

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

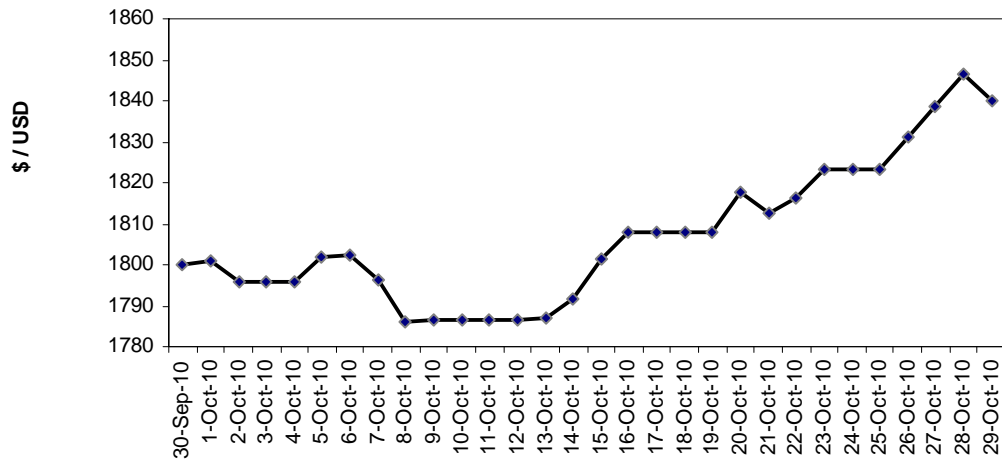
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) aumentó \$31,75 durante el mes de octubre al pasar de \$1.799,89 a \$1.831,64. Esto representa una devaluación mensual de 1,76%, mientras que para el mes de septiembre se observó una revaluación mensual de 1,31%.

Gráfico No. 1

Evolución Tasa de Cambio - Octubre



Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	SEPTIEMBRE	OCTUBRE
MENSUAL	-1,31%	1,76%
MES ANUALIZADA	-14,61%	23,35%
AÑO CORRIDO	-12,04%	-10,49%
AÑO COMPLETO	-6,35%	-8,13%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$968 millones (Gráfico 2). El día 27 de Octubre se registró el mayor monto negociado (US\$1.313 millones) y el día 29 de Octubre la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$14).

Gráfico No. 2

Evolución del Mercado Financiero Octubre de 2010

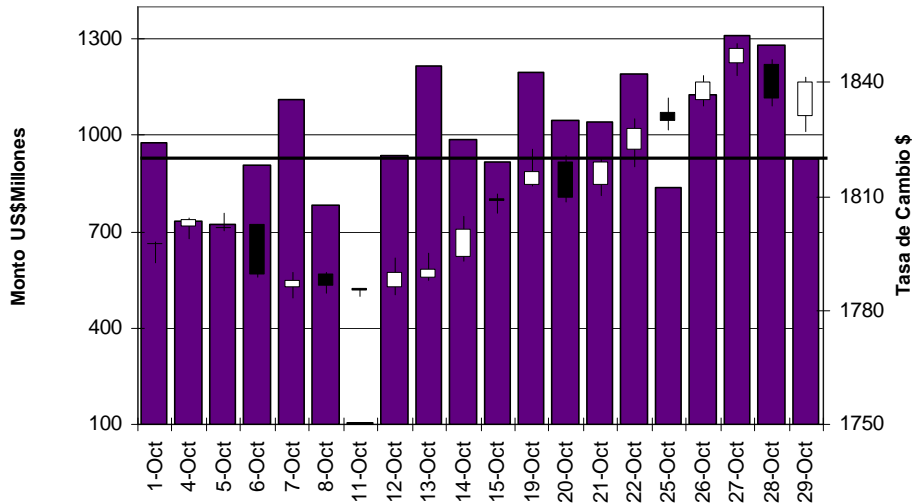
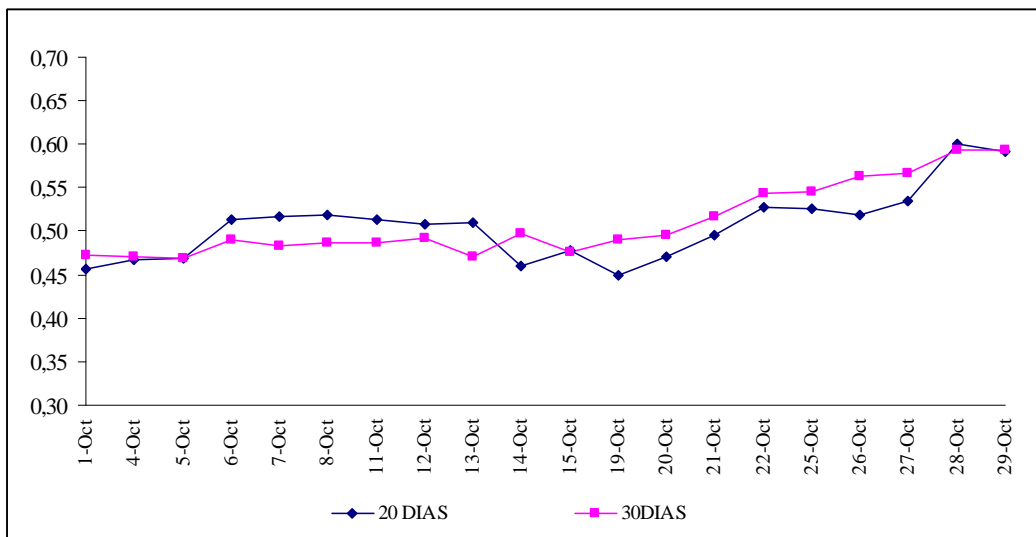


