

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

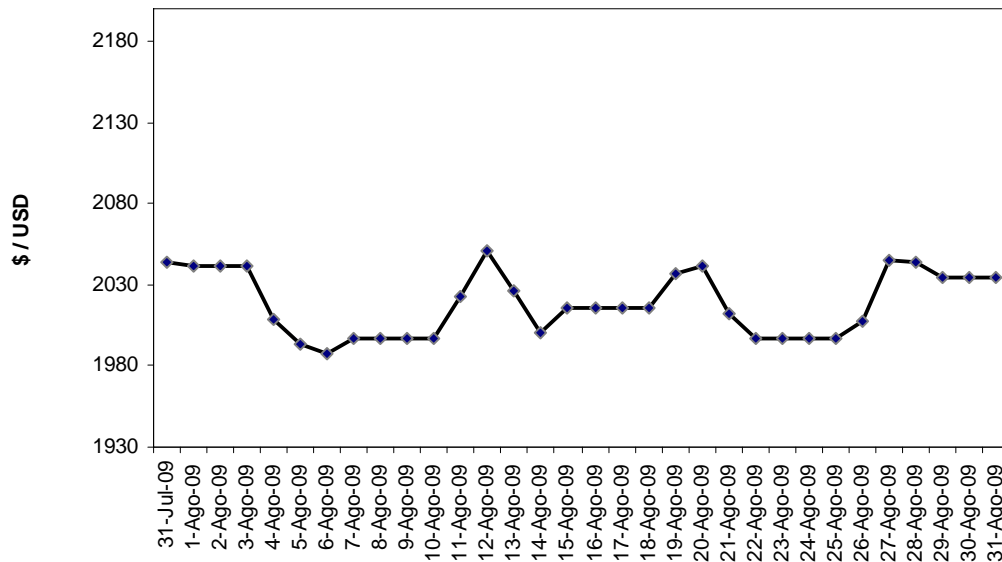
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$8,37 durante el mes de agosto al pasar de \$2043,37 a \$2035,00. Esto representa una revaluación mensual de 0,41%, mientras que para el mes de julio se observó una revaluación mensual de 5,34%.

Gráfico No. 1

Evolución Tasa de Cambio Agosto 2009

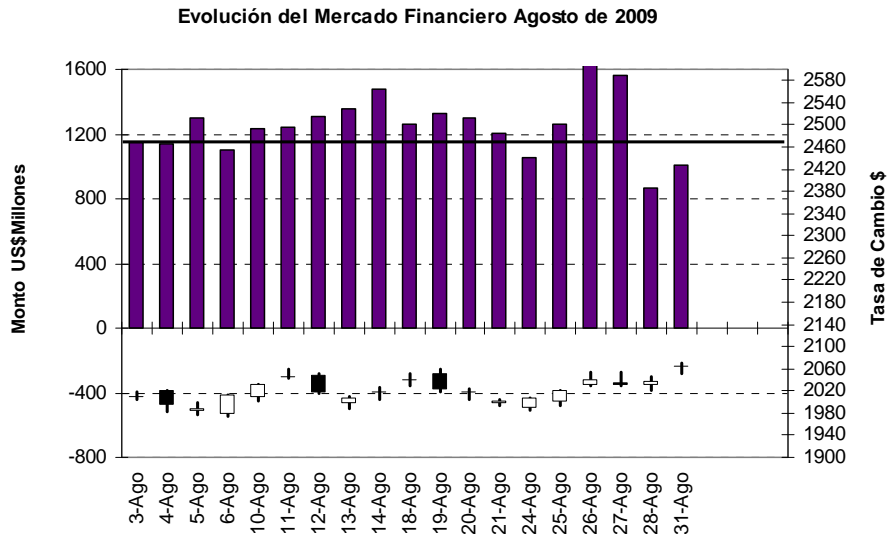


Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	JULIO	AGOSTO
MENSUAL	-5,34%	-0,41%
MES ANUALIZADA	-48,25%	-4,81%
AÑO CORRIDO	-8,92%	-9,30%
AÑO COMPLETO	14,01%	5,32%

