

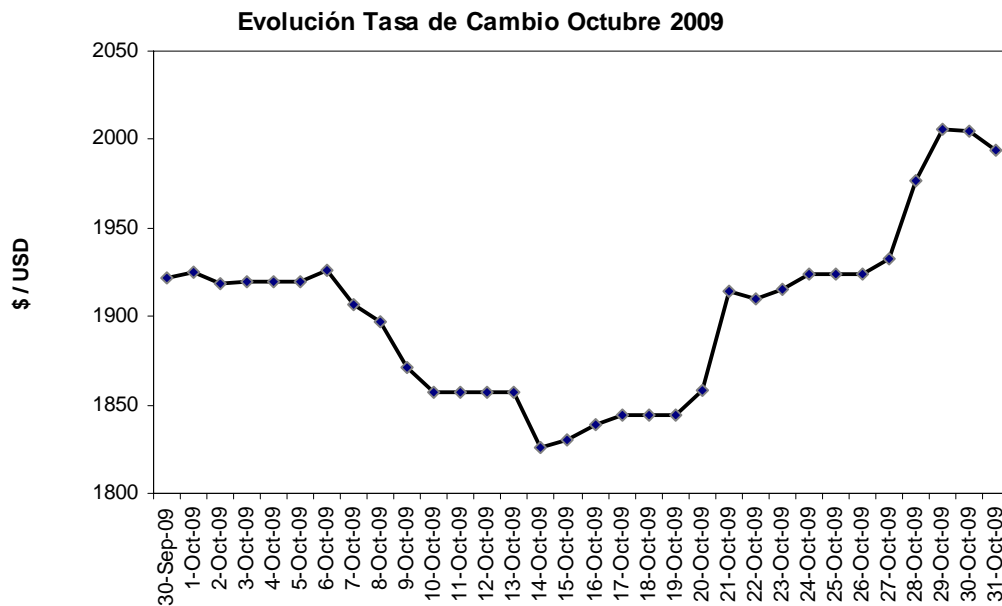
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro peso-dólar colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (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 \$71,80 durante el mes de octubre al pasar de \$1922,00 a \$1993,80. Esto representa una devaluación mensual de 3,74%, mientras que para el mes de septiembre se observó una revaluación mensual de 5,55%.

Gráfico No. 1

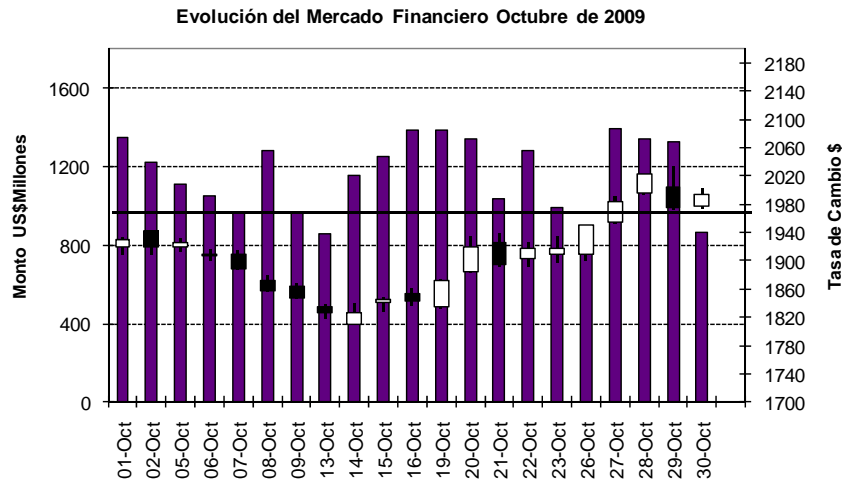


Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	SEPTIEMBRE	OCTUBRE
MENSUAL	-5,55%	3,74%
MES ANUALIZADA	-49,62%	55,29%
AÑO CORRIDO	-14,33%	-11,13%
AÑO COMPLETO	-11,62%	-15,50%

