

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

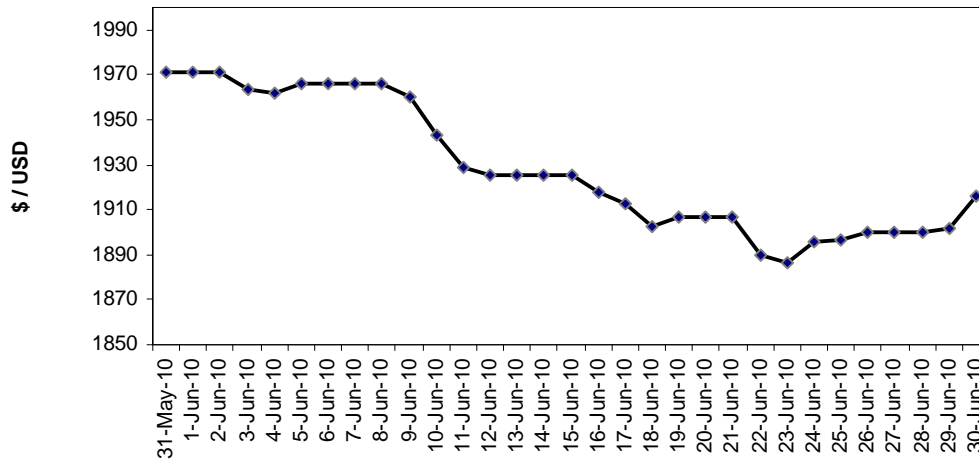
**I. Aspectos Generales**

**1) Evolución Tasa de Cambio**

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$55,09 durante el mes de junio al pasar de \$1.971,55 a \$1.916,46. Esto representa una revaluación mensual de 2,79%, mientras que para el mes de mayo se observó una devaluación mensual de 0,09%.

