

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

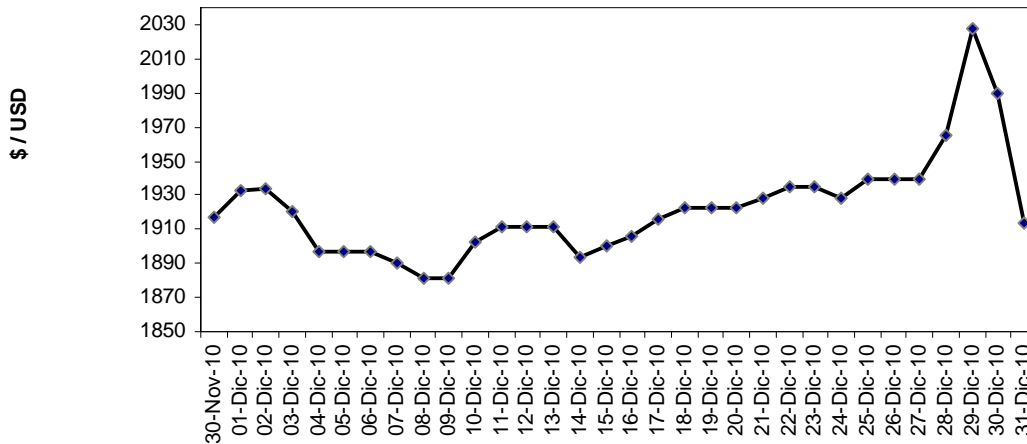
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$2,98 durante el mes de diciembre al pasar de \$1916,96 a \$1913,98. Esto representa una revaluación mensual de 0,16%, mientras que para el mes de noviembre se observó una devaluación mensual de 4,66%.

Chart No. 1

Evolución Tasa de Cambio - Diciembre



Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
MENSUAL	4,66%	-0,16%
MES ANUALIZADA	72,69%	-1,85%
AÑO CORRIDO	-6,32%	-6,46%
AÑO COMPLETO	-4,03%	-6,46%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$865,9 millones (Gráfico 2). El día 1 de Diciembre se registró el mayor monto negociado (US\$1338,1 millones) y el día 29 de Diciembre la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$109,9).