Gráfico No. 3
Indicador de Volatilidad¹

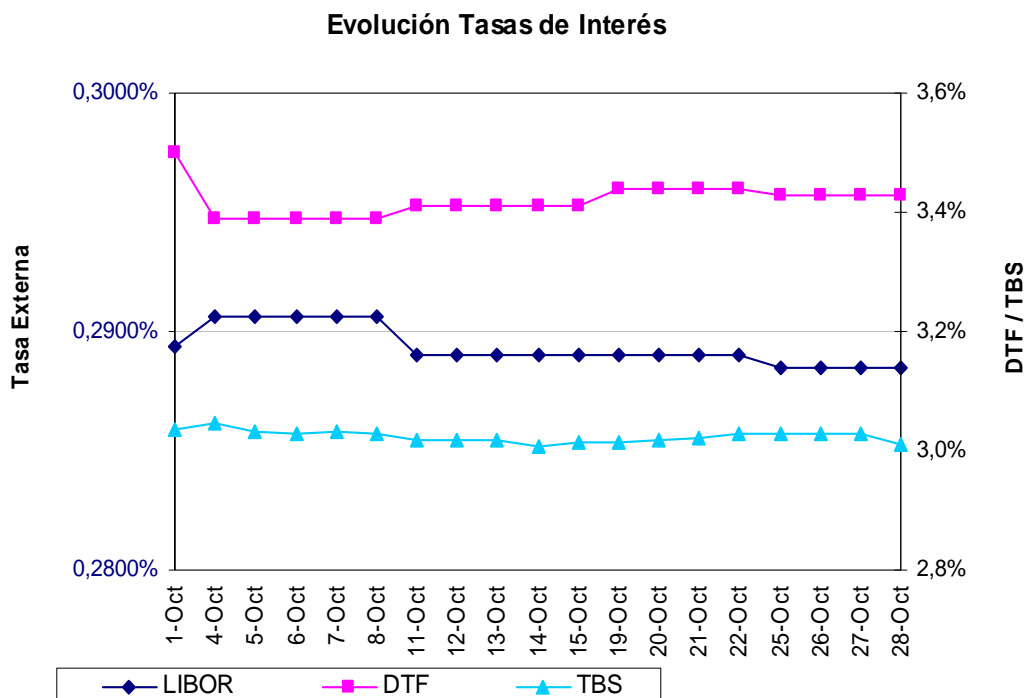


¹ El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es 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 octubre la DTF pasó de niveles de 3,39% 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 3,05% E.A. el 4 de Octubre y un mínimo de 3,01% E.A. el 14 de Octubre. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 3,09% y 3,20%. Su promedio, 3,12%, se ubicó 6 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (3,18%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (0,30%).

