

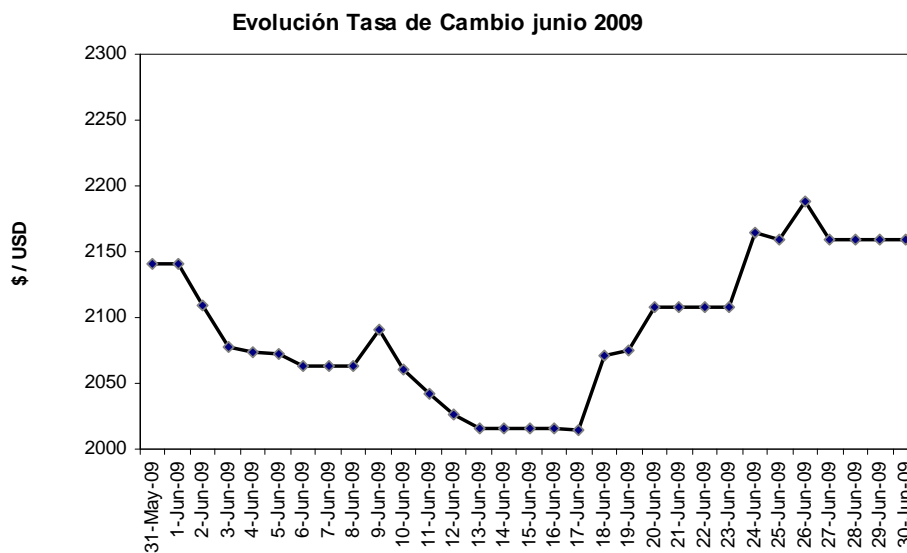
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro peso-dólar colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (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 \$18,01 durante el mes de junio al pasar de \$2140,66 a \$2158,67. Esto representa una devaluación mensual de 0,84%, mientras que para el mes de mayo se observó una revaluación mensual de 6,51%.

Gráfico No. 1



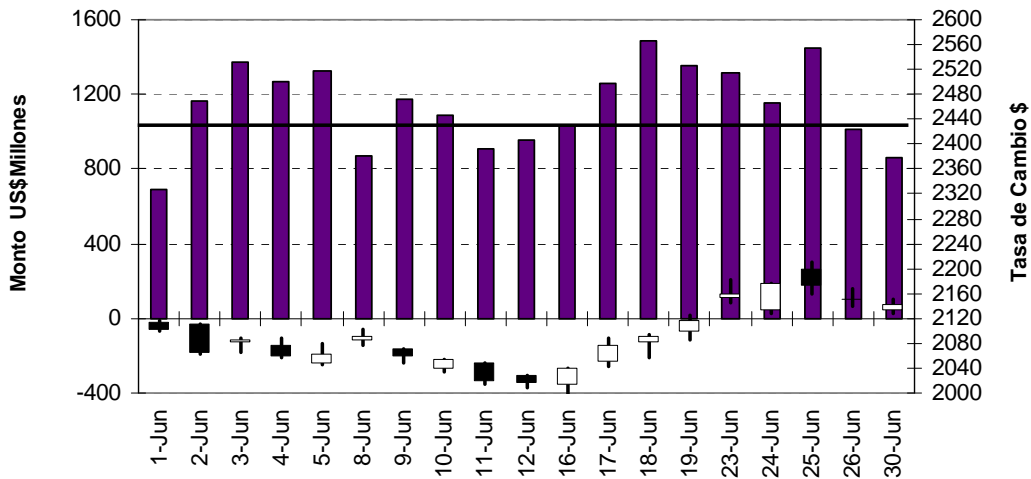
Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	MAYO	JUNIO
MENSUAL	-6,51%	0,84%
MES ANUALIZADA	-55,42%	10,58%
AÑO CORRIDO	-4,59%	-3,79%
AÑO COMPLETO	22,74%	12,25%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$1144,4 millones (Gráfico 2). El día 18 de Junio se registró el mayor monto negociado (US\$1483,0 millones) y el día 25 de Junio la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$49,8).