Chart No. 2

Evolución del Mercado Financiero Diciembre de 2010

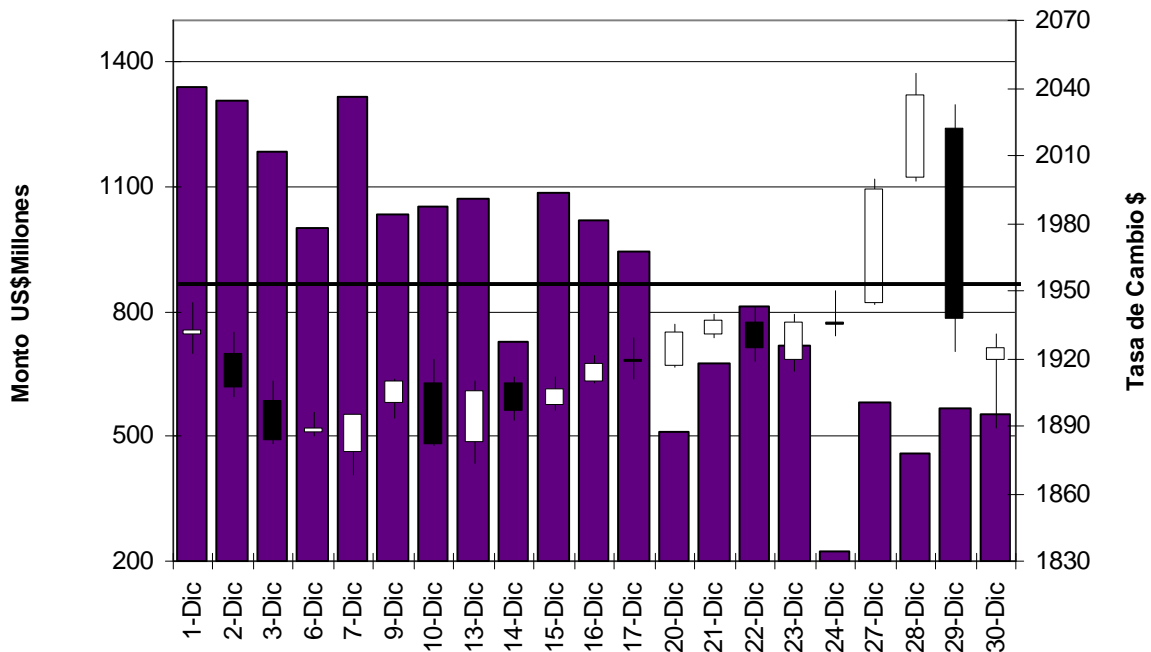
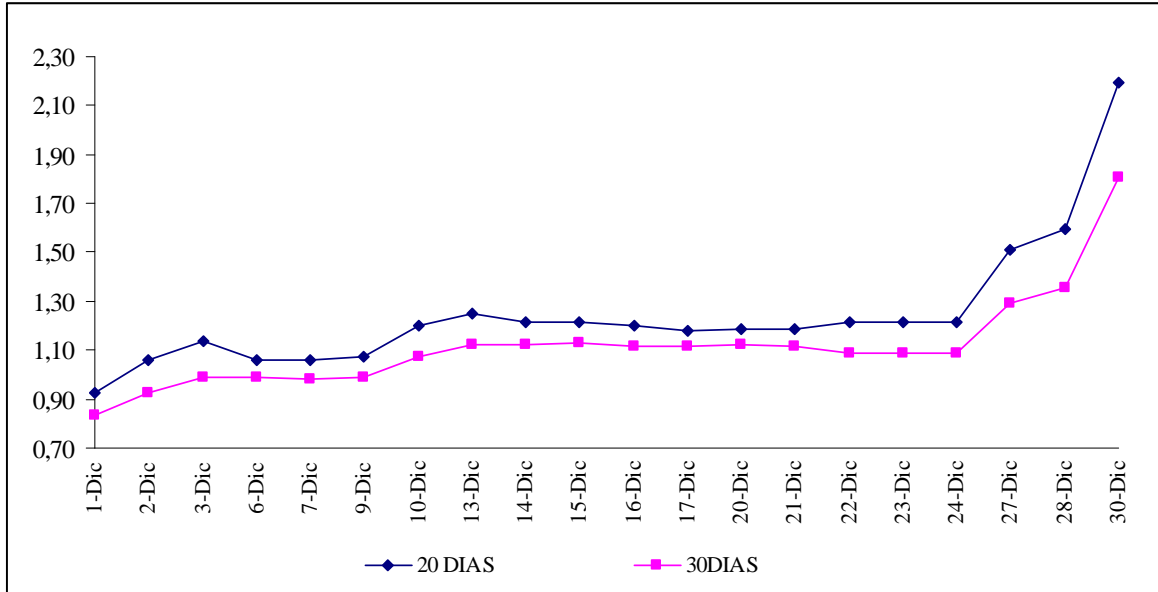


Chart No. 3
Indicador de Volatilidad¹

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.