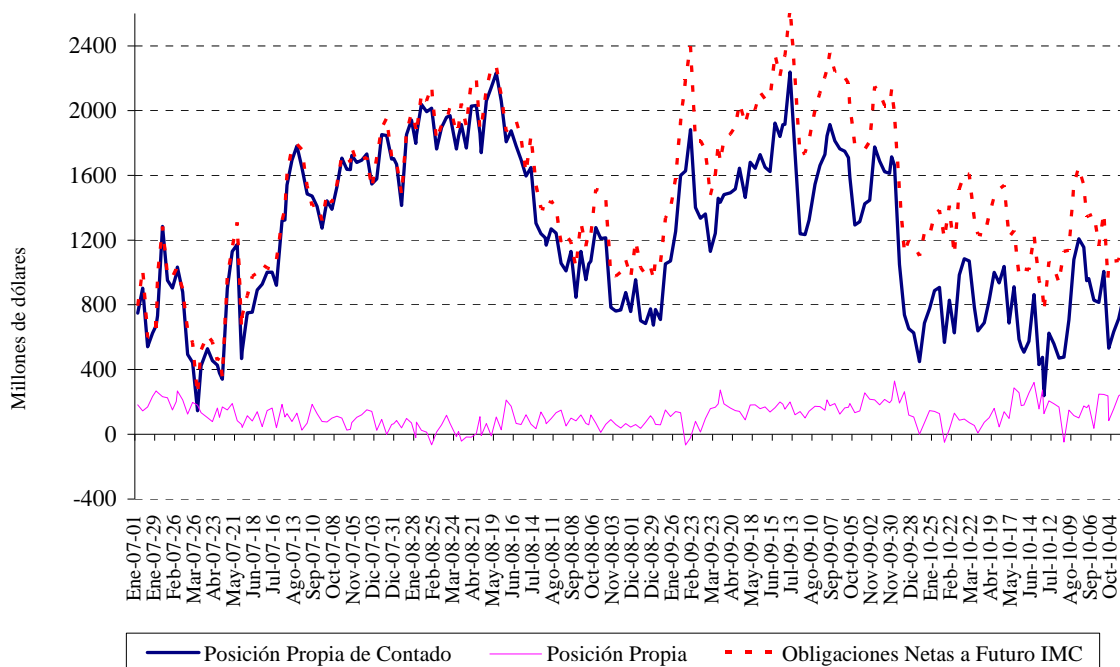
Gráfico No. 4



3) Posición Propia

En el mes de octubre, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero disminuyó en US\$92,4 millones; pasando de US\$236,8 millones en septiembre a US\$144,3 millones a finales de octubre. La posición propia de contado aumentó en US\$129,2 millones al pasar de US\$603,1 millones en septiembre a US\$732,3 millones a finales de octubre.

Posición Propia y Posición Propia de Contado de 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 disminuyó en 6,9% al pasar de US\$20.819 millones en el mes de septiembre a US\$19.393 millones en el mes de octubre. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 7069 a 8500, el monto promedio diario disminuyó de US\$1.041 millones a US\$970 millones, y el número de operaciones promedio aumentó de 353 a 425 operaciones por día.²

Cuadro No. 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	11704	11536	11403	10882	300,3	654,1
Fondos de Pensiones y Cesantías	877	2963	738	2250	139,2	713,1
Fiduciarias	22	470	26	481	-4,2	-11,2
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0,0	0,0
Sector Real	1754	1264	1696	1187	58,1	76,8
Offshore	4164	2506	3718	2913	446,0	-406,5
Intragrupo*	872	653	713	582	158,3	71,4
Total	19392,5	19392,5	18294,9	18294,9	1097,7	1097,7

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

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.

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 8,6% y disminuyeron sus ventas a futuro en un 8,5%, en tanto que, el sector real (incluyendo fiduciarias) disminuyó las compras pactadas en 4,1% y disminuyó las ventas en 4,4%.

En octubre los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$167 millones, monto menor en US\$30,6 millones a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$198 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$220,5 millones y las corporaciones financieras ventas netas por US\$53 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$167 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	3070,7	26,2%	2481,8	21,5%	1340,3	17,4%	1929,2	24,6%	4411,0	22,7%	4411,0	22,7%
15 a 35	5140,3	43,9%	6590,9	57,1%	4771,7	62,1%	3321,1	42,3%	9912,0	51,1%	9912,0	51,1%
36 a 60	786,6	6,7%	609,8	5,3%	497,8	6,5%	674,6	8,6%	1284,4	6,6%	1284,4	6,6%
61 a 90	810,9	6,9%	494,4	4,3%	403,7	5,3%	720,2	9,2%	1214,6	6,3%	1214,6	6,3%
91 a 180	1360,6	11,6%	941,2	8,2%	489,4	6,4%	908,9	11,6%	1850,0	9,5%	1850,0	9,5%
> 180	534,6	4,6%	418,2	3,6%	185,9	2,4%	302,3	3,8%	720,5	3,7%	720,5	3,7%
TOTAL	11703,7	100,0%	11536,3	100,0%	7688,9	100,0%	7856,3	100,0%	19392,5	100,0%	19392,5	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 octubre fue de 43 días, 3 días más del registrado en septiembre (40 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 74% 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
1 a 14	4,23	3,14
15 a 35	4,42	3,84
36 a 60	1,56	1,29
61 a 90	1,62	1,40
91 a 180	1,22	1,24
> 180	1,09	0,62

