

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

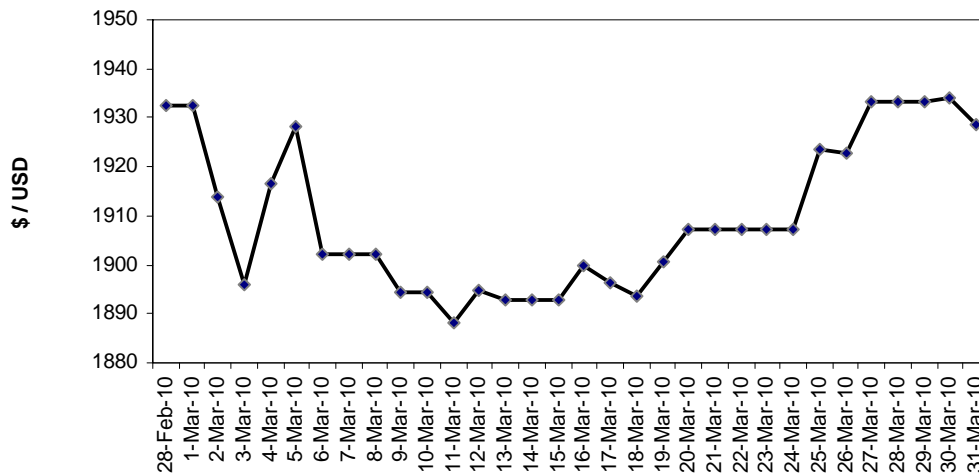
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$3.73 durante el mes de marzo al pasar de \$1932.32 a \$1928.59. Esto representa una revaluación mensual de -0.19%, mientras que para el mes de febrero se observó una revaluación mensual de 2.52%.

Gráfico No. 1

Evolución Tasa de Cambio - Marzo



Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	FEBRERO	MARZO
MENSUAL	-2.52%	-0.19%
MES ANUALIZADA	-26.39%	-2.29%
AÑO CORRIDO	-5.57%	-5.75%
AÑO COMPLETO	-24.40%	-24.70%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$1093.4 millones (Gráfico 2). El día 24 de marzo se registró el mayor monto negociado (US\$1556.9 millones) y el día 3 de marzo la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$25.5).

Gráfico No. 2

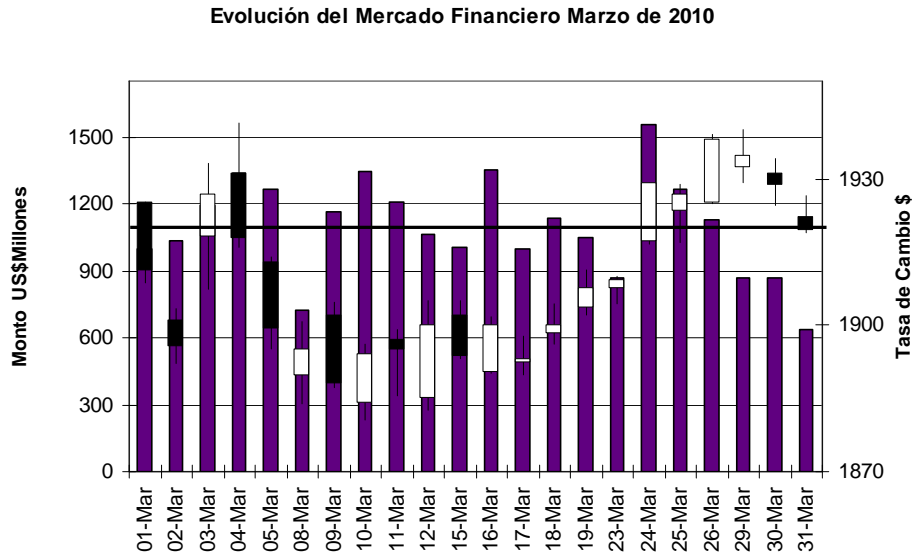
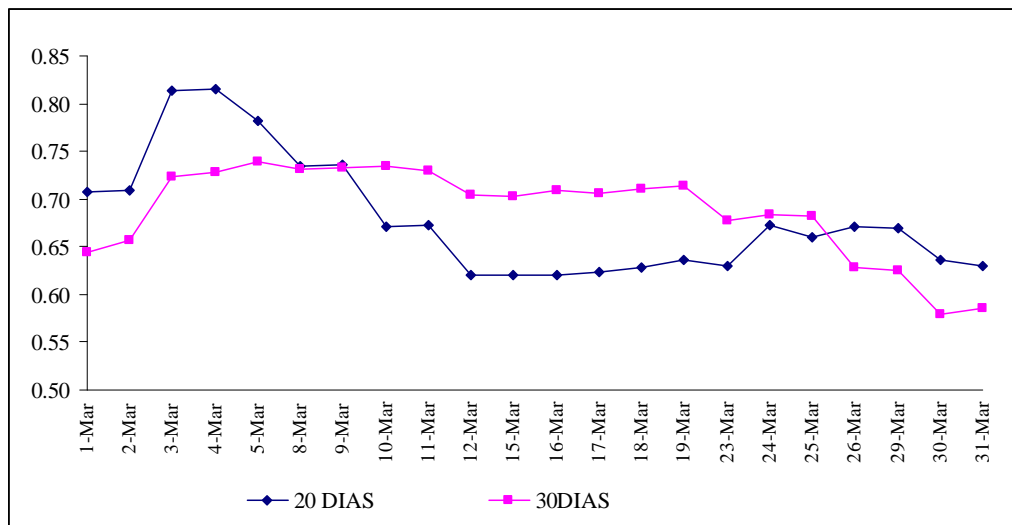


