

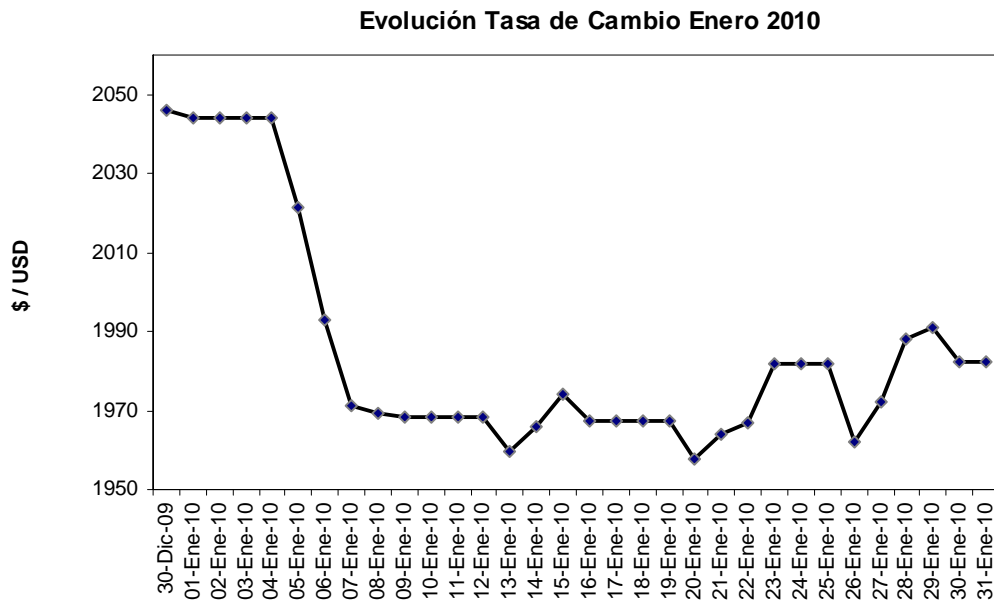
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro peso-dólar colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (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 \$63.91 durante el mes de enero al pasar de \$2046.20 a \$1982.29. Esto representa una revaluación mensual de 3.12%, mientras que para el mes de diciembre se observó una devaluación mensual de 2.44%.

