

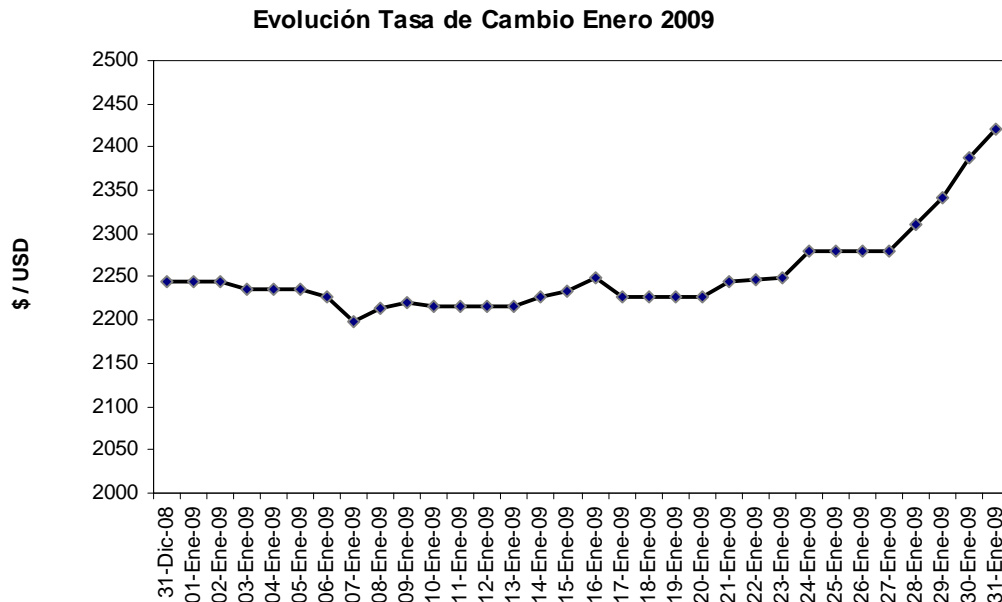
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro peso-dólar colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (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 \$176,67 durante el mes de enero al pasar de \$2243,59 a \$2420,26. Esto representa una devaluación mensual de 7,87%, mientras que para el mes de diciembre se observó una revaluación mensual de 3,21%.

