

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

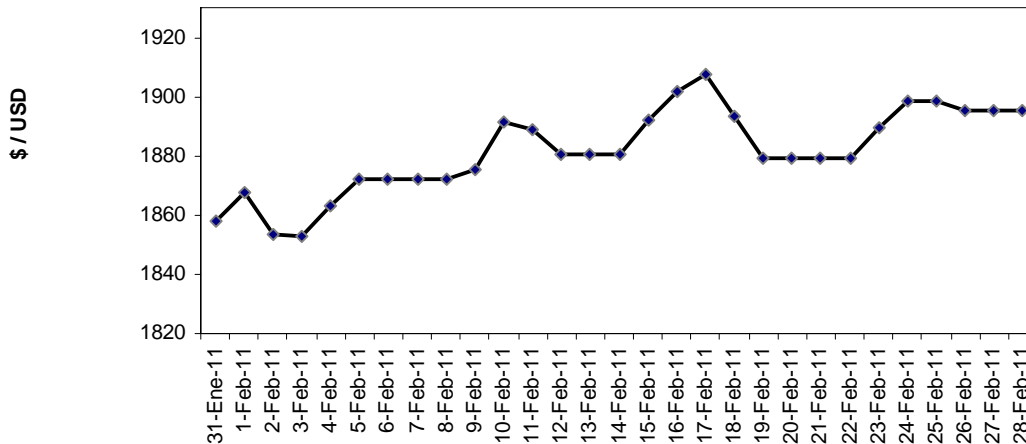
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) aumentó \$37,58 durante el mes de febrero al pasar de \$1857,98 a \$1895,56. Esto representa una devaluación mensual de 2,02%, mientras que para el mes de enero se observó una revaluación mensual de 2,93%.

Gráfico No. 1

Evolución Tasa de Cambio - Febrero



Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	ENERO	FEBRERO
MENSUAL	-2,93%	2,02%
MES ANUALIZADA	-29,98%	27,16%
AÑO CORRIDO	-2,93%	-0,96%
AÑO COMPLETO	-6,27%	-1,90%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$897,7 millones (Gráfico 2). El día 8 de Febrero se registró el mayor monto negociado (US\$1210,9 millones) y el día 8 de Febrero la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$25,3).

Gráfico No. 2

Evolución del Mercado Financiero Febrero de 2011

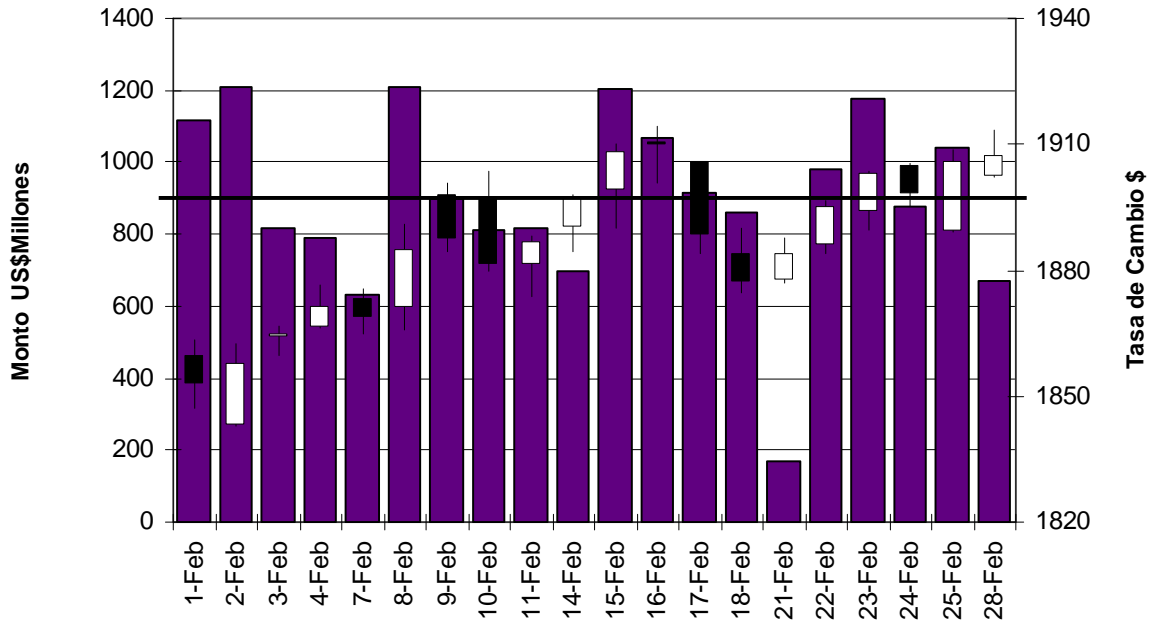
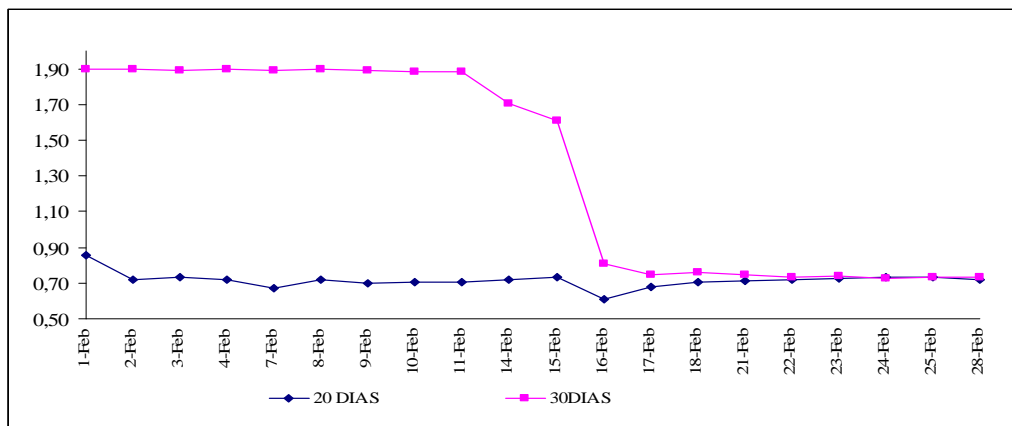