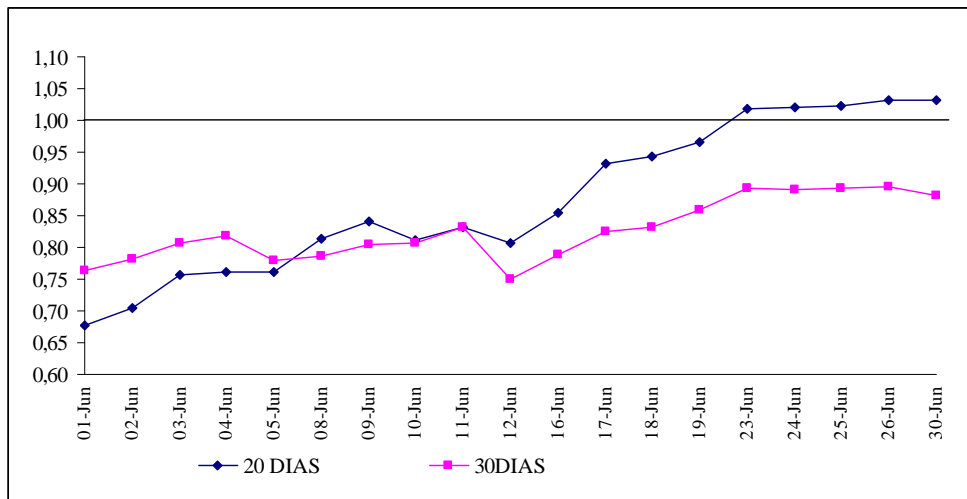
Gráfico No. 2

Evolución del Mercado Financiero junio de 2009



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



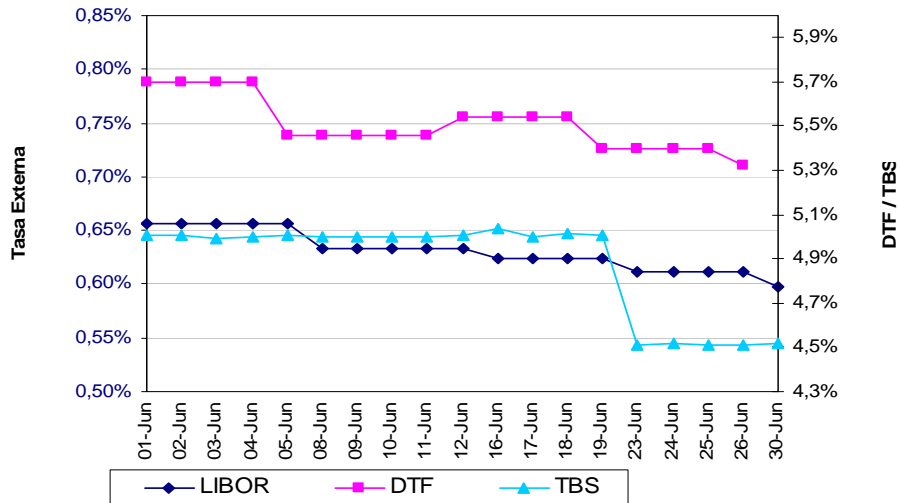
2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de junio la DTF pasó de niveles de 5,70% E.A. a comienzos del mes, a 5,40% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa alcanzó un máximo de 5,03% E.A. el 16 de junio y un mínimo de 4,51% E.A. el 26 de junio. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 4,69% y 5,01%. Su promedio, 4,86%, se ubicó 50 puntos básicos por

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.

debajo del promedio del mes anterior (5,36%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (5,63%).