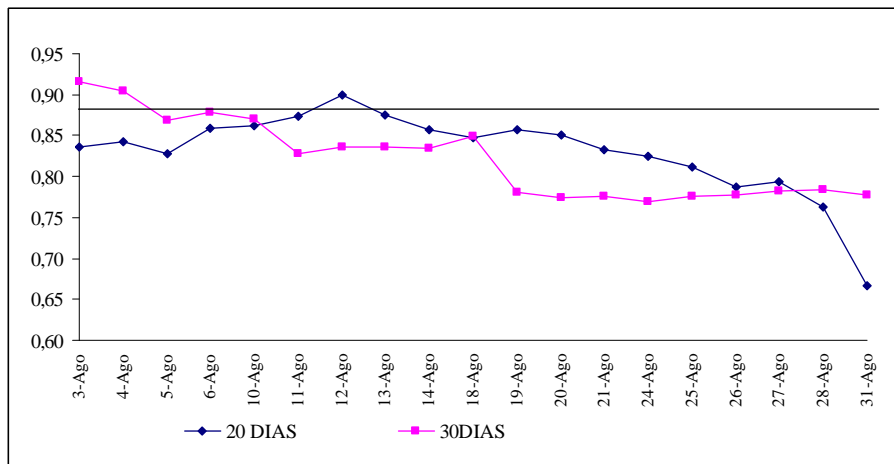
El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$1252,6 millones (Gráfico 2). El día 26 de Agosto se registró el mayor monto negociado (US\$1662,6 millones) y el día 19 de Agosto la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$40,5).

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 Volatilidad¹



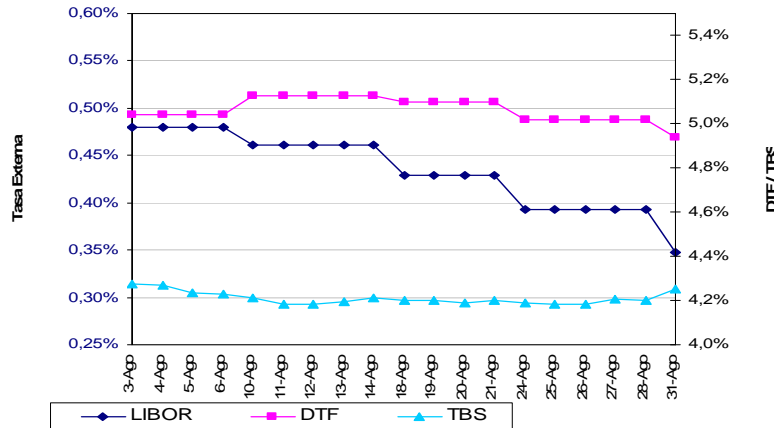
2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de agosto la DTF pasó de niveles de 5,04% E.A. a comienzos del mes, a 5,02% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa alcanzó un máximo de 4,28% E.A. el 3 de Agosto y un mínimo de 4,18% E.A. el 12 de Agosto. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 4,54% y 4,65%. Su promedio, 4,61%, se ubicó puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (4,61%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (4,69%).

