

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

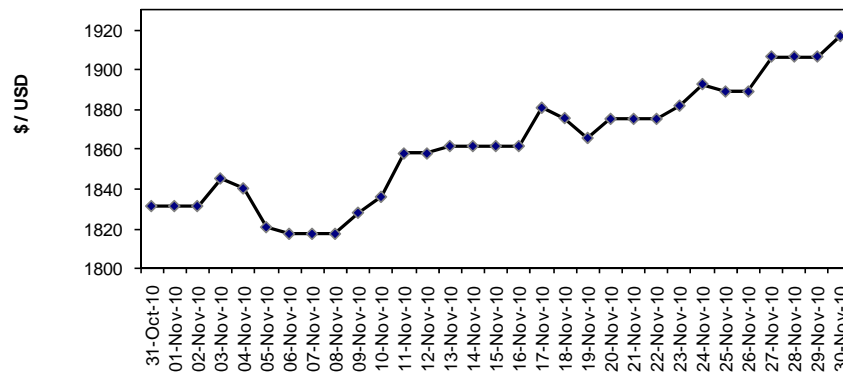
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) aumentó \$85,32 durante el mes de noviembre al pasar de \$1.831,64 a \$1.916,96. Esto representa una devaluación mensual de 4,66%, mientras que para el mes de octubre se observó una devaluación mensual de 1,76%.

Gráfico No. 1

Evolución Tasa de Cambio - Noviembre



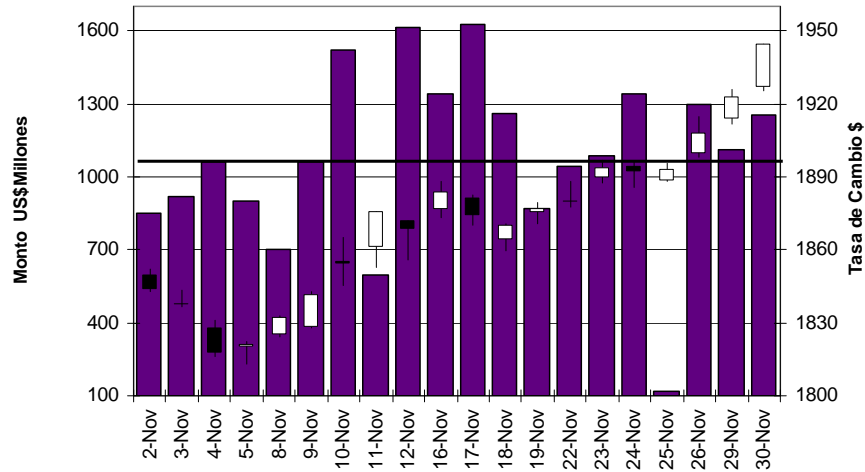
Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	OCTUBRE	NOVIEMBRE
MENSUAL	1,76%	4,66%
MES ANUALIZADA	23,35%	72,69%
AÑO CORRIDO	-10,49%	-6,32%
AÑO COMPLETO	-8,13%	-4,03%

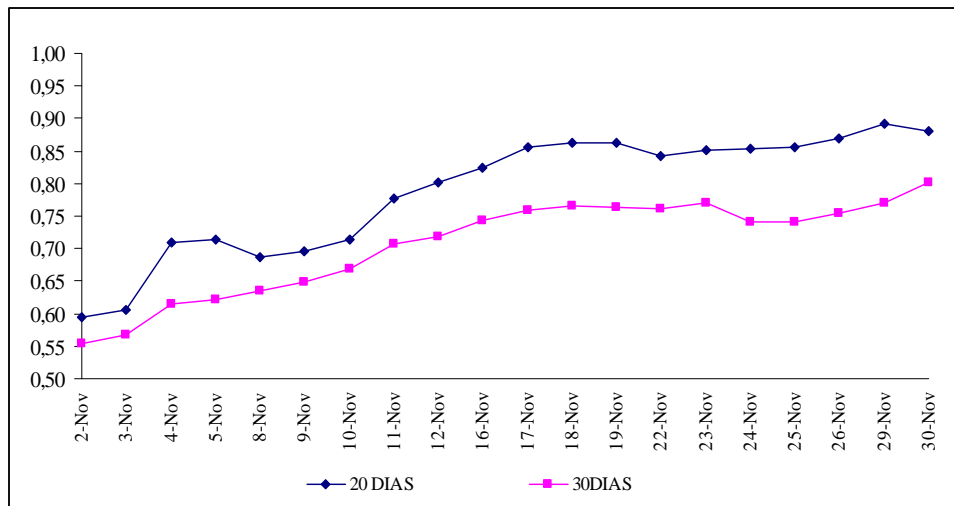
El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$1.078 millones (Gráfico 2). El día 17 de Noviembre se registró el mayor monto negociado (US\$1.623 millones) y el día 11 de Noviembre la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$23).