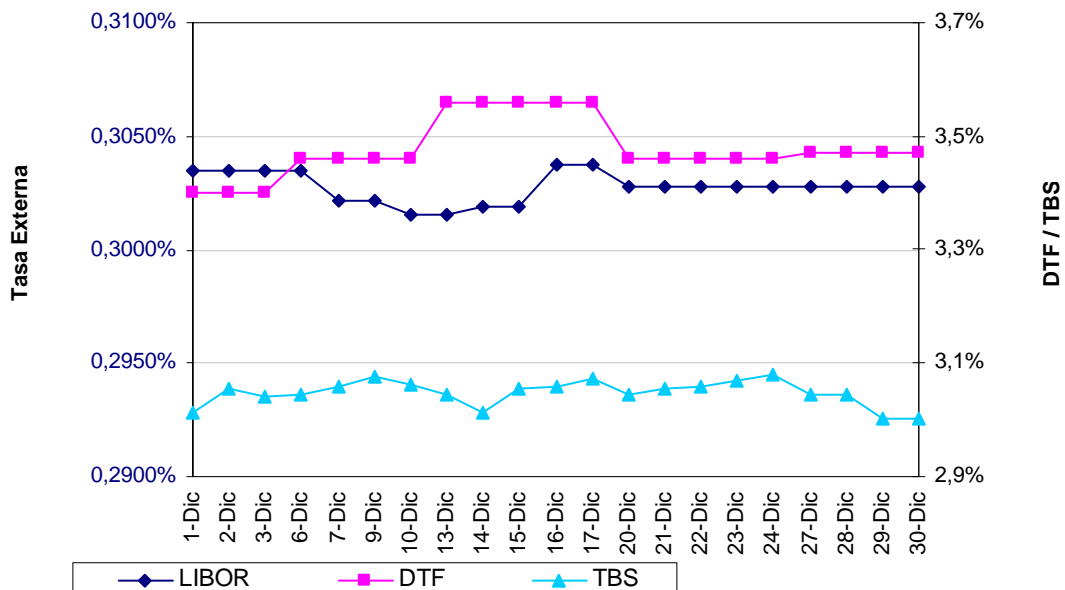


2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de diciembre la DTF pasó de niveles de 3,40% E.A. a comienzos del mes, a 3,47% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa alcanzó un máximo de 3,08% E.A. el 24 de Diciembre y un mínimo de 3,00% E.A. el 29 de Diciembre. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 3,09% y 3,25%. Su promedio, 3,16%, se ubicó puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (3,17%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (-6,14%).

Chart No. 4

Evolución Tasas de Interés

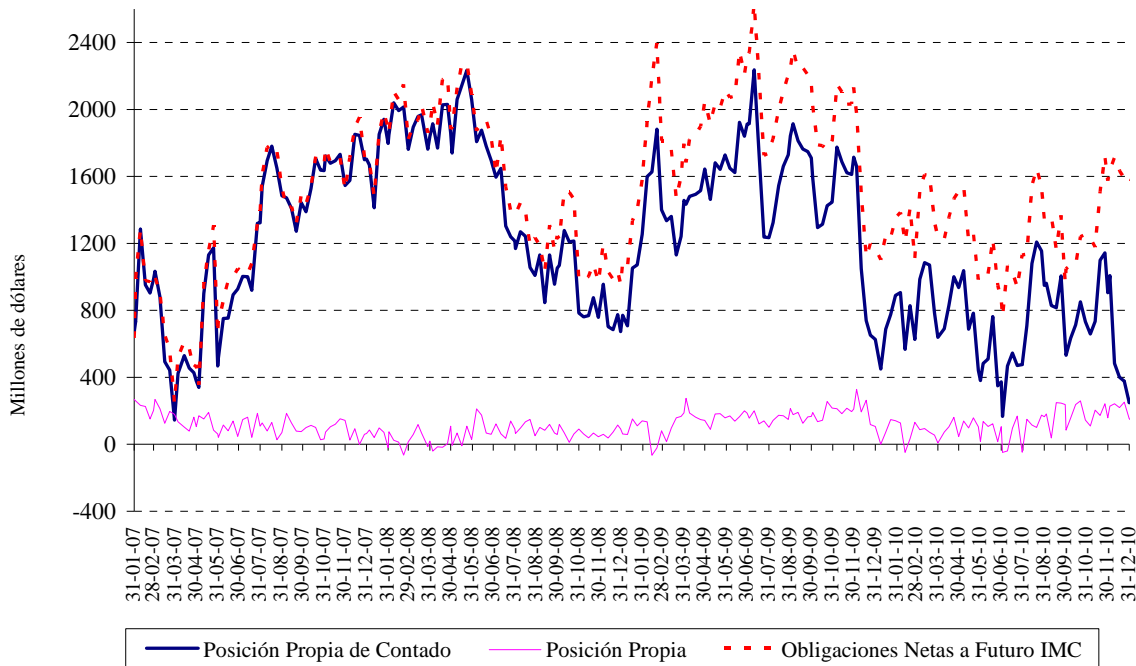


3) Posición Propia

En el mes de diciembre, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero disminuyó en US\$5,8 millones; pasando de US\$158,5 millones en noviembre a US\$152,7 millones a finales de diciembre. La posición propia de contado disminuyó en US\$656,6 millones al pasar de US\$905,1 millones en noviembre a US\$248,5 millones a finales de diciembre.

