

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

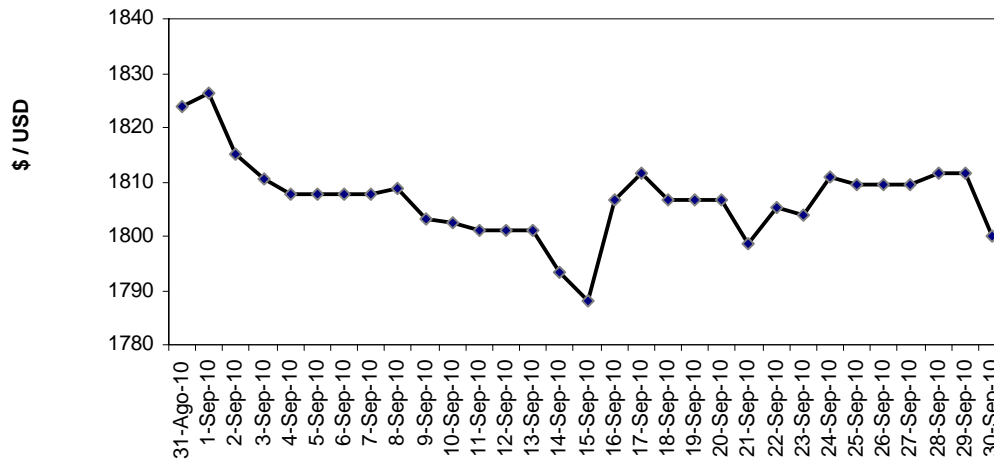
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$23,85 durante el mes de septiembre al pasar de \$1.823,74 a \$1.799,89. Esto representa una revaluación mensual de 1,31%, mientras que para el mes de agosto se observó una revaluación mensual de 0,96%.

Gráfico No. 1

Evolución Tasa de Cambio - Septiembre



Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	AGOSTO	SEPTIEMBRE
MENSUAL	-0,96%	-1,31%
MES ANUALIZADA	-10,89%	-14,61%
AÑO CORRIDO	-10,87%	-12,04%
AÑO COMPLETO	-10,38%	-6,35%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$960 millones (Gráfico 2). El día 14 de septiembre se registró el mayor monto negociado (US\$1.323 millones) y el día 24 de septiembre la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$16).

Gráfico No. 2

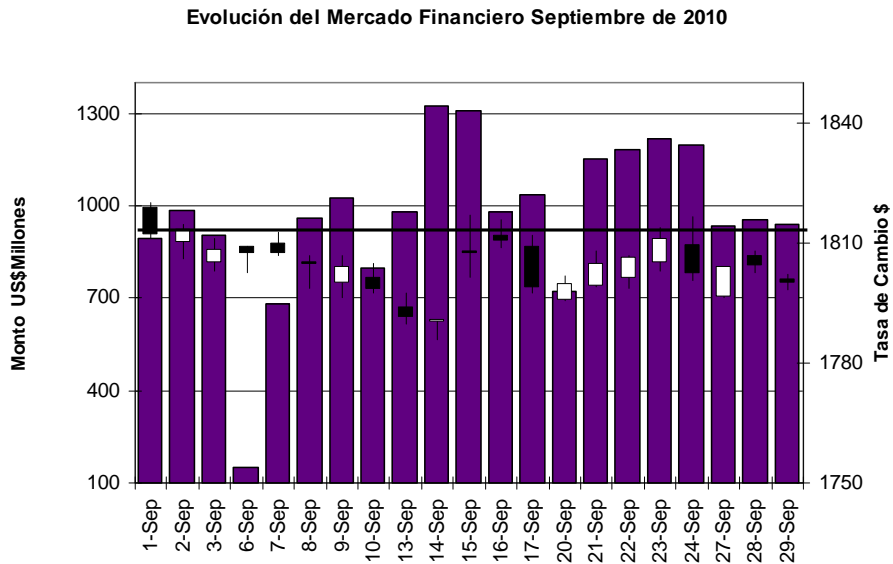
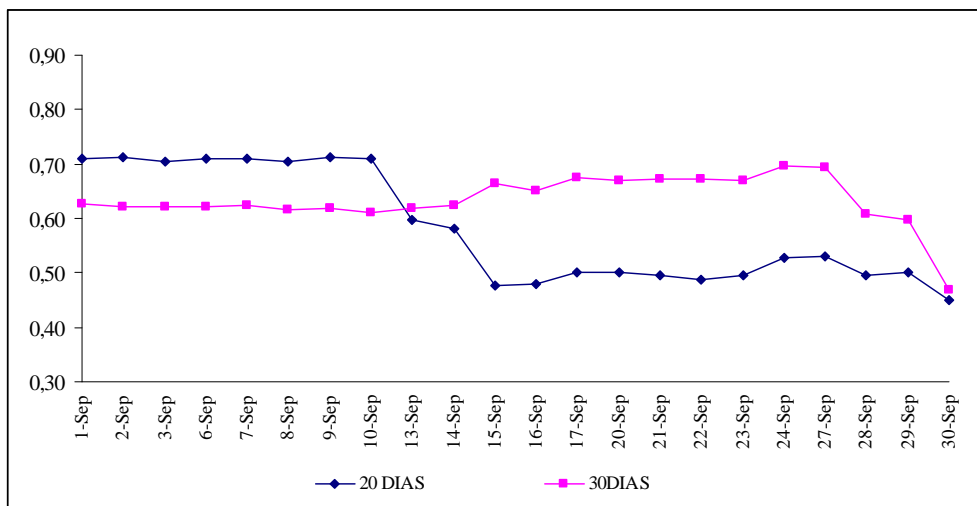


