

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

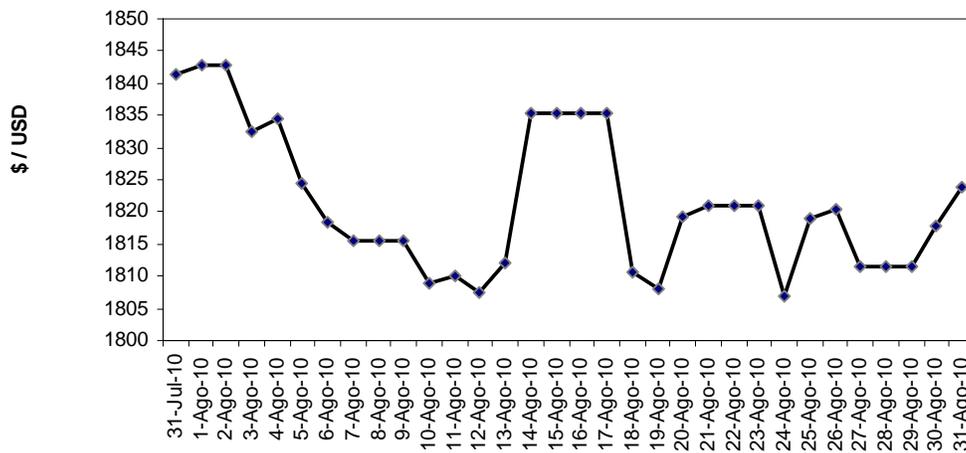
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$17,61 durante el mes de agosto al pasar de \$1.841,35 a \$1.823.74. Esto representa una revaluación mensual de 0,96%, mientras que para el mes de julio se observó una revaluación mensual de 3,92%.