Gráfico No. 2

Evolución del Mercado Financiero Noviembre de 2010



**Gráfico No. 3
Indicador de Volatilidad¹**



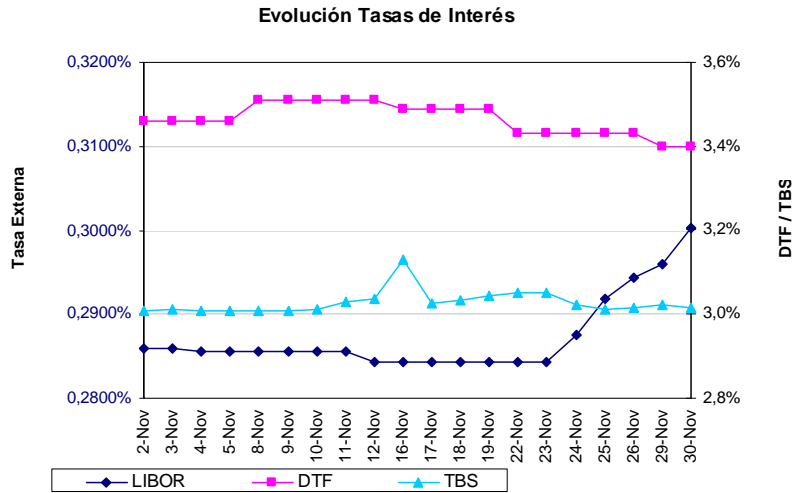
2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de noviembre la DTF pasó de niveles de 3,46% E.A. a comienzos del mes, a 3,43% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa alcanzó un máximo de 3,13% E.A. el 16 de Noviembre y un mínimo de 3,01% E.A. el 4 de Noviembre. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 3,09% y 3,22%. Su promedio, 3,17%, se ubicó 5 puntos

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.

básicos por encima del promedio del mes anterior (3,12%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (-0,82%).

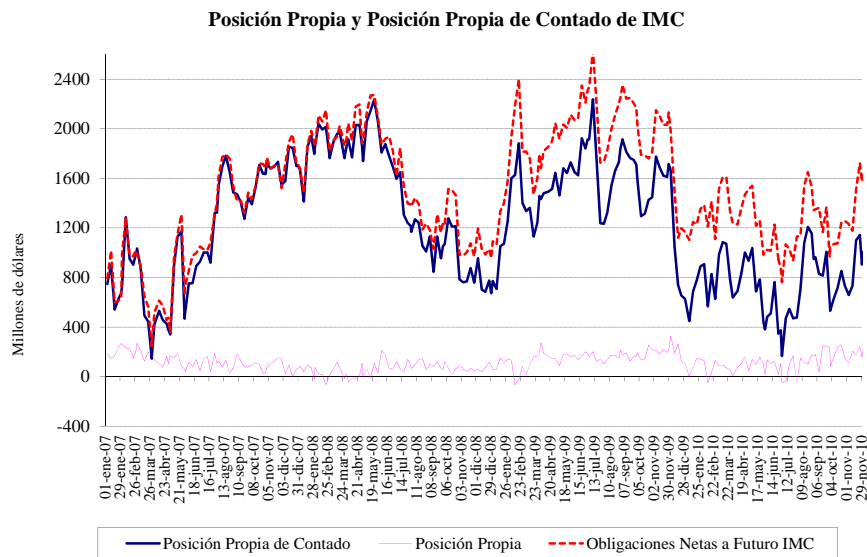
Gráfico No. 4



3) Posición Propia

En el mes de noviembre, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero aumentó en US\$11,36 millones; pasando de US\$147,14 millones en octubre a US\$158,5 millones a finales de noviembre. La posición propia de contado aumentó en US\$170,03 millones al pasar de US\$735,07 millones en octubre a US\$905,1 millones a finales de noviembre.

