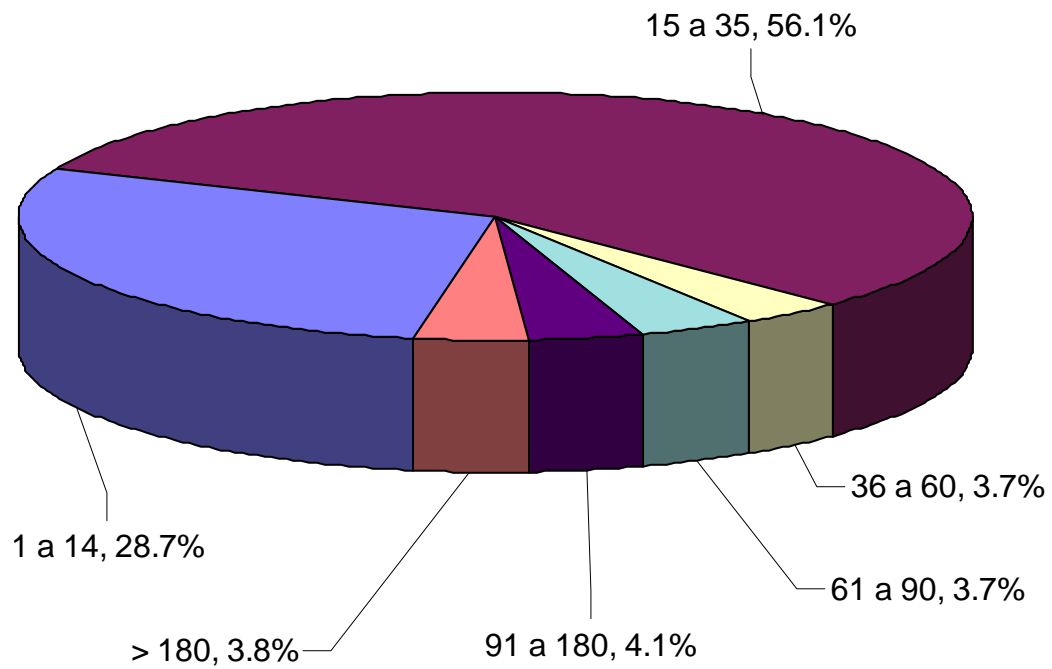
PLAZO	MARZO	ABRIL
1 a 14	3.99	3.66
15 a 35	4.01	3.93
36 a 60	1.40	0.62
61 a 90	1.01	0.84
91 a 180	1.16	0.70
> 180	1.02	1.08

* Cifras en millones de dólares

⁵ 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

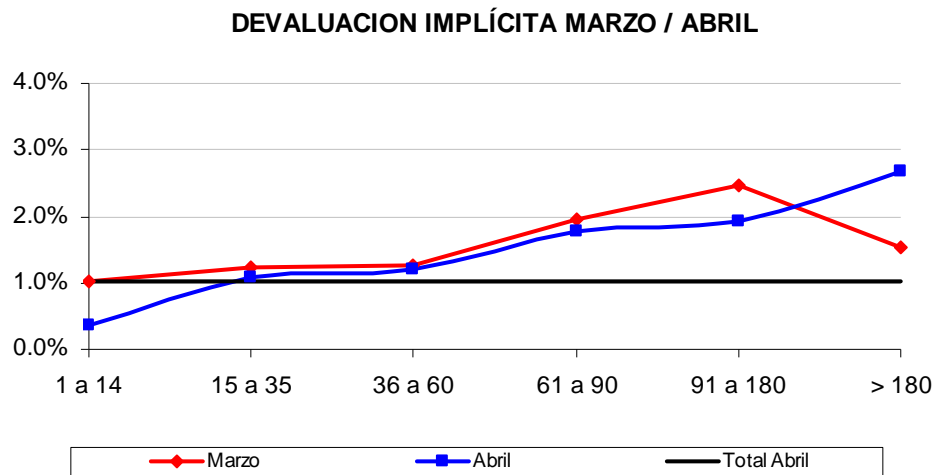
El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de abril es de 1.03%, 24 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (1.27%)⁶. En el cuadro No. 5 se presenta tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forwards peso dólar para cada uno de los rangos de negociación.