Gráfico No. 1

Evolución Tasa de Cambio - Agosto

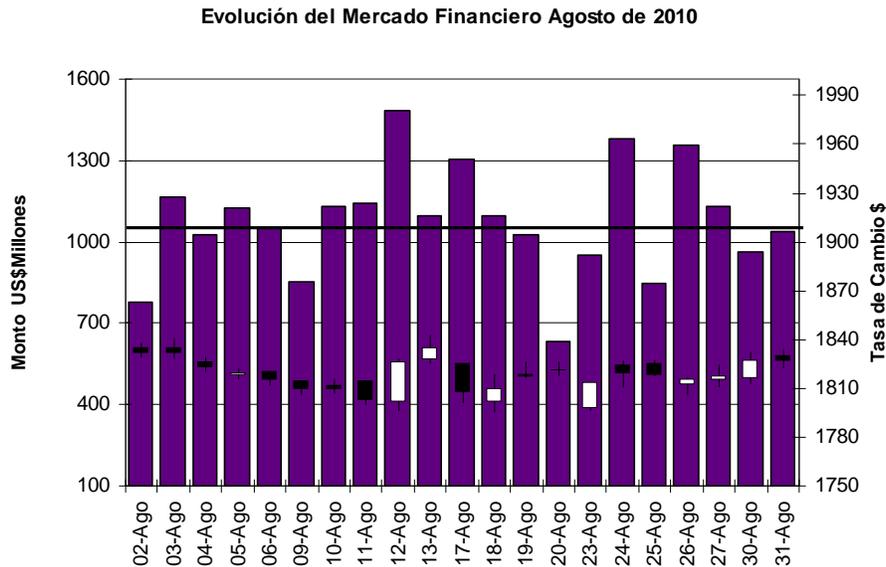


Cuadro No. 1

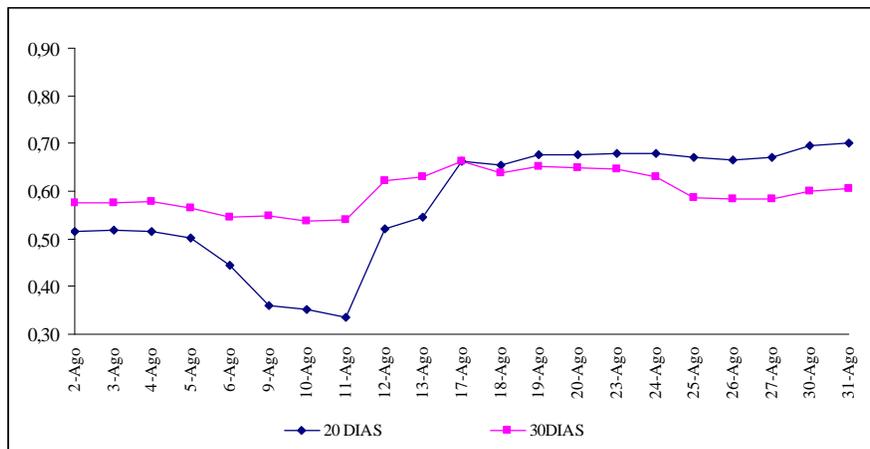
DEVALUACIONES		
	JULIO	AGOSTO
MENSUAL	-3,92%	-0,96%
MES ANUALIZADA	-38,11%	-10,89%
AÑO CORRIDO	-10,01%	-10,87%
AÑO COMPLETO	-9,89%	-10,38%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$1.075 millones (Gráfico 2). El día 12 de Agosto se registró el mayor monto negociado (US\$1.484 millones) y el día 12 de Agosto la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$31).

Gráfico No. 2



**Gráfico No. 3
Indicador de Volatilidad¹**



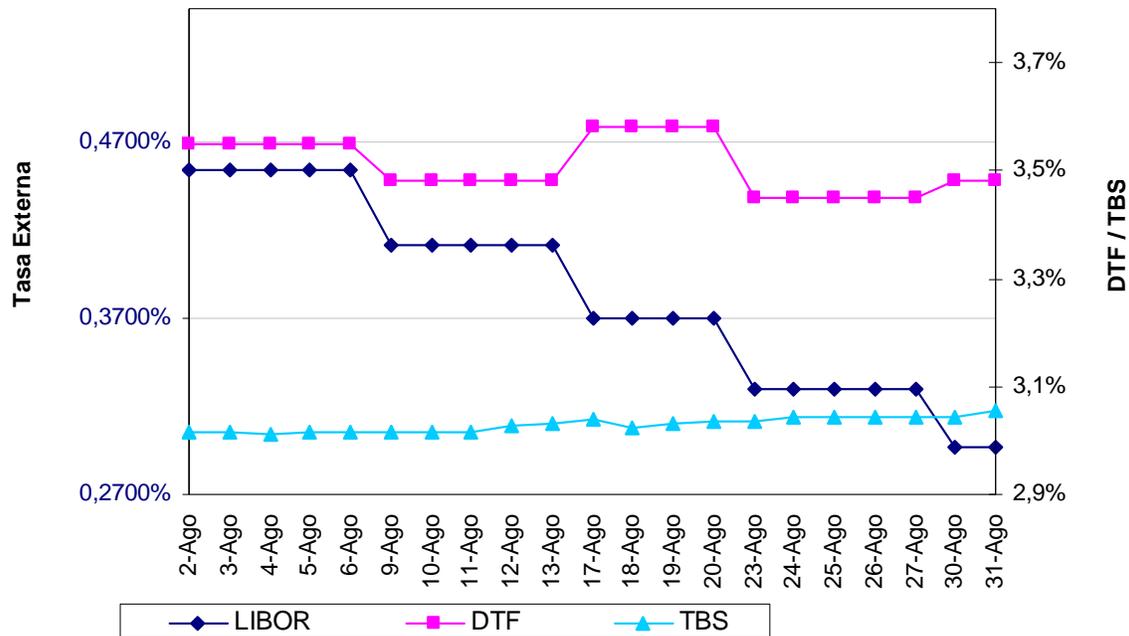
¹ El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es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

2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de agosto la DTF pasó de niveles de 3,55% E.A. a comienzos del mes, a 3,45% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa alcanzó un máximo de 3,06% E.A. el 31 de Agosto y un mínimo de 3,01% E.A. el 4 de Agosto. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 3,06% y 3,20%. Su promedio, 3,11%, se ubicó 16 puntos básicos por encima del promedio del mes anterior (2,96%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (0,47%).