Gráfico No. 3
Indicador de Volatilidad¹

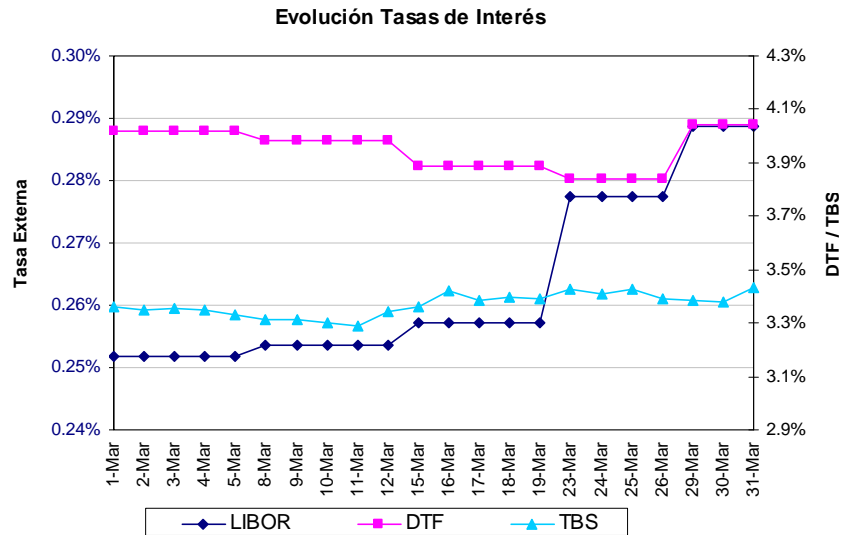


¹ El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es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