Cuadro No. 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	0.36%	0.35%
15 a 35	0.97%	1.09%
36 a 60	1.24%	1.21%
61 a 90	1.70%	1.78%
91 a 180	2.13%	1.93%
> 180	2.51%	2.68%
TOTAL	1.27%	1.03%

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 todos los plazos excepto para el de 1 a 14.

Gráfico No. 7



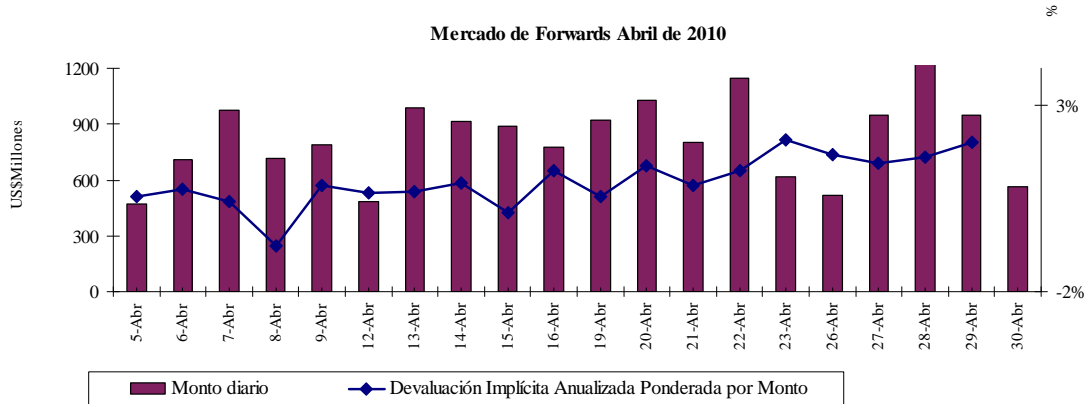
⁶ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar Abril de 2010

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

Gráfico No. 8



Cuadro No. 6

Vencimientos de Forwards

Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	9884.2	9993.8	88.7	482.2	9972.8	10476.0
Resto de agentes	6009.3	5899.7	482.2	88.7	6491.5	5988.4
Fondos de Pensiones	999.8	2230.1	0.0	0.0	999.8	2230.1
Resto	5009.5	3669.6	482.2	88.7	5491.7	3758.3
Total	15893.5	15893.5	570.9	570.9	16464.4	16464.4

* Cifras en millones de dólares

Al 30 de abril los contratos forward vigentes ascendían a US\$20929.7 millones. Durante los meses de Junio, Julio, Agosto y Abril (2011) se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro No. 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR														
Sector	May-10		Jun-10		Jul-10		Ago-10		Sep-10		Oct-10		Nov-10	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
Financiero	8817	7057	1544	1898	849	931	358	383	506	322	532	516	162	103
Resto	4276	6036	1445	1090	641	559	283	257	152	335	216	232	45	104
Total	13093	13093	2989	2989	1490	1490	640	640	658	658	748	748	207	207

* Cifras en millones de dolares

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR													
Sector	Dic-10		Ene-11		Feb-11		Mar-11		Abr-11		>Abr-11		
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	
Financiero	112	76	254	213	241	107	72	52	90	118	39	28	
Resto	50	85	64	105	58	193	31	51	68	40	25	36	
Total	161	161	318	318	300	300	103	103	158	158	64	64	

* 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-10	Jun-10	Jul-10	Ago-10	Sep-10	Oct-10	Nov-10	Dic-10	Ene-11	Feb-11	Mar-11	Abr-11	>Abr-11	
	NDF	12503	2827	1422	587	608	723	200	144	307	295	102	152	57
DF	590	162	68	53	50	26	7	17	11	5	1	7	6	
Total	13093	2989	1490	640	658	748	207	161	318	300	103	158	64	

* Cifras en millones de dolares

d) 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.