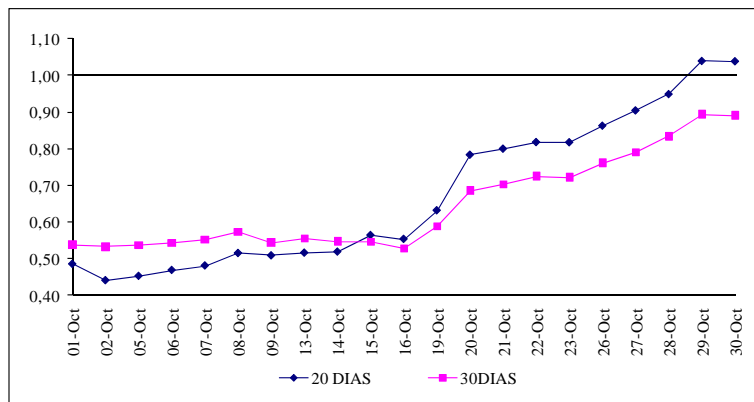
El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$1158,6 millones (Gráfico 2). El día 27 de Octubre se registró el mayor monto negociado (US\$1389,0 millones) y el día 29 de Octubre la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$61,5).

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

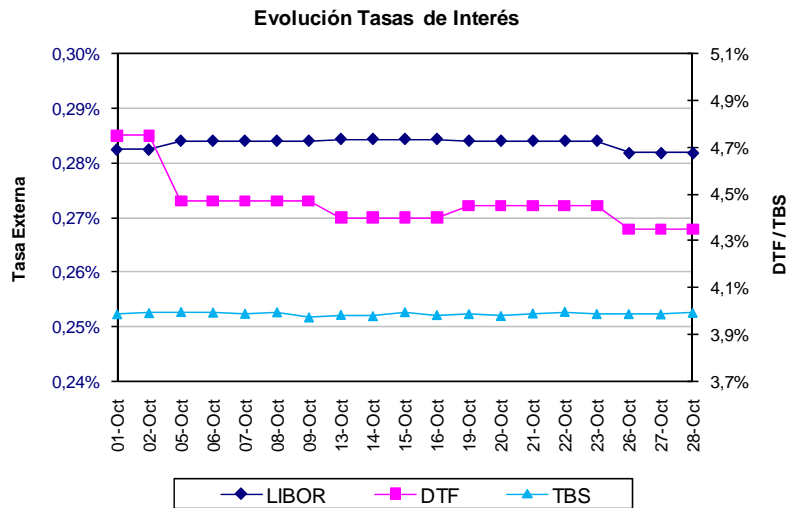


2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de octubre la DTF pasó de niveles de 4,75% 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 4,00% E.A. el 22 de Octubre y un mínimo de 3,96% E.A. el 30 de Octubre. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 4,06% y 4,45%. Su promedio, 4,15%, se ubicó 42 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (4,57%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (4,19%).

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.

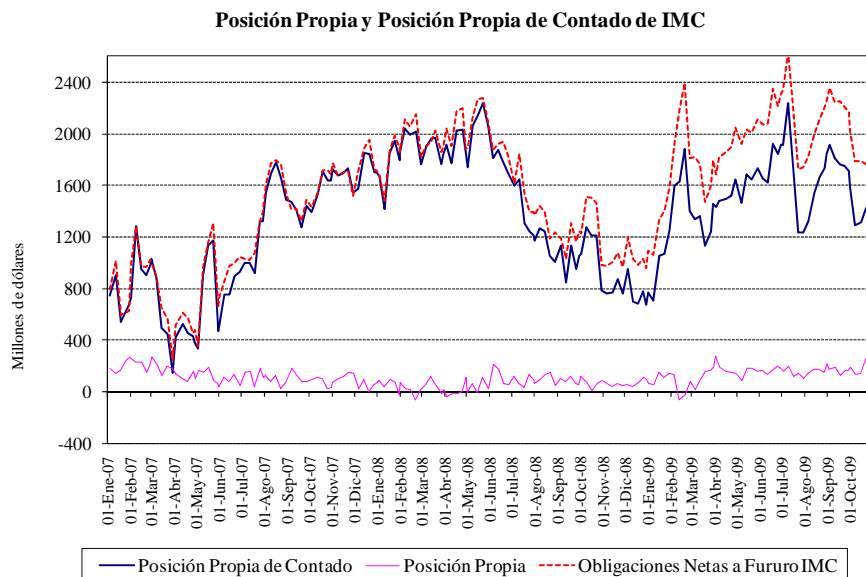
Gráfico No. 4



3) Posición Propia

En el mes de octubre, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero aumentó en US\$49,4 millones; pasando de US\$166,8 millones en septiembre a US\$216,2 millones a finales de octubre. La posición propia de contado disminuyó en US\$262,7 millones al pasar de US\$1709,6 millones en septiembre a US\$1446,9 millones a finales de octubre. 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



