

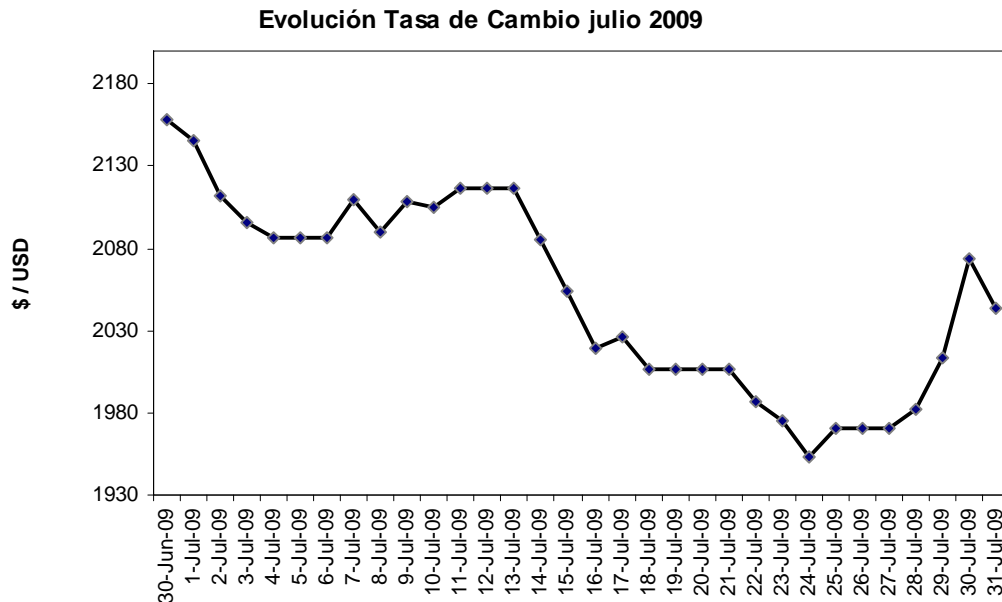
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro peso-dólar colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (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 \$115,30 durante el mes de julio al pasar de \$2158,67 a \$2043,37. Esto representa una revaluación mensual de 5,34%, mientras que para el mes de junio se observó una devaluación mensual de 0,84%.

Gráfico No. 1

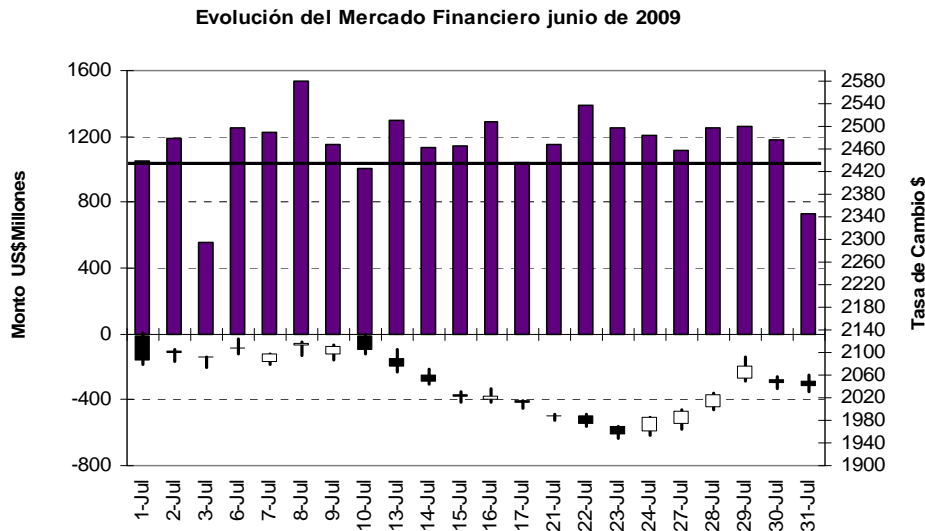


Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	JUNIO	JULIO
MENSUAL	0,84%	-5,34%
MES ANUALIZADA	10,58%	-48,25%
AÑO CORRIDO	-3,79%	-8,92%
AÑO COMPLETO	12,25%	14,01%