Gráfico No. 3
Indicador de Volatilidad¹

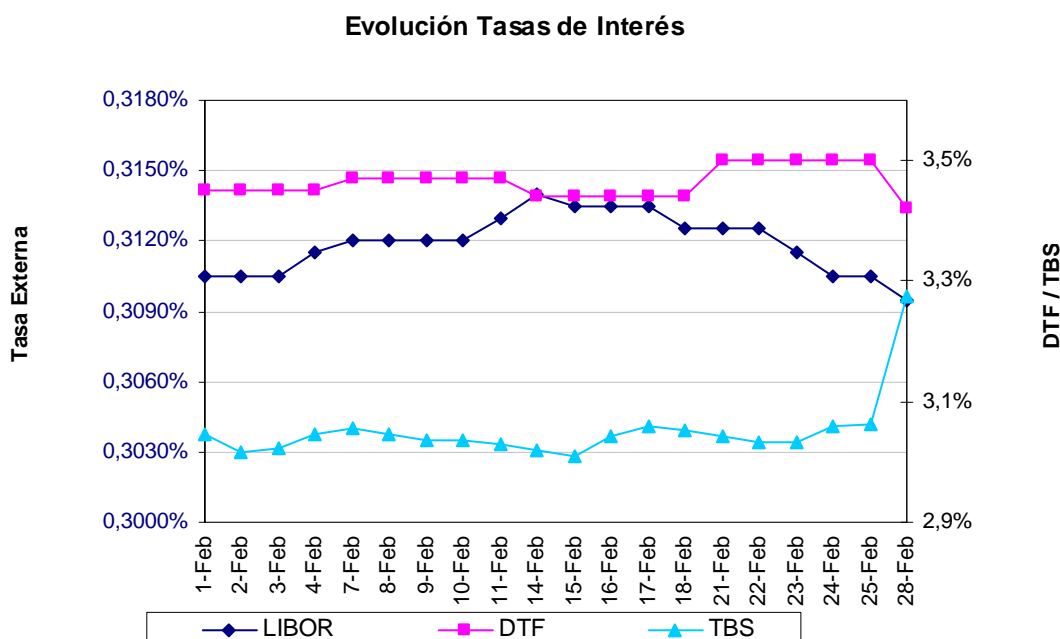


¹ El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es 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 febrero la DTF pasó de niveles de 3,45% E.A. a comienzos del mes, a 3,50% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa alcanzó un máximo de 3,28% E.A. el 28 de Febrero y un mínimo de 3,01% E.A. el 15 de Febrero. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 3,10% y 3,18%. Su promedio, 3,14%, se ubicó 3 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 (-4,01%).