Gráfico No. 1

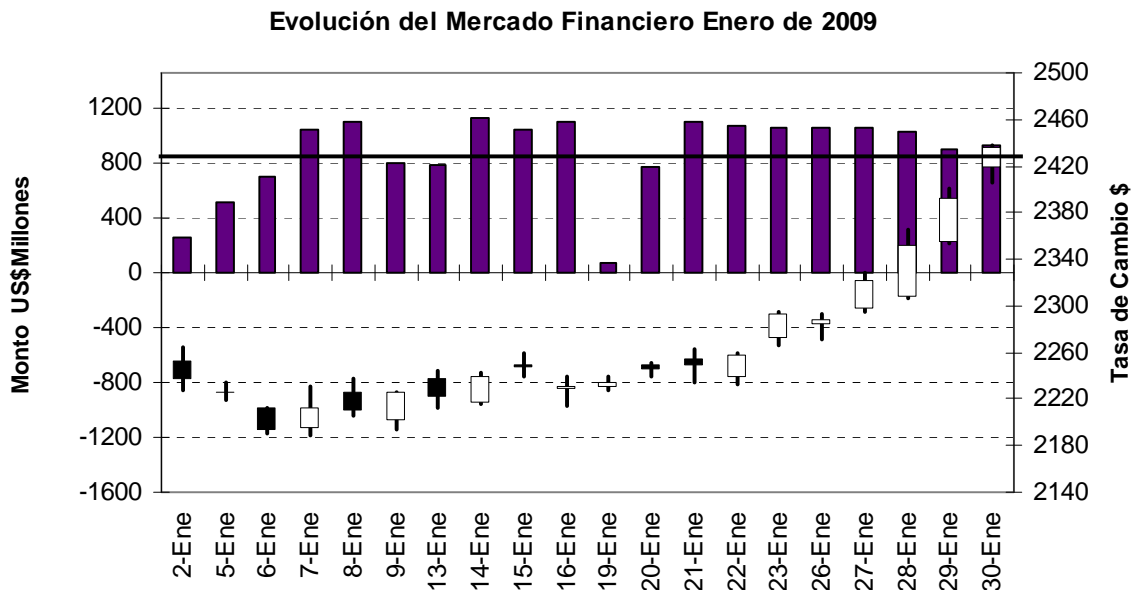


Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	DICIEMBRE	ENERO
MENSUAL	-3,21%	7,87%
MES ANUALIZADA	-32,40%	148,33%
AÑO CORRIDO	12,08%	7,87%
AÑO COMPLETO	12,08%	24,78%

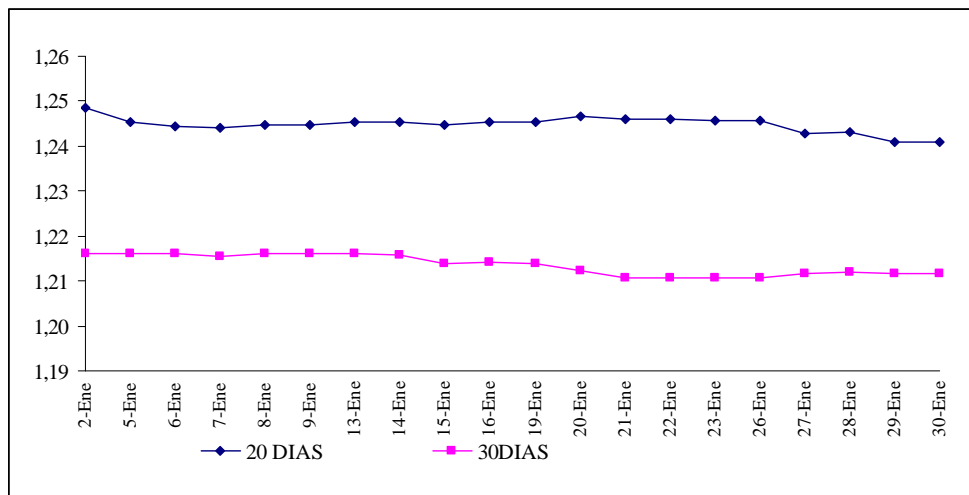
El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$871,8 millones (Gráfico 2). El día 14 de enero se registró el mayor monto negociado (US\$1125,0 millones) y el día 28 de enero la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$58,5).