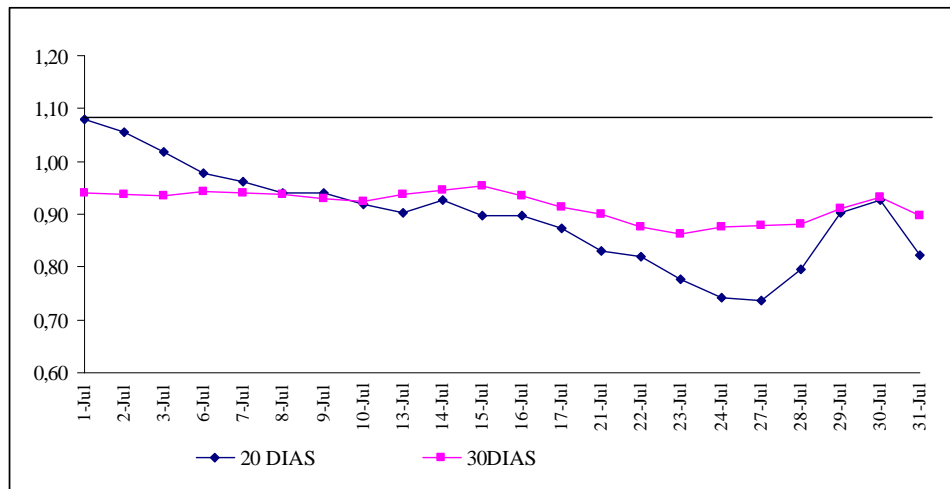
El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$1155,0 millones (Gráfico 2). El día 8 de Julio se registró el mayor monto negociado (US\$1538,7 millones) y el día 1 de Julio la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$55,0).

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:

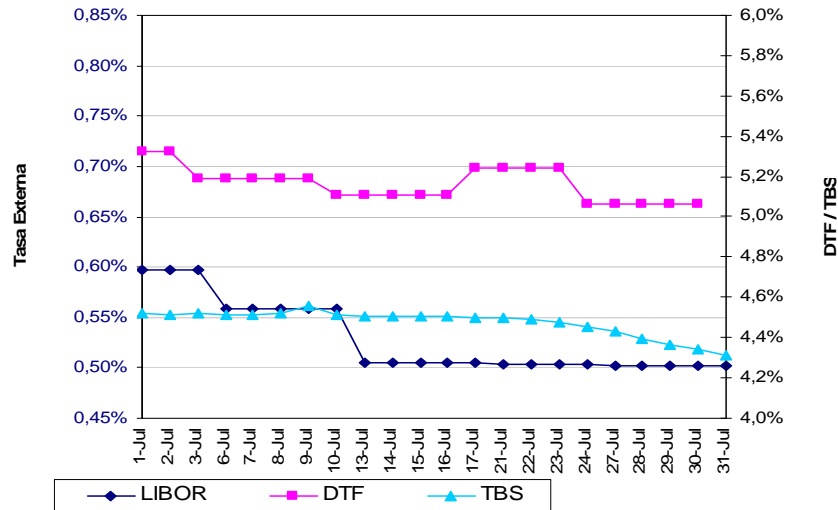
En el mes de julio la DTF pasó de niveles de 5,32% E.A. a comienzos del mes, a 5,06% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa alcanzó un máximo de 4,56% E.A. el 9 de Julio y un mínimo de 4,31% E.A. el 31 de Julio. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa

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.

(DTF- Libor) osciló entre 4,53% y 4,71%. Su promedio, 4,61%, se ubicó 25 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (4,86%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (5,39%).