Gráfico No. 4

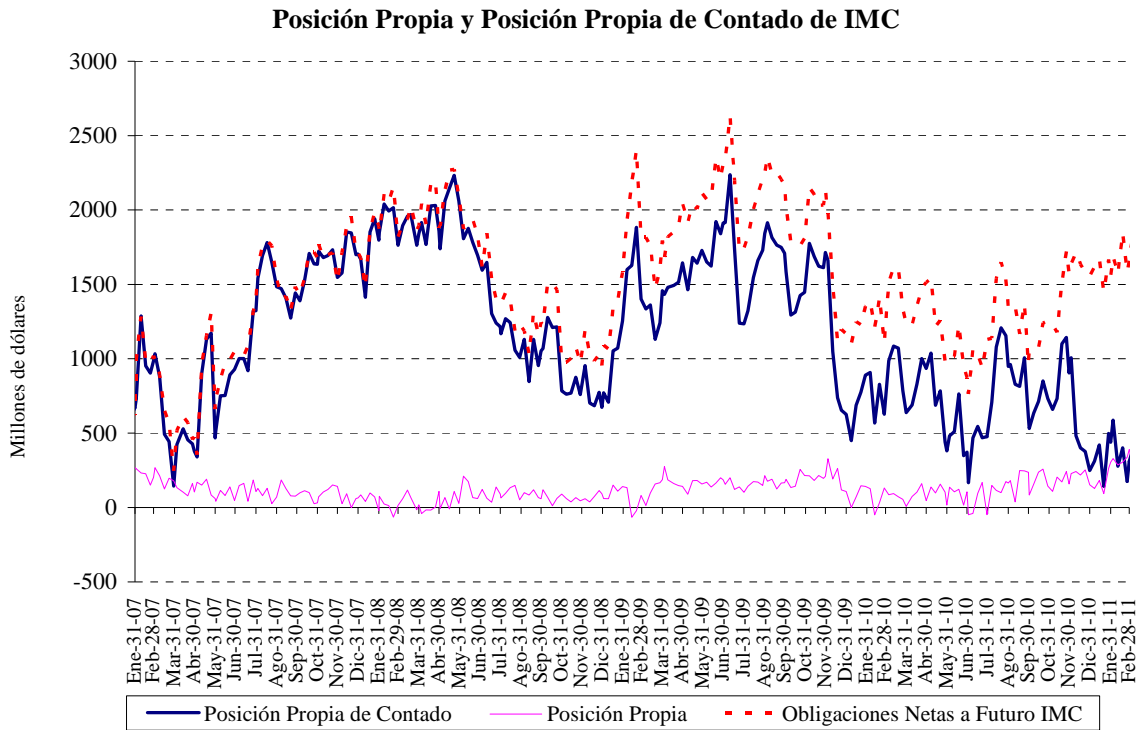


3) Posición Propia

En el mes de febrero, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero aumentó en US\$86 millones; pasando de US\$303,8 millones en enero a US\$389,8 millones a finales de febrero. La posición propia de contado disminuyó en US\$129 millones al pasar de US\$438,5 millones en enero a US\$309,5 millones a finales de febrero. 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.

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 disminuyó en 3,2% al pasar de US\$21187,6 millones en el mes de enero a US\$20516,4 millones en el mes de febrero. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 5625 a 5915, el monto promedio diario disminuyó de US\$1059,4 millones a US\$1025,8 millones, y el número de operaciones promedio aumentó de 281 a 296 operaciones por día.³

Cuadro No. 2

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 Febrero de 2011

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	11863	12605	12023	12744	-160,2	-138,5
Fondos de Pensiones y Cesantías	551	1765	686	1717	-134,7	47,7
Fiduciarias	538	625	478	648	60,1	-23,3
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	93	0	65	0	28,3	0,0
Sector Real	1835	968	1664	882	170,9	86,8
Offshore	4551	4207	4755	4481	-203,8	-274,1
Intragruppo*	1086	346	1322	519	-235,2	-173,4
Total	20516,4	20516,4	20991,1	20991,1	-474,7	-474,7

Cifras en millones de dólares

*Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 0,6% y disminuyeron sus ventas a futuro en un 2,4%, en tanto que, el sector real (incluyendo fiduciarias) disminuyó las compras pactadas en 6,5% y disminuyó las ventas en 4,4%.