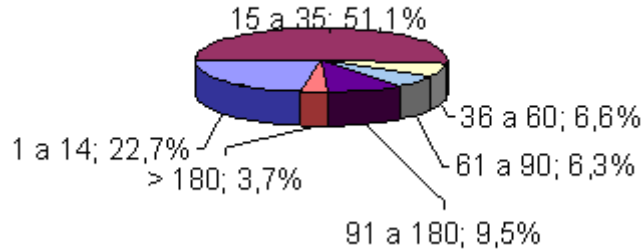
* Cifras en millones de dólares

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.

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 0,30%, 32 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (0,62%)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

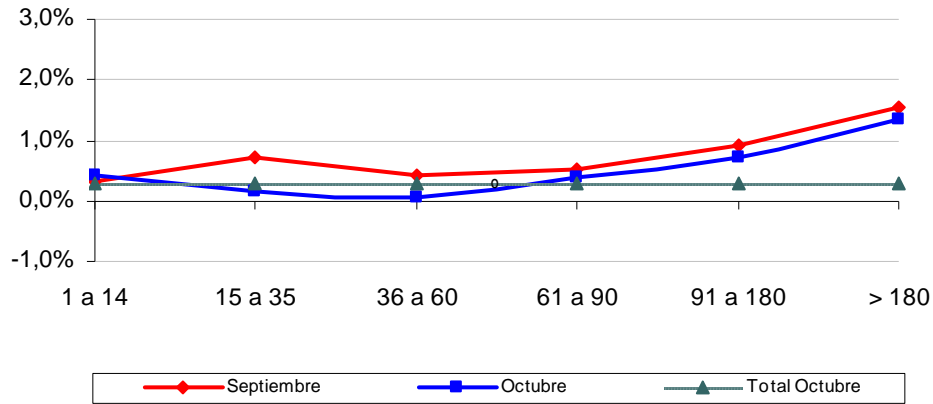
Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	-0,28%	0,41%
15 a 35	0,18%	0,15%
36 a 60	0,16%	0,06%
61 a 90	0,42%	0,37%
91 a 180	0,72%	0,73%
> 180	1,21%	1,36%
TOTAL	0,36%	0,30%

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 para los plazos entre 1 a 14, 61 a 90, 91 a 180 y mayor a 180.

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

Gráfico No. 7

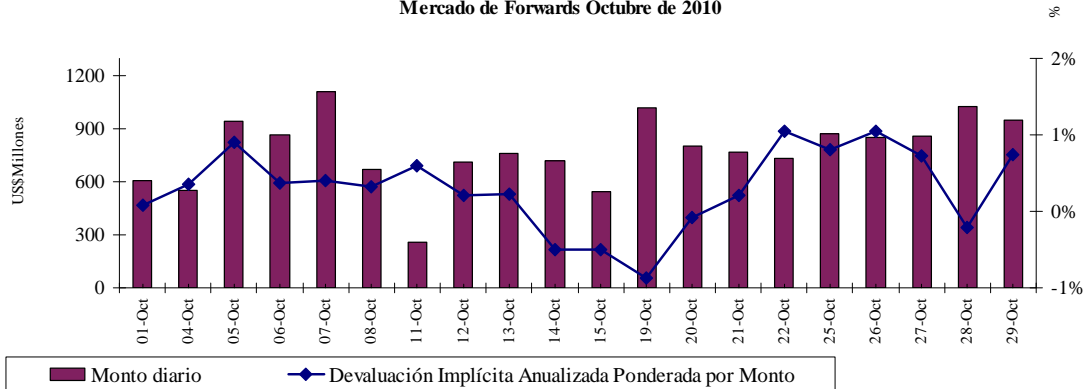
DEVALUACION IMPLÍCITA SEPTIEMBRE / OCTUBRE