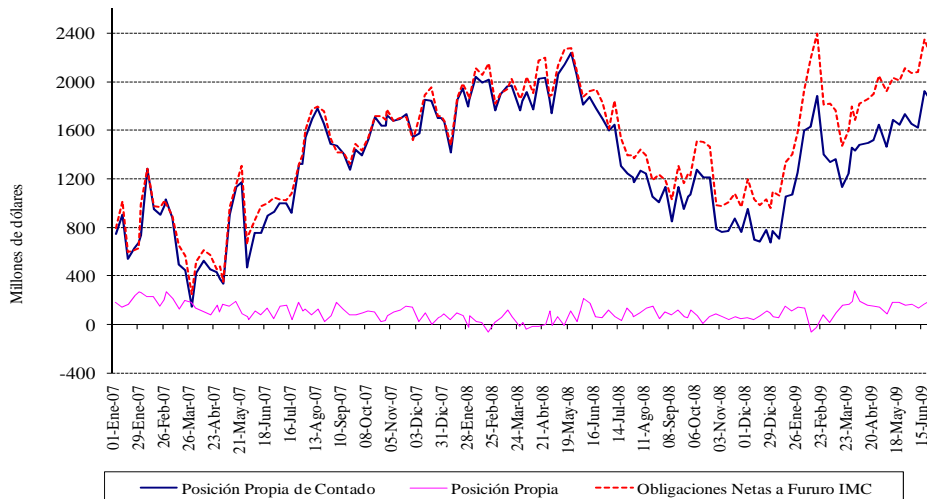
Gráfico No. 4
Evolución Tasas de Interés



3) Posición Propia

En el mes de junio, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero aumentó en US\$27,5 millones; pasando de US\$158,5 millones en mayo a US\$186 millones a finales de junio. La posición propia de contado aumentó en US\$184,8 millones al pasar de US\$1728,7 millones en mayo a US\$1913,5 millones a finales de junio. 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

a) Tamaño y Estructura del Mercado

El monto pactado en el mercado forward aumentó en 29,5% al pasar de US\$13511,3 millones en el mes de mayo a US\$17495,7 millones en el mes de junio. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 5899 a 6878, el monto promedio diario aumentó de US\$711,1 millones a US\$920,8 millones, y el número de operaciones promedio aumentó de 310 a 362 operaciones por día.³

Cuadro No. 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	10632	10360,4	10212	9765	421	595
Fondos de Pensiones y Cesantías	1251	2368	1295	2169	-43	199
Fiduciarias	30	752	61	660	-31	92
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0	0
Sector Real	705	1000	829	958	-124	42
Offshore	3427	1781	3172	1987	254	-206
Intragrupo*	1451	1234	1047	1076	403	158
Total	17495,7	17495,7	16615,5	16615,5	880,2	880,2

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 37,8% y aumentaron sus ventas a futuro en un 19,2%, en tanto que, el sector real (incluyendo fiduciarias) aumentó las compras pactadas en 18,4% y aumentó las ventas en 48,0%.

En junio los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$271,8 millones, frente a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$976,5 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$361,5 millones, las corporaciones financieras ventas netas por US\$90,3 millones y las compañías de financiamiento comercial compras netas por US\$0,5 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$271,8 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.
3 a 14	4871,9	45,8%	3979,0	38,4%	2456,4	35,8%	3349,3	46,9%	7328,3	41,9%	7328,3	41,9%
15 a 35	4766,0	44,8%	4817,2	46,5%	3290,7	47,9%	3239,5	45,4%	8056,7	46,0%	8056,7	46,0%
36 a 60	500,0	4,7%	397,1	3,8%	263,1	3,8%	366,0	5,1%	763,1	4,4%	763,1	4,4%
61 a 90	159,3	1,5%	276,3	2,7%	181,2	2,6%	64,2	0,9%	340,5	1,9%	340,5	1,9%
91 a 180	193,9	1,8%	510,9	4,9%	361,8	5,3%	44,8	0,6%	555,7	3,2%	555,7	3,2%
> 180	141,0	1,3%	379,8	3,7%	310,3	4,5%	71,5	1,0%	451,3	2,6%	451,3	2,6%
TOTAL	10632,1	100,0%	10360,4	100,0%	6863,6	100,0%	7135,3	100,0%	17495,7	100,0%	17495,7	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 junio fue de 31 días, 3 días menos del registrado en mayo (34 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 88,0% del monto total pactado.

