

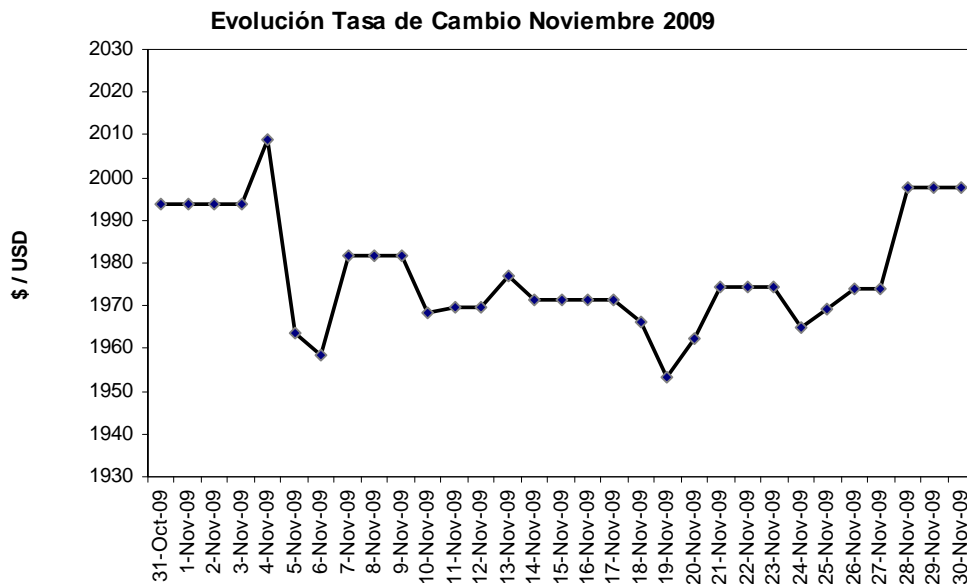
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro peso-dólar colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (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 \$3,67 durante el mes de noviembre al pasar de \$1993,80 a \$1997,47. Esto representa una devaluación mensual de 0,18%, mientras que para el mes de octubre se observó una devaluación mensual de 3,74%.

Gráfico No. 1

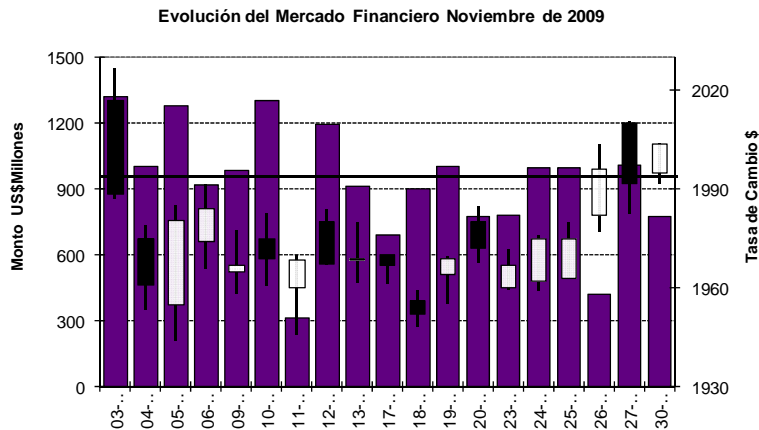


Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	OCTUBRE	NOVIEMBRE
MENSUAL	3,74%	0,18%
MES ANUALIZADA	55,29%	2,23%
AÑO CORRIDO	-11,13%	-10,97%
AÑO COMPLETO	-15,50%	-13,83%

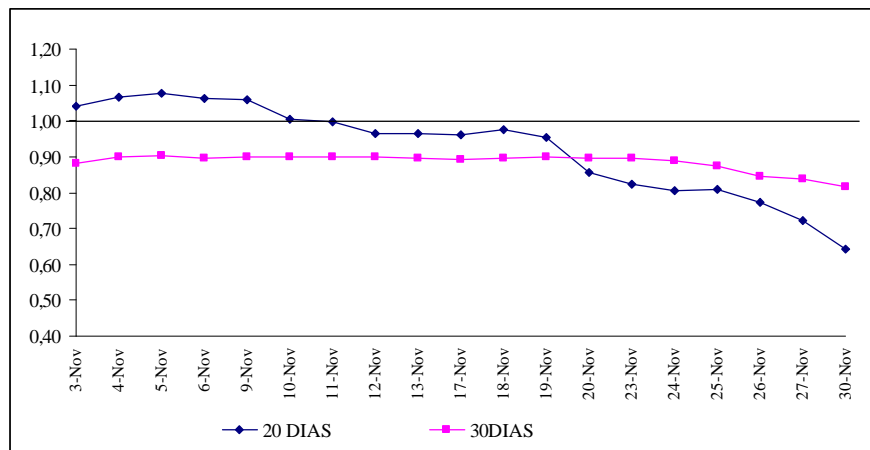
El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$926,4 millones (Gráfico 2). El día 3 de noviembre se registró el mayor monto negociado (US\$1324,0 millones) y el día 5 de noviembre la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$41,0).