Gráfico No. 5
Posición Propia de los IMC



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 aumentó en 3,6% al pasar de US\$19.393 millones en el mes de octubre a US\$20.090 millones en el mes de noviembre. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 8500 a 11581, el monto promedio diario aumentó de US\$970 millones a US\$1.005 millones, y el número de operaciones promedio aumentó de 425 a 579 operaciones por día.²

Cuadro No. 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	11737	11243	11414	10666	323,8	576,5
Fondos de Pensiones y Cesantías	929	2007	868	2324	60,9	-317,1
Fiduciarias	54	420	41	428	12,8	-8,1
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	81	0	0	0	80,8	0,0
Sector Real	1663	1628	1670	1289	-6,4	339,8
Offshore	4840	4144	4001	3322	839,1	822,0
Intragrupo*	786	649	607	571	179,6	77,5
Total	20090,0	20090,0	18599,5	18599,5	1490,5	1490,5

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 0,3% y disminuyeron sus ventas a futuro en un 2,5%, en tanto que, el sector real (incluyendo fiduciarias) aumentó las compras pactadas en 8,6% y aumentó las ventas en 12,6%.

En noviembre los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$495 millones, monto mayor en US\$327,2 millones a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$167 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$424,4 millones y las corporaciones financieras compras netas por US\$70 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$495 millones.³

b) Plazos Negociados

A continuación se presenta la distribución de los contratos forward, según los plazos pactados (cuadro 3):⁴

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	3766,2	32,1%	2082,4	18,5%	1294,4	15,5%	2978,2	33,7%	5060,6	25,2%	5060,6	25,2%
15 a 35	4960,9	42,3%	6566,6	58,4%	5150,3	61,7%	3544,6	40,1%	10111,3	50,3%	10111,3	50,3%
36 a 60	485,4	4,1%	622,5	5,5%	532,1	6,4%	395,0	4,5%	1017,5	5,1%	1017,5	5,1%
61 a 90	540,5	4,6%	518,8	4,6%	417,7	5,0%	439,4	5,0%	958,2	4,8%	958,2	4,8%
91 a 180	1247,5	10,6%	489,5	4,4%	380,2	4,6%	1138,2	12,9%	1627,7	8,1%	1627,7	8,1%
> 180	736,8	6,3%	962,9	8,6%	577,9	6,9%	351,8	4,0%	1314,7	6,5%	1314,7	6,5%
TOTAL	11737,3	100,0%	11242,8	100,0%	8352,7	100,0%	8847,2	100,0%	20090,0	100,0%	20090,0	100,0%

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

² 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.

³ 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.

⁴ Este monto incluye 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 Noviembre de 2010

El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de noviembre fue de 55 días, 12 días más del registrado en octubre (43 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 76% 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.

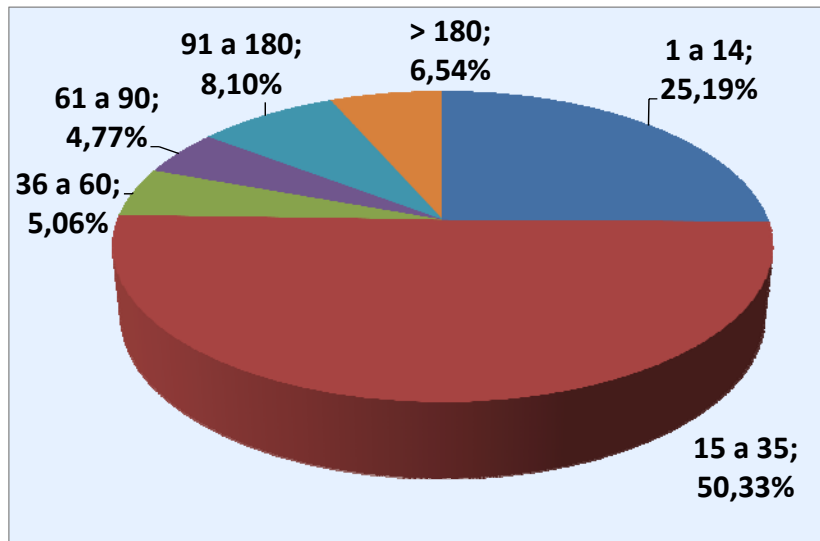
**Cuadro No. 4
Monto Promedio por Operación
para cada plazo**