Gráfico No. 4

Evolución Tasas de Interés

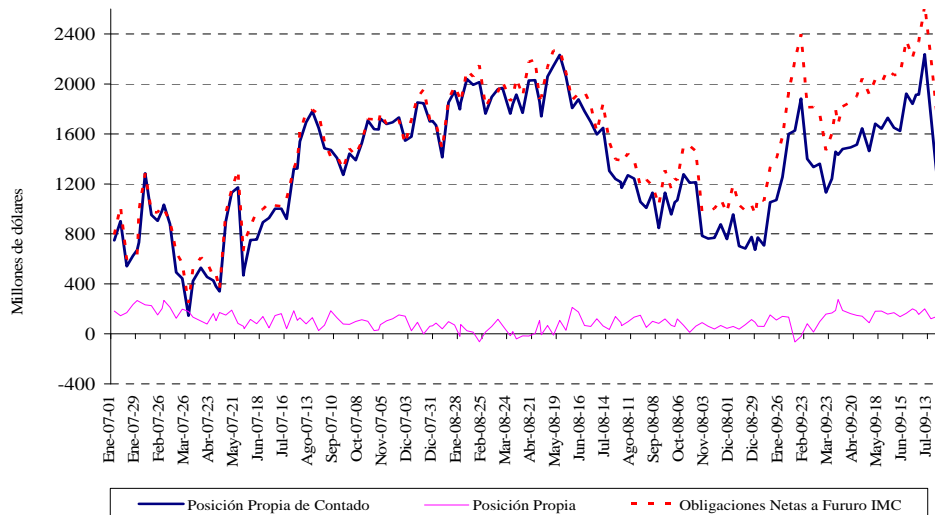


3) Posición Propia

En el mes de julio, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero disminuyó en US\$84,6 millones; pasando de US\$186 millones en junio a US\$101,5 millones a finales de julio. La posición propia de contado disminuyó en US\$679,5 millones al pasar de US\$1913,5 millones en junio a US\$1234,1 millones a finales de julio. El siguiente gráfico muestra la evolución de la posición propia, la posición propia de contado y las obligaciones netas a futuro.²

Gráfico No. 5

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 Peso Dólar

a) Tamaño y Estructura del Mercado

El monto pactado en el mercado forward aumentó en 11,8% al pasar de US\$17495,7 millones en el mes de junio a US\$19553,9 millones en el mes de julio. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 6878 a 7256, el monto promedio diario disminuyó de US\$920,8 millones a US\$888,8 millones, y el número de operaciones promedio disminuyó de 362 a 330 operaciones por día.³

Cuadro No. 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	12695	11838,3	11741	11537	954	302
Fondos de Pensiones y Cesantías	1251	2990	1246	2614	5	376
Fiduciarias	47	701	49	682	-2	18
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0	0
Sector Real	1077	1301	784	1193	292	108
Offshore	2736	1608	3460	1665	-724	-56
Intragrupo*	1747	1116	1639	1231	108	-115
Total	19553,9	19553,9	18920,9	18920,9	633,0	633,0

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 19,4% y aumentaron sus ventas a futuro en un 14,3%, en tanto que, el sector real (incluyendo fiduciarias) disminuyó las compras pactadas en 0,1% y aumentó las ventas en 8,1%.

En julio los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$857,1 millones, monto mayor en US\$585,3 millones a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$271,8 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$1033,4 millones, las corporaciones financieras ventas netas por US\$176,5 millones y las compañías de financiamiento comercial compras netas por US\$0,3 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$857,1 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

Monto en millones de USD	SECTOR FINANCIERO				RESTO DE AGENTES*				TOTAL			
	Compras		Ventas		Compras		Ventas		Compras		Ventas	
	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.
Plazo												
1 a 14	463,0	3,6%	344,3	2,9%	281,2	4,1%	399,9	5,2%	744,2	3,8%	744,2	3,8%
15 a 35	5369,7	42,3%	5220,5	44,1%	3356,2	48,9%	3505,5	45,4%	8726,0	44,6%	8726,0	44,6%
36 a 60	180,1	1,4%	256,7	2,2%	174,7	2,5%	98,1	1,3%	354,8	1,8%	354,8	1,8%
61 a 90	314,5	2,5%	669,8	5,7%	472,4	6,9%	117,1	1,5%	786,9	4,0%	786,9	4,0%
91 a 180	106,8	0,8%	242,9	2,1%	189,7	2,8%	53,6	0,7%	296,5	1,5%	296,5	1,5%
> 180	6261,2	49,3%	5104,1	43,1%	2384,2	34,8%	3541,4	45,9%	8645,5	44,2%	8645,5	44,2%
TOTAL	12695,4	100,0%	11838,3	100,0%	6858,4	100,0%	7715,5	100,0%	19553,9	100,0%	19553,9	100,0%

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

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.

⁵ Este monto incluye operaciones forward peso-dólar y el flujo a futuro de las operaciones swap peso-dólar.

El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de julio fue de 29 días, 2 días menos del registrado en junio (31 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 89,0% del monto total pactado.