Gráfico No. 9

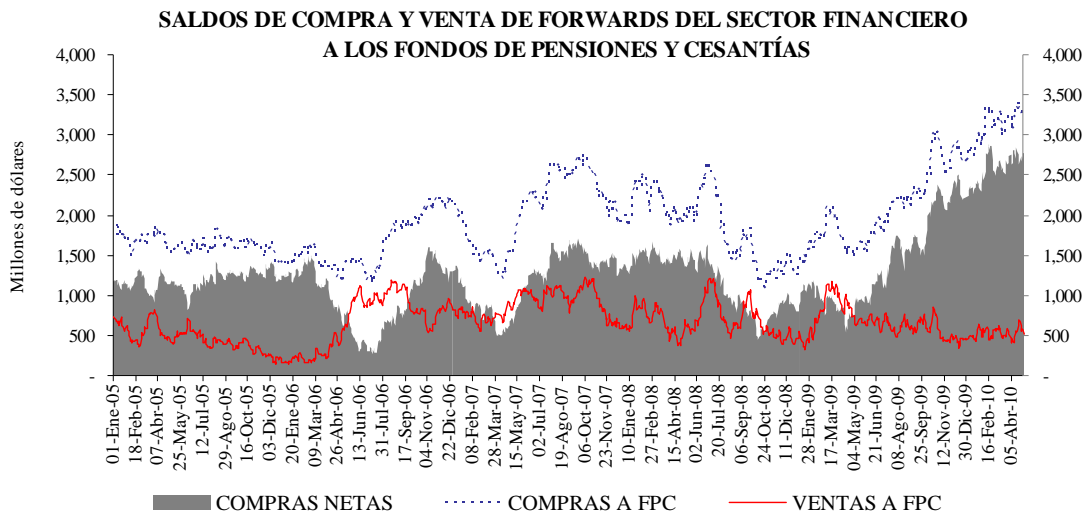


Gráfico No. 10

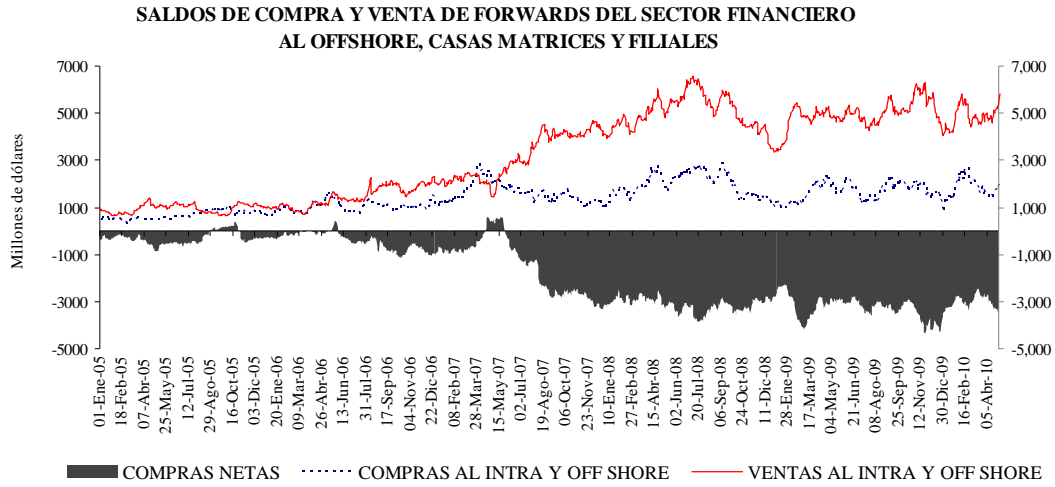
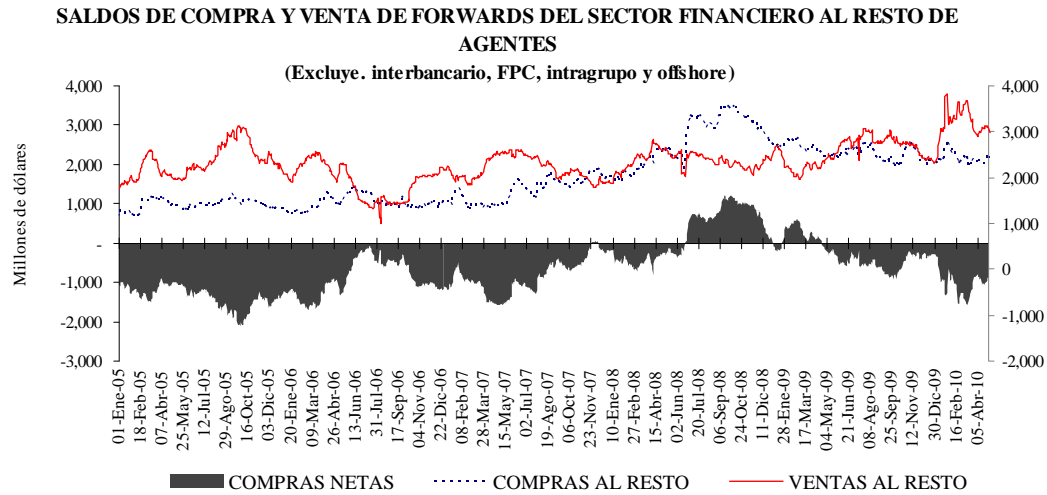