**Gráfico No. 1**

**Evolución Tasa de Cambio - Junio**

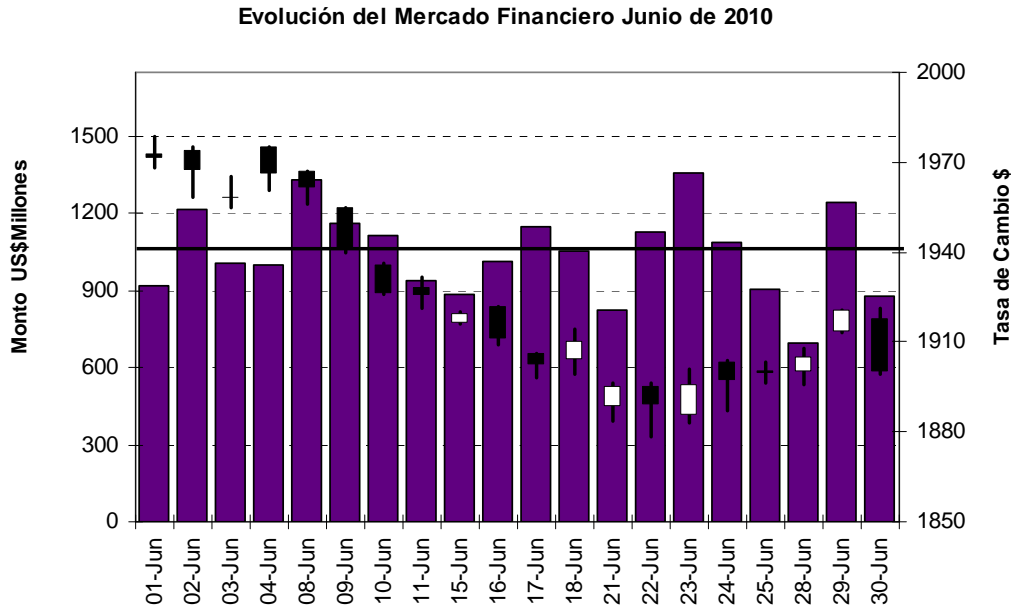


**Cuadro No. 1**

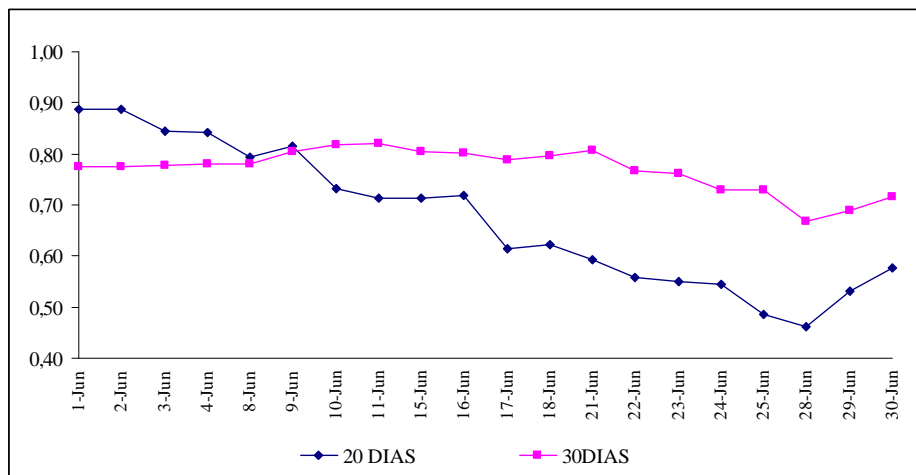
<b>DEVALUACIONES</b>		
	<b>MAYO</b>	<b>JUNIO</b>
<b>MENSUAL</b>	<b>0,09%</b>	<b>-2,79%</b>
<b>MES ANUALIZADA</b>	<b>1,10%</b>	<b>-28,83%</b>
<b>AÑO CORRIDO</b>	<b>-3,65%</b>	<b>-6,34%</b>
<b>AÑO COMPLETO</b>	<b>-7,90%</b>	<b>-11,22%</b>

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$1.045 millones (Gráfico 2). El día 23 de junio se registró el mayor monto negociado (US\$1.359 millones) y el día 30 de junio la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$22).

**Gráfico No. 2**



**Gráfico No. 3**  
**Indicador de Volatilidad<sup>1</sup>**

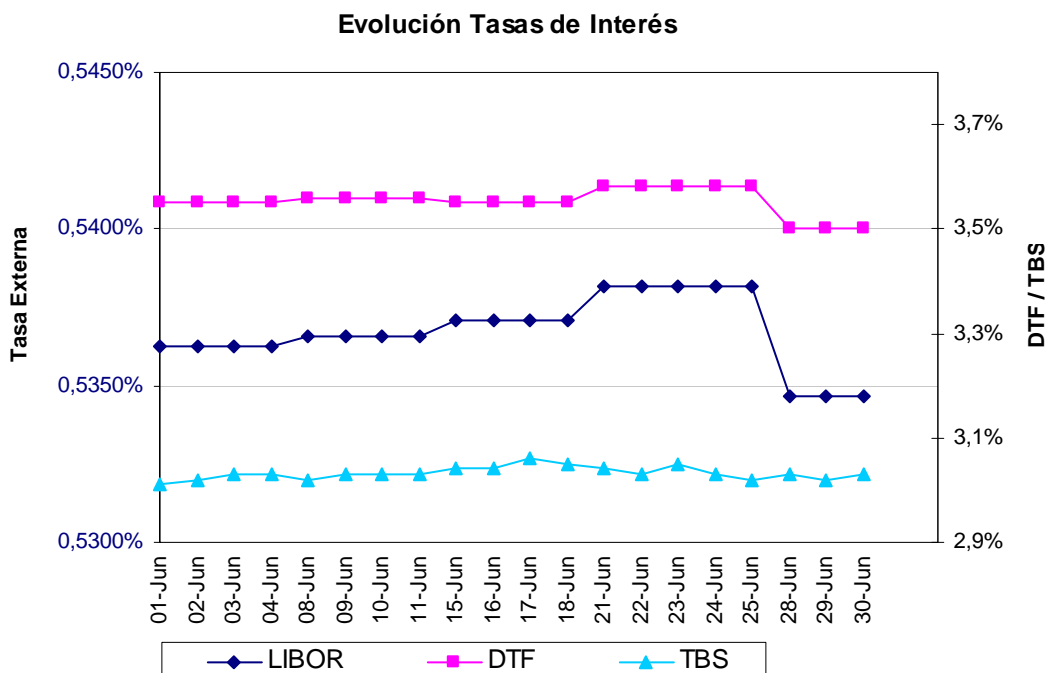


<sup>1</sup> El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el 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:**