Chart No. 5

Posición Propia y Posición Propia de Contado de IMC



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 disminuyó en 21,2% al pasar de US\$20090,0 millones en el mes de noviembre a US\$15830,0 millones en el mes de diciembre. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 11581 a 6132, el monto promedio diario disminuyó de US\$1004,5 millones a US\$753,8 millones, y el número de operaciones promedio disminuyó de 579 a 292 operaciones por día.²

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.

Cuadro No. 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	8786	9773	11402	12292	-2616,0	-2519,0
Fondos de Pensiones y Cesantías	718	1142	645	1730	73,2	-588,4
Fiduciarias	14	115	29	201	-14,6	-85,4
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	24	0	22	0	2,8	0,0
Sector Real	1454	930	2100	919	-645,6	11,5
Offshore	3538	2933	5125	4319	-1586,8	-1386,1
Intragrupo*	1296	936	1095	955	200,5	-19,0
Total	15830,0	15830,0	20416,5	20416,5	-4586,6	-4586,6

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en -25,1% y disminuyeron sus ventas a futuro en un 13,1%, en tanto que, el sector real (incluyendo fiduciarias) disminuyó las compras pactadas en 15,7% y disminuyó las ventas en 31,5%.

En diciembre los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$987,0 millones, frente a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$494,6 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$1040,1 millones y las corporaciones financieras compras netas por US\$53,1 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$987,0 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	3302,0	37,6%	2134,0	21,8%	1244,5	17,7%	2412,5	39,8%	4546,5	28,7%	4546,5	28,7%
15 a 35	3139,6	35,7%	5348,7	54,7%	4139,4	58,8%	1930,4	31,9%	7279,1	46,0%	7279,1	46,0%
36 a 60	375,6	4,3%	640,7	6,6%	553,6	7,9%	288,6	4,8%	929,2	5,9%	929,2	5,9%
61 a 90	482,9	5,5%	544,2	5,6%	429,7	6,1%	368,4	6,1%	912,6	5,8%	912,6	5,8%
91 a 180	593,8	6,8%	373,8	3,8%	304,7	4,3%	524,8	8,7%	898,6	5,7%	898,6	5,7%
> 180	892,3	10,2%	731,9	7,5%	371,8	5,3%	532,1	8,8%	1264,0	8,0%	1264,0	8,0%
TOTAL	8786,2	100,0%	9773,2	100,0%	7043,8	100,0%	6056,8	100,0%	15830,0	100,0%	15830,0	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 diciembre fue de 52 días, 3 días menos del registrado en noviembre (55 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 74,7% del monto total pactado.

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

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.

Cuadro No. 4

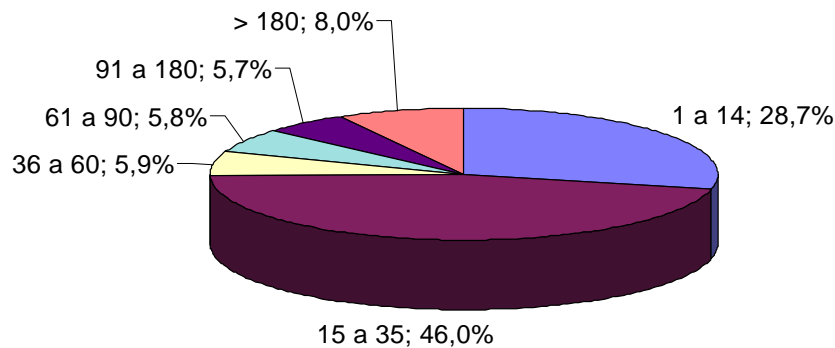
**Monto Promedio por Operación
para cada plazo**

PLAZO	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
1 a 14	3,45	4,82
15 a 35	4,36	5,27
36 a 60	1,29	1,62
61 a 90	0,80	1,51
91 a 180	0,72	0,79
> 180	0,37	0,85

* Cifras en millones de dólares

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

**Chart No. 6
Participación de montos pactados por plazos
Diciembre**



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de diciembre es de -6,14%, 533 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (-0,82%)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.