Gráfico No. 4

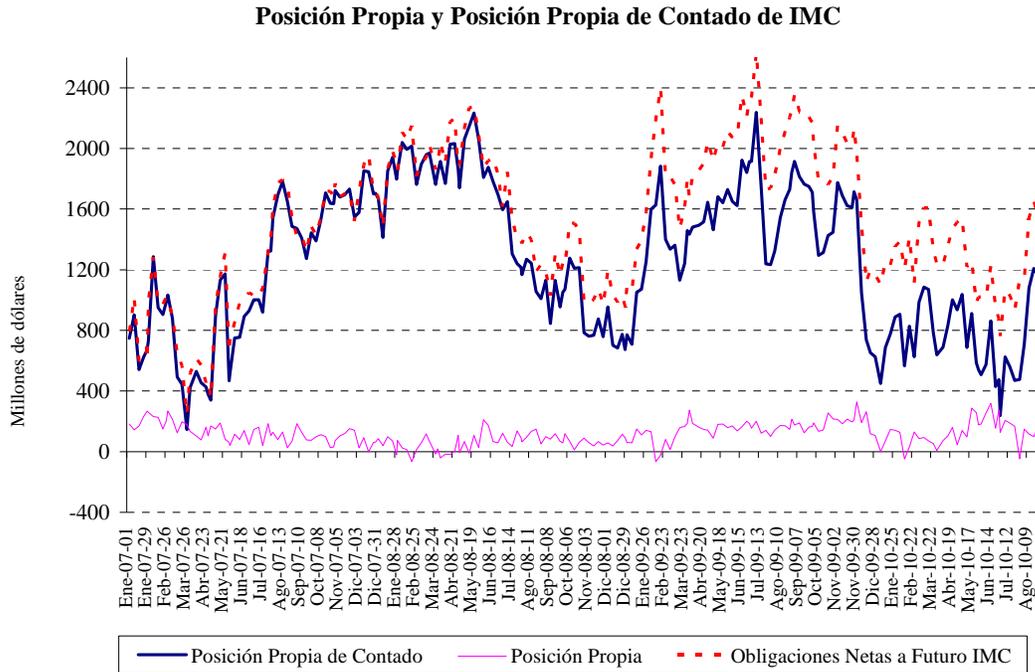
Evolución Tasas de Interés



3) Posición Propia

En el mes de agosto, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero aumentó en US\$212,1 millones; pasando de US\$-47,7 millones en julio a US\$164,4 millones a finales de agosto. La posición propia de contado aumentó en US\$472,4 millones al pasar de US\$476,9 millones en julio a US\$949,3 millones a finales de agosto.

Gráfico No. 5



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

II. Mercado de Operaciones a Futuro.

1) Mercado de Operaciones Forward

a) Tamaño y Estructura del Mercado

El monto pactado en el mercado forward aumentó en 13,2% al pasar de US\$17.401 millones en el mes de julio a US\$19.707 millones en el mes de agosto. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 6348 a 7539, el monto promedio diario aumentó de US\$870 millones a US\$985 millones, y el número de operaciones promedio aumentó de 317 a 377 operaciones por día.²

Cuadro No. 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	11604	12098	9725	9976	1879,3	2121,4
Fondos de Pensiones y Cesantías	834	2361	656	2124	177,8	236,6
Fiduciarias	61	465	23	390	37,2	75,4
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0,0	0,0
Sector Real	2163	1343	1818	1298	345,8	44,9
Offshore	4076	2859	3575	2243	501,2	615,9
Intragrupo*	968	581	871	637	97,0	-55,8
Total	19706,5	19706,5	16668,1	16668,1	3038,4	3038,4

Cifras en millones de dólares

*Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales

² 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.