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

Evolución Tasas de Interés

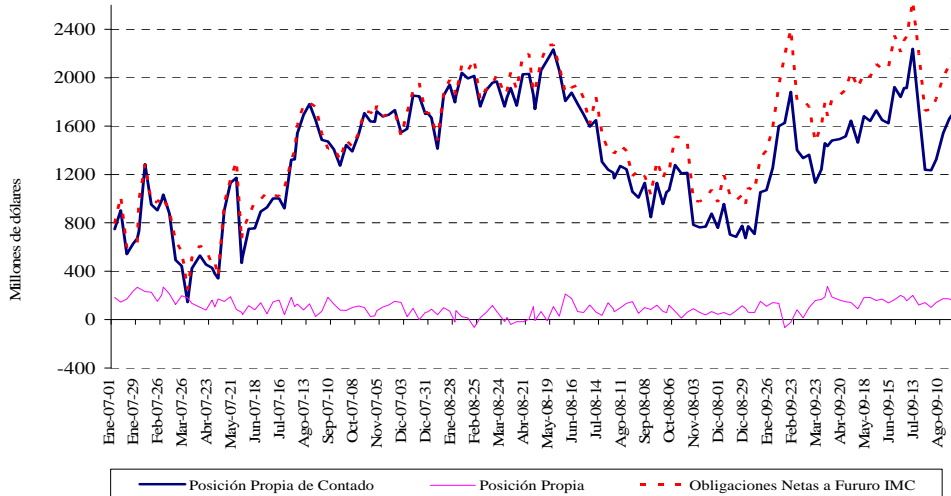


3) Posición Propia

En el mes de agosto, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero aumentó en US\$112,2 millones; pasando de US\$101,5 millones en julio a US\$213,6 millones a finales de agosto. La posición propia de contado aumentó en US\$608,3 millones al pasar de US\$1234,1 millones en julio a US\$1842,4 millones a finales de agosto. El siguiente gráfico muestra la evolución de la posición propia, la posición propia de contado y las obligaciones netas a futuro.²

Gráfico No. 5

Posición Propia y Posición Propia de Contado de IMC



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 12,5% al pasar de US\$19553,9 millones en el mes de julio a US\$17102,5 millones en el mes de agosto. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 7256 a 5598, el monto promedio diario aumentó de US\$888,8 millones a US\$900,1, y el número de operaciones promedio disminuyó de 330 a 295 operaciones por día.³

Cuadro No. 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	10296	10176,3	10947	10324	-651	-147
Fondos de Pensiones y Cesantías	1459	2557	1419	2662	40	-106
Fiduciarias	61	709	42	691	19	18
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0	0
Sector Real	762	1171	837	1408	-75	-237
Offshore	3210	1803	2343	1424	867	379
Intragrupo*	1313	687	1679	759	-366	-73
Total	17102,5	17102,5	17268,4	17268,4	-165,9	-165,9

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 18,9% y disminuyeron sus ventas a futuro en un 14,0%, en tanto que, el sector real (incluyendo fiduciarias) disminuyó las compras pactadas en 0,8% y disminuyó las ventas en 10,2%.

En agosto los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$119,9 millones, monto menor en US\$737,2 millones a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$857,1 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$163,6 millones y las corporaciones financieras ventas netas por US\$43,7 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$119,9 millones.⁴

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	4385,2	42,6%	4075,9	40,1%	2578,4	37,9%	2887,8	41,7%	6963,7	40,7%	6963,7	40,7%
15 a 35	4962,4	48,2%	4935,8	48,5%	3347,6	49,2%	3374,2	48,7%	8310,0	48,6%	8310,0	48,6%
36 a 60	474,7	4,6%	458,1	4,5%	415,1	6,1%	431,7	6,2%	889,7	5,2%	889,7	5,2%
61 a 90	163,1	1,6%	135,1	1,3%	94,6	1,4%	122,6	1,8%	257,8	1,5%	257,8	1,5%
91 a 180	126,1	1,2%	302,5	3,0%	231,5	3,4%	55,1	0,8%	357,6	2,1%	357,6	2,1%
> 180	184,6	1,8%	268,9	2,6%	139,1	2,0%	54,8	0,8%	323,7	1,9%	323,7	1,9%
TOTAL	10296,2	100,0%	10176,3	100,0%	6806,2	100,0%	6926,1	100,0%	17102,5	100,0%	17102,5	100,0%

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

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.

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

El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de agosto fue de 29 días, días más del registrado en julio (29 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 90,0% del monto total pactado.