PLAZO	OCTUBRE	NOVIEMBRE
1 a 14	4,23	3,45
15 a 35	4,42	4,36
36 a 60	1,56	1,29
61 a 90	1,62	0,80
91 a 180	1,22	0,72
> 180	1,09	0,37

* 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

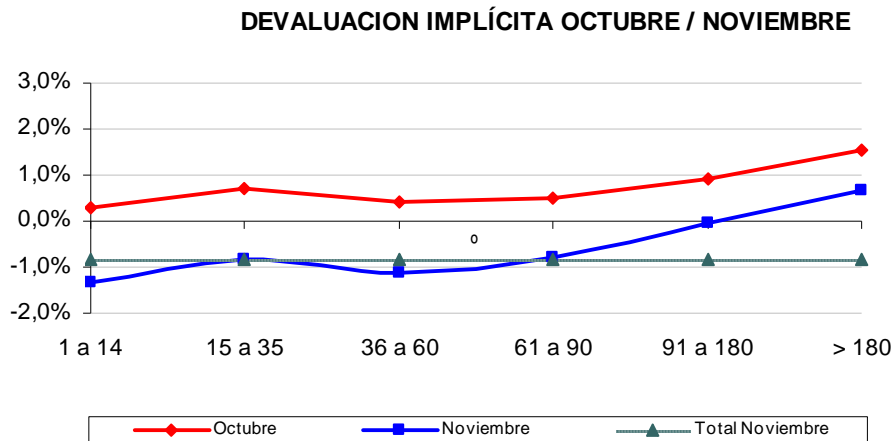
El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de noviembre es de -0,82%, 111 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (0,30%)⁵. En el cuadro No. 5 se presenta tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forwards para cada uno de los rangos de negociación.

Cuadro No. 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	-2,80%	-1,35%
15 a 35	-1,30%	-0,84%
36 a 60	-1,31%	-1,12%
61 a 90	-0,98%	-0,77%
91 a 180	-0,34%	-0,02%
> 180	0,38%	0,65%
TOTAL	-0,74%	-0,82%

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

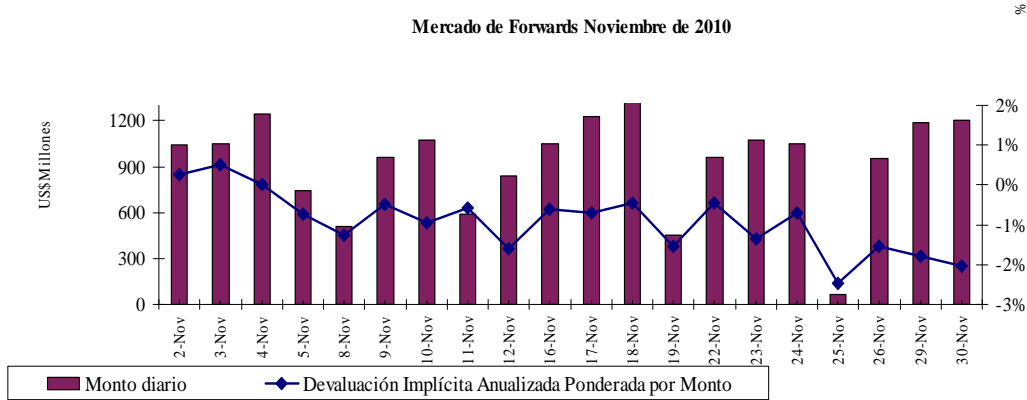
Gráfico No. 7



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

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

Gráfico No. 8



d) Vencimientos

Cuadro No. 6

Vencimientos de Forwards

NOVIEMBRE Sector	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	11286,8	9794,2	126,7	872,1	11413,6	10666,3
Resto de agentes	6313,8	7806,5	872,1	126,7	7185,9	7933,2
Fondos de Pensione	867,7	2323,8	0,0	0,0	867,7	2323,8
Resto	5446,1	5482,7	872,1	126,7	6318,2	5609,4
Total	17600,6	17600,6	998,8	998,8	18599,5	18599,5