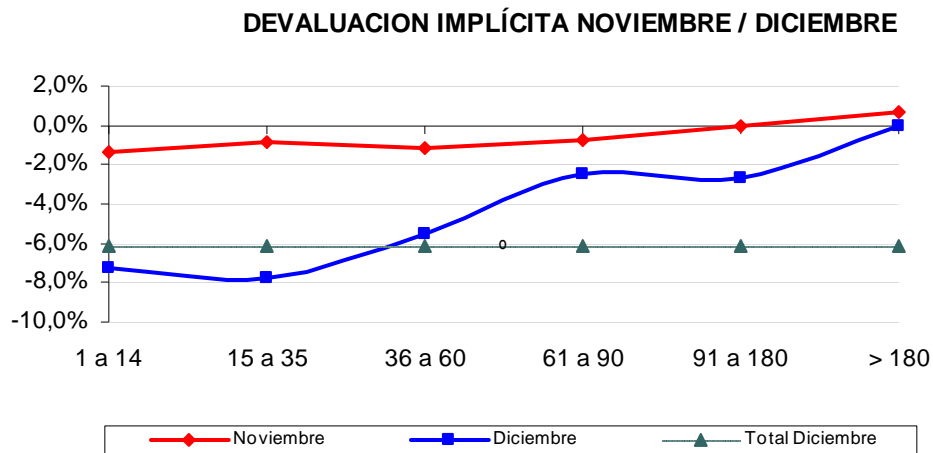
⁵ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

Cuadro No. 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	-8,28%	-7,23%
15 a 35	-8,30%	-7,72%
36 a 60	-6,05%	-5,56%
61 a 90	-3,54%	-2,43%
91 a 180	-2,18%	-2,67%
> 180	-0,98%	-0,03%
TOTAL	-4,64%	-6,14%

Como se puede observar en el Gráfico No. 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de diciembre es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 36 a 60, 61 a 90, 91 a 180 y mayor a 180.

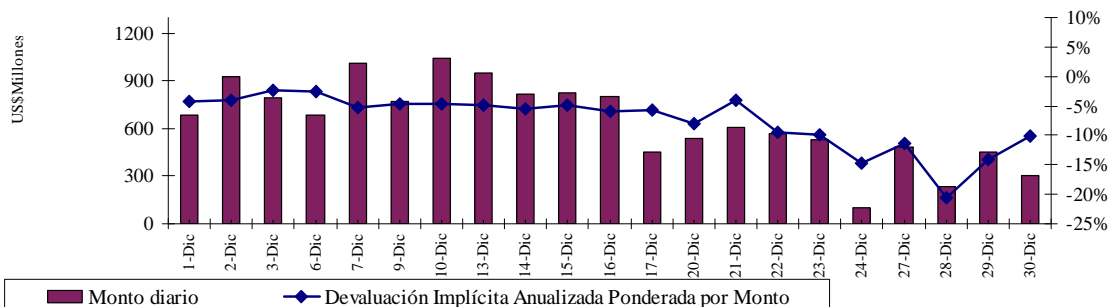
Chart No. 7



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

Chart No. 8

Mercado de Forwards Diciembre de 2010



Cuadro No. 6

Vencimientos de Forwards

DICIEMBRE Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	11288,7	10862,8	113,5	1429,4	11402,2	12292,2
Resto de agentes	7584,9	8010,8	1429,4	113,5	9014,3	8124,3
Fondos de Pensión	644,8	1730,4	0,0	0,0	644,8	1730,4
Resto	6940,1	6280,4	1429,4	113,5	8369,5	6393,9
Total	18873,6	18873,6	1542,9	1542,9	20416,5	20416,5

* Cifras en millones de dólares

Al 30 de diciembre los contratos forward vigentes ascendían a US\$23002,5 millones. Durante los meses de marzo, abril, mayo, junio, julio, octubre de 2011 y los meses posteriores a diciembre de 2001, se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro No. 7

Sector	FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR													
	Ene-11		Feb-11		Mar-11		Abr-11		May-11		Jun-11			
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
Financiero	7097	5476	1987	1674	1482	1582	855	1030	665	680	623	904		
Resto	3586	5207	1108	1421	1123	1023	757	582	380	364	537	256		
Total	10683	10683	3095	3095	2605	2605	1612	1612	1044	1044	1160	1160		
	Jul-11		Ago-11		Sep-11		Oct-11		Nov-11		Dic-11		>Dic-11	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
	345	355	527	389	299	272	101	157	265	116	424	189	52	68
	199	190	146	284	125	152	111	55	61	209	82	317	68	52
	545	545	673	673	423	423	212	212	325	325	506	506	119	119