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar Agosto de 2010

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 16% y aumentaron sus ventas a futuro en un 15%, en tanto que, el sector real (incluyendo fiduciarias) aumentó las compras pactadas en 9,6% y aumentó las ventas en 10,5%.

En agosto los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$493 millones, monto menor en US\$17,9 millones a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$511 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$462,9 millones, y las corporaciones financieras ventas netas por US\$31 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$493 millones.³

b) Plazos Negociados

A continuación se presenta la distribución de los contratos forward, según los plazos pactados (cuadro 3):⁴

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	3256,4	28,1%	2690,8	22,2%	1520,5	18,8%	2086,1	27,4%	4777,0	24,2%	4777,0	24,2%
15 a 35	5729,2	49,4%	6918,9	57,2%	4982,2	61,5%	3792,5	49,8%	10711,4	54,4%	10711,4	54,4%
36 a 60	1017,4	8,8%	587,9	4,9%	446,9	5,5%	876,4	11,5%	1464,3	7,4%	1464,3	7,4%
61 a 90	539,8	4,7%	450,9	3,7%	257,9	3,2%	346,8	4,6%	797,6	4,0%	797,6	4,0%
91 a 180	555,2	4,8%	727,2	6,0%	522,9	6,5%	350,9	4,6%	1078,1	5,5%	1078,1	5,5%
> 180	506,4	4,4%	722,2	6,0%	371,7	4,6%	155,8	2,0%	878,0	4,5%	878,0	4,5%
TOTAL	11604,5	100,0%	12097,9	100,0%	8102,0	100,0%	7608,6	100,0%	19706,5	100,0%	19706,5	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 agosto fue de 42 días, 3 días menos del registrado en julio (45 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 79% 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
1 a 14	3,89	3,70
15 a 35	4,12	4,27
36 a 60	1,78	1,52
61 a 90	1,28	0,95
91 a 180	1,23	0,88
> 180	1,46	1,23

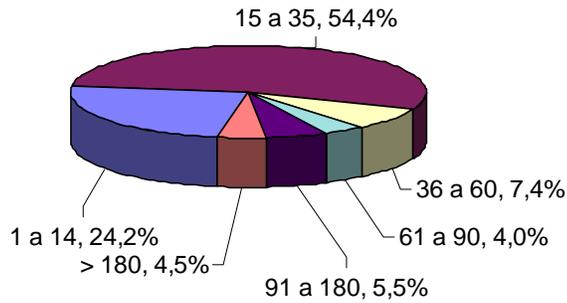
* Cifras en millones de dólares

³ 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.

⁴ 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
Agosto**



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de agosto es de 0,47%, 35 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (0,12%)⁵. 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

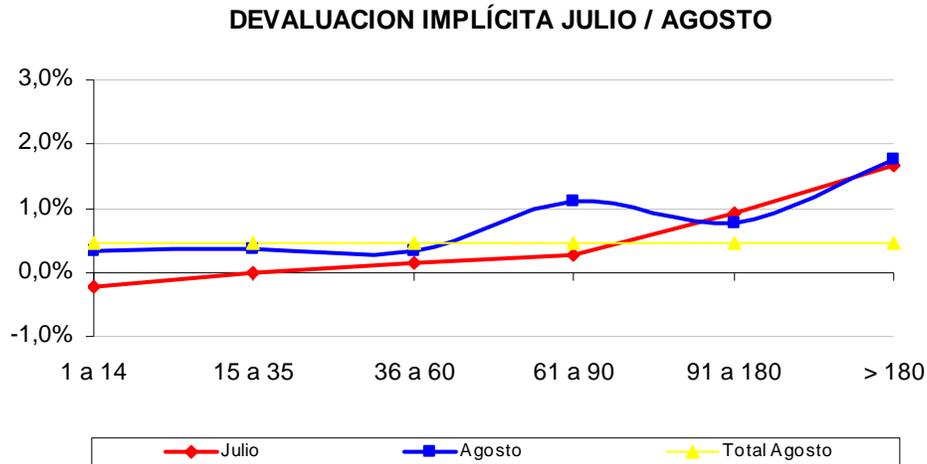
Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	-0,03%	0,33%
15 a 35	0,54%	0,37%
36 a 60	0,99%	0,33%
61 a 90	1,39%	1,10%
91 a 180	1,71%	0,76%
> 180	2,08%	1,75%
TOTAL	0,94%	0,47%