Gráfico No. 1

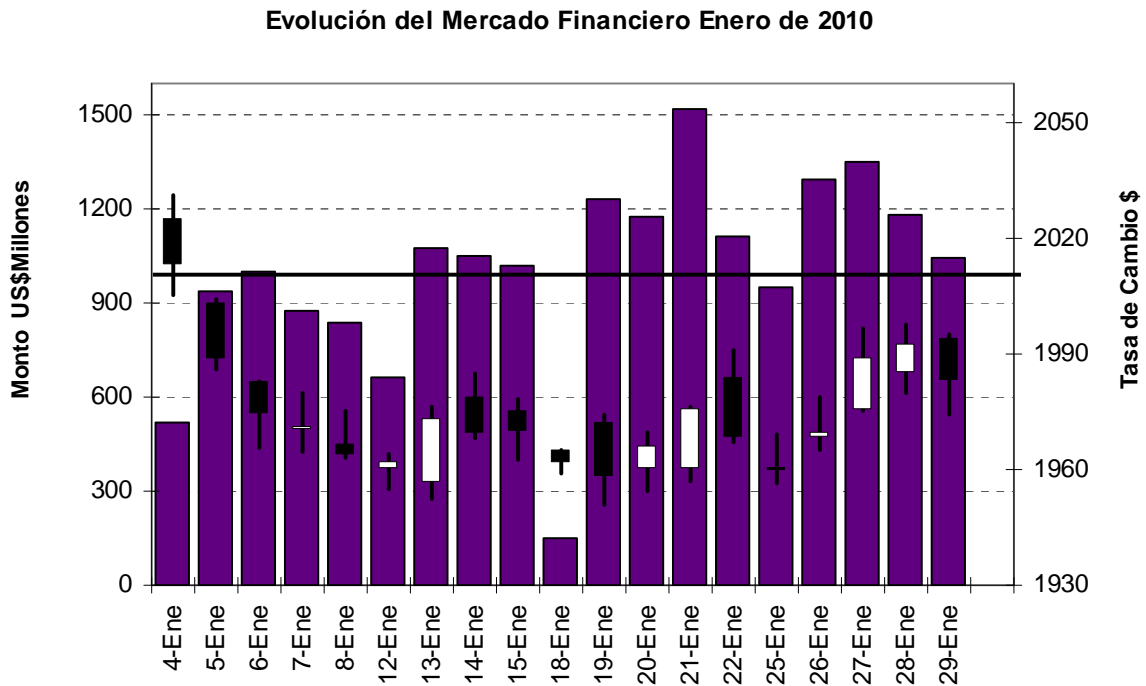


Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	DICIEMBRE	ENERO
MENSUAL	2.34%	-3.12%
MES ANUALIZADA	32.01%	-31.67%
AÑO CORRIDO	-10.97%	-3.12%
AÑO COMPLETO	-13.83%	-18.10%

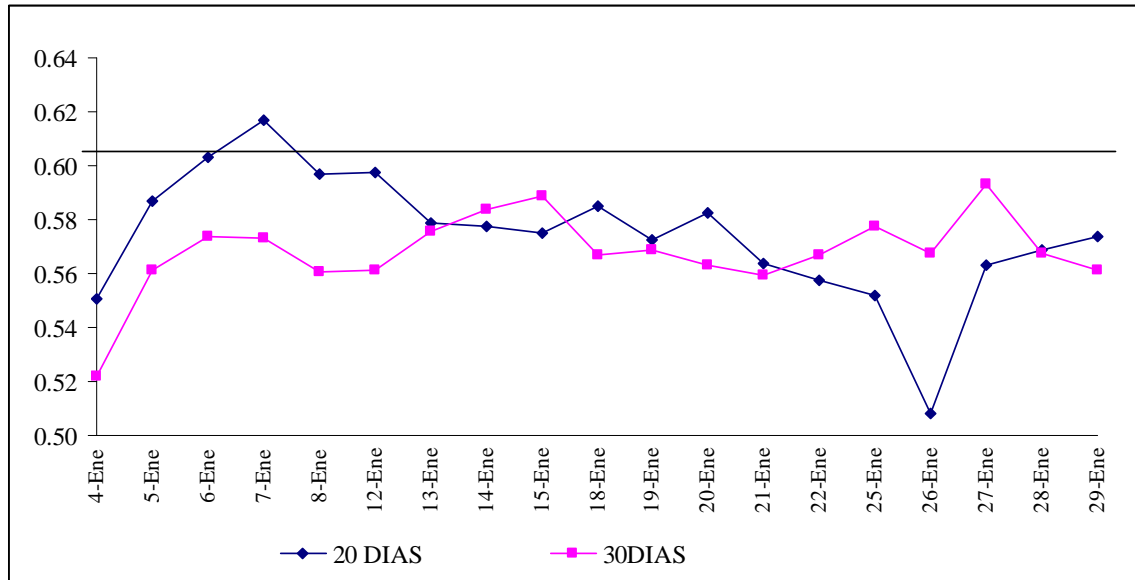
El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$999.2 millones (Gráfico 2). El día 21 de enero se registró el mayor monto negociado (US\$1521.3 millones) y el día 4 de enero la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$26.0).