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

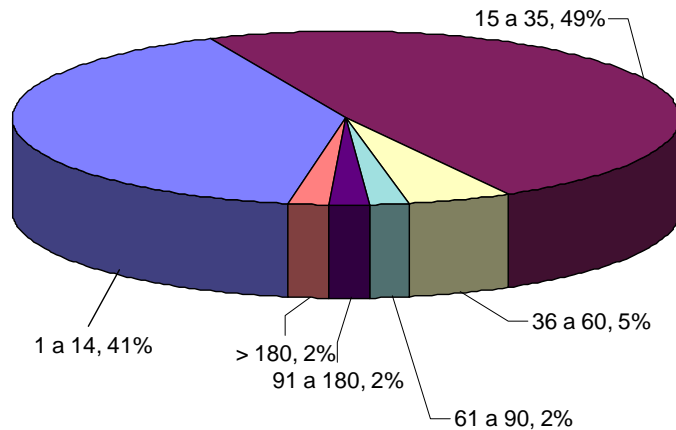
**Cuadro No. 4
Monto Promedio por Operación
para cada plazo**

PLAZO	JULIO	AGOSTO
3 a 14	4,45	4,12
15 a 35	3,59	4,21
36 a 60	1,13	1,64
61 a 90	0,53	0,75
91 a 180	0,70	0,58
> 180	0,70	0,75

* Cifras en millones de dólares

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
Agosto**



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de agosto es de 4,69%, 70 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (5,39%)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 para cada uno de los rangos de negociación.

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

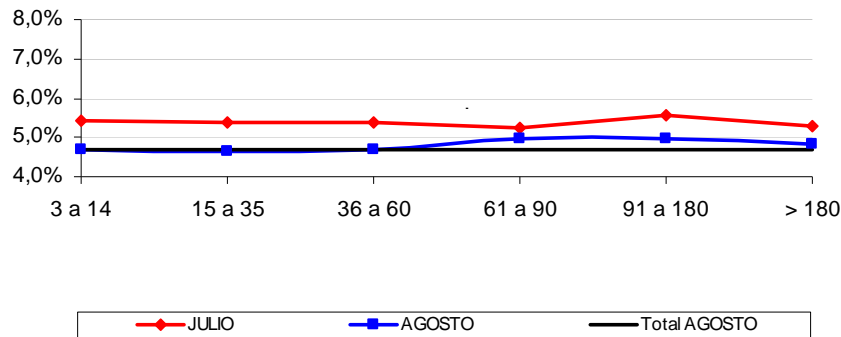
Cuadro No. 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
3 a 14	4,13%	4,70%
15 a 35	4,52%	4,66%
36 a 60	4,47%	4,68%
61 a 90	5,03%	4,94%
91 a 180	5,26%	4,97%
> 180	5,04%	4,84%
TOTAL	4,56%	4,69%

Como se puede observar en el Gráfico No. 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de agosto es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 3 a 14 días, 61 a 90 días, 91 a 180 días y mayor que 180 días.

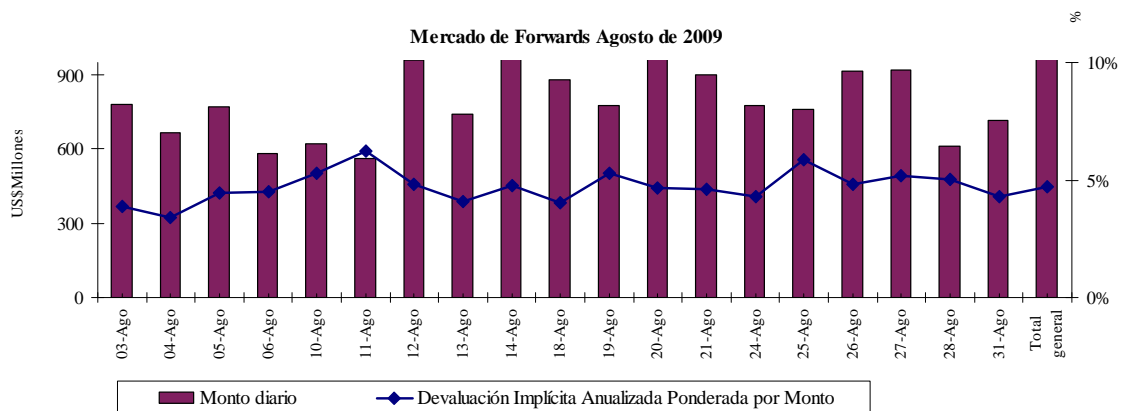
Gráfico No. 7

DEVALUACION IMPLÍCITA JULIO AGOSTO



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

Gráfico No. 8



BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar Agosto de 2009

El cuadro No. 6 presenta los vencimientos para el mes de Agosto de 2009 por modalidad de cumplimiento y tipo de transacción.