⁵ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

Mercado a Futuro Peso Dólar Agosto de 2010

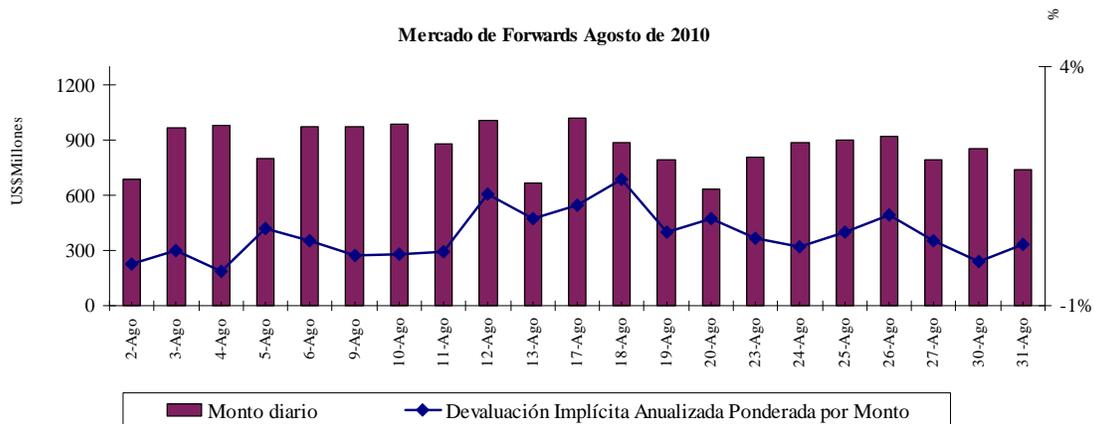
Como se puede observar en el Gráfico No. 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de agosto es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 61 a 91. 91 a 180 y mayor a 180.

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						
AGOSTO	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
Sectores	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	9681,9	8961,7	43,3	1014,7	9725,2	9976,4
Resto de agentes	5928,2	6648,3	1014,7	43,3	6942,8	6691,6
Fondos de Pensión	655,8	2124,1	0,0	0,0	655,8	2124,1
Resto	5272,4	4524,2	1014,7	43,3	6287,0	4567,5
Total	15610,0	15610,0	1058,0	1058,0	16668,0	16668,0

* Cifras en millones de dólares

Al 30 de agosto los contratos forward vigentes ascendían a US\$23.515 millones. Durante los meses de Septiembre y Octubre, se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro No. 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR								
Sector	Sep-10		Oct-10		Nov-10		Dic-10	
	C	V	C	V	C	V	C	V
Financiero	4567	4658	5827	5897	1261	1149	803	349
Resto	2540	2448	4078	4007	764	876	150	603
Total	7106	7106	9905	9905	2025	2025	953	953

Ene-11		Feb-11		Mar-11		Abr-11		May-11		Jun-11		Jul-11		Ago-11		>Ago-11	
C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
756	561	672	383	140	90	305	232	330	235	189	134	236	123	163	151	48	46
159	354	109	398	44	93	78	151	79	175	37	92	56	169	81	93	43	45
915	915	781	781	183	183	383	383	410	410	226	226	292	292	244	244	92	92

* Cifras en millones de dólares

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-10	Oct-10	Nov-10	Dic-10	Ene-11	Feb-11	Mar-11	Abr-11	May-11	Jun-11	Jul-11	Ago-11	>Ago-11
NDF	6668	9319	1839	863	851	716	176	373	402	220	288	242	85
DF	438	586	186	90	64	65	7	10	7	6	4	2	7
Total	7106	9905	2025	953	915	781	183	383	410	226	292	244	92