En febrero los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$742,8 millones, monto menor en US\$241,7 millones a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$984,5 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$1085,2 millones y las corporaciones financieras compras netas por US\$342,4 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$742,8 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	4749,6	40,0%	3641,6	28,9%	2139,8	24,7%	3247,7	41,1%	6889,4	33,6%	6889,4	33,6%
15 a 35	5151,2	43,4%	6243,9	49,5%	4471,8	51,7%	3379,1	42,7%	9623,0	46,9%	9623,0	46,9%
36 a 60	204,6	1,7%	460,3	3,7%	404,8	4,7%	149,1	1,9%	609,3	3,0%	609,3	3,0%
61 a 90	703,1	5,9%	659,8	5,2%	495,0	5,7%	538,3	6,8%	1198,1	5,8%	1198,1	5,8%
91 a 180	484,7	4,1%	635,8	5,0%	440,0	5,1%	288,9	3,7%	924,7	4,5%	924,7	4,5%
> 180	569,6	4,8%	963,9	7,6%	702,4	8,1%	308,0	3,9%	1271,9	6,2%	1271,9	6,2%
TOTAL	11862,6	100,0%	12605,4	100,0%	8653,8	100,0%	7911,0	100,0%	20516,4	100,0%	20516,4	100,0%

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

El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de febrero fue de 53 días, 14 días menos del registrado en enero (67 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 80,5% del monto total pactado.

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

Cuadro No. 4

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.

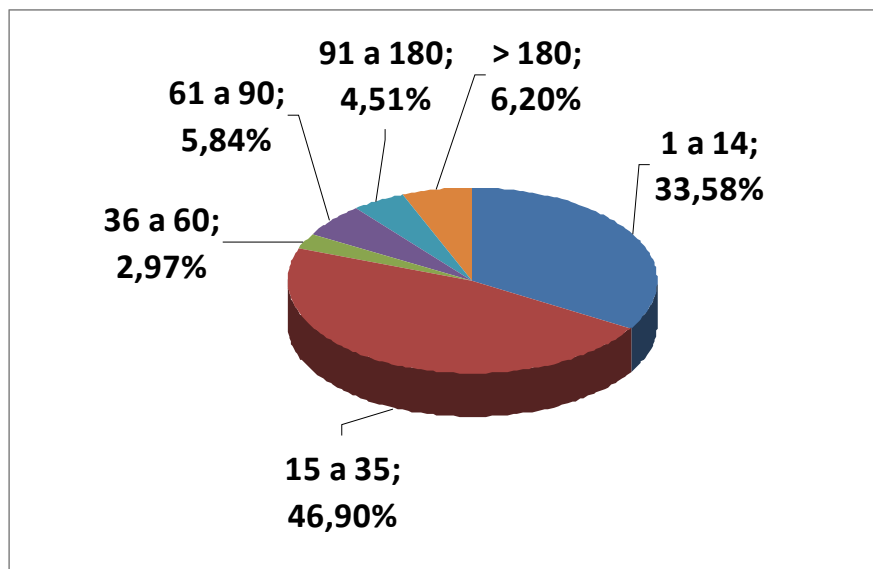
**Monto Promedio por Operación
para cada plazo**

PLAZO	ENERO	FEBRERO
1 a 14	5,43	5,00
15 a 35	5,51	5,54
36 a 60	2,14	1,26
61 a 90	2,26	1,78
91 a 180	1,23	1,17
> 180	2,96	1,49

* 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
Febrero**



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de febrero es de -4,01%, 110 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (-5,11%)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.