* Cifras en millones de dólares

Al 30 de noviembre los contratos forward vigentes ascendían a US\$29.230 millones. Durante los meses de enero, marzo, abril y octubre de 2011, y los meses posteriores a noviembre de 2011 se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro No. 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR

Sector	Dic-10		Ene-11		Feb-11		Mar-11		Abr-11		May-11			
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V		
Financiero	9601	7725	2153	2509	1478	1218	835	1045	727	866	624	619		
Resto	5581	7456	1598	1243	772	1032	726	516	608	469	319	323		
Total	15182	15182	3751	3751	2251	2251	1562	1562	1335	1335	942	942		
	Jun-11		Jul-11		Ago-11		Sep-11		Oct-11		Nov-11		>Nov-11	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
	343	316	338	334	518	372	184	150	94	134	261	100	79	96
	125	152	178	182	129	275	83	117	94	54	45	206	96	79
	469	469	516	516	647	647	267	267	188	188	306	306	175	175

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-10	Ene-11	Feb-11	Mar-11	Abr-11	May-11	Jun-11	Jul-11	Ago-11	Sep-11	Oct-11	Nov-11	>Nov-11
NDF	13949	3527	1999	1366	1111	892	456	508	644	263	180	281	167
DF	1233	225	252	195	224	51	13	9	3	4	8	25	8
Total	15182	3751	2251	1562	1335	942	469	516	647	267	188	306	175