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

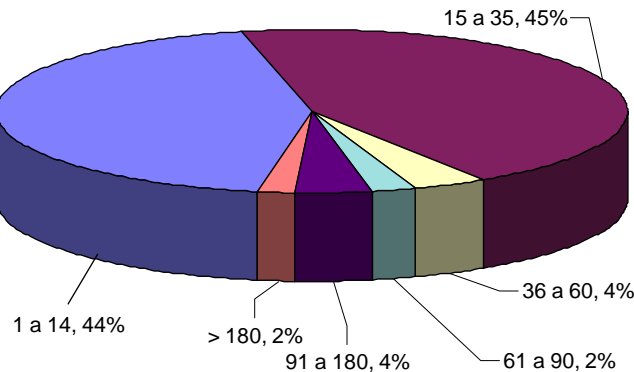
**Cuadro No. 4
Monto Promedio por Operación
para cada plazo**

PLAZO	JUNIO	JULIO
3 a 14	3,75	4,45
15 a 35	3,75	3,59
36 a 60	1,15	1,13
61 a 90	0,56	0,53
91 a 180	0,54	0,70
> 180	0,95	0,70

* 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
Julio**



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de julio es de 5,39%, 24 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (5,63%)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.

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

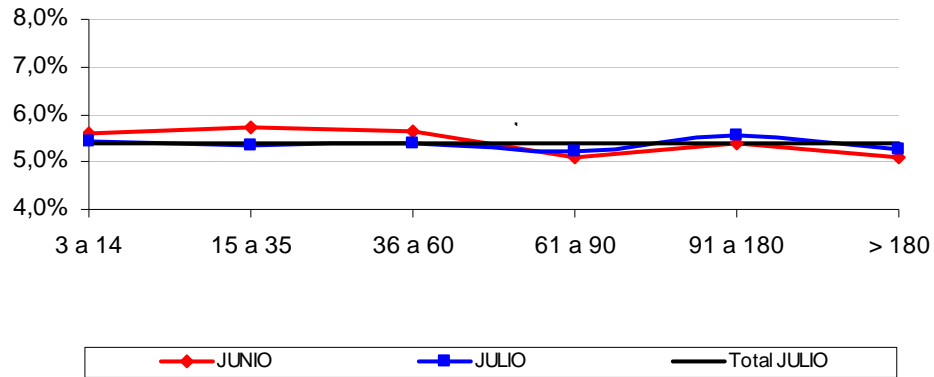
Cuadro No. 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
3 a 14	4,89%	5,41%
15 a 35	5,68%	5,36%
36 a 60	5,97%	5,40%
61 a 90	6,05%	5,23%
91 a 180	5,90%	5,57%
> 180	5,61%	5,27%
TOTAL	5,57%	5,39%

Como se puede observar en el Gráfico No. 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de julio es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 3 y 14 días, 36 y 60 días así como 91 y 180 días.

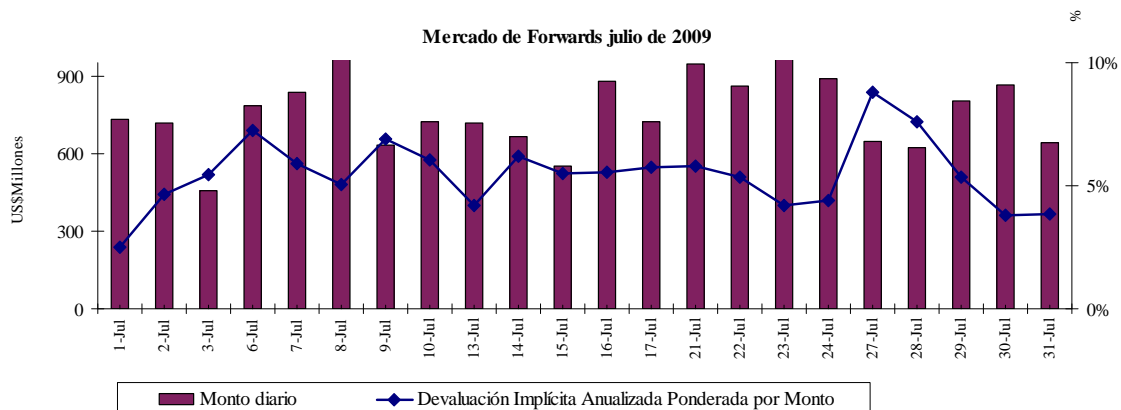
Gráfico No. 7

DEVALUACION IMPLÍCITA JUNIO JULIO



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

Gráfico No. 8



El cuadro No. 6 presenta los vencimientos para el mes de Julio de 2009 por modalidad de cumplimiento y tipo de transacción.