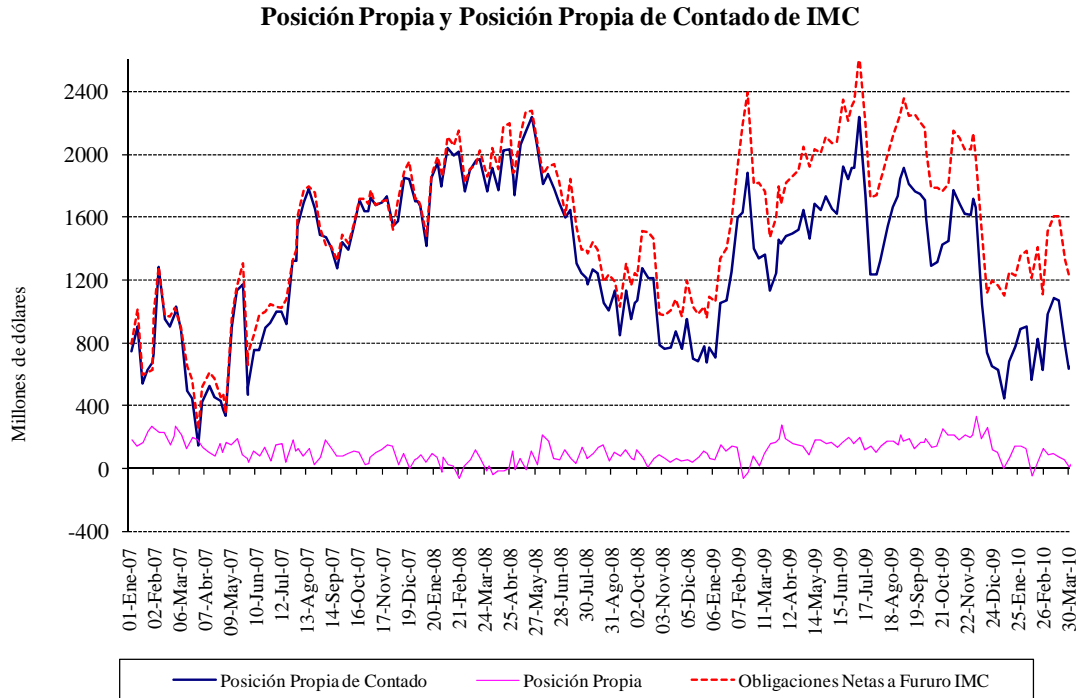
En el mes de marzo la DTF pasó de niveles de 4.02% E.A. a comienzos del mes, a 4.04% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa alcanzó un máximo de 3.43% E.A. el 31 de marzo y un mínimo de 3.29% E.A. el 11 de marzo. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 3.55% y 3.76%. Su promedio, 3.68%, se ubicó 25 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (3.43%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (1.27%).

Gráfico No. 4



3) Posición Propia

En el mes de marzo, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero disminuyó en US\$122.7 millones; pasando de US\$130.7 millones a finales de febrero a US\$8 millones a finales de marzo. La posición propia de contado aumentó en US\$12.1 millones al pasar de US\$626.8 millones en febrero a US\$638.9 millones a finales de marzo. El siguiente gráfico muestra la evolución de la posición propia, la posición propia de contado y las obligaciones netas a futuro.²



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 3.5% al pasar de US\$19662.8 millones en el mes de febrero a US\$20352.4 millones en el mes de marzo. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 6924 a 7028, el monto promedio diario disminuyó de US\$983.1 millones a US\$925.1, y el número de operaciones promedio disminuyó de 346 a 319 operaciones por día.³

Cuadro No. 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	12308	12832.2	13085	13394	-778	-562
Fondos de Pensiones y Cesantías	1062	2835	1155	2688	-93	147
Fiduciarias	43	604	70	525	-27	79
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0	0
Sector Real	1384	1411	1693	1380	-309	31
Offshore	4617	2321	4293	2840	324	-519
Intragrupo*	939	348	932	400	7	-52
Total	20352.4	20352.4	21227.6	21227.6	-875.2	-875.2

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 1.9% y aumentaron sus ventas a futuro en un 7.7%, en tanto que, el sector real (incluyendo fiduciarias) aumentó las compras pactadas en 6.0% y disminuyó las ventas en 3.0%.