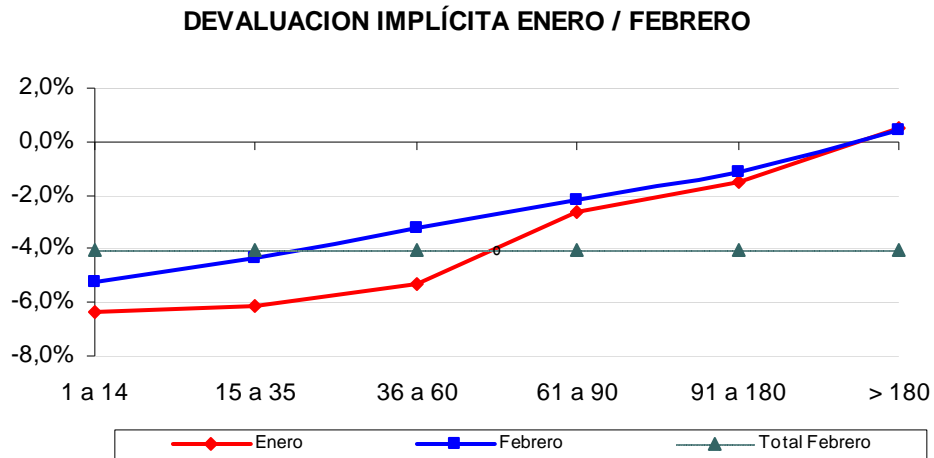
Cuadro No. 5

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

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	-5,88%	-5,27%
15 a 35	-4,43%	-4,37%
36 a 60	-2,88%	-3,24%
61 a 90	-1,97%	-2,17%
91 a 180	-0,87%	-1,16%
> 180	0,16%	0,46%
TOTAL	-3,19%	-4,01%

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

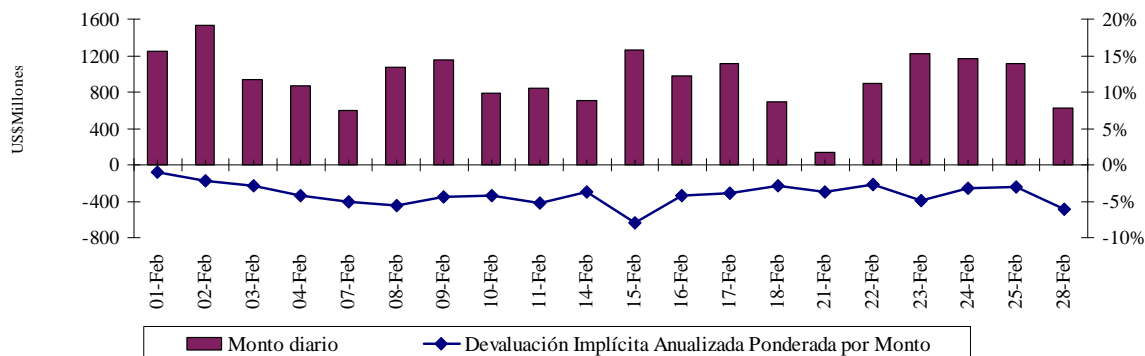
Gráfico No. 7



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

Gráfico No. 8

Mercado de Forwards Febrero de 2011



d) Vencimientos

Cuadro No. 6

Vencimientos de Forwards

FEBRERO Sector	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	11931,1	12525,2	91,7	218,6	12022,8	12743,8
Resto de agentes	8749,6	8155,5	218,6	91,7	8968,2	8247,2
Fondos de Pensiones	686,1	1717,1	0,0	0,0	686,1	1717,1
Resto	8063,5	6438,4	218,6	91,7	8282,2	6530,1
Total	20680,7	20680,7	310,4	310,4	20991,1	20991,1

* Cifras en millones de dólares

Al 28 de febrero los contratos forward vigentes ascendían a US\$28467,6 millones. Durante los meses de abril, mayo, junio, y octubre de 2011, se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro No. 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR														
Sector	Mar-11		Abr-11		May-11		Jun-11		Jul-11		Ago-11			
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V		
Financiero	8966	7674	1991	2283	1630	1638	811	1058	905	882	854	692		
Resto	5130	6422	1748	1456	1026	1018	636	389	556	578	329	492		
Total	14097	14097	3739	3739	2656	2656	1447	1447	1461	1461	1184	1184		
	Sep-11		Oct-11		Nov-11		Dic-11		Ene-12		Feb-12		>Feb-12	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
	318	306	407	418	413	232	489	218	559	264	474	181	291	88
	165	177	239	228	115	296	111	382	129	424	88	380	88	291
	483	483	645	645	528	528	600	600	688	688	561	561	378	378