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



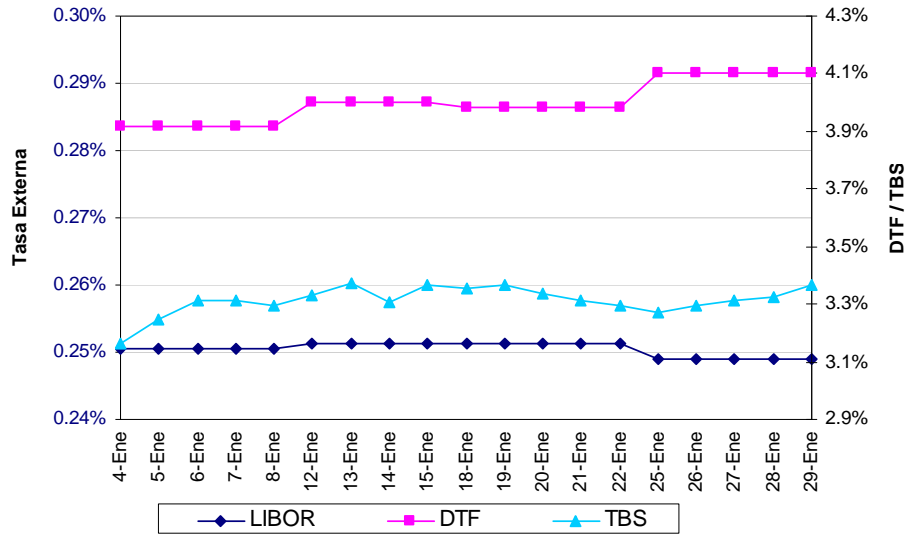
2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de enero la DTF pasó de niveles de 3.92% E.A. a comienzos del mes, a 4.10% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa alcanzó un máximo de 3.37% E.A. el 13 de enero y un mínimo de 3.16% E.A. el 4 de enero. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 3.66% y 3.84%. Su promedio, 3.74%, se ubicó 22 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (3.96%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (1.18%).

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

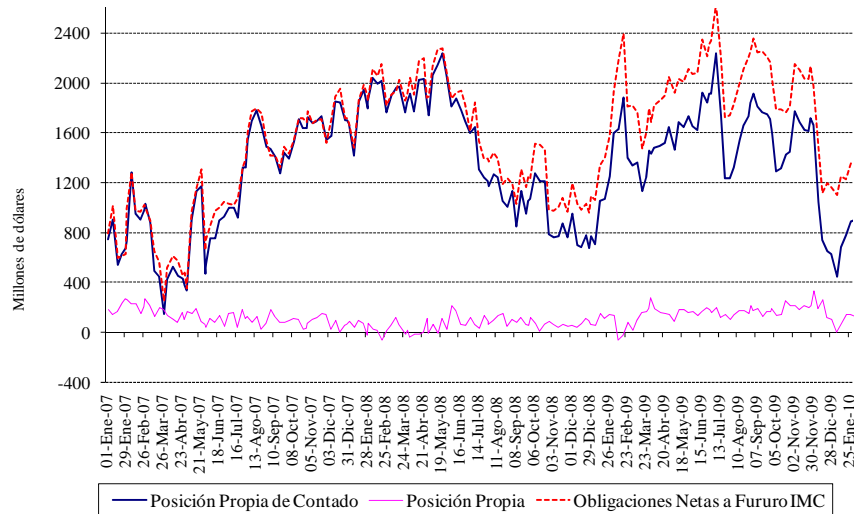
Evolución Tasas de Interés



3) Posición Propia

En el mes de enero, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero aumentó en US\$34.3 millones; pasando de US\$107.1 millones en diciembre a US\$141.4 millones a finales de enero. La posición propia de contado aumentó en US\$262.5 millones al pasar de US\$626.6 millones en diciembre a US\$889 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.

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 aumentó en 33.0% al pasar de US\$13986.1 millones en el mes de diciembre a US\$18595.3 millones en el mes de enero. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 6492 a 6052, el monto promedio diario aumentó de US\$699.3 millones a US\$978.7, y el número de operaciones promedio disminuyó de 325 a 319 operaciones por día.³

Cuadro No. 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	11263	11654.5	8193	8434	3070	3220
Fondos de Pensiones y Cesantías	941	2420	839	2215	102	205
Fiduciarias	36	433	21	314	15	119
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0	0
Sector Real	1499	1209	806	923	693	286
Offshore	3988	2311	2776	1313	1212	997
Intragrupo*	868	568	891	327	-23	241
Total	18595.3	18595.3	13526.3	13526.3	5069.0	5069.0

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 28.7%. Así mismo, también aumentaron sus ventas a futuro en un 42.8%, en tanto que, el sector real (incluyendo fiduciarias) aumentó las compras pactadas en 40.1% y aumentó las ventas en 19.1%.