Gráfico No. 3
Indicador de Volatilidad¹

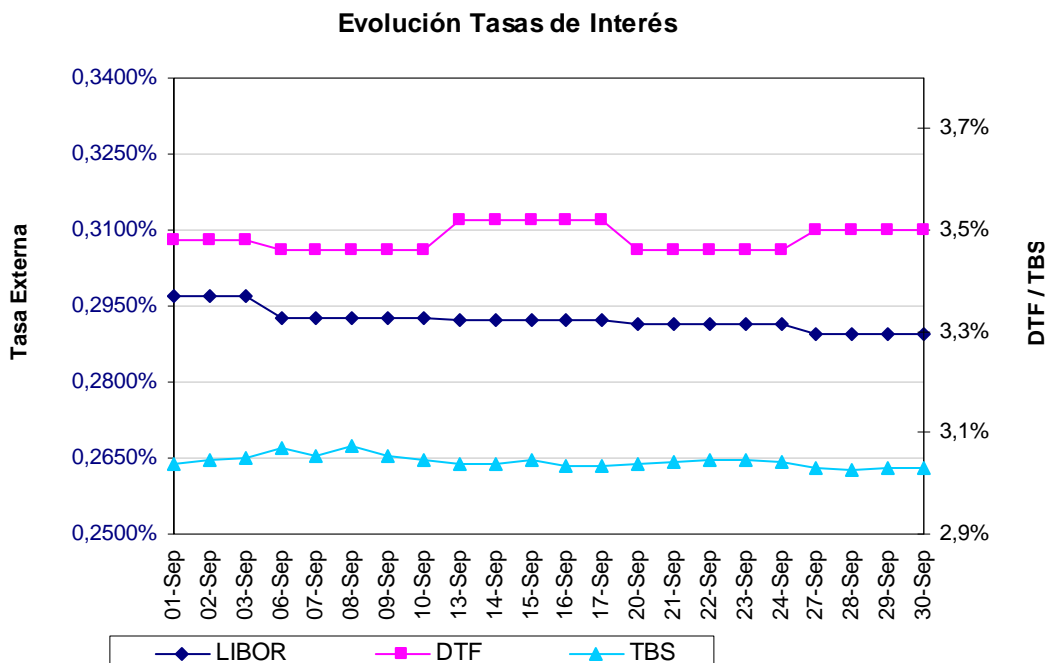


¹ El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es 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 septiembre la DTF pasó de niveles de 3,48% E.A. a comienzos del mes, a 3,50% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa alcanzó un máximo de 3,07% E.A. el 8 de septiembre y un mínimo de 3,03% E.A. el 28 de septiembre. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 3,16% y 3,22%. Su promedio, 3,18%, se ubicó 7 puntos básicos por encima del promedio del mes anterior (3,11%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (0,62%).