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 Octubre de 2010



d) Vencimientos

Cuadro No. 6

Vencimientos de Forwards

OCTUBRE	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	11306,3	9891,9	97,0	990,3	11403,4	10882,2
Resto de agentes	5901,2	7315,7	990,3	97,0	6891,5	7412,7
Fondos de Pensione	737,9	2250,3	0,0	0,0	737,9	2250,3
Resto	5163,3	5065,3	990,3	97,0	6153,6	5162,4
Total	17207,6	17207,6	1087,3	1087,3	18294,9	18294,9

* Cifras en millones de dólares

Al 28 de octubre los contratos forward vigentes ascendían a US\$56.590 millones. Durante los meses de noviembre de 2010, marzo, abril, mayo, junio, julio y octubre de 2011 se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro No. 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR														
Sector	Nov-10		Dic-10		Ene-11		Feb-11		Mar-11		Abr-11			
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V		
Financiero	10666	11403	11868	10578	5169	4107	1550	1482	1184	1465	703	964		
Resto	7933	7196	7518	8808	2716	3778	1015	1084	1053	772	706	445		
Total	18599	18599	19386	19386	7886	7886	2566	2566	2237	2237	1410	1410		
	May-11		Jun-11		Jul-11		Ago-11		Sep-11		Oct-11		>Oct-11	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
	627	666	568	811	337	348	518	383	251	205	93	152	510	298
	366	327	487	243	192	181	141	275	106	152	106	47	205	417
	993	993	1054	1054	529	529	658	658	357	357	199	199	715	715

* Cifras en millones de dólares

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-10	Dic-10	Ene-11	Feb-11	Mar-11	Abr-11	May-11	Jun-11	Jul-11	Ago-11	Sep-11	Oct-11	>Oct-11
NDF	17601	17876	7211	2324	2024	1190	951	989	521	654	351	189	676
DF	999	1510	675	242	213	219	42	65	8	5	6	10	39
Total	18599	19386	7886	2566	2237	1410	993	1054	529	658	357	199	715