Gráfico No. 11



Cuadro No. 9

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar Abril de 2010

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	
30-Ene-09	\$ 1,711	\$ 1,145	\$ 3,237	\$ 2,639	\$ 600	\$ 4,621	\$ 3,237	\$ 2,224	\$ 1,112	-\$ 3,476	\$ 416	-\$ 1,949
27-Feb-09	\$ 1,725	\$ 1,170	\$ 2,906	\$ 2,613	\$ 799	\$ 4,860	\$ 2,906	\$ 2,046	\$ 926	-\$ 3,690	\$ 566	-\$ 2,198
31-Mar-09	\$ 1,836	\$ 1,963	\$ 3,772	\$ 2,443	\$ 984	\$ 5,216	\$ 3,772	\$ 2,184	\$ 851	-\$ 3,254	\$ 259	-\$ 2,143
30-Abr-09	\$ 1,512	\$ 1,940	\$ 3,114	\$ 2,226	\$ 732	\$ 4,911	\$ 3,114	\$ 2,405	\$ 779	-\$ 2,971	-\$ 179	-\$ 2,371
29-May-09	\$ 1,611	\$ 1,822	\$ 3,430	\$ 2,133	\$ 614	\$ 4,718	\$ 3,430	\$ 2,678	\$ 997	-\$ 2,895	-\$ 545	-\$ 2,443
30-Jun-09	\$ 1,800	\$ 1,697	\$ 3,503	\$ 2,405	\$ 535	\$ 5,216	\$ 3,503	\$ 2,682	\$ 1,265	-\$ 3,519	-\$ 276	-\$ 2,530
31-Jul-09	\$ 2,172	\$ 1,564	\$ 4,006	\$ 2,434	\$ 541	\$ 4,579	\$ 4,006	\$ 3,008	\$ 1,630	-\$ 3,014	-\$ 574	-\$ 1,958
31-Ago-09	\$ 2,100	\$ 1,889	\$ 3,578	\$ 2,172	\$ 574	\$ 5,220	\$ 3,578	\$ 2,756	\$ 1,526	-\$ 3,331	-\$ 584	-\$ 2,390
30-Sep-09	\$ 2,271	\$ 2,049	\$ 3,514	\$ 1,950	\$ 693	\$ 4,951	\$ 3,514	\$ 2,884	\$ 1,578	-\$ 2,903	-\$ 933	-\$ 2,258
30-Oct-09	\$ 2,973	\$ 2,086	\$ 3,625	\$ 2,460	\$ 583	\$ 6,061	\$ 3,625	\$ 2,765	\$ 2,390	-\$ 3,975	-\$ 305	-\$ 1,890
30-Nov-09	\$ 2,766	\$ 1,691	\$ 3,730	\$ 2,102	\$ 511	\$ 5,702	\$ 3,730	\$ 2,481	\$ 2,256	-\$ 4,010	-\$ 380	-\$ 2,134
30-Dic-09	\$ 2,671	\$ 831	\$ 3,343	\$ 2,058	\$ 448	\$ 4,034	\$ 3,343	\$ 3,349	\$ 2,223	-\$ 3,202	-\$ 291	-\$ 1,270