Gráfico No. 4

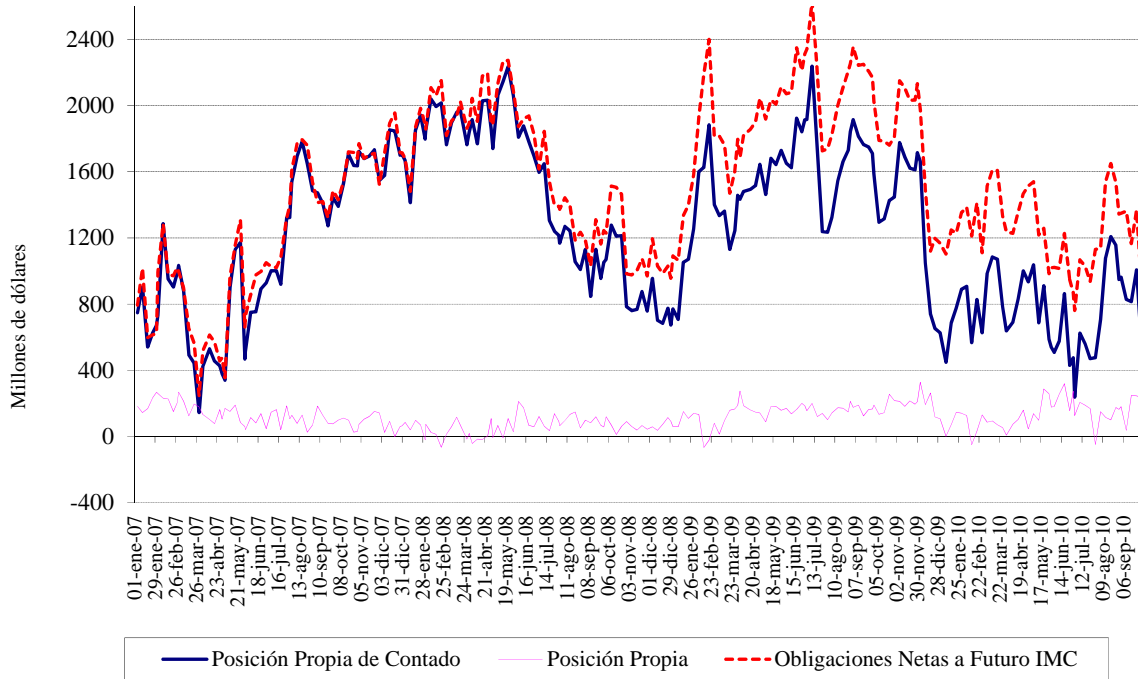


3) Posición Propia

En el mes de septiembre, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero aumentó en US\$72,3 millones; pasando de US\$164,4 millones en agosto a US\$236,8 millones a finales de septiembre. La posición propia de contado disminuyó en US\$346,3 millones al pasar de US\$949,3 millones en agosto a US\$603,1 millones a finales de septiembre. El siguiente gráfico muestra la evolución de la posición propia, la posición propia de contado y las obligaciones netas a futuro.²

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.

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 aumentó en 5,6% al pasar de US\$19.707 millones en el mes de agosto a US\$20.819 millones en el mes de septiembre. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 7539 a 7069, el monto promedio diario aumentó de US\$985 millones a US\$1.041 millones, y el número de operaciones promedio por día disminuyó de 377 a 353 operaciones.³

Cuadro No. 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	12800	12602	12356	12654	444,4	-51,8
Fondos de Pensiones y Cesantías	654	2269	924	2235	-270,2	34,5
Fiduciarias	24	465	24	504	0,2	-39,9
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0,0	0,0
Sector Real	2580	929	2292	1202	287,5	-273,2
Offshore	3952	3741	4248	3292	-295,8	448,5
Intragrupo*	808	813	922	878	-113,2	-65,2
Total	20818,6	20818,6	20765,7	20765,7	53,0	53,0

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

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.

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar septiembre de 2010

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 10,3% y aumentaron sus ventas a futuro en un 4,2%, en tanto que, el sector real (incluyendo fiduciarias) disminuyó las compras pactadas en 1% y aumentó las ventas en 8%.

En septiembre los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$198 millones, frente a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$493 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$185,4 millones, las corporaciones financieras compras netas por US\$12 millones y las compañías de financiamiento comercial compras netas por US\$0,6 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$198 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	3820,0	29,8%	3247,1	25,8%	1761,0	22,0%	2333,9	28,4%	5581,0	26,8%	5581,0	26,8%
15 a 35	6105,3	47,7%	6709,5	53,2%	4567,1	57,0%	3962,9	48,2%	10672,4	51,3%	10672,4	51,3%
36 a 60	794,2	6,2%	563,2	4,5%	381,5	4,8%	612,5	7,5%	1175,8	5,6%	1175,8	5,6%
61 a 90	869,6	6,8%	673,9	5,3%	462,8	5,8%	658,5	8,0%	1332,4	6,4%	1332,4	6,4%
91 a 180	807,9	6,3%	864,3	6,9%	598,2	7,5%	541,8	6,6%	1406,1	6,8%	1406,1	6,8%
> 180	403,1	3,1%	544,0	4,3%	248,0	3,1%	107,1	1,3%	651,0	3,1%	651,0	3,1%
TOTAL	12800,0	100,0%	12602,0	100,0%	8018,6	100,0%	8216,6	100,0%	20818,6	100,0%	20818,6	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 septiembre fue de 40 días, 2 días menos del registrado en agosto (42 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 78% del monto total pactado.