En marzo los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$524.7 millones, frente a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$159.9 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$501 millones, las corporaciones financieras ventas netas por US\$22.0 millones y las compañías de financiamiento comercial ventas netas por US\$2.0 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$524.7 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

<i>Montos en millones de USD</i>	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	4021.7	32.7%	3691.0	28.8%	2098.1	26.1%	2428.7	32.3%	6119.7	30.1%	6119.7	30.1%
15 a 35	6038.3	49.1%	7602.0	59.2%	4989.7	62.0%	3426.1	45.6%	11028.0	54.2%	11028.0	54.2%
36 a 60	853.7	6.9%	418.9	3.3%	209.9	2.6%	644.7	8.6%	1063.6	5.2%	1063.6	5.2%
61 a 90	433.4	3.5%	304.0	2.4%	214.8	2.7%	344.2	4.6%	648.2	3.2%	648.2	3.2%
91 a 180	717.5	5.8%	485.9	3.8%	350.5	4.4%	582.1	7.7%	1067.9	5.2%	1067.9	5.2%
> 180	242.9	2.0%	330.4	2.6%	181.9	2.3%	94.4	1.3%	424.9	2.1%	424.9	2.1%
TOTAL	12307.5	100.0%	12832.2	100.0%	8044.9	100.0%	7520.2	100.0%	20352.4	100.0%	20352.4	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 marzo fue de 33 días, 1 día menos del registrado en febrero (34 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 84.3% del monto total pactado.

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

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

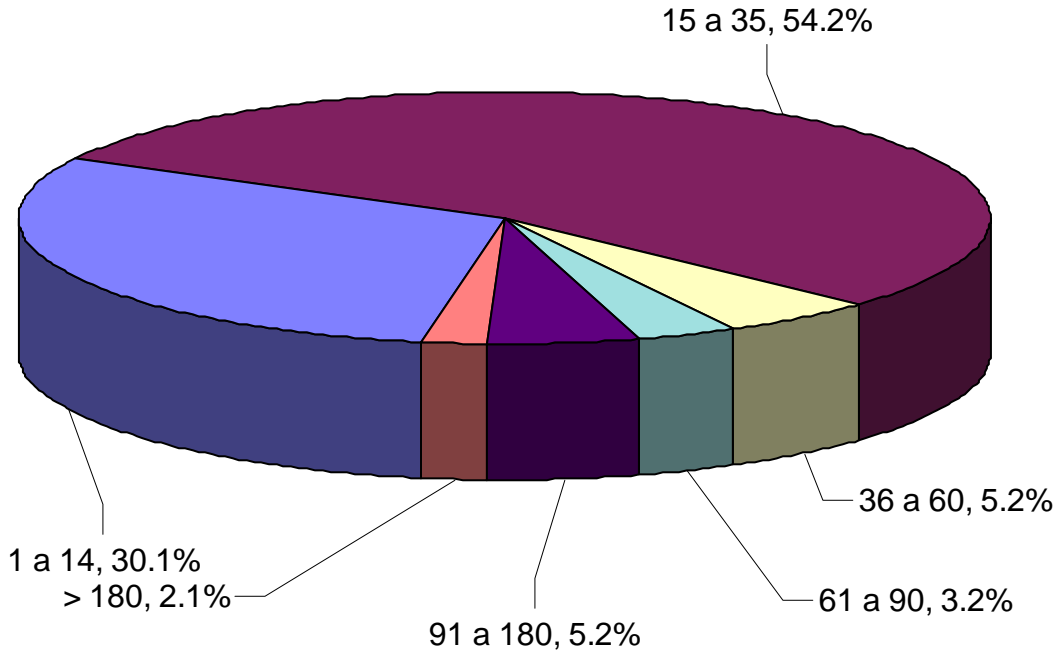
PLAZO	FEBRERO	MARZO
1 a 14	4.06	3.99
15 a 35	4.07	4.01
36 a 60	1.63	1.40
61 a 90	1.15	1.01
91 a 180	0.58	1.16
> 180	1.50	1.02

* Cifras en millones de dólares

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

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

Gráfico No. 6
Participación de montos pactados por plazos
marzo



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de marzo es de 1.27%, 70 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (1.98%)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 peso dolar para cada uno de los rangos de negociación.