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	Mar-11	Abr-11	May-11	Jun-11	Jul-11	Ago-11	Sep-11	Oct-11	Nov-11	Dic-11	Ene-12	Feb-12	>Feb-12
NDF	13274	3316	2409	1333	1397	1129	465	633	487	546	615	545	373
DF	823	423	248	115	64	55	18	12	42	54	73	16	5
Total	14097	3739	2656	1447	1461	1184	483	645	528	600	688	561	378

* 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**

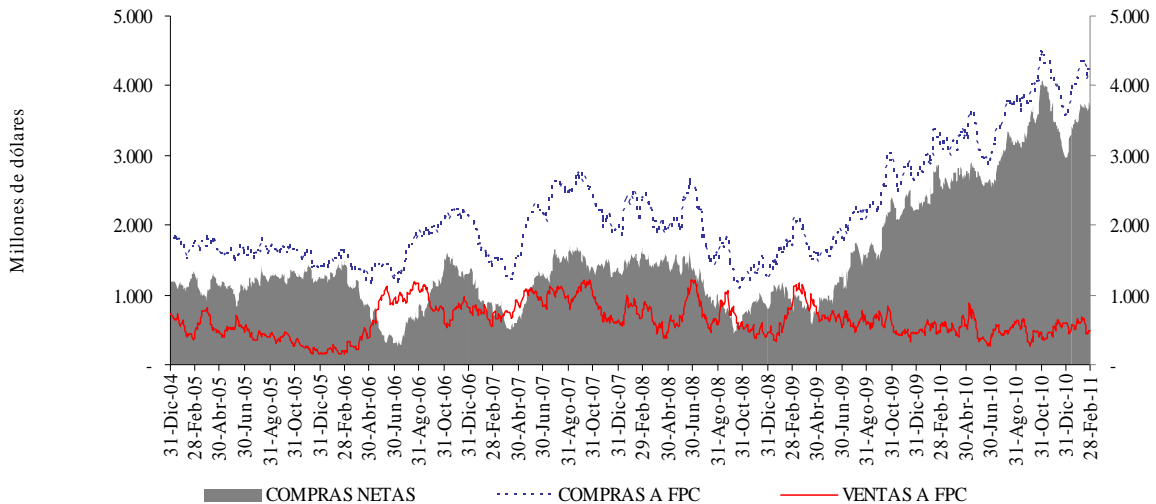


Gráfico No 10

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

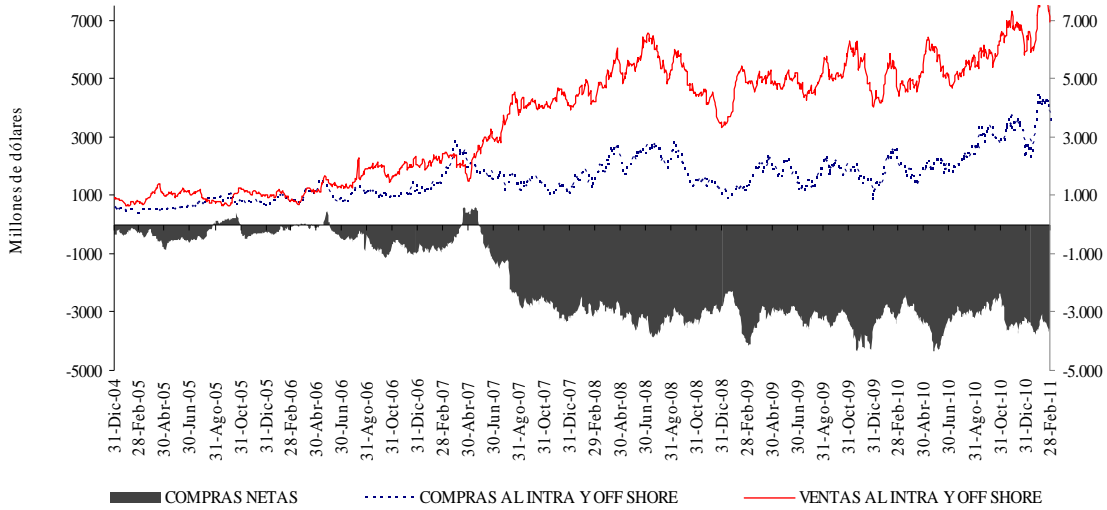
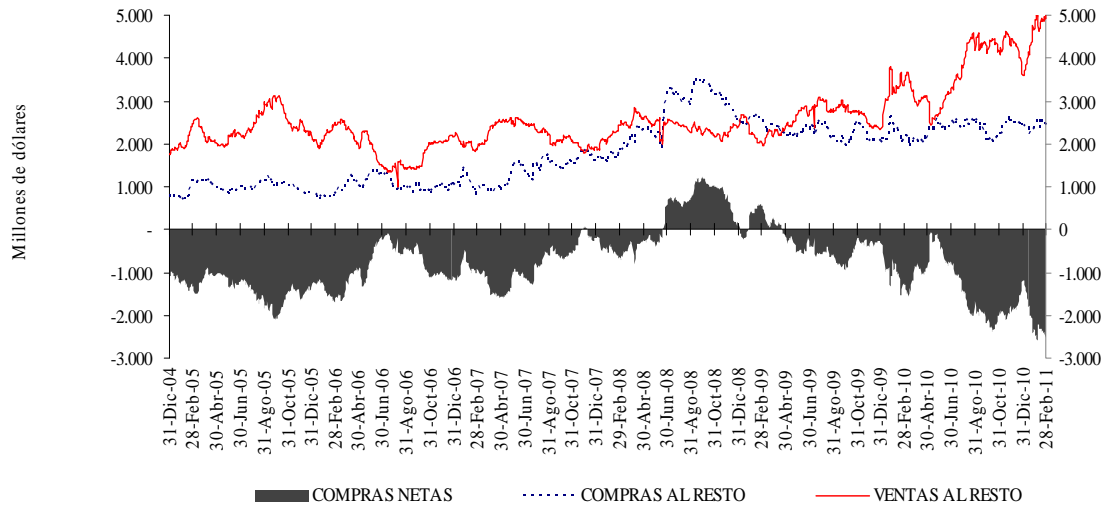