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

Cuadro No. 4
Monto Promedio por Operación
para cada plazo

PLAZO	AGOSTO	SEPTIEMBRE
1 a 14	3,70	4,23
15 a 35	4,27	4,42
36 a 60	1,52	1,56
61 a 90	0,95	1,62
91 a 180	0,88	1,22
> 180	1,23	1,09

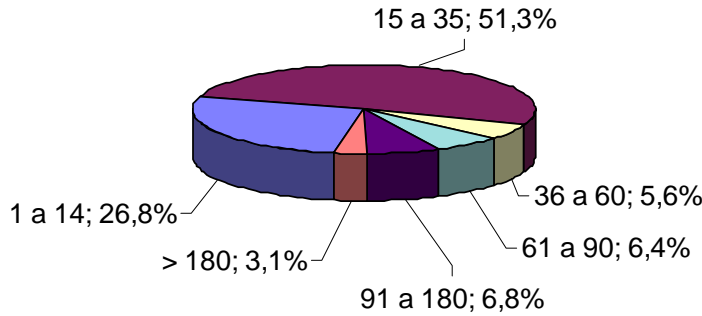
* Cifras en millones de dólares

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.

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
Septiembre**



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de septiembre es de 0,62%, 15 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (0,47%)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.

Cuadro No. 5

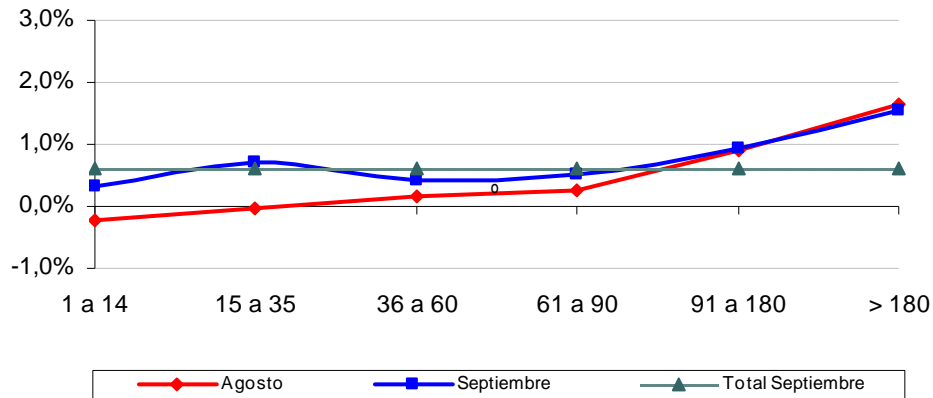
Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	0,05%	0,31%
15 a 35	0,67%	0,71%
36 a 60	1,04%	0,43%
61 a 90	1,25%	0,51%
91 a 180	1,51%	0,92%
> 180	2,62%	1,54%
TOTAL	0,97%	0,62%

Como se puede observar en el Gráfico No. 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de septiembre es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 15 a 35. 91 a 180 y mayor a 180.

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

Gráfico No. 7

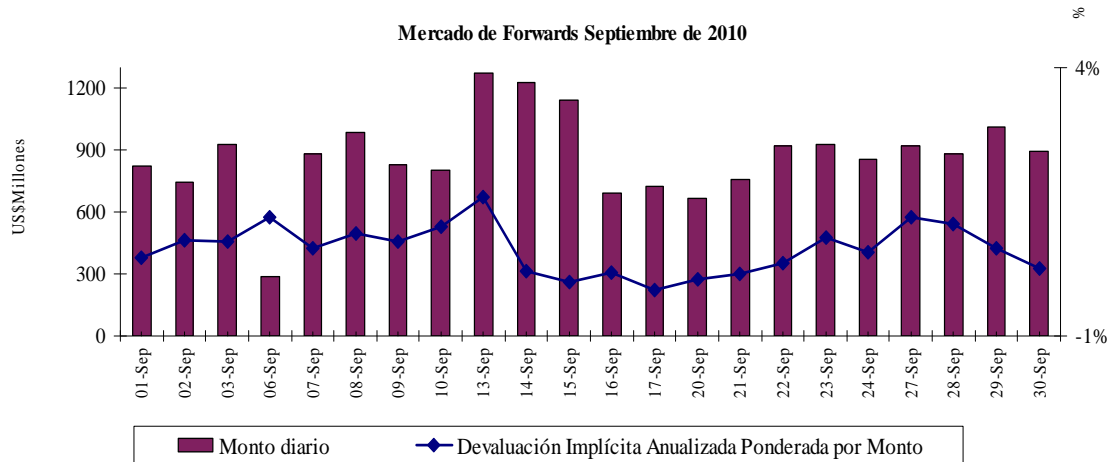
DEVALUACION IMPLÍCITA AGOSTO / SEPTIEMBRE