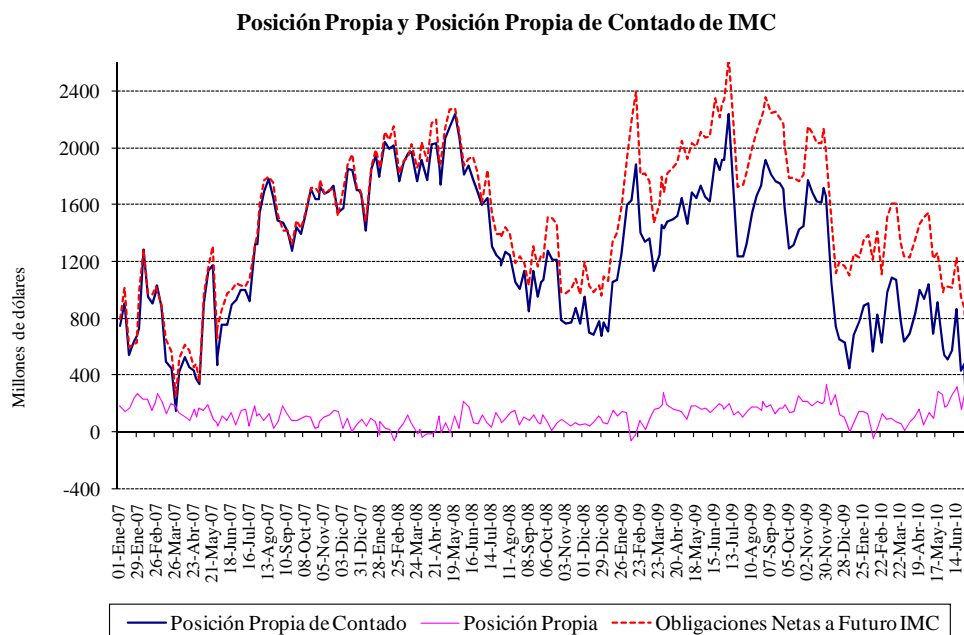
En el mes de junio la DTF pasó de niveles de 3.55% E.A. a comienzos del mes, a 3.50% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa alcanzó un máximo de 3.06% E.A. el 17 de junio y un mínimo de 3.01% E.A. el 1 de junio. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 2.95 y 3.02%. Su promedio, 3.00%, se ubicó 32 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (3.32%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (0.65%).

**Gráfico No. 4**



**3) Posición Propia**

En el mes de junio, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero aumentó en US\$96,3 millones; pasando de US\$177,4 millones en mayo a US\$273,8 millones a finales de junio. La posición propia de contado disminuyó en US\$65,2 millones al pasar de US\$540,1 millones en mayo a US\$474,9 millones a finales de junio.



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 8.6% al pasar de US\$19.175 millones en el mes de mayo a US\$17.519 millones en el mes de junio. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 9403 a 7042, el monto promedio diario disminuyó de US\$959 millones a US\$876 millones, y el número de operaciones promedio disminuyó de 470 a 352 operaciones por día.<sup>2</sup>

<sup>2</sup> 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 Junio de 2010**

**Cuadro No. 2**

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	10404	10311,1	10734	10775	-331	-464
Fondos de Pensiones y Cesantías	724	2084	765	2260	-41	-176
Fiduciarias	40	536	41	573	-1	-37
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0	0
Sector Real	1926	1257	1276	1159	650	98
Offshore	3384	2833	4506	3071	-1122	-237
Intragrupo*	1041	497	974	460	67	38
<b>Total</b>	<b>17519,3</b>	<b>17519,3</b>	<b>18296,9</b>	<b>18296,9</b>	<b>-777,6</b>	<b>-777,6</b>

*Cifras en millones de dólares*

*\*Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 3,6% y disminuyeron sus ventas a futuro en un 14,6%, en tanto que, el sector real (incluyendo fiduciarias) disminuyó las compras pactadas en 15,1% y aumentó las ventas en 1,6%.