GráficoNo. 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

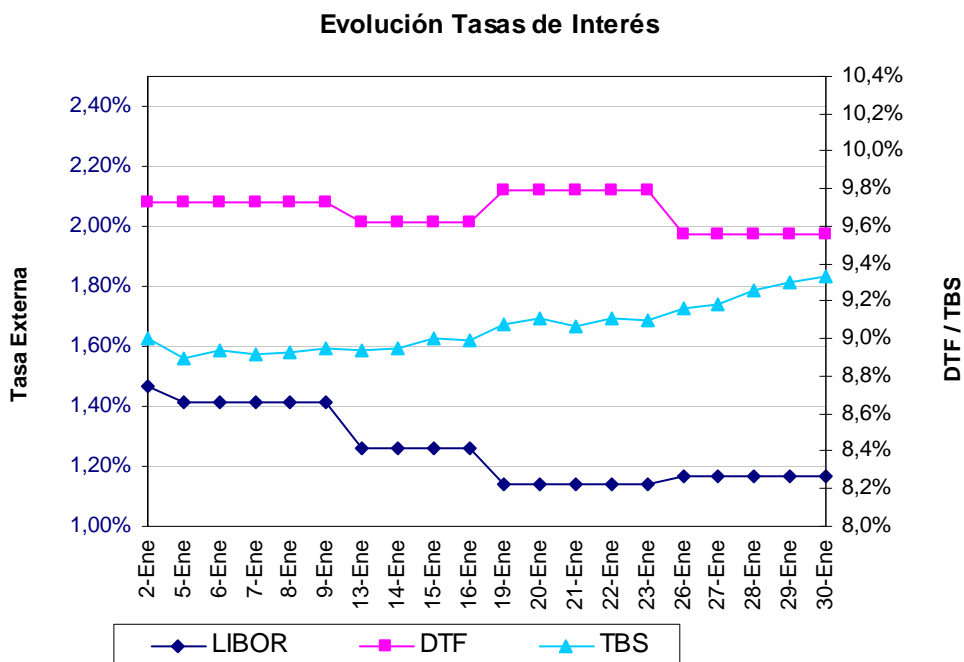


¹ El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es 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 enero la DTF pasó de niveles de 9,73% E.A. a comienzos del mes, a 9,56% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa alcanzó un máximo de 9,33% E.A. el 30 de enero y un mínimo de 8,90% E.A. el 5 de enero. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 8,13% y 8,54%. Su promedio, 8,31%, se ubicó 19 puntos básicos por encima del promedio del mes anterior (8,12%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (6,64%).

Gráfico No. 4

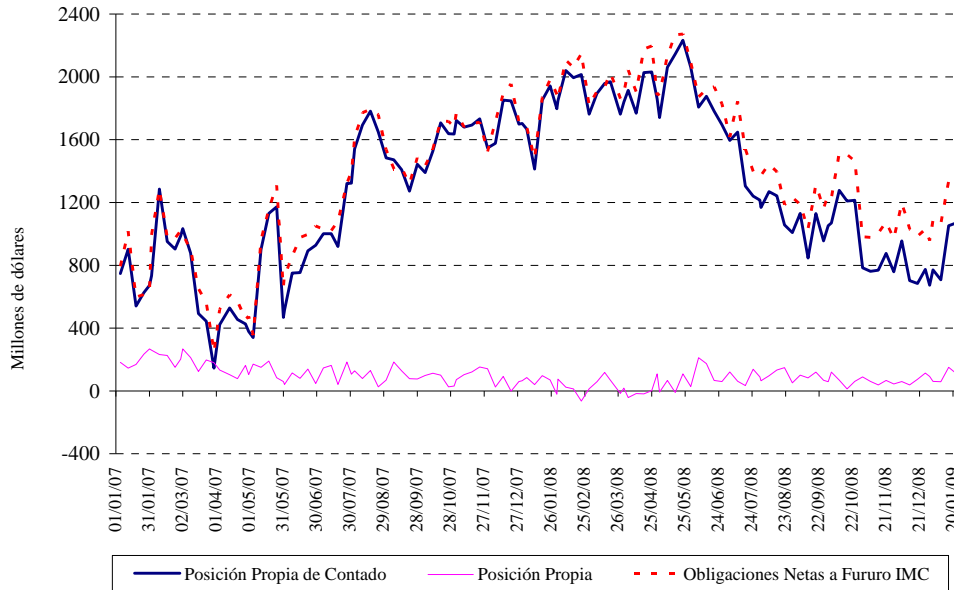


3) Posición Propia

En el mes de enero, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero aumentó en US\$74,7 millones; pasando de US\$92,1 millones en diciembre a US\$166,8 millones a finales de enero. La posición propia de contado aumentó en US\$589,3 millones al pasar de US\$673,8 millones en diciembre a US\$1263,1 millones a finales de enero. El siguiente gráfico muestra la evolución de la posición propia, la posición propia de contado y las obligaciones netas a futuro.²

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.

Posición Propia y Posición Propia de Contado de IMC



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\$11715,7 millones en el mes de diciembre a US\$13256,7 millones en el mes de enero. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 4919 a 4848, el monto promedio diario aumentó de US\$585,8 millones a US\$662,8, y el número de operaciones promedio disminuyó de 246 a 242 operaciones por día.³

Cuadro No. 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	7676	8642,8	6042	6407	1633	2235
Fondos de Pensiones y Cesantías	1115	2123	959	1690	156	433
Fiduciarias	40	496	39	499	1	-3
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0	0
Sector Real	725	819	944	723	-219	96
Offshore	2668	919	1498	639	1170	280
Intragrupo*	1032	257	874	399	158	-141
Total	13256,7	13256,7	10356,4	10356,4	2900,2	2900,2

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

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.