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	Ene-11	Feb-11	Mar-11	Abr-11	May-11	Jun-11	Jul-11	Ago-11	Sep-11	Oct-11	Nov-11	Dic-11	>Dic-11
NDF	10316	2945	2329	1328	966	1084	529	664	410	202	299	481	114
DF	367	149	276	284	78	76	16	9	13	10	27	25	5
Total	10683	3095	2605	1612	1044	1160	545	673	423	212	325	506	119

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**

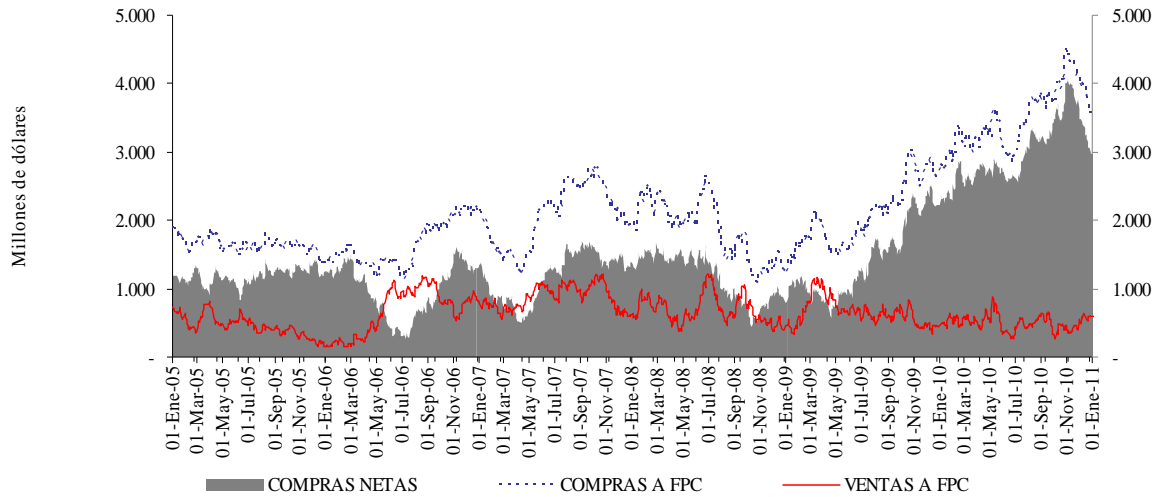


Gráfico No 10

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

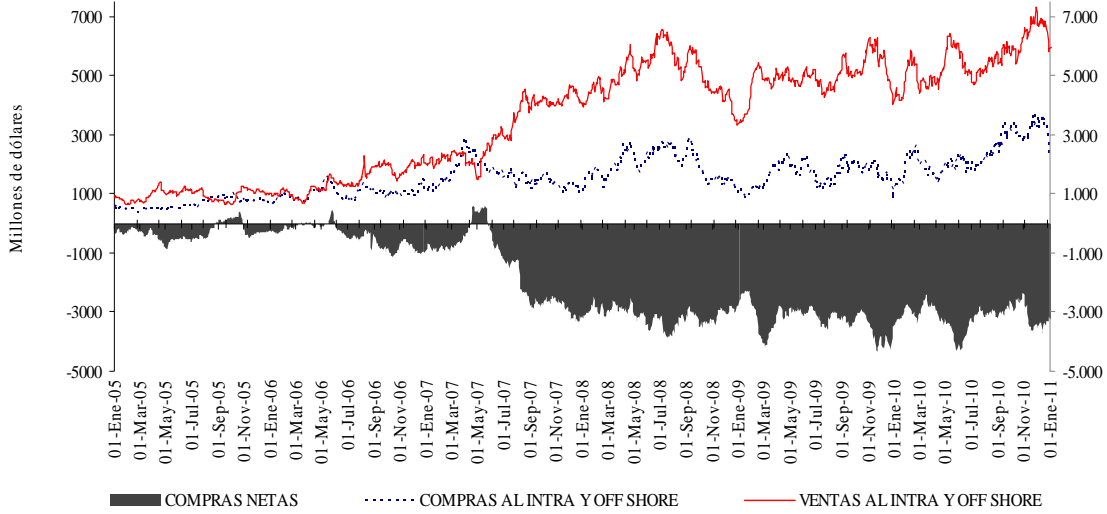
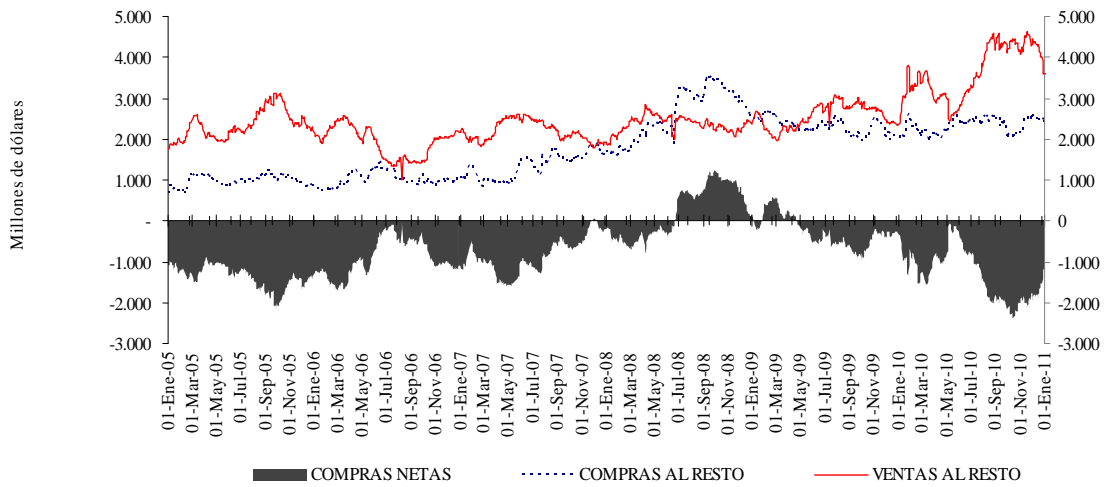


Gráfico No 11

**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

millones 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-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
30-Sep-10	\$ 3.774	\$ 3.100	\$ 5.885	\$ 2.126	\$ 330	\$ 5.694	\$ 5.885	\$ 4.104	\$ 3.444	-\$ 2.594	-\$ 1.978	-\$ 1.127
29-Oct-10	\$ 4.487	\$ 2.785	\$ 5.724	\$ 2.172	\$ 469	\$ 6.290	\$ 5.724	\$ 4.186	\$ 4.018	-\$ 3.505	-\$ 2.014	-\$ 1.501