En enero los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$391.8 millones, frente a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$592.2 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$391 millones y las corporaciones financieras ventas netas por US\$0.9 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$391.8 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	4158.3	36.9%	3275.4	28.1%	1820.1	24.8%	2703.1	38.9%	5978.5	32.2%	5978.5	32.2%
15 a 35	5444.5	48.3%	6716.2	57.6%	4416.4	60.2%	3144.7	45.3%	9860.9	53.0%	9860.9	53.0%
36 a 60	695.3	6.2%	674.7	5.8%	383.8	5.2%	404.4	5.8%	1079.1	5.8%	1079.1	5.8%
61 a 90	465.9	4.1%	418.6	3.6%	324.6	4.4%	371.9	5.4%	790.5	4.3%	790.5	4.3%
91 a 180	292.6	2.6%	260.8	2.2%	195.0	2.7%	226.9	3.3%	487.7	2.6%	487.7	2.6%
> 180	206.1	1.8%	308.8	2.6%	192.6	2.6%	89.9	1.3%	398.7	2.1%	398.7	2.1%
TOTAL	11262.8	100.0%	11654.5	100.0%	7332.6	100.0%	6940.8	100.0%	18595.3	100.0%	18595.3	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 34 días, 6 días menos del registrado en diciembre (40 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 85.2% 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**

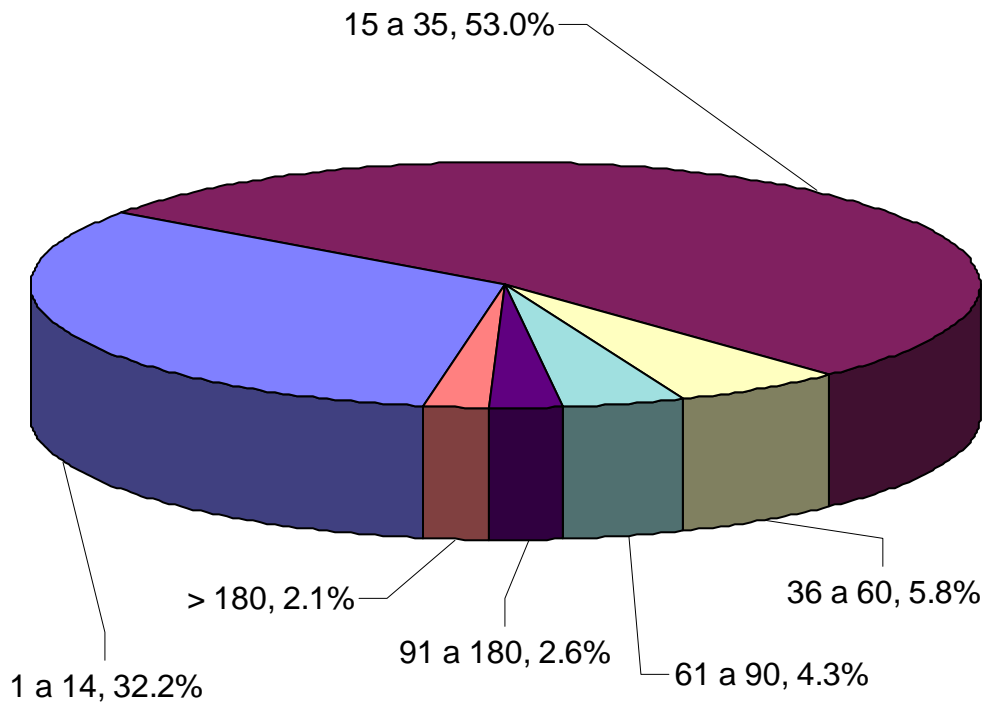
PLAZO	DICIEMBRE	ENERO
1 a 14	4.16	3.91
15 a 35	3.80	4.19
36 a 60	1.33	1.47
61 a 90	1.20	1.35
91 a 180	1.24	0.79
> 180	0.24	1.71

* 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
Enero



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de enero es de 1.18%, 51 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (1.70%)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.