29-Ene-10	\$ 2,877	\$ 2,045	\$ 4,558	\$ 2,487	\$ 568	\$ 5,102	\$ 4,558	\$ 3,152	\$ 2,309	-\$ 3,056	-\$ 665	-\$ 1,413
26-Feb-10	\$ 3,118	\$ 2,111	\$ 4,592	\$ 2,072	\$ 565	\$ 4,599	\$ 4,592	\$ 3,349	\$ 2,554	-\$ 2,488	-\$ 1,277	-\$ 1,211
31-Mar-10	\$ 3,268	\$ 1,603	\$ 4,128	\$ 2,117	\$ 522	\$ 4,904	\$ 4,128	\$ 2,988	\$ 2,747	-\$ 3,302	-\$ 871	-\$ 1,426
30-Abr-10	\$ 3,333	\$ 1,878	\$ 4,452	\$ 2,144	\$ 562	\$ 5,502	\$ 4,452	\$ 3,065	\$ 2,771	-\$ 3,624	-\$ 921	-\$ 1,773

Incluye los flujos forward de los Fx-swaps.

2) Mercado de Operaciones Forward otras Monedas

Cuadro No. 10

Moneda 1	Moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	\$ -	\$ -	\$ 2,617	\$ -	\$ 2,617	\$ -
EUR	USD	\$ 9,200	\$ 5,000	\$ -	\$ 39,570	\$ 49,084	\$ 44,570
USD	BRL	\$ 1,350	\$ 1,350	\$ 30,013	\$ 30,000	\$ 31,363	\$ 31,350
USD	CHF	\$ 10,000	\$ -	\$ -	\$ 218	\$ 10,000	\$ 218
USD	EUR	\$ 72,683	\$ 38,719	\$ 183,974	\$ 175,999	\$ 256,657	\$ 214,718
USD	GBP	\$ 16,335	\$ -	\$ 1,176	\$ 1,176	\$ 17,511	\$ 1,176
USD	JPY	\$ 30,898	\$ -	\$ 12,751	\$ 173,842	\$ 43,649	\$ 173,842
USD	MXN	\$ 500	\$ 1,300	\$ 104,238	\$ 98,997	\$ 104,738	\$ 100,297
USD	AUD	\$ 971	\$ 966	\$ -	\$ -	\$ 971	\$ 966
USD	ARS	\$ -	\$ -	\$ 50	\$ 50	\$ 50	\$ 50
USD	CAD	\$ 40,500	\$ 60,500	\$ 12,623	\$ 14,319	\$ 53,123	\$ 74,819

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	118,237.5	43,809.3	53,876.2	123,675.4
Sector Real	43,809.3	118,237.5	123,675.4	53,876.2
Total	162,046.9	162,046.9	177,551.6	177,551.6