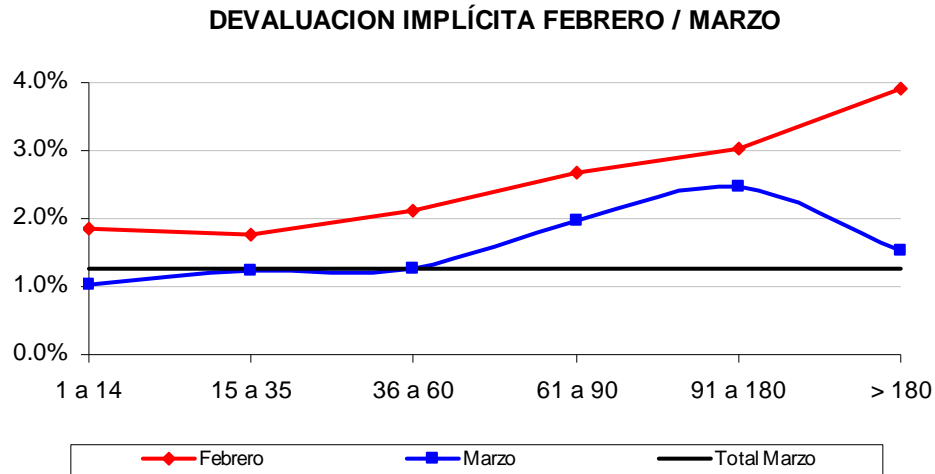
Cuadro No. 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	1.17%	1.04%
15 a 35	1.29%	1.24%
36 a 60	1.98%	1.25%
61 a 90	2.47%	1.96%
91 a 180	3.06%	2.46%
> 180	3.11%	1.53%
TOTAL	1.79%	1.27%

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

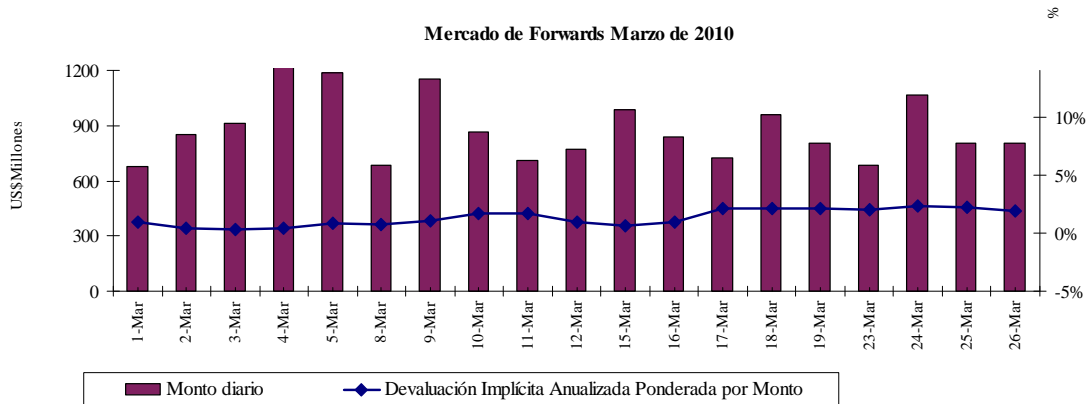
Como se puede observar en el Gráfico No. 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de marzo es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 61 a 90, 91 a 180 y > a 180.

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



BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar Marzo de 2010

Cuadro No. 6

Vencimientos de Forwards						
Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	13029.9	12706.4	55.2	687.3	13085.1	13393.8
Resto de agentes	7455.2	7778.6	687.3	55.2	8142.5	7833.8
Fondos de Pens	1097.1	2650.0	0.0	0.0	1097.1	2650.0
Resto	6358.1	5128.6	687.3	55.2	7045.4	5183.8
Total	20485.0	20485.0	742.6	742.6	21227.6	21227.6