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar enero de 2009

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 12,8% y aumentaron sus ventas a futuro en un 21,1%, en tanto que, el sector real (incluyendo fiduciarias) aumentó las compras pactadas en 13,6% y aumentó las ventas en 0,7%.

En enero los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$967,1 millones, monto mayor en US\$634,2 millones a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$332,9 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$593,1 millones y las corporaciones financieras ventas netas por US\$374,0 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$967,1 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.
3 a 14	2974,2	38,7%	2968,2	34,3%	1732,0	31,0%	1738,1	37,7%	4706,2	35,5%	4706,2	35,5%
15 a 35	3222,1	42,0%	4469,7	51,7%	3142,7	56,3%	1895,1	41,1%	6364,8	48,0%	6364,8	48,0%
36 a 60	646,7	8,4%	426,3	4,9%	314,6	5,6%	535,0	11,6%	961,3	7,3%	961,3	7,3%
61 a 90	257,2	3,4%	363,7	4,2%	229,0	4,1%	122,4	2,7%	486,2	3,7%	486,2	3,7%
91 a 180	97,4	1,3%	175,4	2,0%	131,1	2,3%	53,1	1,2%	228,5	1,7%	228,5	1,7%
> 180	478,0	6,2%	239,5	2,8%	31,6	0,6%	270,2	5,9%	509,7	3,8%	509,7	3,8%
TOTAL	7675,7	100,0%	8642,8	100,0%	5581,0	100,0%	4613,9	100,0%	13256,7	100,0%	13256,7	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 enero fue de 38 días, 2 días más del registrado en diciembre (36 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 84,0% del monto total pactado.

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

Cuadro No. 4
Monto Promedio por Operación
para cada plazo

PLAZO	DICIEMBRE	ENERO
3 a 14	3,52	3,35
15 a 35	3,27	3,47
36 a 60	1,57	1,52
61 a 90	1,02	1,65
91 a 180	0,54	0,62
> 180	1,03	1,62

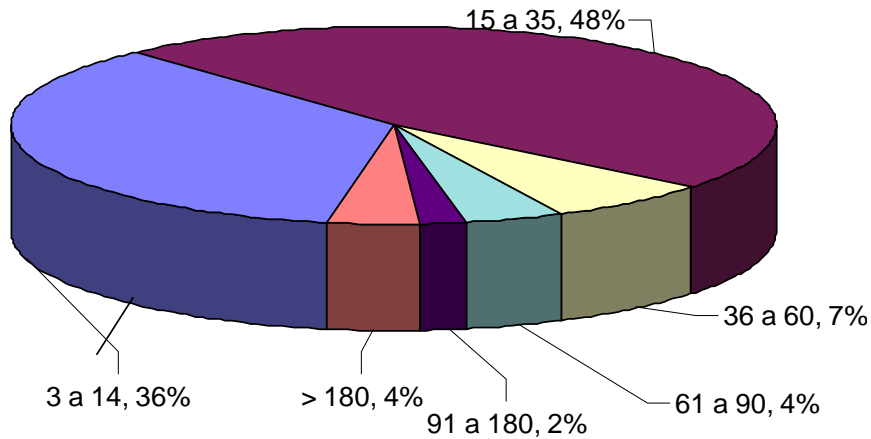
* Cifras en millones de dólares

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.

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
enero**



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de enero es de 6,64%, 20 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (6,44%)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.