Gráfico No 11

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



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	Intragrupoy Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupoy Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupoy Offshore	Resto	
01-Feb-11	\$ 4.169	\$ 4.465	\$ 5.592	\$ 2.377	\$ 604	\$ 7.792	\$ 5.592	\$ 4.778	\$ 3.564	-\$ 3.327	-\$ 2.401	-\$ 2.164
02-Feb-11	\$ 4.282	\$ 4.465	\$ 5.700	\$ 2.412	\$ 603	\$ 7.802	\$ 5.700	\$ 4.891	\$ 3.680	-\$ 3.337	-\$ 2.479	-\$ 2.136
03-Feb-11	\$ 4.322	\$ 4.101	\$ 5.667	\$ 2.442	\$ 600	\$ 7.448	\$ 5.667	\$ 4.909	\$ 3.721	-\$ 3.346	-\$ 2.467	-\$ 2.092
04-Feb-11	\$ 4.350	\$ 4.178	\$ 5.723	\$ 2.443	\$ 603	\$ 7.663	\$ 5.723	\$ 4.994	\$ 3.747	-\$ 3.485	-\$ 2.551	-\$ 2.290
07-Feb-11	\$ 4.330	\$ 4.295	\$ 5.656	\$ 2.427	\$ 621	\$ 7.783	\$ 5.656	\$ 5.006	\$ 3.709	-\$ 3.488	-\$ 2.579	-\$ 2.358
08-Feb-11	\$ 4.405	\$ 4.399	\$ 5.847	\$ 2.448	\$ 681	\$ 7.916	\$ 5.847	\$ 4.960	\$ 3.725	-\$ 3.517	-\$ 2.512	-\$ 2.305
09-Feb-11	\$ 4.340	\$ 4.462	\$ 5.743	\$ 2.568	\$ 666	\$ 8.059	\$ 5.743	\$ 4.772	\$ 3.674	-\$ 3.598	-\$ 2.204	-\$ 2.128
10-Feb-11	\$ 4.340	\$ 4.091	\$ 5.493	\$ 2.415	\$ 666	\$ 7.752	\$ 5.493	\$ 4.625	\$ 3.675	-\$ 3.661	-\$ 2.210	-\$ 2.197
11-Feb-11	\$ 4.358	\$ 4.178	\$ 5.637	\$ 2.379	\$ 648	\$ 7.734	\$ 5.637	\$ 4.679	\$ 3.711	-\$ 3.556	-\$ 2.299	-\$ 2.144
14-Feb-11	\$ 4.335	\$ 4.269	\$ 5.635	\$ 2.398	\$ 651	\$ 7.820	\$ 5.635	\$ 4.700	\$ 3.684	-\$ 3.551	-\$ 2.302	-\$ 2.169
15-Feb-11	\$ 4.363	\$ 4.317	\$ 5.730	\$ 2.530	\$ 628	\$ 7.964	\$ 5.730	\$ 4.841	\$ 3.735	-\$ 3.647	-\$ 2.312	-\$ 2.223
16-Feb-11	\$ 4.258	\$ 4.185	\$ 5.758	\$ 2.630	\$ 555	\$ 7.959	\$ 5.758	\$ 4.938	\$ 3.702	-\$ 3.774	-\$ 2.308	-\$ 2.379
17-Feb-11	\$ 4.162	\$ 4.080	\$ 5.701	\$ 2.520	\$ 478	\$ 7.803	\$ 5.701	\$ 4.872	\$ 3.684	-\$ 3.723	-\$ 2.352	-\$ 2.391