Cuadro No. 6

Sectores	Vencimientos de Forwards					
	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	10908,6	10195,7	38,9	127,8	10947,5	10323,5
Resto de agentes	6193,1	6906,0	127,8	38,9	6320,9	6944,9
Fondos de Pensiones y	1,0	1,0	0,0	0,0	1,0	1,0
Resto	6192,1	6905,0	127,8	38,9	6319,9	6943,9
Total	17101,7	17101,7	166,7	166,7	17268,4	17268,4

* Cifras en millones de dólares

Al 31 de agosto los contratos forward vigentes ascendían a US\$18191,3 millones. Durante el mes de enero de 2010 se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro No. 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR												
Sector	Sep-09		Oct-09		Nov-09		Dic-09		Ene-10		Feb-10	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
Financiero	7282	6767	1562	886	952	435	530	460	310	331	348	200
Resto	4534	5048	585	1262	183	700	318	389	200	178	76	225
Total	11815	11815	2148	2148	1135	1135	849	849	510	510	424	424

* Cifras en millones de dolares

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR														
Sector	Mar-10		Abr-10		May-10		Jun-10		Jul-10		Ago-10		>Ago-10	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
Financiero	362	227	97	55	100	59	159	17	130	94	52	41	145	61
Resto	84	218	47	89	17	58	12	154	40	77	16	27	50	134
Total	445	445	144	144	117	117	171	171	171	171	68	68	194	194

* 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	Sep-09	Oct-09	Nov-09	Dic-09	Ene-10	Feb-10	Mar-10	Abr-10	May-10	Jun-10	Jul-10	Ago-10	>Ago-10
NDF	11625	2054	1067	699	480	400	423	132	111	163	160	65	184
DF	190	93	68	150	29	24	22	13	6	8	11	3	10
Total	11815	2148	1135	849	510	424	445	144	117	171	171	68	194

* 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.

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	Intragrupo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupo y 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
29-May-09	\$ 1.609	\$ 1.822	\$ 3.346	\$ 2.133	\$ 614	\$ 4.718	\$ 3.346	\$ 2.668	\$ 995	-\$ 2.895	-\$ 535	-\$ 2.435
30-Jun-09	\$ 1.750	\$ 1.697	\$ 3.481	\$ 2.402	\$ 535	\$ 5.216	\$ 3.476	\$ 2.677	\$ 1.215	-\$ 3.519	-\$ 275	-\$ 2.578
31-Jul-09	\$ 2.182	\$ 1.564	\$ 4.104	\$ 2.434	\$ 551	\$ 4.579	\$ 4.104	\$ 3.008	\$ 1.630	-\$ 3.014	-\$ 574	-\$ 1.958
31-Ago-09	\$ 2.100	\$ 1.889	\$ 3.472	\$ 2.172	\$ 574	\$ 5.220	\$ 3.472	\$ 2.766	\$ 1.526	-\$ 3.331	-\$ 594	-\$ 2.399