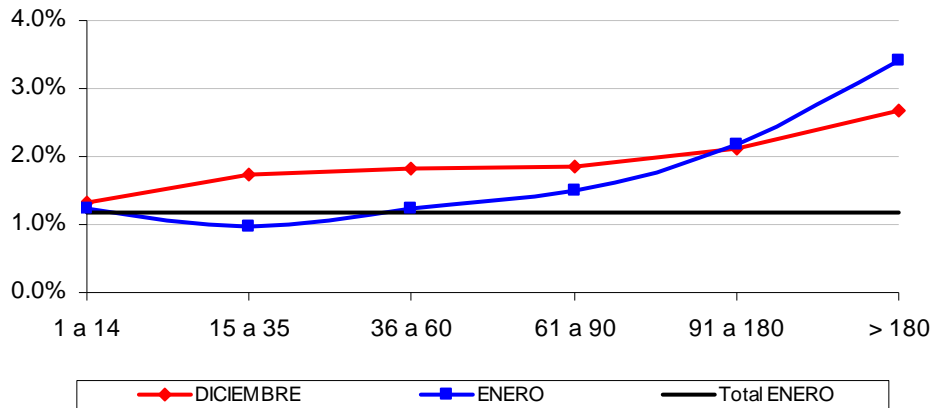
Cuadro No. 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	0.89%	1.25%
15 a 35	1.20%	0.96%
36 a 60	1.66%	1.25%
61 a 90	1.87%	1.51%
91 a 180	2.64%	2.19%
> 180	3.26%	3.41%
TOTAL	1.48%	1.18%

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 1 a 14, 36 a 60, 61 a 90, 91 a 180 y >180.

Gráfico No. 7

DEVALUACION IMPLÍCITA DICIEMBRE / ENERO



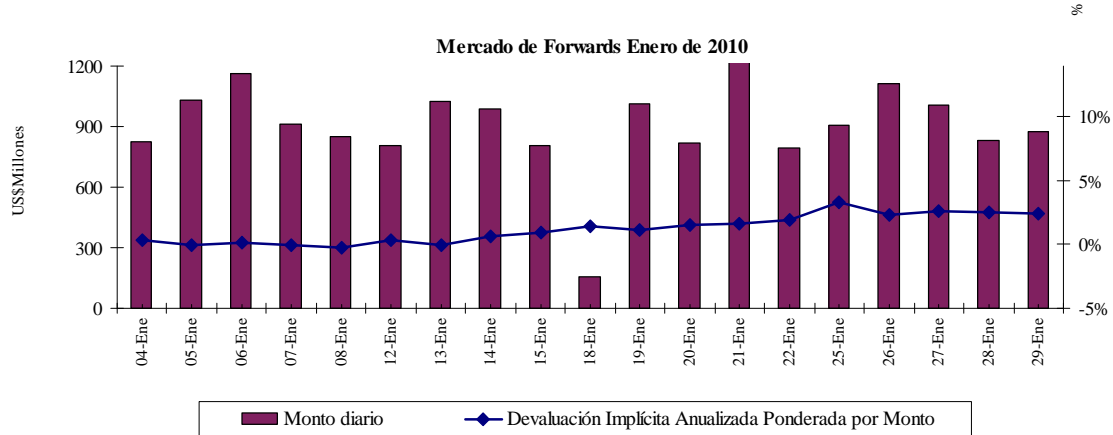
⁶ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar Enero 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

Sector	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	8138.1	8271.9	53.8	159.8	8191.9	8431.7
Resto de agentes	5171.9	5038.1	159.8	53.8	5331.7	5091.9
Fondos de Pensiones	795.8	2211.0	0.0	0.0	795.8	2211.0
Resto	4376.1	2827.1	159.8	53.8	4535.9	2880.9
Total	13310.1	13310.1	213.6	213.6	13523.6	13523.6

* Cifras en millones de dólares

Al 29 de enero los contratos forward vigentes ascendían a US\$55958.4 millones. Durante el mes de junio se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro No. 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR												
Sector	Feb-10		Mar-10		Abr-10		May-10		Jun-10		Jul-10	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
Financiero	11178	11172	10638	10315	6320	6203	1705	1237	842	975	607	394
Resto	7855	7861	7782	8105	4895	5013	980	1449	813	680	239	452
Total	19033	19033	18420	18420	11215	11215	2686	2686	1655	1655	846	846

* Cifras en millones de dolares

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR														
Sector	Ago-10		Sep-10		Oct-10		Nov-10		Dic-10		Ene-11		>Ene-11	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
Financiero	273	185	404	164	197	99	140	75	91	41	170	129	295	112
Resto	141	229	86	326	76	175	36	101	35	86	61	102	99	282
Total	414	414	490	490	273	273	176	176	126	126	230	230	394	394