En junio los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$93 millones, frente a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$1.286 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$309,4 millones y las corporaciones financieras ventas netas por US\$217 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$92 millones.<sup>3</sup>

**b) Plazos Negociados**

A continuación se presenta la distribución de los contratos forward, según los plazos pactados (cuadro 3).<sup>4</sup>

**Cuadro No. 3**

Montos 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	3641,8	35,0%	2239,1	21,7%	1244,8	17,5%	2647,4	36,7%	4886,6	27,9%	4886,6	27,9%
15 a 35	4327,6	41,6%	5840,7	56,6%	4438,6	62,4%	2925,6	40,6%	8766,3	50,0%	8766,3	50,0%
36 a 60	843,4	8,1%	414,6	4,0%	276,7	3,9%	705,5	9,8%	1120,1	6,4%	1120,1	6,4%
61 a 90	530,1	5,1%	310,3	3,0%	218,3	3,1%	438,1	6,1%	748,5	4,3%	748,5	4,3%
91 a 180	661,4	6,4%	763,7	7,4%	482,6	6,8%	380,3	5,3%	1144,0	6,5%	1144,0	6,5%
> 180	399,2	3,8%	742,7	7,2%	454,7	6,4%	111,2	1,5%	853,9	4,9%	853,9	4,9%
<b>TOTAL</b>	<b>10403,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>10311,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>7115,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>7208,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>17519,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>17519,3</b>	<b>100,0%</b>

\* 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 junio fue de 43 días, 8 días más del registrado en mayo (35 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 78% 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.

<sup>3</sup> 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.

<sup>4</sup> Este monto incluye operaciones forward peso-dólar y el flujo a futuro de las operaciones swap peso-dólar.

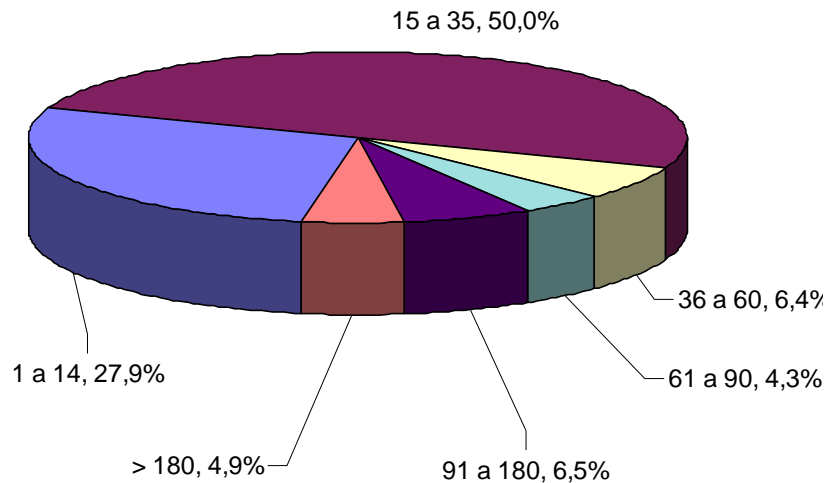
**Cuadro No. 4  
Monto Promedio por Operación  
para cada plazo**

PLAZO	MAYO	JUNIO
1 a 14	3,95	3,61
15 a 35	3,64	3,78
36 a 60	0,73	1,45
61 a 90	0,43	0,93
91 a 180	0,58	0,86
> 180	0,55	1,81

\* Cifras en millones de dólares

La distribución del monto pactado en el mercado forward según plazos se presenta en el siguiente gráfico:

**Grafico 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 0.65%, 113 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (1.78%)<sup>5</sup>. 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.

<sup>5</sup> Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

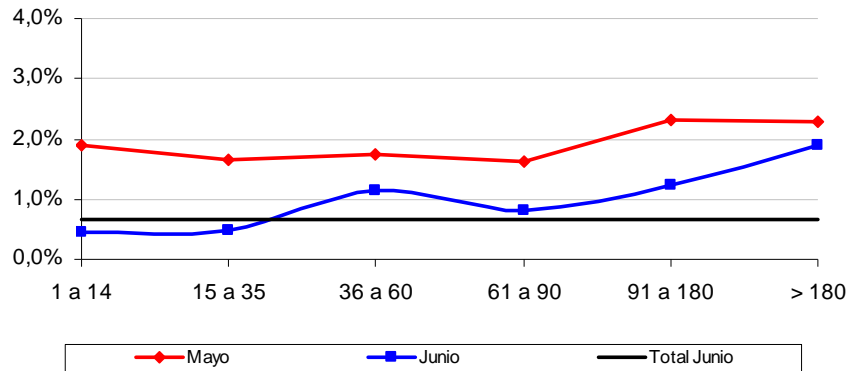
**Cuadro No. 5**

<b>Plazo (días)</b>	<b>Dev. Promedio simple</b>	<b>Dev. Promedio ponderado</b>
1 a 14	-0,09%	0,45%
15 a 35	0,57%	0,47%
36 a 60	1,39%	1,15%
61 a 90	1,54%	0,82%
91 a 180	1,95%	1,24%
> 180	2,26%	1,88%
<b>TOTAL</b>	<b>1,03%</b>	<b>0,65%</b>

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 36 a 60, 61 a 90, 91 a 180 y mayor a 180.