Cuadro No. 6

Sectores	Vencimientos de Forwards					
	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	11686,4	11396,3	52,5	137,3	11738,8	11533,6
Resto de agentes	7039,3	7329,3	137,3	52,5	7176,5	7381,8
Fondos de Pensio	1149,4	2530,9	0,0	0,0	1149,4	2530,9
Resto	5889,9	4798,4	137,3	52,5	6027,1	4850,9
Total	18725,7	18725,7	189,7	189,7	18915,4	18915,4

* Cifras en millones de dólares

Al 31 de julio los contratos forward vigentes ascendían a US\$18357,2 millones. Durante los meses de agosto de 2009 y enero de 2010 se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro No. 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR										
Sector	Ago-09		Sep-09		Oct-09		Nov-09		Dic-09	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
Financiero	6639	7002	1877	1118	1059	536	809	333	419	419
Resto	4429	4066	543	1302	307	830	141	618	287	287
Total	11068	11068	2421	2421	1366	1366	951	951	706	706

* Cifras en millones de dólares

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																
Sector	Ene-10		Feb-10		Mar-10		Abr-10		May-10		Jun-10		Jul-10		>Jul-10	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
Financiero	285	326	223	127	339	209	76	45	49	13	153	15	117	82	132	58
Resto	195	153	61	157	77	207	39	70	7	42	10	148	37	71	47	121
Total	479	479	284	284	416	416	115	115	56	56	163	163	154	154	179	179

* 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	Ago-09	Sep-09	Oct-09	Nov-09	Dic-09	Ene-10	Feb-10	Mar-10	Abr-10	May-10	Jun-10	Jul-10	>Jul-10
NDF	10935	2313	1292	892	567	459	278	396	104	51	158	145	174
DF	133	108	74	59	139	20	6	20	11	5	6	9	5
Total	11068	2421	1366	951	706	479	284	416	115	56	163	154	179

* 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.

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	\$ 1.660	\$ 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
27-Feb-09	\$ 1.725	\$ 1.170	\$ 2.879	\$ 2.613	\$ 799	\$ 4.860	\$ 2.879	\$ 2.046	\$ 926	-\$ 3.690	\$ 566	-\$ 2.198
31-Mar-09	\$ 1.837	\$ 1.963	\$ 3.654	\$ 2.439	\$ 984	\$ 5.216	\$ 3.654	\$ 2.184	\$ 852	-\$ 3.254	\$ 255	-\$ 2.146
30-Abr-09	\$ 1.513	\$ 1.942	\$ 3.130	\$ 2.226	\$ 732	\$ 4.911	\$ 3.130	\$ 2.405	\$ 780	-\$ 2.969	-\$ 179	-\$ 2.368
29-May-09	\$ 1.609	\$ 1.822	\$ 3.346	\$ 2.133	\$ 614	\$ 4.718	\$ 3.346	\$ 2.668	\$ 995	-\$ 2.895	-\$ 535	-\$ 2.435
30-Jun-09	\$ 1.750	\$ 1.697	\$ 3.481	\$ 2.402	\$ 535	\$ 5.216	\$ 3.476	\$ 2.677	\$ 1.215	-\$ 3.519	-\$ 275	-\$ 2.578
31-Jul-09	\$ 2.182	\$ 1.564	\$ 4.104	\$ 2.434	\$ 551	\$ 4.579	\$ 4.104	\$ 3.008	\$ 1.630	-\$ 3.014	-\$ 574	-\$ 1.958