* Cifras en millones de dólares

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

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

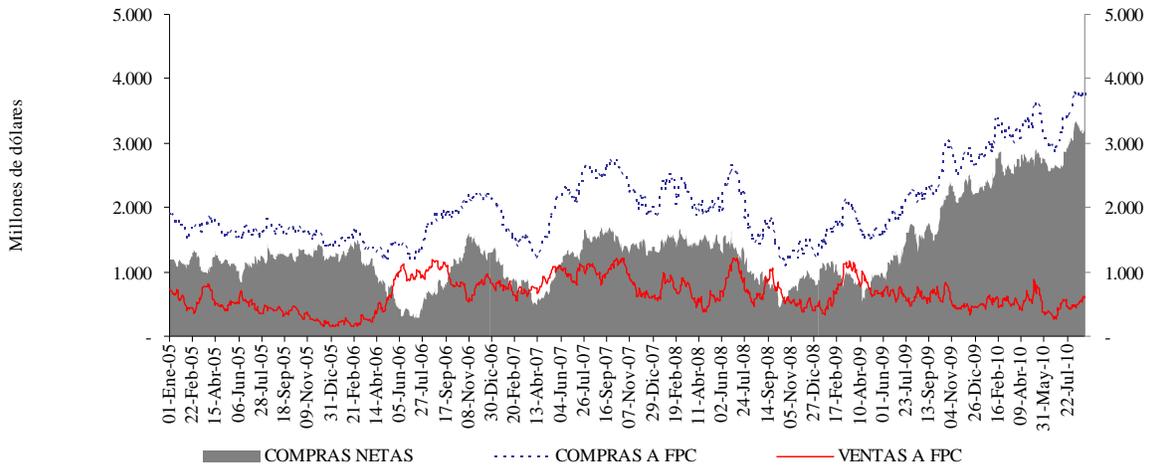


Gráfico No 10

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

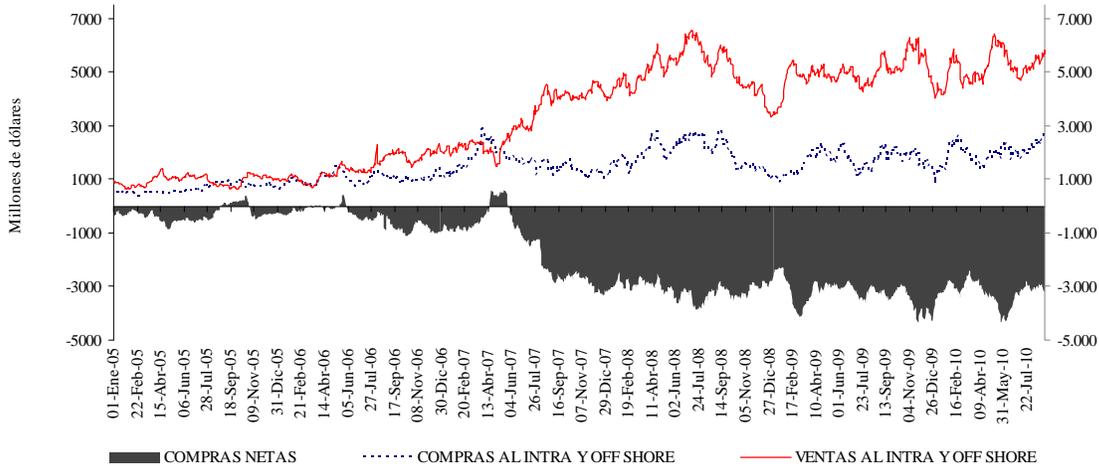
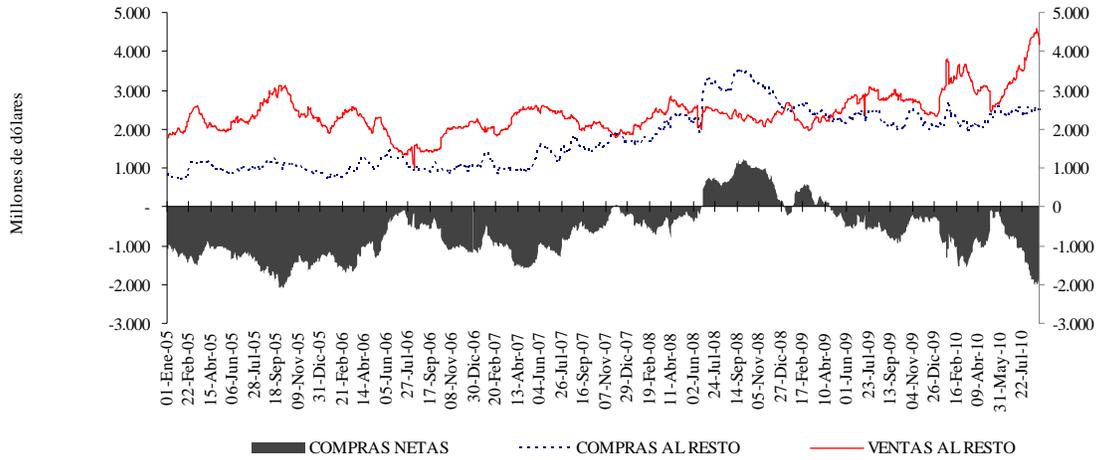