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

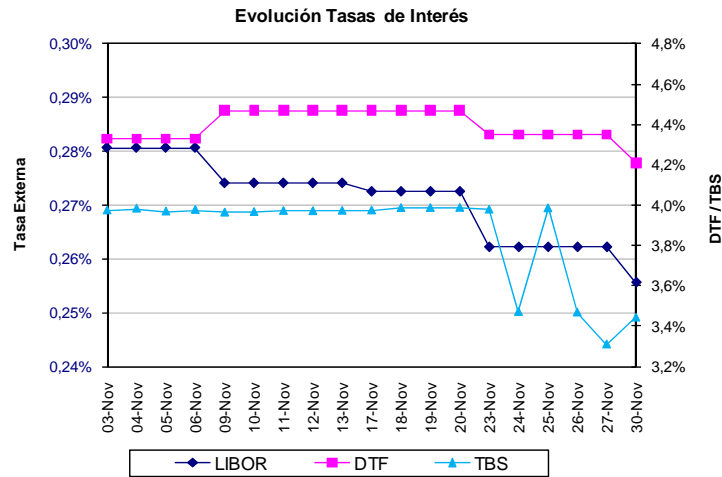


2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de noviembre la DTF pasó de niveles de 4,33% E.A. a comienzos del mes, a 4,35% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa alcanzó un máximo de 3,99% E.A. el 20 de noviembre y un mínimo de 3,31% E.A. el 27 de noviembre. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 3,94% y 4,19%. Su promedio, 4,11%, se ubicó 4 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (4,15%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (3,14%).

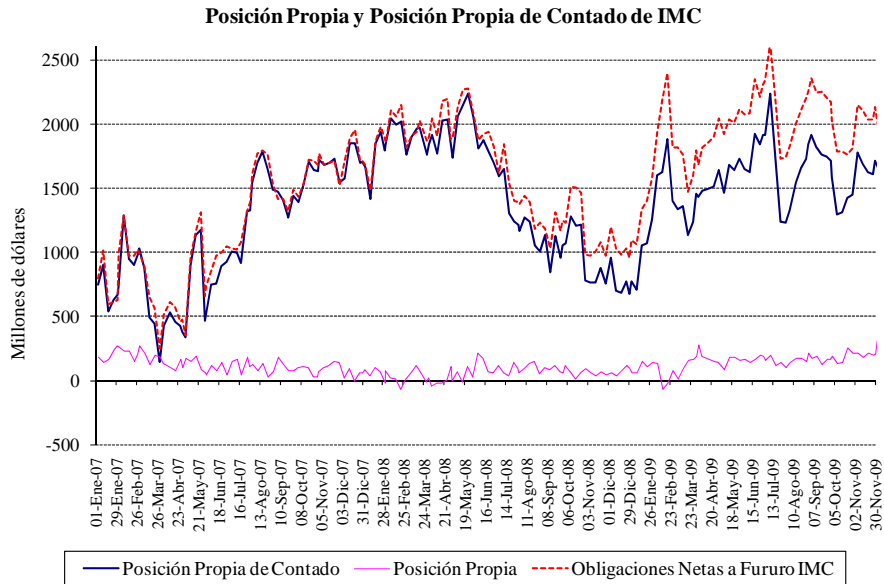
¹ El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es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

Gráfico No. 4



3) Posición Propia

En el mes de noviembre, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero disminuyó en US\$6,2 millones; pasando de US\$216,2 millones en octubre a US\$210 millones a finales de noviembre. La posición propia de contado aumentó en US\$267,8 millones al pasar de US\$1446,9 millones en octubre a US\$1714,7 millones a finales de noviembre. 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.