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 8,0% al pasar de US\$20277,8 millones en el mes de septiembre a US\$21895,5 millones en el mes de octubre. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 7481 a 8327, el monto promedio diario aumentó de US\$921,7 millones a US\$1042,6, y el número de operaciones promedio aumentó de 340 a 397 operaciones por día.³

Cuadro No. 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	12286	13372,8	11105	12585	1181	787
Fondos de Pensiones y Cesantías	1782	3399	1921	2707	-139	691
Fiduciarias	59	665	66	621	-7	44
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0	0
Sector Real	1081	1469	1168	977	-87	491
Offshore	4422	2508	3933	2470	488	38
Intragrupo*	2266	482	1660	493	605	-11
Total	21895,5	21895,5	19853,7	19853,7	2041,8	2041,8

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 2,6% y aumentaron sus ventas a futuro en un 11,3%, en tanto que, el sector real (incluyendo fiduciarias) aumentó las compras pactadas en 25,4% y aumentó las ventas en 3,2%.

En octubre los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$1086,4 millones, frente a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$594,0 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$1281,3 millones y las corporaciones financieras compras netas por US\$194,9 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$1086,4 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	4423,8	36,0%	5154,7	38,5%	3814,4	39,7%	3083,5	36,2%	8238,2	37,6%	8238,2	37,6%
15 a 35	5878,2	47,8%	6742,3	50,4%	4890,2	50,9%	4026,1	47,2%	10768,4	49,2%	10768,4	49,2%
36 a 60	498,2	4,1%	411,8	3,1%	323,4	3,4%	409,8	4,8%	821,6	3,8%	821,6	3,8%
61 a 90	500,1	4,1%	287,3	2,1%	144,2	1,5%	357,1	4,2%	644,3	2,9%	644,3	2,9%
91 a 180	687,7	5,6%	447,9	3,3%	278,2	2,9%	518,0	6,1%	966,0	4,4%	966,0	4,4%
> 180	298,3	2,4%	328,8	2,5%	158,7	1,7%	128,2	1,5%	457,0	2,1%	457,0	2,1%
TOTAL	12286,4	100,0%	13372,8	100,0%	9609,1	100,0%	8522,7	100,0%	21895,5	100,0%	21895,5	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 octubre fue de 33 días, 2 días más del registrado en septiembre (31 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 86,8% del monto total pactado.

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

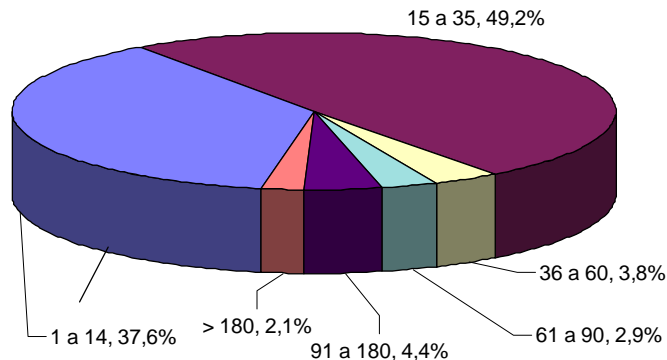
**Cuadro No. 4
Monto Promedio por Operación
para cada plazo**

PLAZO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE
3 a 14	4,32	3,79
15 a 35	3,89	3,88
36 a 60	0,71	1,01
61 a 90	0,69	0,96
91 a 180	0,47	0,85
> 180	1,29	0,59

* 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
Octubre**



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de octubre es de 4,19%, 20 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (4,39%)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.