30-Nov-10	\$ 4.170	\$ 3.684	\$ 5.131	\$ 2.499	\$ 530	\$ 7.299	\$ 5.131	\$ 4.284	\$ 3.640	-\$ 3.615	-\$ 1.785	-\$ 1.759
30-Dic-10	\$ 3.582	\$ 2.279	\$ 4.583	\$ 2.425	\$ 603	\$ 5.921	\$ 4.583	\$ 3.599	\$ 2.979	-\$ 3.642	-\$ 1.174	-\$ 1.837

2) Mercado de operaciones Forward otras monedas

Moneda 1	Moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	0	0	311	643	311	643
EUR	USD	4.700	25.400	10.188	11.500	14.888	36.900
USD	BRL	700	450	0	0	700	450
USD	CAD	57.908	48.508	40.137	56.736	98.045	105.244
USD	CHF	28	4.778	0	229	28	5.007
USD	EUR	86.899	71.026	84.448	97.210	171.347	168.236
USD	GBP	293	5.379	380	305	673	5.685
USD	JPY	557	501.265	682	1.231	1.238	502.496
USD	MXN	2.600	1.500	2.531	0	5.131	1.500
USD	SEK	527	0	0	538	527	538

* Cifras en miles de la moneda 1.

3) Opciones

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

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Financiero	97.930,9	83.260,6	115.858,0	132.235,1
Sector Real	76.260,6	90.930,9	115.235,1	98.858,0
Total	174.191,5	174.191,5	231.093,1	231.093,1

* Cifras en dólares