* Cifras en millones de dolares

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar Enero de 2010

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	Feb-10	Mar-10	Abr-10	May-10	Jun-10	Jul-10	Ago-10	Sep-10	Oct-10	Nov-10	Dic-10	Ene-11	>Ene-11
NDF	18580	17677	10674	2495	1546	794	370	448	264	171	112	222	381
DF	453	743	542	190	109	52	44	42	10	5	15	8	12
Total	19033	18420	11215	2686	1655	846	414	490	273	176	126	230	394

* 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

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

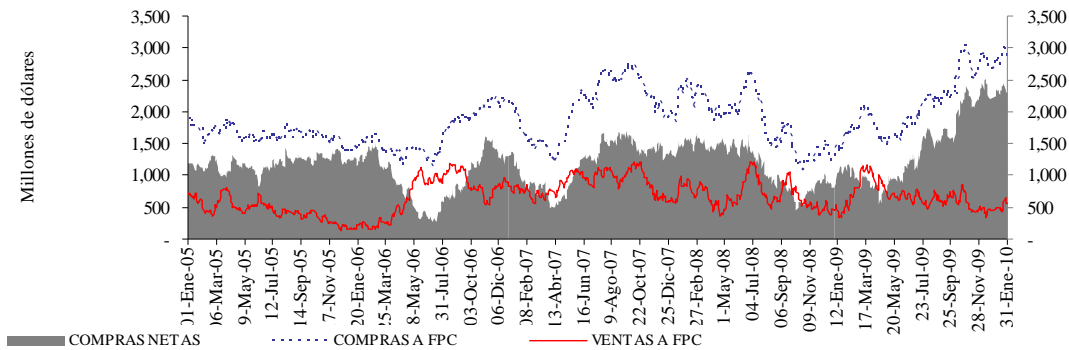


Gráfico No. 10

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

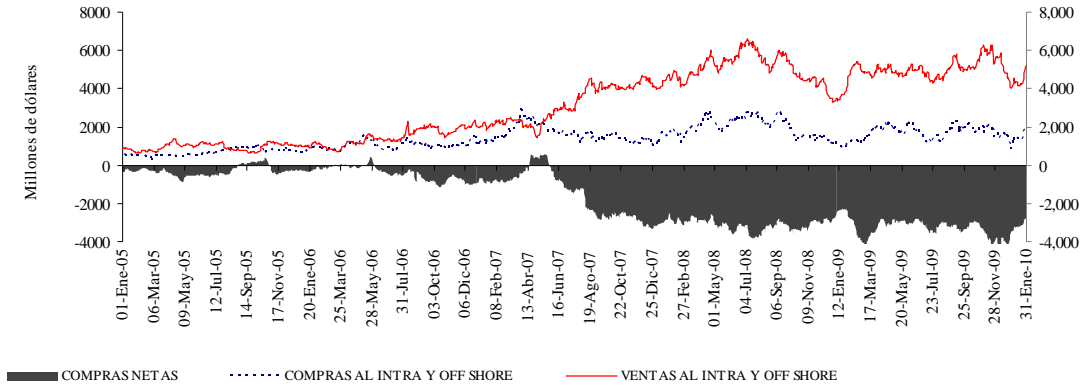
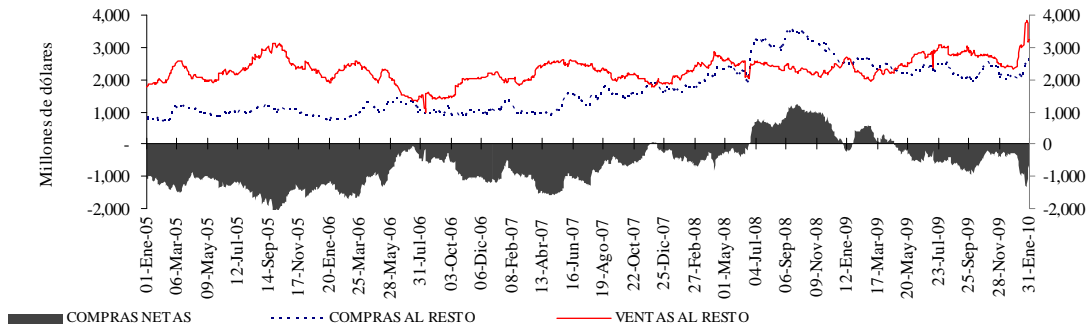