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 23,2% al pasar de US\$21895,5 millones en el mes de octubre a US\$16818,3 millones en el mes de noviembre. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 8327 a 5077, el monto promedio diario disminuyó de US\$1042,6 millones a US\$885,2, y el número de operaciones promedio disminuyó de 397 a 267 operaciones por día.³

Cuadro No. 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	9080	10648,9	9740	11042	-660	-393
Fondos de Pensiones y Cesantías	984	2104	1064	2310	-79	-206
Fiduciarias	42	505	39	559	3	-54
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0	0
Sector Real	594	1118	873	1429	-279	-311
Offshore	3793	1929	3827	2246	-34	-318
Intragrupo*	2324	513	2633	590	-309	-77
Total	16818,3	16818,3	18176,6	18176,6	-1358,2	-1358,2

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 26,1% y disminuyeron sus ventas a futuro en un 20,4%, en tanto que, el sector real (incluyendo fiduciarias) disminuyó las compras pactadas en 19,5% y disminuyó las ventas en 27,6%.

En noviembre los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$1568,7 millones, monto mayor en US\$482,3 millones a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$1086,4 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$1491,3 millones y las corporaciones financieras ventas netas por US\$77,4 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$1568,7 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	3357,7	37,0%	3471,0	32,6%	2705,0	35,0%	2591,7	42,0%	6062,7	36,0%	6062,7	36,0%
15 a 35	4305,9	47,4%	5942,2	55,8%	4250,2	54,9%	2613,9	42,4%	8556,0	50,9%	8556,0	50,9%
36 a 60	415,3	4,6%	546,0	5,1%	445,7	5,8%	315,0	5,1%	861,1	5,1%	861,1	5,1%
61 a 90	477,6	5,3%	389,8	3,7%	176,8	2,3%	264,6	4,3%	654,4	3,9%	654,4	3,9%
91 a 180	435,7	4,8%	199,3	1,9%	108,2	1,4%	344,6	5,6%	543,9	3,2%	543,9	3,2%
> 180	88,0	1,0%	100,6	0,9%	52,2	0,7%	39,6	0,6%	140,2	0,8%	140,2	0,8%
TOTAL	9080,2	100,0%	10648,9	100,0%	7738,1	100,0%	6169,4	100,0%	16818,3	100,0%	16818,3	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 noviembre fue de 30 días, 3 días menos del registrado en octubre (33 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 86,9% del monto total pactado.

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

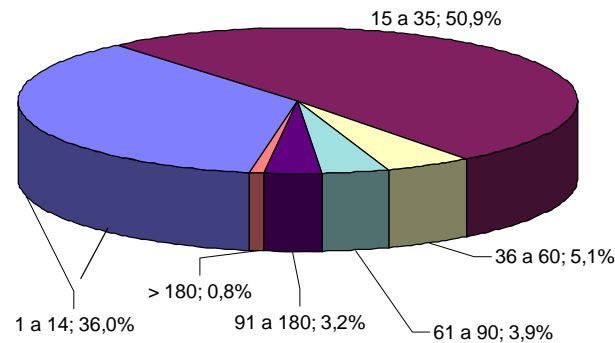
**Cuadro No. 4
Monto Promedio por Operación
para cada plazo**

PLAZO	OCTUBRE	NOVIEMBRE
3 a 14	3,79	4,72
15 a 35	3,88	4,76
36 a 60	1,01	1,70
61 a 90	0,96	1,30
91 a 180	0,85	0,89
> 180	0,59	0,38

* 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
Noviembre**



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de noviembre es de 3,14%, 105 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (4,19%)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.

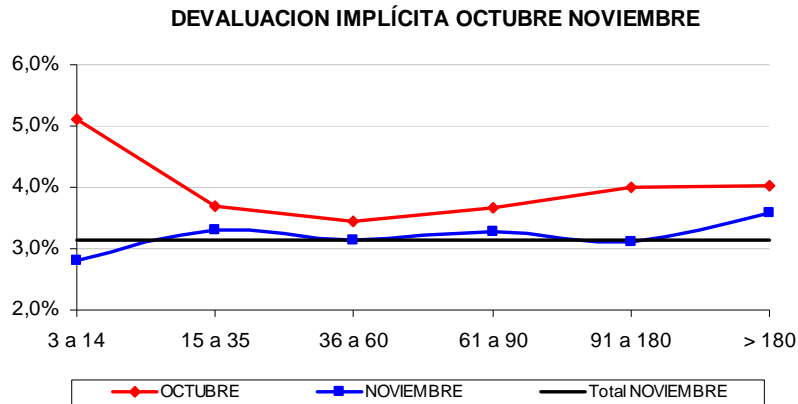
⁶ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