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

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

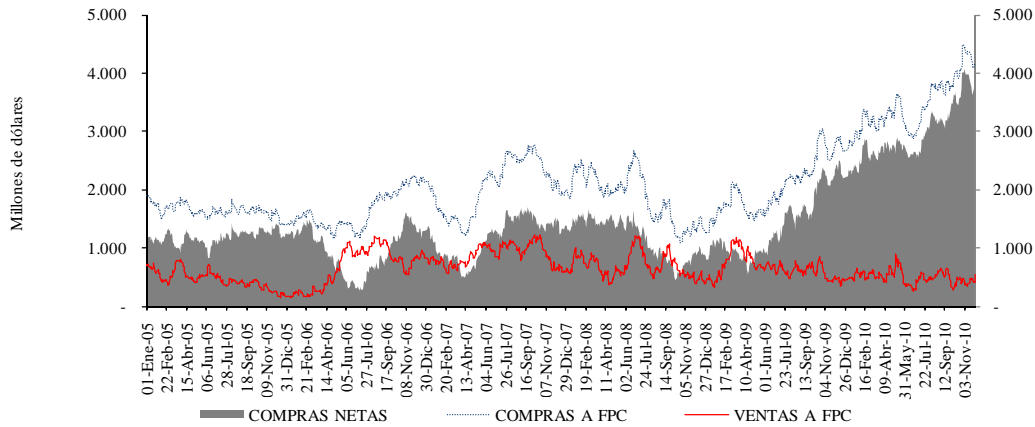


Gráfico No 10

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

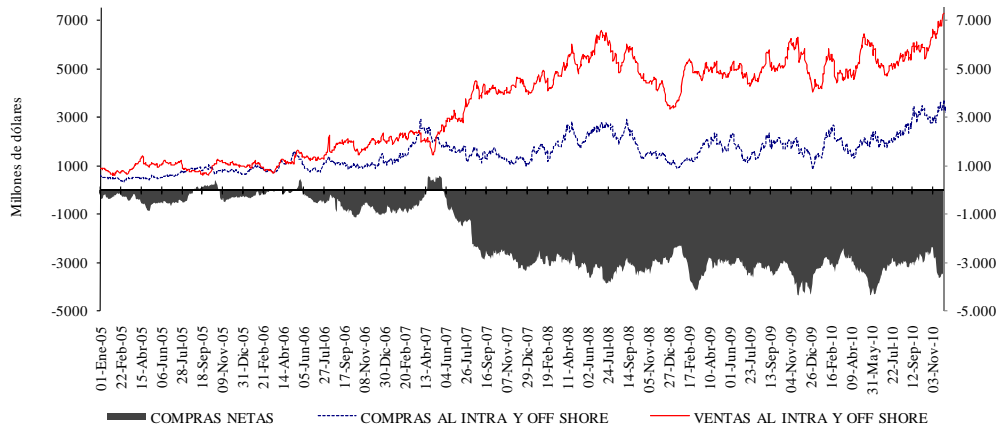
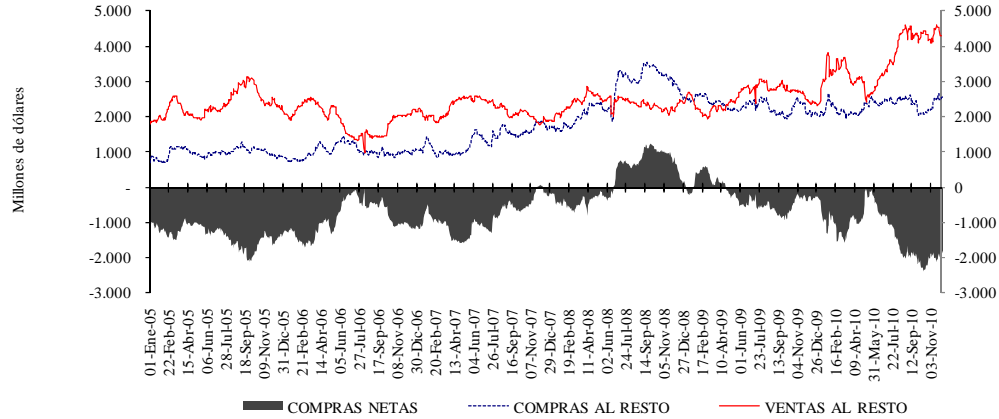


Gráfico No 11

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	-\$ 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
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
30-Jul-10	\$ 3.503	\$ 2.078	\$ 4.583	\$ 2.397	\$ 422	\$ 5.137	\$ 4.583	\$ 3.809	\$ 3.081	-\$ 3.059	-\$ 1.412	-\$ 1.390
31-Ago-10	\$ 3.739	\$ 2.620	\$ 5.545	\$ 2.536	\$ 600	\$ 5.735	\$ 5.545	\$ 4.192	\$ 3.140	-\$ 3.115	-\$ 1.656	-\$ 1.632
30-Sep-10	\$ 3.774	\$ 3.100	\$ 5.885	\$ 2.126	\$ 330	\$ 5.694	\$ 5.885	\$ 4.104	\$ 3.444	-\$ 2.594	-\$ 1.978	-\$ 1.127
29-Oct-10	\$ 4.487	\$ 2.785	\$ 5.724	\$ 2.172	\$ 469	\$ 6.290	\$ 5.724	\$ 4.186	\$ 4.018	-\$ 3.505	-\$ 2.014	-\$ 1.501
30-Nov-10	\$ 4.170	\$ 3.684	\$ 5.131	\$ 2.499	\$ 530	\$ 7.299	\$ 5.131	\$ 4.284	\$ 3.640	-\$ 3.615	-\$ 1.785	-\$ 1.759

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	67	0	67	0
EUR	COP	0	0	403	2.100	403	2.100
EUR	USD	4.500	4.000	15.710	13.300	20.210	17.300
USD	BRL	3.050	6.541	3.650	200	6.700	6.741
USD	CAD	26.716	16.276	27.774	54.487	54.490	70.763
USD	CHF	0	9.921	0	48	0	9.969
USD	EUR	75.063	78.545	121.206	117.475	196.269	196.020
USD	GBP	382	5.000	0	382	382	5.382
USD	JPY	250	524.434	22.592	0	22.842	524.434
USD	MXN	804	381	586	250	1.390	631

* Miles de la moneda 1

3) Opciones

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Financiero	561.739,6	298.002,9	228.771,3	553.238,7
Sector Real	241.002,9	504.739,6	495.738,7	171.271,3
Total	802.742,6	802.742,6	724.510,0	724.510,0

*En miles de dólares