* Cifras en millones de dólares

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**

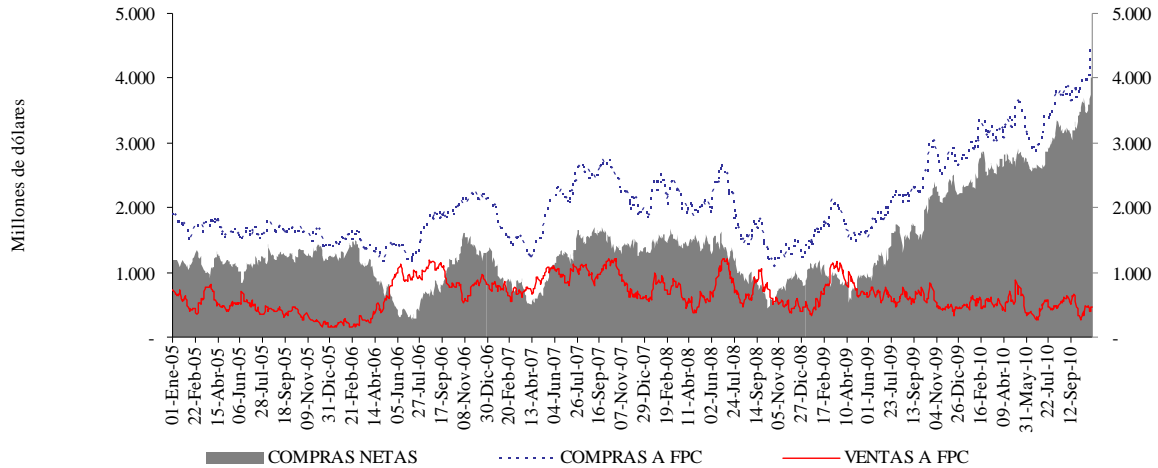


Gráfico No 10

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

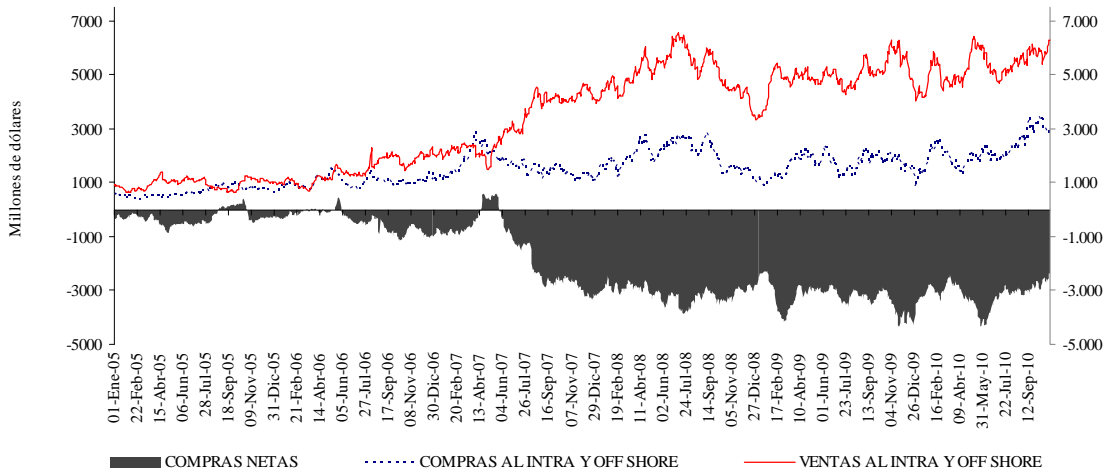
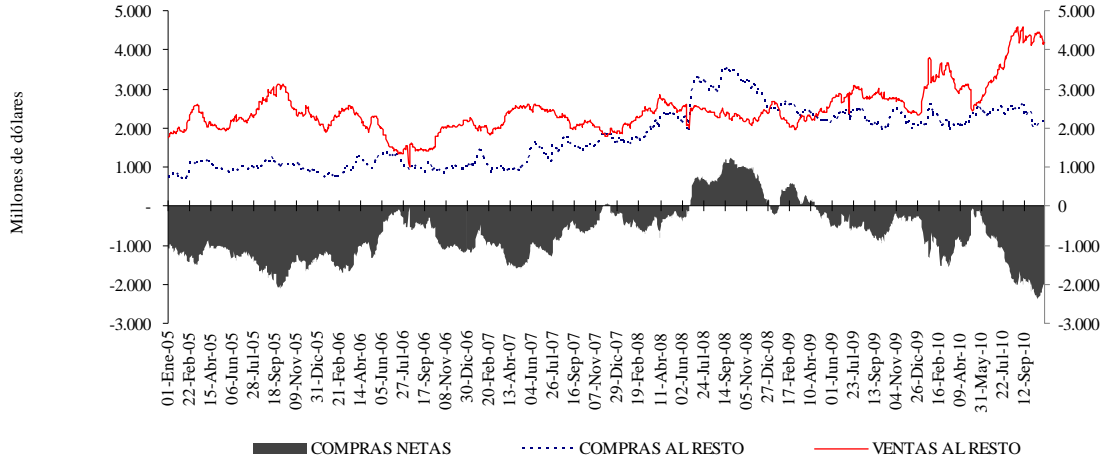


Gráfico No 11

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	Intragruppo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragruppo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragruppo 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

Incluye los flujos forward de los Fx-swaps.

**BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS**

Mercado a Futuro Peso Dólar Octubre de 2010

2) Mercado de operaciones Forward otras monedas

Moneda 1	Moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
CHF	COP	0	0	73	0	73	0
EUR	COP	0	0	4.812	72	4.812	72
EUR	USD	3.400	1.000	30	1.500	3.430	2.500
JPY	COP	0	0	0	33.428	0	33.428
USD	BRL	10.200	10.200	0	0	10.200	10.200
USD	CAD	48.906	52.985	36.097	48.545	85.003	101.529
USD	CHF	0	8.786	0	0	0	8.786
CHF	USD	300	0	0	0	300	0
USD	EUR	190.254	132.810	153.556	182.747	343.810	315.557
USD	GBP	1.760	11.579	0	1.326	1.760	12.904
USD	JPY	410	813.900	0	1.202	410	815.102
USD	CLP	0	3.800	3.800	0	3.800	3.800
USD	MXN	5.200	4.200	10.148	0	15.348	4.200
JPY	USD	30.000	0	0	0	30.000	0
GBP	USD	600	0	0	0	600	0

*Monto en miles de la moneda 1.

3) Opciones

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Financiero	286.409,0	182.679,6	83.549,3	233.562,2
Sector Real	142.679,6	246.409,0	228.562,2	78.549,3
Total	429.088,7	429.088,7	312.111,5	312.111,5