Gráfico No 11

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

(Excluye. interbancario, FPC, intragrupo y offshore)



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	
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	\$ 2.349	\$ 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
31-May-10	\$ 3.142	\$ 2.251	\$ 4.030	\$ 2.469	\$ 380	\$ 6.086	\$ 4.030	\$ 2.723	\$ 2.762	-\$ 3.834	-\$ 254	-\$ 1.326
30-Jun-10	\$ 2.972	\$ 2.088	\$ 4.013	\$ 2.490	\$ 341	\$ 5.137	\$ 4.013	\$ 3.265	\$ 2.631	-\$ 3.050	-\$ 774	-\$ 1.193
30-Jul-10	\$ 3.503	\$ 2.078	\$ 4.583	\$ 2.397	\$ 422	\$ 5.137	\$ 4.583	\$ 3.809	\$ 3.081	-\$ 3.059	-\$ 1.412	-\$ 1.390
31-Ago-10	\$ 3.739	\$ 2.620	\$ 5.545	\$ 2.536	\$ 600	\$ 5.735	\$ 5.545	\$ 4.192	\$ 3.140	-\$ 3.115	-\$ 1.656	-\$ 1.632

Incluye los flujos forward de los Fx-swaps.

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

Mercado a Futuro Peso Dólar Agosto de 2010

2) Mercado de operaciones Forward otras monedas

Moneda 1	Moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	0	0	2.059	0	2.059	0
EUR	USD	1.400	0	164	4	1.564	4
USD	BRL	500	300	3.000	0	3.500	300
USD	EUR	57.418	124.328	177.386	148.322	234.804	272.650
USD	GBP	0	5.000	1.240	1.259	1.240	6.259
USD	JPY	0	1.028.640	0	102.637	0	1.131.277
USD	MXN	0	0	23.090	23.083	23.090	23.083
USD	CHF	0	0	0	4.303	0	4.303
USD	CAD	108.666	35.391	2.002	2.696	110.668	38.087
USD	NOK	0	0	20.000	20.000	20.000	20.000
CHF	COP	0	0	0	0	19	0

*Montos en miles de la moneda 1

3) Opciones

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Financiero	126.089,9	90.662,7	62.845,6	67.294,6
Sector Real	90.662,7	126.089,9	67.294,6	62.845,6
Total	216.752,6	216.752,6	130.140,2	130.140,2

*Montos en miles de USD