**Gráfico No. 7**

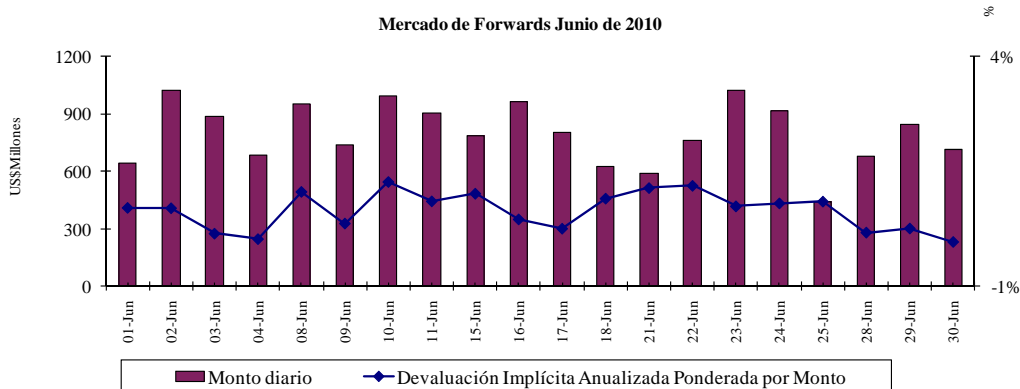
**DEVALUACION IMPLÍCITA MAYO / JUNIO**



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

**Gráfico No. 8**

**Mercado de Forwards Junio de 2010**



d) Vencimientos

Cuadro No. 6

Vencimientos de Forwards						
JUNIO Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	10668,6	10368,2	65,6	406,9	10734,2	10775,0
Resto de agentes	7155,8	7456,2	406,9	65,6	7562,7	7521,8
Fondos de Pensiones	745,2	2254,1	0,0	0,0	745,2	2254,1
Resto	6410,5	5202,1	406,9	65,6	6817,4	5267,7
<b>Total</b>	<b>17824,3</b>	<b>17824,3</b>	<b>472,5</b>	<b>472,5</b>	<b>18296,9</b>	<b>18296,9</b>

\* Cifras en millones de dólares

Al 30 de junio los contratos forward vigentes ascendían a US\$21.735 millones. Durante los meses de Agosto de 2010 y Abril de 2011, se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro No. 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR													
Sector	Jul-10		Ago-10		Sep-10		Oct-10		Nov-10		Dic-10		
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	
Financiero	7282	6630	1885	2331	1380	1350	891	839	582	311	596	319	
Resto	4548	5200	1386	940	750	780	292	344	109	381	135	412	
<b>Total</b>	<b>11829</b>	<b>11829</b>	<b>3272</b>	<b>3272</b>	<b>2131</b>	<b>2131</b>	<b>1183</b>	<b>1183</b>	<b>691</b>	<b>691</b>	<b>731</b>	<b>731</b>	

Sector	Ene-11		Feb-11		Mar-11		Abr-11		May-11		Jun-11		>Jun-11	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
Financiero	487	439	326	167	118	94	189	192	127	103	168	134	93	81
Resto	76	124	65	224	48	72	75	71	60	84	37	71	29	41
<b>Total</b>	<b>563</b>	<b>563</b>	<b>390</b>	<b>390</b>	<b>166</b>	<b>166</b>	<b>263</b>	<b>263</b>	<b>186</b>	<b>186</b>	<b>206</b>	<b>206</b>	<b>122</b>	<b>122</b>

\* 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-10	Ago-10	Sep-10	Oct-10	Nov-10	Dic-10	Ene-11	Feb-11	Mar-11	Abr-11	May-11	Jun-11	>Jun-11
NDF	10986	3066	1984	1125	654	686	545	378	164	254	182	201	114
DF	844	206	147	58	37	46	17	12	2	9	4	5	8
<b>Total</b>	<b>11829</b>	<b>3272</b>	<b>2131</b>	<b>1183</b>	<b>691</b>	<b>731</b>	<b>563</b>	<b>390</b>	<b>166</b>	<b>263</b>	<b>186</b>	<b>206</b>	<b>122</b>