Gráfico No. 11

**SALDOS DE COMPRA Y VENTA DE FORWARDS DEL SECTOR FINANCIERO AL RESTO DE
 AGENTES**
 (Excluye. interbancario, FPC, intragrupo y offshore)



BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar Enero de 2010

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	Intragruppo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragruppo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragruppo 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	\$ 2,422	\$ 1,725	\$ 2,551	\$ 1,599	\$ 864	\$ 4,453	\$ 2,551	\$ 2,131	\$ 1,558	-\$ 2,727	-\$ 532	-\$ 1,701
28-Feb-08	\$ 2,385	\$ 1,585	\$ 2,966	\$ 1,756	\$ 715	\$ 4,200	\$ 2,966	\$ 2,438	\$ 1,671	-\$ 2,615	-\$ 683	-\$ 1,627
31-Mar-08	\$ 2,023	\$ 2,215	\$ 2,996	\$ 2,164	\$ 589	\$ 5,184	\$ 2,996	\$ 2,446	\$ 1,434	-\$ 2,970	-\$ 282	-\$ 1,818
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	\$ 3,620	\$ 2,178	\$ 695	\$ 5,483	\$ 3,620	\$ 2,451	\$ 1,342	-\$ 3,224	-\$ 273	-\$ 2,156
27-Jun-08	\$ 2,605	\$ 2,626	\$ 3,337	\$ 2,940	\$ 1,205	\$ 6,332	\$ 3,337	\$ 2,432	\$ 1,400	-\$ 3,705	\$ 508	-\$ 1,797
31-Jul-08	\$ 1,660	\$ 2,508	\$ 2,724	\$ 3,102	\$ 659	\$ 5,708	\$ 2,724	\$ 2,444	\$ 1,001	-\$ 3,200	\$ 658	-\$ 1,541
29-Ago-08	\$ 1,580	\$ 2,243	\$ 3,030	\$ 3,003	\$ 579	\$ 5,280	\$ 3,030	\$ 2,276	\$ 1,001	-\$ 3,037	\$ 727	-\$ 1,309
30-Sep-08	\$ 1,414	\$ 2,121	\$ 2,792	\$ 3,447	\$ 703	\$ 5,509	\$ 2,792	\$ 2,233	\$ 711	-\$ 3,388	\$ 1,214	-\$ 1,463
31-Oct-08	\$ 1,261	\$ 1,518	\$ 2,405	\$ 3,158	\$ 563	\$ 4,440	\$ 2,405	\$ 2,159	\$ 698	-\$ 2,922	\$ 999	-\$ 1,225
28-Nov-08	\$ 1,354	\$ 1,318	\$ 2,474	\$ 2,865	\$ 442	\$ 4,102	\$ 2,474	\$ 2,189	\$ 912	-\$ 2,784	\$ 676	-\$ 1,195
30-Dic-08	\$ 1,270	\$ 1,026	\$ 2,206	\$ 2,541	\$ 469	\$ 3,319	\$ 2,206	\$ 2,390	\$ 801	-\$ 2,293	\$ 151	-\$ 1,341
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

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	0	0	950	0	950	0
EUR	USD	1,500	0	20	0	1,520	0
USD	BRL	6,950	0	16,000	24,950	22,950	24,950
USD	CHF	0	10,000	0	0	0	10,000
USD	EUR	100,773	224,513	370,432	394,452	471,205	618,965
USD	GBP	10,133	17,479	0	0	10,133	17,479
USD	JPY	21,383	2,194	15,350	423,018	36,733	425,212
USD	MXN	3,700	8,347	4,656	0	8,356	8,347
USD	CAD	0	0	14,928	23,740	14,928	23,740
USD	SEK	0	0	618	2,790	618	2,790

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	466,129.6	384,768.4	335,254.8	357,758.5
Sector Real	308,618.4	389,979.6	299,608.5	277,104.8
Total	774,748.0	774,748.0	634,863.3	634,863.3

***Monto en miles de USD**