18-Feb-11	\$ 4.123	\$ 4.225	\$ 5.723	\$ 2.495	\$ 439	\$ 7.888	\$ 5.723	\$ 4.884	\$ 3.684	-\$ 3.663	-\$ 2.389	-\$ 2.368
21-Feb-11	\$ 4.137	\$ 4.245	\$ 5.743	\$ 2.518	\$ 466	\$ 7.895	\$ 5.743	\$ 4.879	\$ 3.671	-\$ 3.650	-\$ 2.361	-\$ 2.340
22-Feb-11	\$ 4.091	\$ 4.140	\$ 5.766	\$ 2.480	\$ 448	\$ 7.648	\$ 5.766	\$ 4.886	\$ 3.643	-\$ 3.508	-\$ 2.407	-\$ 2.272
23-Feb-11	\$ 4.133	\$ 4.302	\$ 5.824	\$ 2.478	\$ 462	\$ 7.721	\$ 5.824	\$ 4.865	\$ 3.670	-\$ 3.419	-\$ 2.387	-\$ 2.135
24-Feb-11	\$ 4.189	\$ 3.923	\$ 5.720	\$ 2.519	\$ 458	\$ 7.303	\$ 5.720	\$ 4.950	\$ 3.731	-\$ 3.380	-\$ 2.431	-\$ 2.081
25-Feb-11	\$ 4.242	\$ 3.993	\$ 5.655	\$ 2.460	\$ 486	\$ 7.375	\$ 5.655	\$ 4.892	\$ 3.757	-\$ 3.381	-\$ 2.433	-\$ 2.057
28-Feb-11	\$ 4.184	\$ 3.758	\$ 5.574	\$ 2.418	\$ 493	\$ 7.109	\$ 5.574	\$ 4.936	\$ 3.691	-\$ 3.352	-\$ 2.518	-\$ 2.178

Incluye los flujos forward de los Fx-swaps.

2) Mercado de operaciones Forward otras monedas:

Moneda 1	Moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	0	0	874	510	874	510
EUR	USD	4.400	8.850	26	626	4.426	9.476
EUR	CAD	5.000	0	0	0	5.000	0
USD	BRL	0	393	387	0	387	393
USD	CAD	239.101	168.730	156.836	217.720	395.937	386.450
USD	CHF	1	4.634	2.008	1.539	2.008	6.173
USD	EUR	181.214	135.374	165.898	169.426	347.112	304.800
USD	GBP	36.195	40.000	1.195	1.201	37.390	41.201
USD	JPY	795	523.785	34.151	797	34.946	524.582
USD	MXN	6.000	2.000	915	750	6.915	2.750
USD	CLP	300	100	0	0	300	100
GBP	USD	0	1.100	0	0	0	1.100
CAD	USD	120	0	0	0	120	0

* Cifras en miles de la moneda 1.

3) Opciones

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Financiero	384.053,0	208.466,5	219.963,8	442.911,2
Sector Real	176.466,5	352.053,0	425.911,2	202.963,8
Total	560.519,5	560.519,5	645.875,0	645.875,0

* Cifras en miles de dólares