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

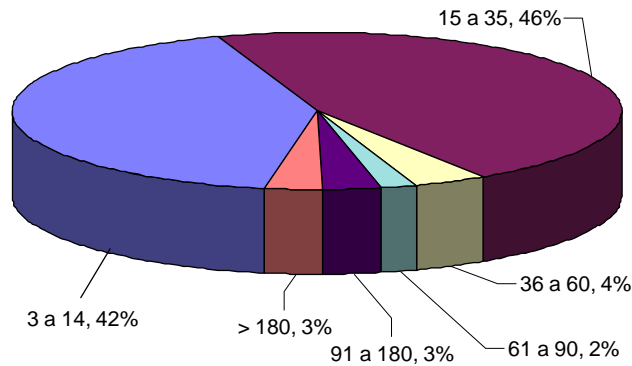
**Cuadro No. 4
Monto Promedio por Operación
para cada plazo**

PLAZO	MAYO	JUNIO
3 a 14	3,27	3,75
15 a 35	3,58	3,75
36 a 60	0,98	1,15
61 a 90	0,68	0,56
91 a 180	0,55	0,54
> 180	1,08	0,95

* 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
Junio**



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de junio es de 5,63%, 38 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (6,01%)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.

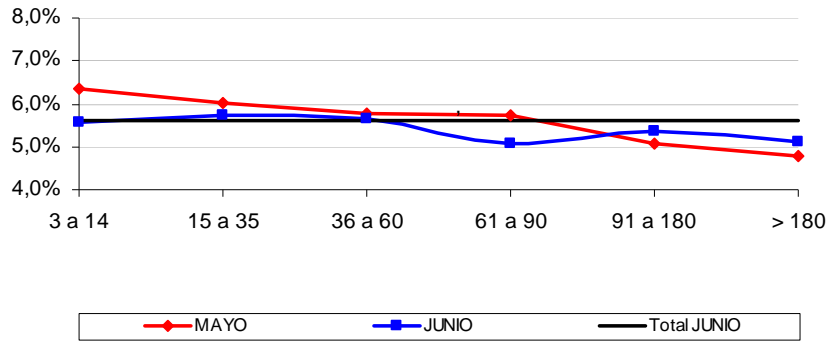
Cuadro No. 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
3 a 14	5,55%	5,58%
15 a 35	5,68%	5,72%
36 a 60	5,04%	5,64%
61 a 90	5,80%	5,09%
91 a 180	5,53%	5,38%
> 180	5,56%	5,10%
TOTAL	5,56%	5,63%