Cuadro No. 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
3 a 14	2,90%	2,81%
15 a 35	3,23%	3,30%
36 a 60	3,17%	3,15%
61 a 90	3,28%	3,27%
91 a 180	3,38%	3,11%
> 180	3,42%	3,59%
TOTAL	3,18%	3,14%

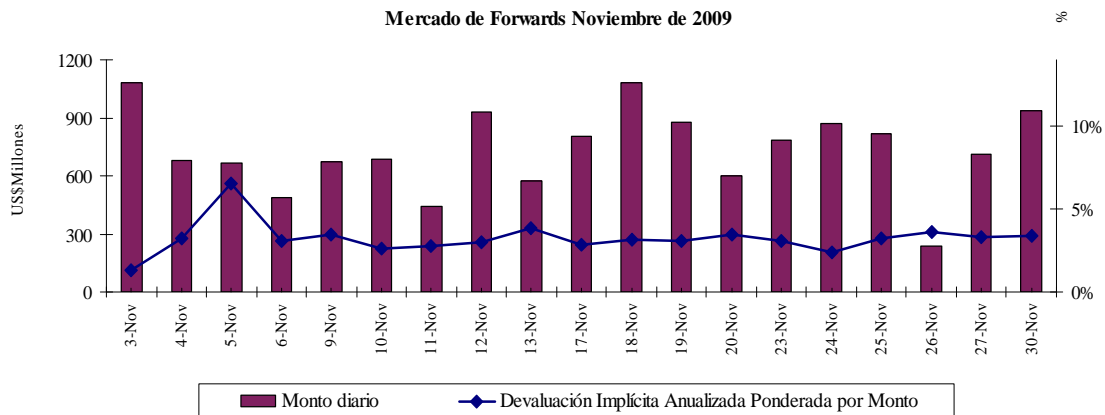
Como se puede observar en el Gráfico No. 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de noviembre es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 15 a 35, 36 a 60, 61 a 90 y >180.

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 Noviembre de 2009

El cuadro No. 6 presenta los vencimientos para el mes de noviembre 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	9680,1	10918,0	59,8	123,7	9739,9	11041,6
Resto de agentes	8313,0	7075,1	123,7	59,8	8436,7	7134,9
Fondos de Pensio	1013,8	2309,9	0,0	0,0	1013,8	2309,9
Resto	7299,2	4765,2	123,7	59,8	7422,9	4825,1
Total	17993,1	17993,1	183,5	183,5	18176,6	18176,6

* Cifras en millones de dólares

Al 30 de noviembre los contratos forward vigentes ascendían a US\$19058,0 millones. Durante los meses enero, febrero y octubre de 2010 se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro No. 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR												
Sector	Dic-09		Ene-10		Feb-10		Mar-10		Abr-10		May-10	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
Financiero	8102	6479	1419	1713	738	784	759	489	365	307	225	111
Resto	4088	5711	1174	879	545	500	287	557	163	221	48	162
Total	12190	12190	2593	2593	1283	1283	1045	1045	528	528	274	274

* Cifras en millones de dolares

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR														
Sector	Jun-10		Jul-10		Ago-10		Sep-10		Oct-10		Nov-10		>Nov-10	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
Financiero	212	48	218	153	73	57	155	69	53	55	87	58	93	42
Resto	21	185	55	120	32	48	41	127	48	45	20	49	39	90
Total	233	233	272	272	105	105	196	196	100	100	107	107	132	132

* 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	Dic-09	Ene-10	Feb-10	Mar-10	Abr-10	May-10	Jun-10	Jul-10	Ago-10	Sep-10	Oct-10	Nov-10	>Nov-10
NDF	12027	2493	1214	974	497	257	223	257	98	190	96	105	121
DF	163	100	69	71	31	17	10	15	6	6	4	2	11
Total	12190	2593	1283	1045	528	274	233	272	105	196	100	107	132

* 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
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
31-Ago-09	\$ 2.100	\$ 1.889	\$ 3.472	\$ 2.172	\$ 574	\$ 5.220	\$ 3.472	\$ 2.766	\$ 1.526	-\$ 3.331	-\$ 594	-\$ 2.399
30-Sep-09	\$ 2.271	\$ 2.049	\$ 3.553	\$ 1.950	\$ 693	\$ 4.951	\$ 3.553	\$ 2.889	\$ 1.578	-\$ 2.903	-\$ 938	-\$ 2.263
30-Oct-09	\$ 2.973	\$ 2.086	\$ 3.480	\$ 2.466	\$ 583	\$ 6.061	\$ 3.480	\$ 2.765	\$ 2.390	-\$ 3.975	-\$ 300	-\$ 1.885
30-Nov-09	\$ 2.766	\$ 1.691	\$ 3.786	\$ 2.102	\$ 511	\$ 5.702	\$ 3.786	\$ 2.481	\$ 2.256	-\$ 4.010	-\$ 380	-\$ 2.134