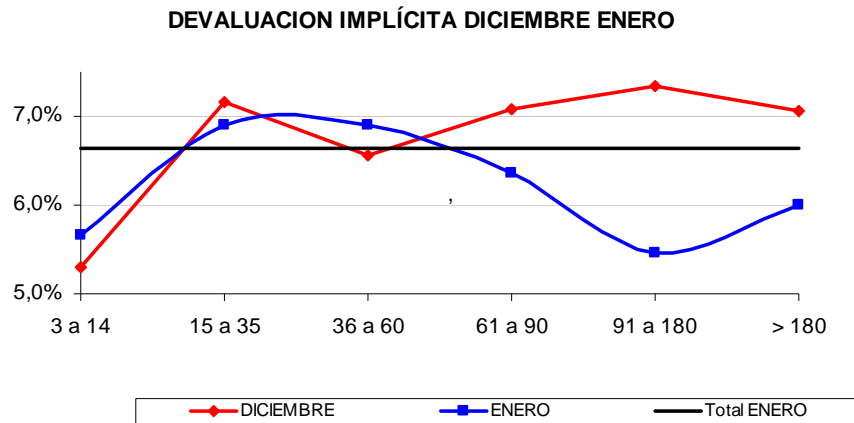
Cuadro No. 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
3 a 14	4,21%	5,65%
15 a 35	6,69%	6,90%
36 a 60	6,78%	6,90%
61 a 90	6,49%	6,37%
91 a 180	6,45%	5,46%
> 180	5,97%	6,00%
TOTAL	6,06%	6,64%

Como se puede observar en el Gráfico No. 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de enero es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 15 a 35 días y 36 a 60 días.

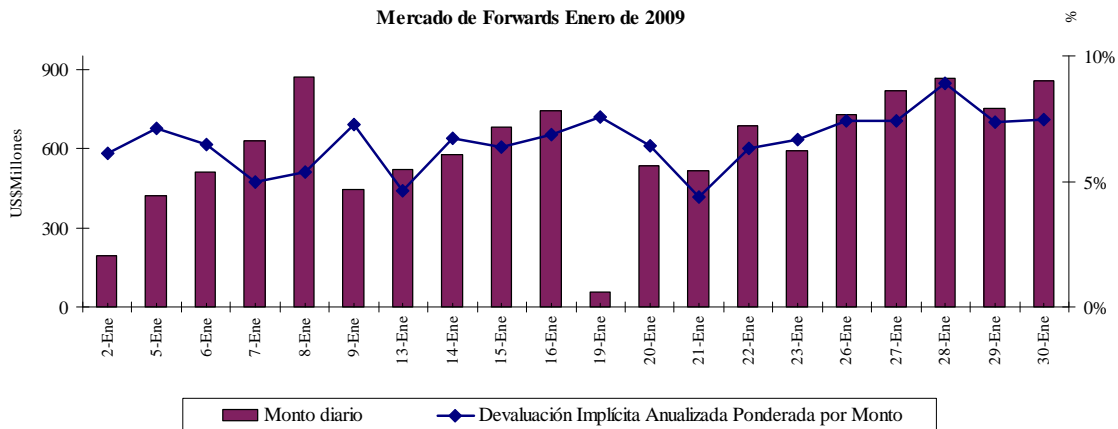
⁶ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

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

Sector	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	5953,5	6271,5	88,8	136,0	6042,2	6407,5
Resto de agentes	4178,2	3860,2	136,0	88,8	4314,2	3949,0
Fondos de Pensio	2,0	2,0	0,0	0,0	2,0	2,0
Resto	4176,2	3858,2	136,0	88,8	4312,2	3947,0
Total	10131,7	10131,7	224,7	224,7	10356,4	10356,4

* Cifras en millones de dólares

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar enero de 2009

Al 30 de enero los contratos forward vigentes ascendían a US\$16148,7 millones. Durante los meses de marzo y diciembre de 2009 y enero de 2010 se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro No. 7