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

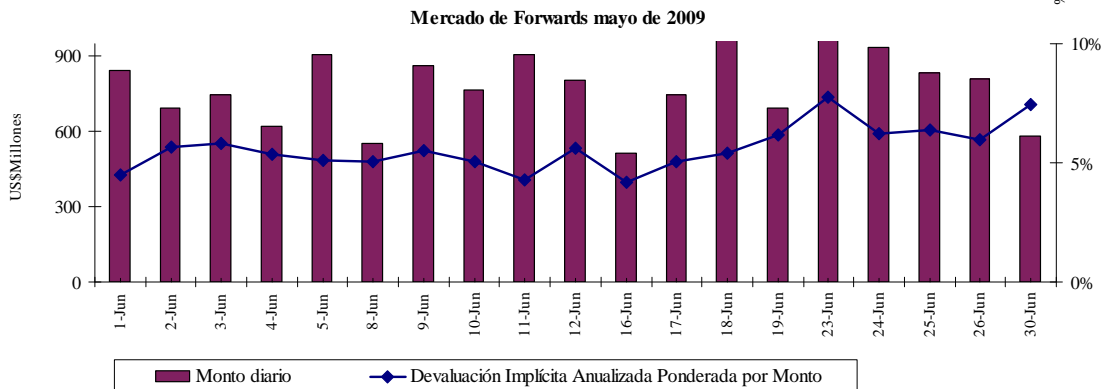
Gráfico No. 7

DEVALUACION IMPLÍCITA MAYO JUNIO



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						
Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	10145,0	9635,3	66,5	130,1	10211,6	9765,3
Resto de agentes	6273,9	6783,7	130,1	66,5	6404,0	6850,2
Fondos de Pensio	0,3	0,3	0,0	0,0	0,3	0,3
Resto	6273,7	6783,4	130,1	66,5	6403,7	6849,9
Total	16419,0	16419,0	196,6	196,6	16615,5	16615,5

* Cifras en millones de dólares

Al 30 de junio los contratos forward vigentes ascendían a US\$19881,5 millones. Durante los meses diciembre 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	Jul-09		Ago-09		Sep-09		Oct-09		Nov-09		Dic-09	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
Financiero	6794	6242	1220	853	1202	560	483	217	717	295	348	391
Resto	4187	4740	461	828	220	862	153	418	133	556	270	227
Total	10981	10981	1681	1681	1422	1422	636	636	851	851	618	618

* Cifras en millones de dolares

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR														
Sector	Ene-10		Feb-10		Mar-10		Abr-10		May-10		Jun-10		>Jun-10	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
Financiero	191	296	201	122	294	201	52	43	42	11	145	10	188	89
Resto	190	86	58	137	75	169	37	46	5	35	5	140	54	153
Total	382	382	259	259	370	370	89	89	47	47	150	150	242	242

* 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

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR MODALIDAD DE CUMPLIMIENTO														
Tipo	Jul-09	Ago-09	Sep-09	Oct-09	Nov-09	Dic-09	Ene-10	Feb-10	Mar-10	Abr-10	May-10	Jun-10	>Jun-10	
NDF	10834	1601	1349	570	805	498	372	255	350	79	42	146	235	
DF	147	80	72	65	46	120	9	4	20	10	4	4	8	
Total	10981	1681	1422	636	851	618	382	259	370	89	47	150	242	

* 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	\$ 1.660	\$ 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
31-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

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**

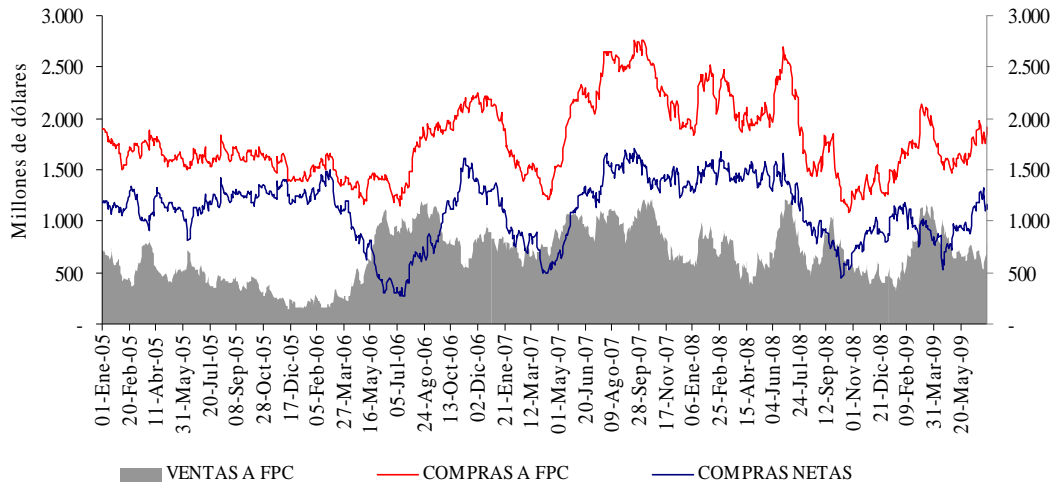


Gráfico No. 10

SALDOS DE COMPRA Y VENTA DE FORWARDS DEL SECTOR FINANCIERO AL RESTO DE AGENTES

(Excluye. interbancario, FPC, intragrupo y offshore)