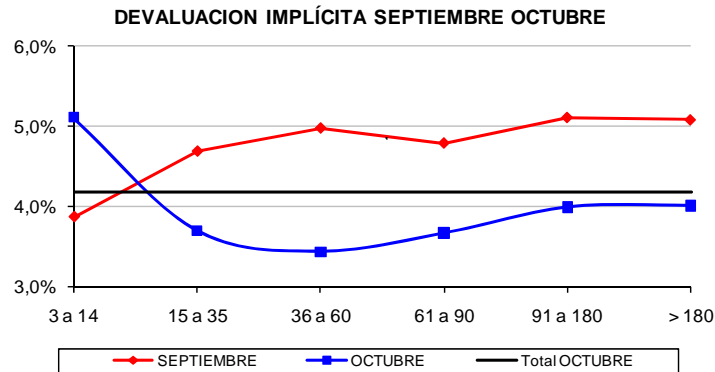
⁶ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

Cuadro No. 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
3 a 14	3,68%	5,11%
15 a 35	3,73%	3,70%
36 a 60	4,01%	3,44%
61 a 90	4,27%	3,67%
91 a 180	4,54%	4,00%
> 180	4,14%	4,02%
TOTAL	3,94%	4,19%

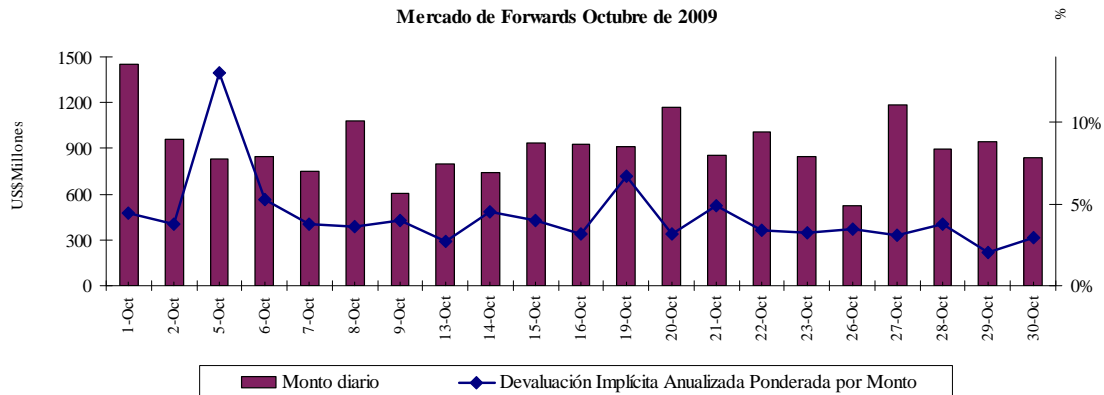
Como se puede observar en el Gráfico No. 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de octubre es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto únicamente para el plazo de 3 a 14 días.

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



El cuadro No. 6 presenta los vencimientos para el mes de Octubre de 2009 por modalidad de cumplimiento y tipo de transacción.

Cuadro No. 6

Vencimientos de Forwards

Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	11042,1	12237,5	63,3	347,9	11105,3	12585,4
Resto de agentes	8400,4	7205,0	347,9	63,3	8748,4	7268,2
Fondos de Pensiones y	1892,1	2692,5	0,0	0,0	1892,1	2692,5
Resto	6508,3	4512,5	347,9	63,3	6856,3	4575,8
Total	19442,5	19442,5	411,2	411,2	19853,7	19853,7

* Cifras en millones de dólares

Al 30 de octubre los contratos forward vigentes ascendían a US\$20416,2 millones. Durante los meses de enero 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	Nov-09		Dic-09		Ene-10		Feb-10		Mar-10		Abr-10	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
Financiero	7886	6856	1752	1638	699	1070	494	329	720	346	350	295
Resto	4910	5940	1076	1190	794	422	199	363	144	518	151	206
Total	12796	12796	2828	2828	1493	1493	692	692	864	864	500	500

* Cifras en millones de dolares

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR														
Sector	May-10		Jun-10		Jul-10		Ago-10		Sep-10		Oct-10		>Oct-10	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
Financiero	144	66	212	45	212	152	72	51	155	68	53	53	145	54
Resto	24	102	18	185	54	114	26	46	40	127	46	45	43	134
Total	169	169	230	230	266	266	97	97	195	195	98	98	188	188

* 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	Nov-09	Dic-09	Ene-10	Feb-10	Mar-10	Abr-10	May-10	Jun-10	Jul-10	Ago-10	Sep-10	Oct-10	>Oct-10
NDF	12652	2692	1419	633	801	477	159	220	251	91	189	95	177
DF	144	135	74	59	63	23	10	10	15	6	6	4	11
Total	12796	2828	1493	692	864	500	169	230	266	97	195	98	188