\* Cifras en millones de dolares

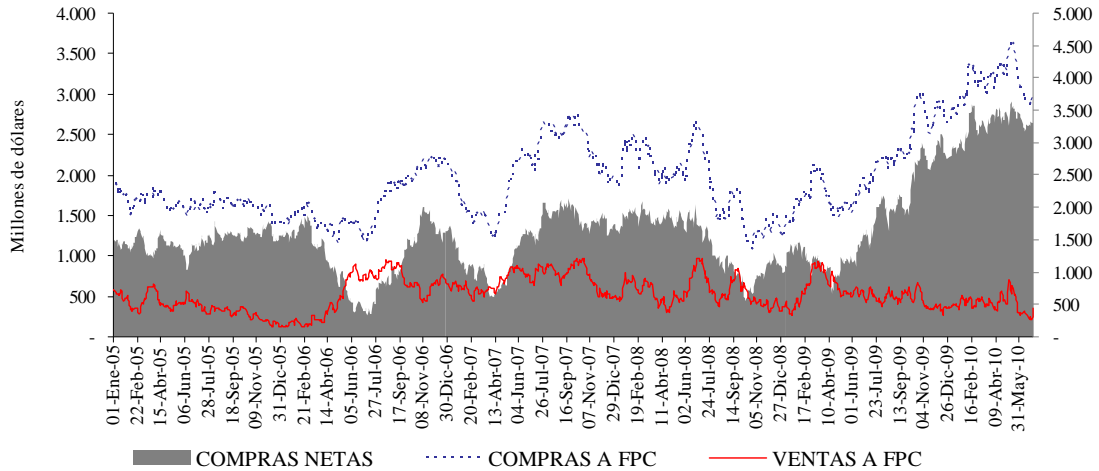
e) Saldos

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.