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**

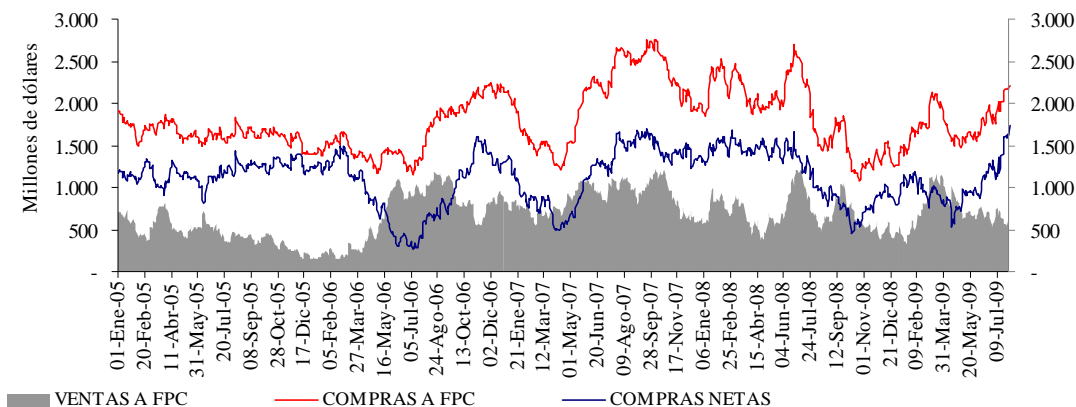


Gráfico No. 10

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

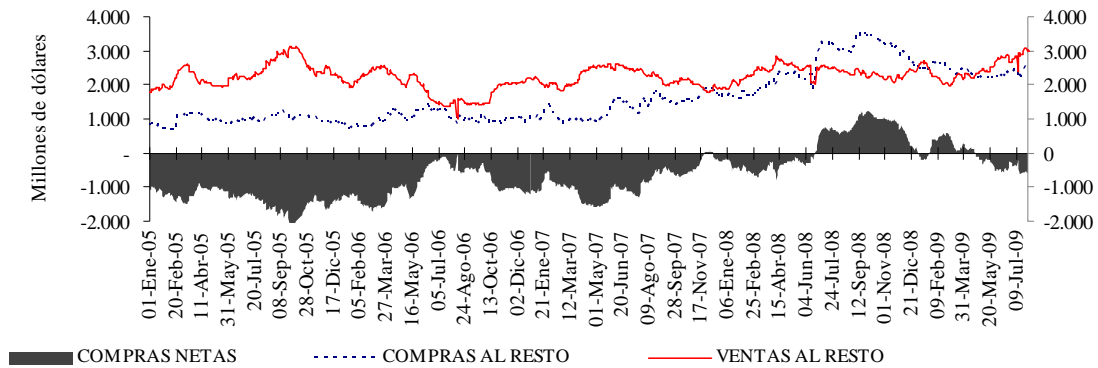
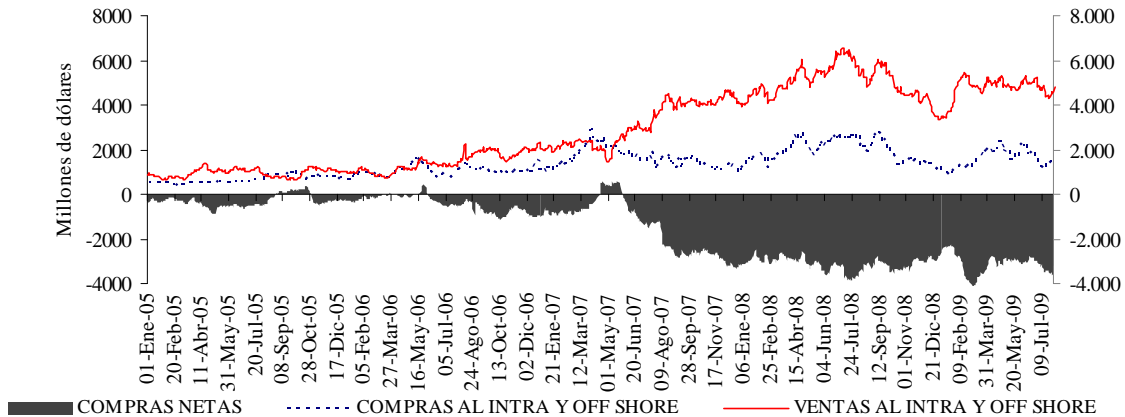


Gráfico No. 11

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



2) Mercado de Operaciones Forward otras Monedas

Cuadro No. 10

Moneda 1	Moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
GBP	USD	0	0	18	0	18	0
EUR	COP	0	0	436	0	436	0
EUR	USD	2.380	0	8.094	10.548	10.474	10.548
USD	BRL	12.000	14.000	14.952	24.952	26.952	38.952
USD	CHF	0	0	0	54	0	54
USD	EUR	20.136	234.268	660.597	670.840	680.732	905.108
USD	GBP	0	0	1.680	1.680	1.680	1.680
USD	JPY	1.117	10.675	828.695	428.647	829.812	439.322
USD	MXN	4.719	0	5.000	5.000	9.719	5.000
USD	AUD	0	0	163	162	163	162
USD	CAD	0	0	150	150	150	150

*Monto en miles de moneda 1

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	122.826,2	88.052,8	91.641,9	113.970,7
Sector Real	68.212,2	102.985,5	82.130,1	59.801,3
Total	191.038,3	191.038,3	173.772,0	173.772,0

*Monto en miles de USD