* 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	Intragrupo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupo y 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	-\$ 1.152
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	\$ 2.276	\$ 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

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

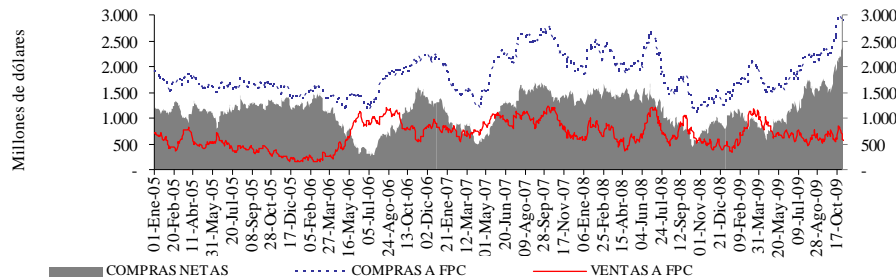


Gráfico No. 10

SALDOS DE COMPRA Y VENTA DE FORWARDS DEL SECTOR FINANCIERO AL RESTO DE AGENTES
 (Excluye. interbancario, FPC, intragrupo y offshore)

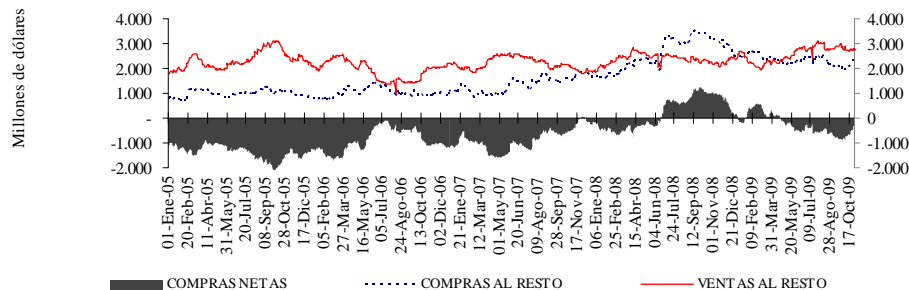
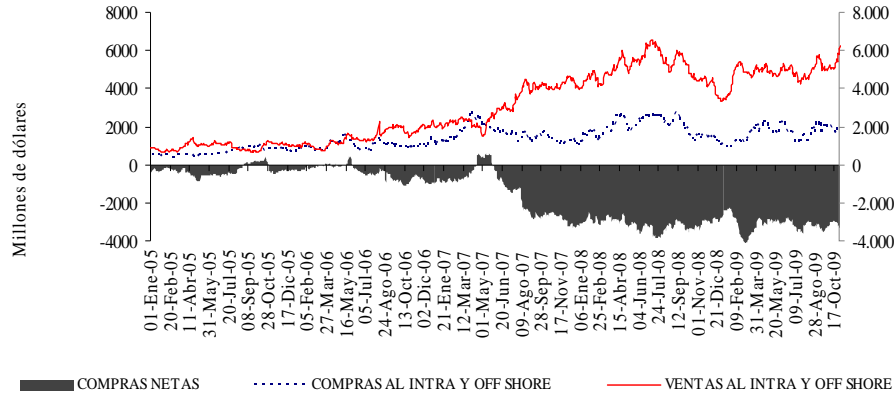


Gráfico No. 11

**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	706	0	706	0
USD	BRL	42.000	34.150	67.050	67.000	109.050	101.150
USD	EUR	24.921	360.939	557.008	605.968	581.929	966.907
USD	GBP	800	8.251	0	131	800	8.383
USD	JPY	1.165	0	835.847	1.037.033	837.012	1.037.033
USD	MXN	2.028	0	47.739	43.886	49.766	43.886
USD	CHF	0	0	0	90	0	90
USD	CAD	0	5.000	0	0	0	5.000
USD	NOK	0	0	10.213	10.213	10.213	10.213

*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.

Cuadro No. 11

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Financiero	175.179,2	112.591,3	158.503,0	189.136,3
Sector Real	88.291,3	150.879,2	169.136,3	138.503,0
Total	263.470,5	263.470,5	327.639,3	327.639,3

*Monto en miles de USD