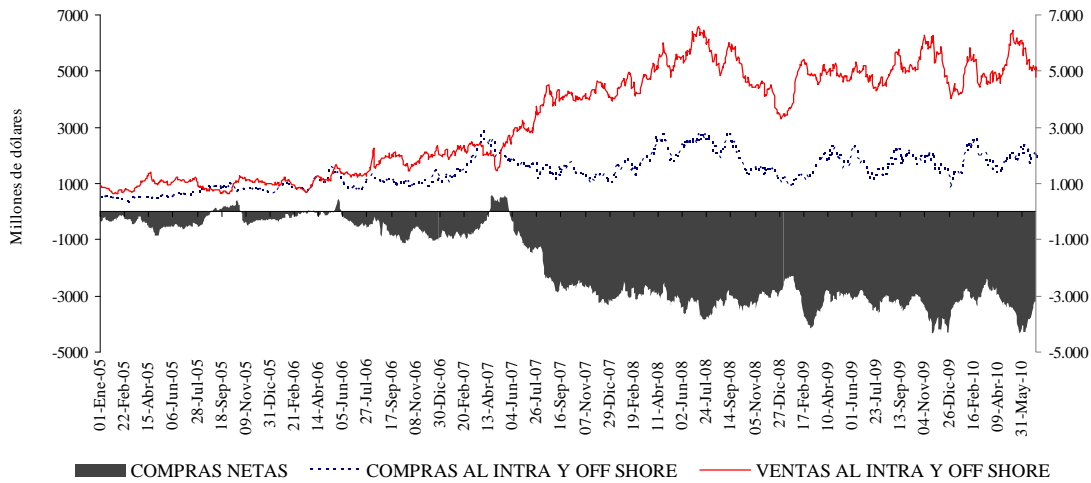
**Gráfico No. 9**

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



**Gráfico No. 10**

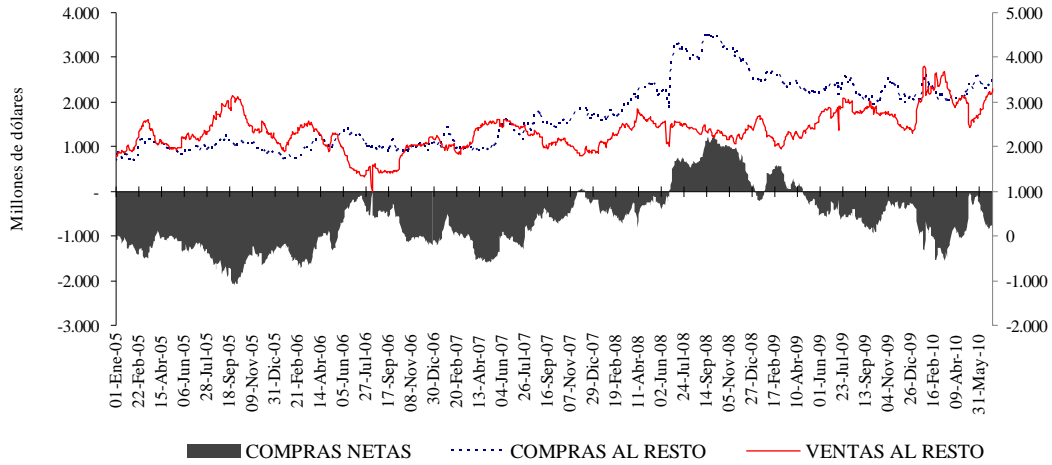
**SALDOS DE COMPRA Y VENTA DE FORWARDS DEL SECTOR FINANCIERO  
 AL OFFSHORE, CASAS MATRICES Y FILIALES**



**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

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	Intragrupo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupo y Offshore	Resto	
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	-\$ 2.202	-\$ 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
26-Feb-10	\$ 3.118	\$ 2.111	\$ 4.592	\$ 2.072	\$ 565	\$ 4.599	\$ 4.592	\$ 3.349	\$ 2.554	-\$ 2.488	-\$ 1.277	-\$ 1.211
31-Mar-10	\$ 3.268	\$ 1.603	\$ 4.128	\$ 2.117	\$ 522	\$ 4.904	\$ 4.128	\$ 2.988	\$ 2.747	-\$ 3.302	-\$ 871	-\$ 1.426
30-Abr-10	\$ 3.333	\$ 1.878	\$ 4.452	\$ 2.144	\$ 562	\$ 5.502	\$ 4.452	\$ 3.065	\$ 2.771	-\$ 3.624	-\$ 921	-\$ 1.773
31-May-10	\$ 3.142	\$ 2.251	\$ 4.030	\$ 2.469	\$ 380	\$ 6.086	\$ 4.030	\$ 2.723	\$ 2.762	-\$ 3.834	-\$ 254	-\$ 1.326
30-Jun-10	\$ 2.972	\$ 2.088	\$ 4.013	\$ 2.490	\$ 341	\$ 5.137	\$ 4.013	\$ 3.265	\$ 2.631	-\$ 3.050	-\$ 774	-\$ 1.193

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
CHF	COP	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 48	\$ 0	\$ 48
EUR	COP	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 6.271	\$ 0	\$ 6.271
EUR	USD	\$ 0	\$ 8.500	\$ 97	\$ 96	\$ 97	\$ 8.596
GBP	USD	\$ 0	\$ 200	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 200
USD	AUD	\$ 209	\$ 667	\$ 0	\$ 0	\$ 209	\$ 667
USD	BRL	\$ 10.150	\$ 20.150	\$ 10.000	\$ 0	\$ 20.150	\$ 20.150
USD	CAD	\$ 30.967	\$ 5.259	\$ 64.100	\$ 54.000	\$ 95.067	\$ 59.259
USD	CHF	\$ 11.463	\$ 7.572	\$ 112	\$ 0	\$ 11.575	\$ 7.572
USD	EUR	\$ 89.528	\$ 93.303	\$ 131.441	\$ 146.157	\$ 220.970	\$ 239.460
USD	GBP	\$ 10.000	\$ 4.000	\$ 0	\$ 0	\$ 10.000	\$ 4.000
USD	JPY	\$ 893.427	\$ 608	\$ 725.989	\$ 0	\$ 1.619.416	\$ 608
USD	MXN	\$ 14.270	\$ 1.890	\$ 620	\$ 13.120	\$ 14.890	\$ 15.010
USD	NOK	\$ 5.000	\$ 0	\$ 0	\$ 5.000	\$ 5.000	\$ 5.000

\*Monto en miles de moneda 1

**3) Opciones**

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

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
<b>Sector Financiero</b>	\$ 78.302,00	\$ 106.247,00	\$ 90.206,77	\$ 80.303,00
<b>Sector Real</b>	\$ 92.947,00	\$ 65.002,00	\$ 63.453,00	\$ 73.356,77
<b>Total general</b>	\$ 171.249,00	\$ 171.249,00	\$ 153.659,77	\$ 153.659,77