Sector	FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																										
	Feb-09		Mar-09		Abr-09		May-09		Jun-09		Jul-09		Ago-09		Sep-09		Oct-09		Nov-09		Dic-09		Ene-10		>Ene-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
Financiero	6098	4720	1290	1327	898	622	293	221	262	187	482	363	188	135	254	213	187	150	175	107	90	226	112	243	320	190	
Resto	2800	4177	1019	983	364	640	148	220	126	202	188	306	89	142	122	163	102	139	74	142	179	42	152	21	139	268	
Total	8897	8897	2309	2309	1262	1262	441	441	388	388	669	669	277	277	376	376	289	289	248	248	268	268	264	264	459	459	

* 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

Tipo	FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR MODALIDAD DE CUMPLIMIENTO													
	Feb-09	Mar-09	Abr-09	May-09	Jun-09	Jul-09	Ago-09	Sep-09	Oct-09	Nov-09	Dic-09	Ene-10	>Ene-10	
NDF	8736	2228	1186	417	367	645	266	361	274	238	166	262	447	
DF	161	82	76	24	21	24	11	15	14	11	102	1	12	
Total	8897	2309	1262	441	388	669	277	376	289	248	268	264	459	

* 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	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	\$ 1.680	\$ 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

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**

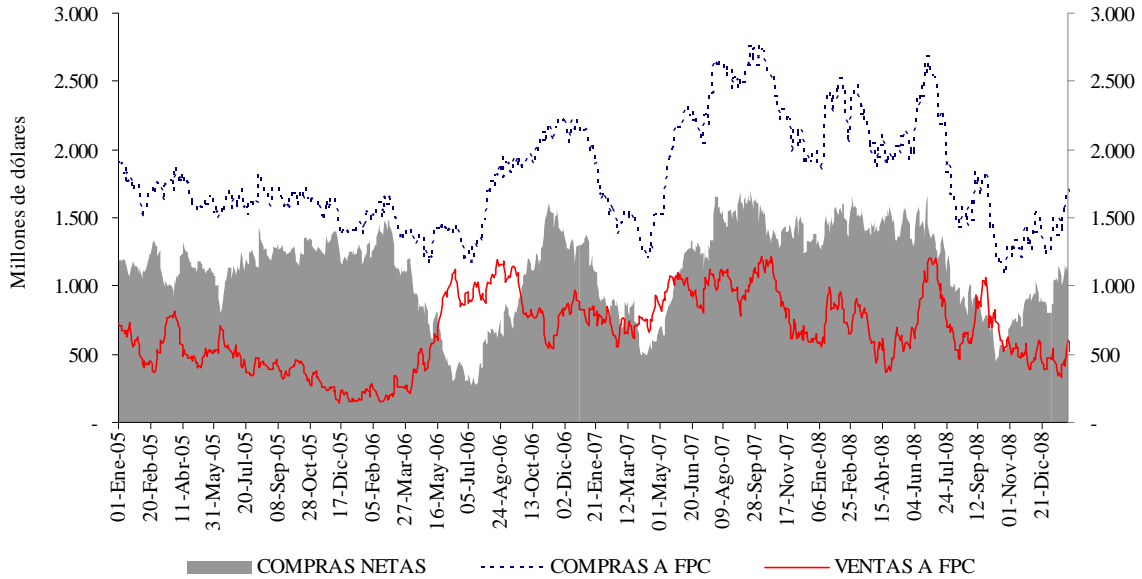


Gráfico No. 10

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

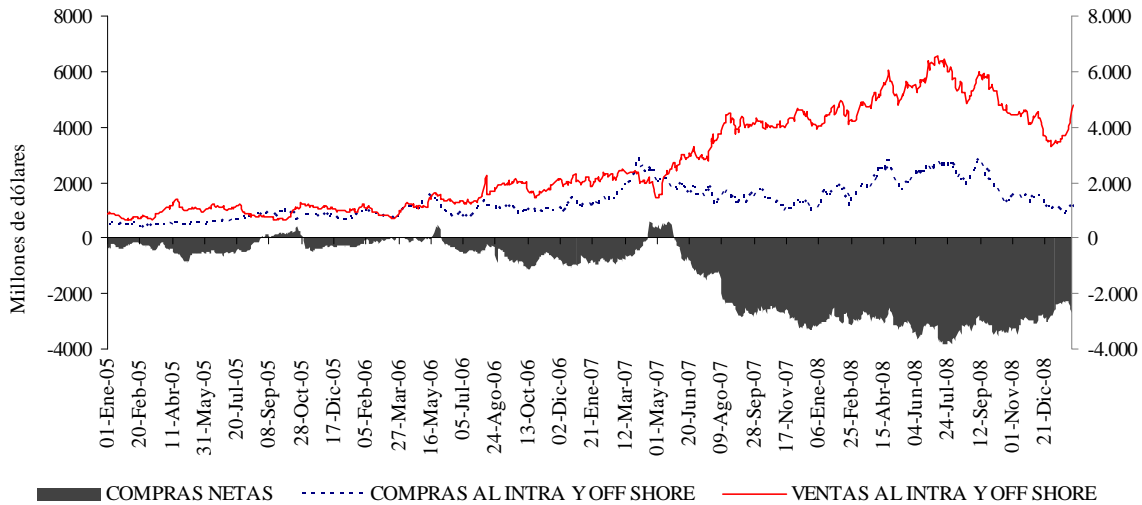
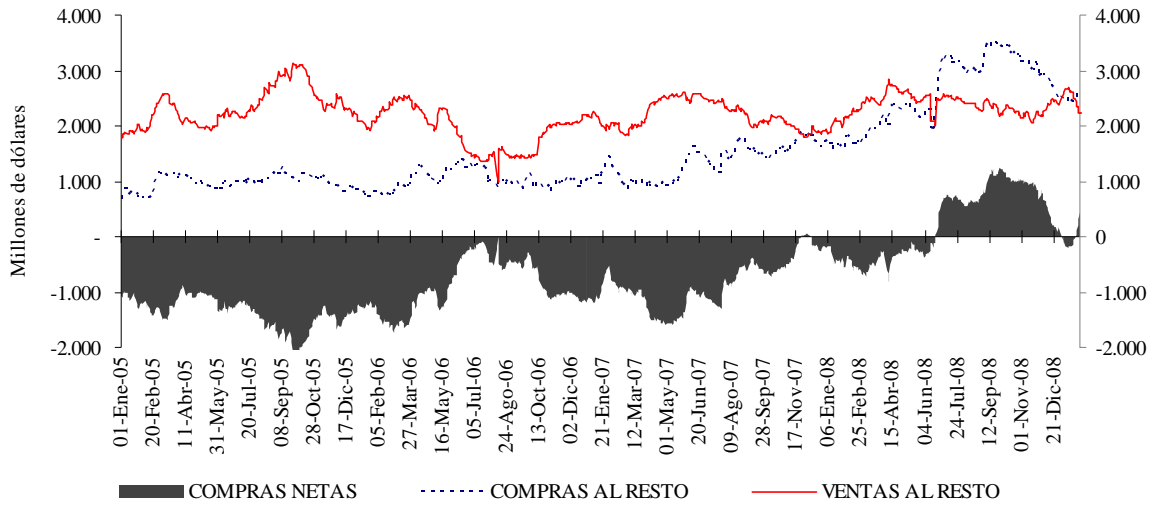


Gráfico No. 11

**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	0	0	0	0
EUR	COP	0	0	495	0	495	0
USD	BRL	2.700	1.600	0	0	2.700	1.600
USD	CHF	0	0	0	8	0	8
USD	EUR	19.310	97.813	340.977	294.712	360.287	392.525
USD	GBP	0	0	0	0	0	0
USD	JPY	1.902	2.900	6.714	4.050	8.616	6.949

*Monto en miles de moneda 1

3) Opciones

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

Cuadro No. 11

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Financiero	139.842,3	105.266,1	43.706,1	81.782,3
Sector Real	57.266,1	91.842,3	69.782,3	31.706,1
Total	197.108,4	197.108,4	113.488,4	113.488,4

*Montos en miles de USD