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**

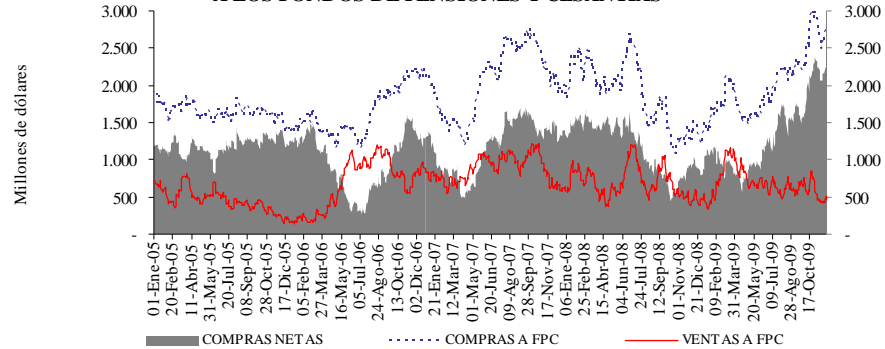


Gráfico No. 10

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

(Excluye. interbancario, FPC, intragrupo y offshore)

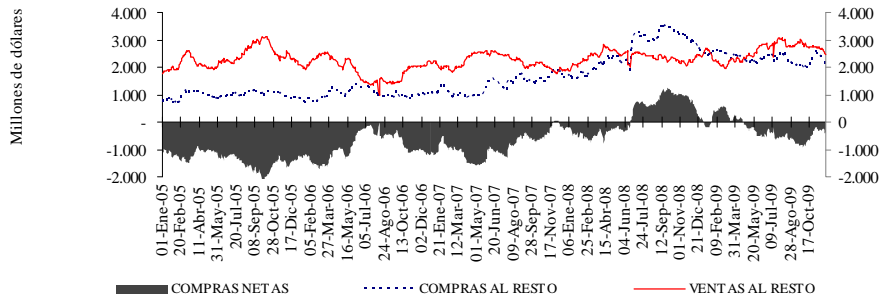
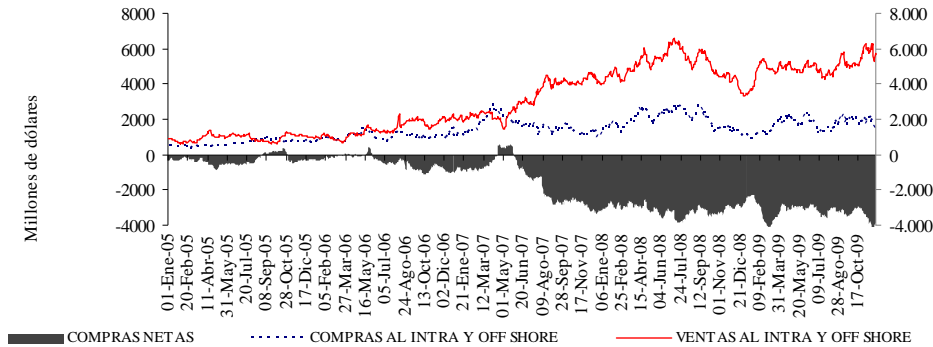


Gráfico No. 11

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
EUR	COP	0	0	535	0	535	0
USD	BRL	1.000	4.248	52.180	49.000	53.180	53.248
USD	EUR	4.316	156.495	552.219	559.179	556.535	715.673
USD	GBP	0	5.000	2.705	2.028	2.705	7.028
USD	JPY	322	0	4.483	10.363	4.805	10.363
USD	MXN	0	0	37.639	37.635	37.639	37.635
USD	CHF	0	0	0	10.117	0	10.117
USD	CAD	1.513	5.000	0	0	1.513	5.000
USD	NOK	0	0	10.000	10.002	10.000	10.002
USD	SEK	61	0	0	0	61	0

*Montos 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.

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Financiero	132.076,7	84.436,6	79.837,2	135.871,0
Sector Real	32.936,6	80.576,7	74.871,0	18.837,2
Total	165.013,3	165.013,3	154.708,2	154.708,2

*Monto en miles de USD