* Cifras en millones de dólares

Al 31 de marzo los contratos forward vigentes ascendían a US\$19524.4 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	Abr-10		May-10		Jun-10		Jul-10		Ago-10		Sep-10		Oct-10	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
Financiero	7579	7401	1634	1297	919	1032	597	345	326	240	494	257	197	94
Resto	4669	4847	834	1172	764	651	189	442	140	226	86	324	69	172
Total	12248	12248	2468	2468	1683	1683	787	787	467	467	580	580	266	266

* Cifras en millones de dolares

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR												
Sector	Nov-10		Dic-10		Ene-11		Feb-11		Mar-11		>Mar-11	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
Financiero	150	84	108	62	182	141	219	89	70	41	62	30
Resto	36	102	36	83	61	102	54	184	20	49	27	59
Total	186	186	145	145	242	242	273	273	90	90	89	89

* 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	Abr-10	May-10	Jun-10	Jul-10	Ago-10	Sep-10	Oct-10	Nov-10	Dic-10	Ene-11	Feb-11	Mar-11	>Mar-11
NDF	11747	2317	1572	742	424	538	256	180	129	234	268	89	83
DF	501	151	111	45	43	43	10	6	15	8	5	1	7
Total	12248	2468	1683	787	467	580	266	186	145	242	273	90	89