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**

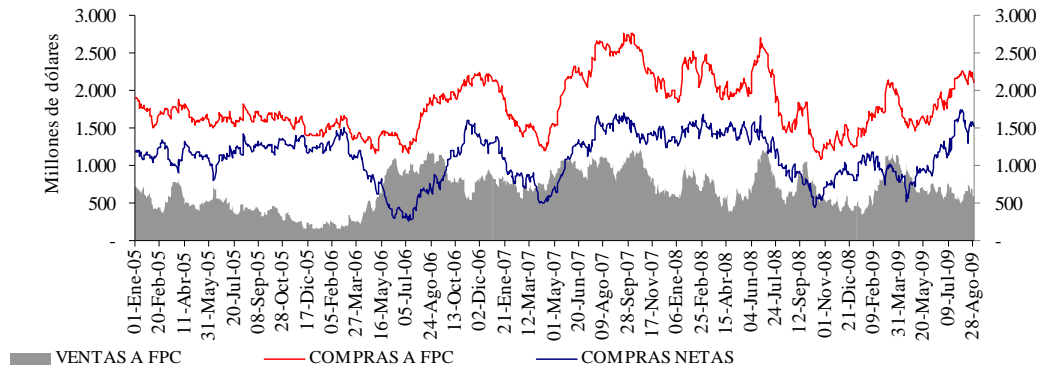


Gráfico No. 10

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

(Excluye. interbancario, FPC, intragrupo y offshore)

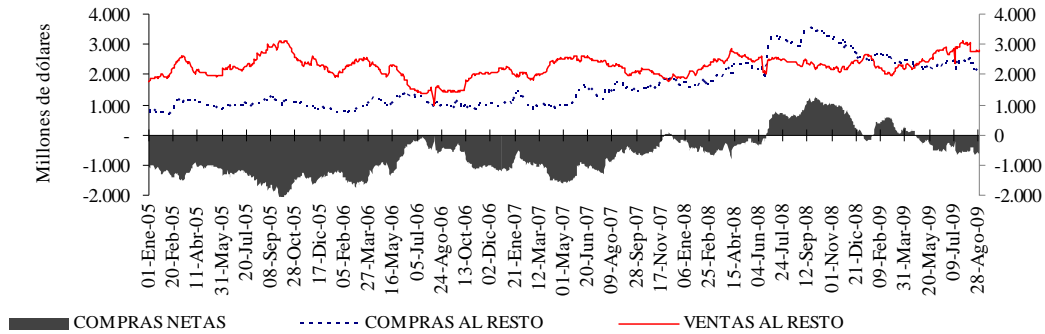
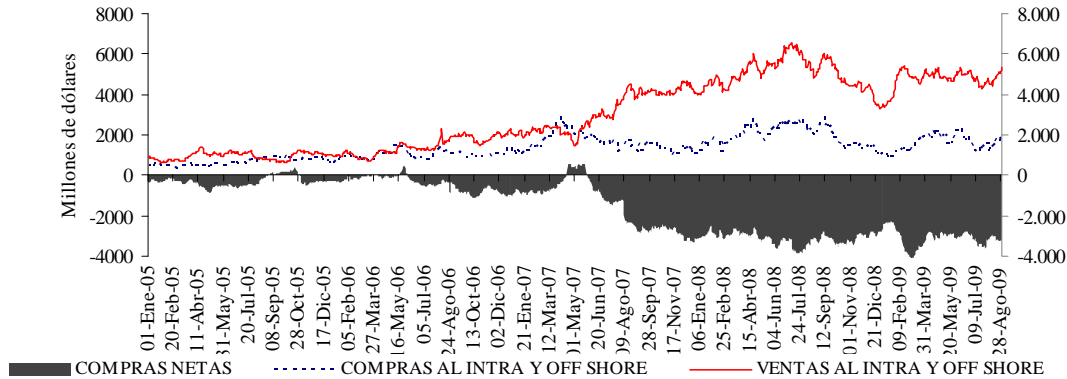


Gráfico No. 11

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



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	0	0	500	0	500	0
EUR	USD	0	809	5.359	2.405	5.359	3.213
USD	BRL	31.000	31.750	47.000	45.000	78.000	76.750
USD	EUR	26.563	222.582	791.388	765.921	817.951	988.502
USD	GBP	0	0	2.726	2.725	2.726	2.725
USD	JPY	0	0	8.935	19.211	8.935	19.211
USD	MXN	7.975	0	10.000	10.000	17.975	10.000
USD	AUD	0	0	168	168	168	168
USD	SEK	1.200	0	0	1.226	1.200	1.226

3) Mercado de Opciones

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

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Financiero	144.735,4	74.320,1	52.127,2	109.536,0
Sector Real	54.320,1	124.735,4	99.536,0	42.127,2
Total	199.055,6	199.055,6	151.663,2	151.663,2

***Monto en miles de USD**