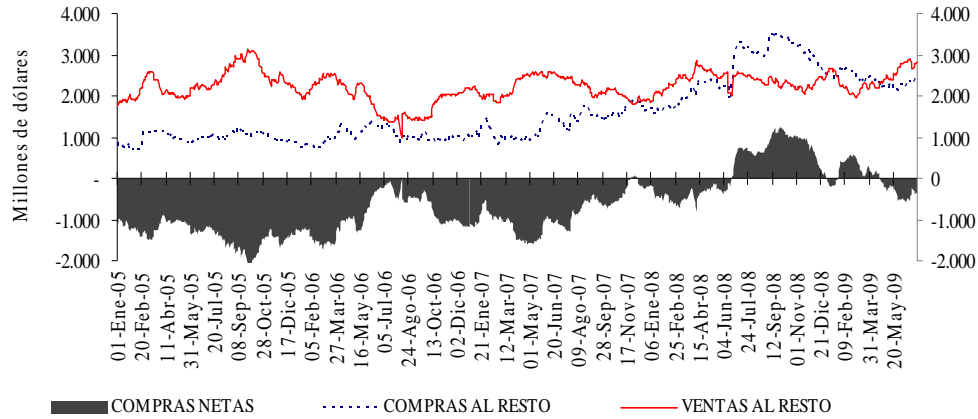
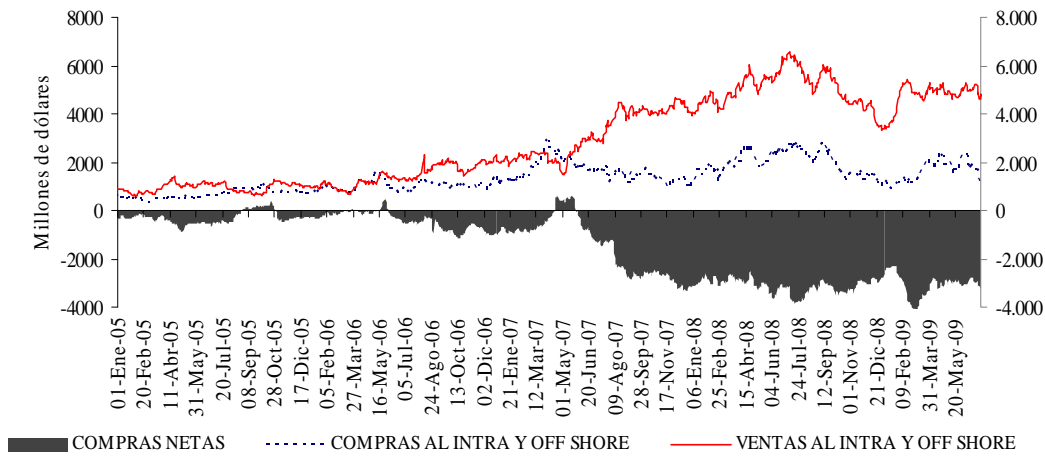


Gráfico No. 11

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	26	9	26	9
EUR	COP	0	0	13.435	0	13.435	0
EUR	USD	0	125	11.648	2.901	11.648	3.026
USD	BRL	41.500	42.500	8.000	8.000	49.500	50.500
USD	CHF	0	0	150	236	150	236
USD	EUR	7.163	200.037	793.079	775.351	800.242	975.389
USD	GBP	0	0	43.935	44.174	43.935	44.174
USD	JPY	1.013	10.600	420.361	26.390	421.374	36.990
USD	MXN	3.757	0	0	0	3.757	0

*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	220.273,1	99.636,0	198.318,0	68.013,1
Sector Real	77.636,0	198.273,1	68.013,1	198.318,0
Total	297.909,1	297.909,1	266.331,1	266.331,1

*Monto en miles de USD