* 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

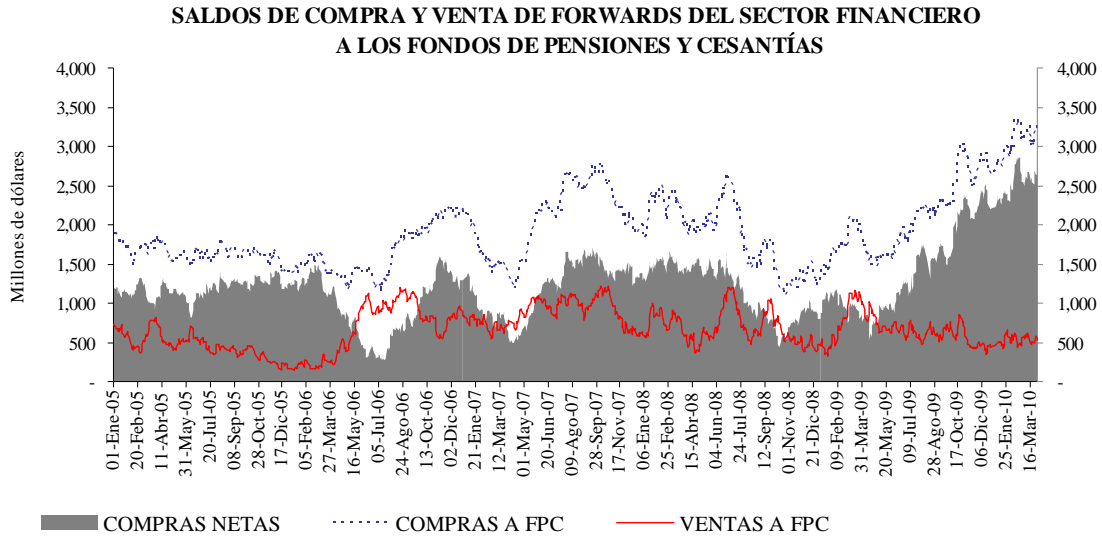


Gráfico No. 10

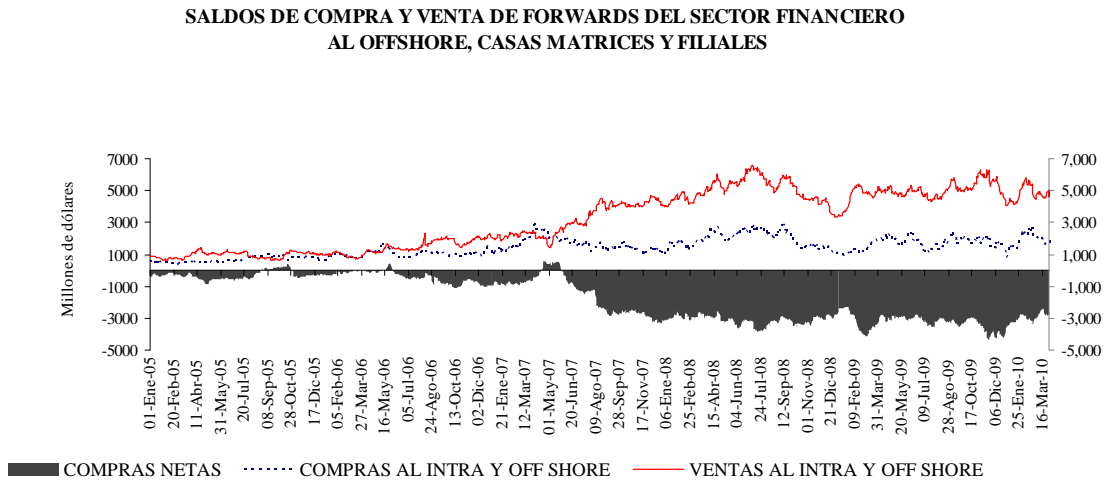
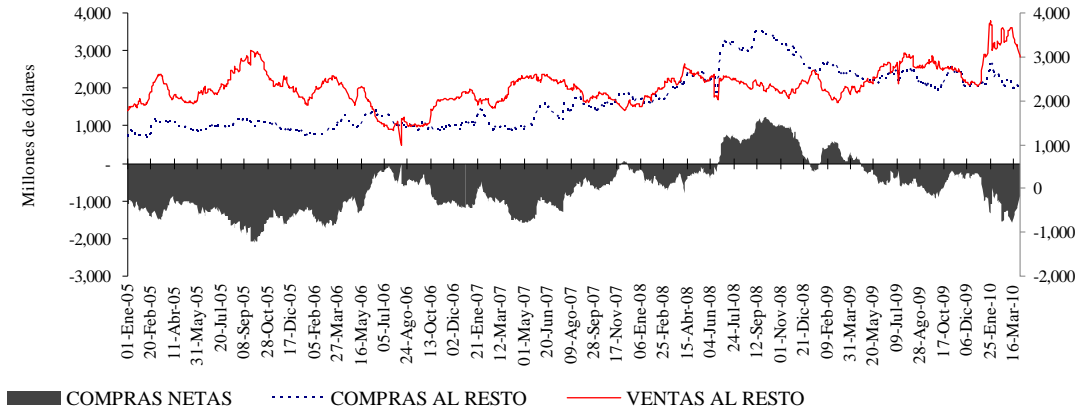


Gráfico No. 11

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	-\$ 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
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

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	\$ -	\$ -	\$ 8,350	\$ 175	\$ 8,350	\$ 175
EUR	USD	\$ 6,532	\$ 3,100		\$ 932	\$ 6,532	\$ 4,032
USD	BRL	\$ 7,850	\$ 9,500	\$ 53,000	\$ 62,000	\$ 60,850	\$ 71,500
USD	CHF	\$ 10,000	\$ -	\$ -	\$ 5	\$ 10,000	\$ 5
USD	EUR	\$ 70,013	\$ 34,467	\$ 341,524	\$ 312,475	\$ 411,537	\$ 346,942
USD	GBP	\$ 19,414	\$ 4,006	\$ -	\$ -	\$ 19,414	\$ 4,006
USD	JPY	\$ 1,306	\$ 380	\$ 6,591	\$ 17,050	\$ 7,897	\$ 17,429
USD	SEK	\$ -	\$ -	\$ 499	\$ 500	\$ 499	\$ 500
USD	MXN	\$ 1,710	\$ 1,250	\$ 84,196	\$ 84,625	\$ 85,906	\$ 85,875
USD	AUD	\$ 587	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 587	\$ -
USD	CAD	\$ 1,852	\$ 21,250	\$ 27,761	\$ 27,280	\$ 29,613	\$ 48,530

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	100,524.0	109,946.7	106,341.6	78,690.7
Sector Real	82,946.7	73,524.0	68,190.7	95,841.6
Total	183,470.7	183,470.7	174,532.3	174,532.3