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 Septiembre de 2010



d) Vencimientos

Cuadro No. 6

Vencimientos de Forwards

SEPTIEMBRE Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	12278,8	11147,4	76,9	1506,4	12355,6	12653,8
Resto de agentes	6903,7	8035,0	1506,4	76,9	8410,0	8111,9
Fondos de Pensiones	924,5	2234,7	0,0	0,0	924,5	2234,7
Resto	5979,2	5800,3	1506,4	76,9	7485,5	5877,2
Total	19182,4	19182,4	1583,2	1583,2	20765,7	20765,7

* Cifras en millones de dólares

Al 28 de septiembre los contratos forward vigentes ascendían a US\$25.010 millones. Durante los meses de octubre y noviembre de 2010 y agosto de 2011 se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro No. 7

Sector	Oct-10		Nov-10		Dic-10		Ene-11		Feb-11		Mar-11		Abr-11	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
Financiero	8446	8726	2197	2345	1631	1083	895	823	717	405	636	397	314	233
Resto	5705	5425	1550	1403	669	1217	408	480	125	437	98	337	79	160
Total	14151	14151	3748	3748	2300	2300	1303	1303	842	842	734	734	393	393
	May-11		Jun-11		Jul-11		Ago-11		Sep-11		>Sep-11			
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V		
	338	236	285	213	241	124	136	151	118	105	60	40		
	81	183	57	129	56	173	81	66	49	62	37	57		
	419	419	342	342	297	297	217	217	167	167	97	97		

En el cuadro No. 8 se presenta la composición de los vencimientos de forwards por modalidad de cumplimiento.

Cuadro No. 8

Tipo	FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR MODALIDAD DE CUMPLIMIENTO												
	Oct-10	Nov-10	Dic-10	Ene-11	Feb-11	Mar-11	Abr-11	May-11	Jun-11	Jul-11	Ago-11	Sep-11	>Sep-11
NDF	13274	3348	1917	1152	754	601	381	411	336	291	214	163	90
DF	876	400	383	152	88	132	12	8	6	5	2	4	7
Total	14151	3748	2300	1303	842	734	393	419	342	297	217	167	97

* 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

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

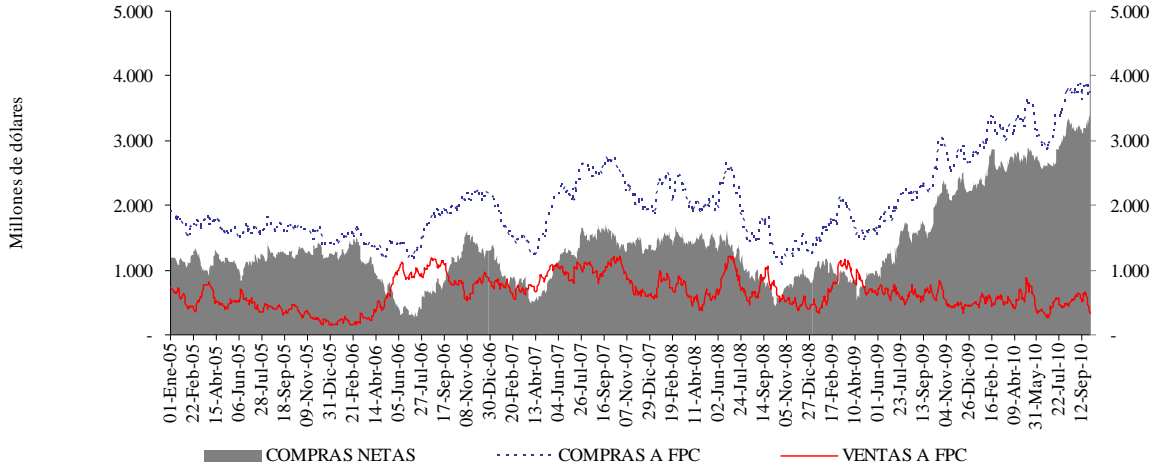


Gráfico No 10

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

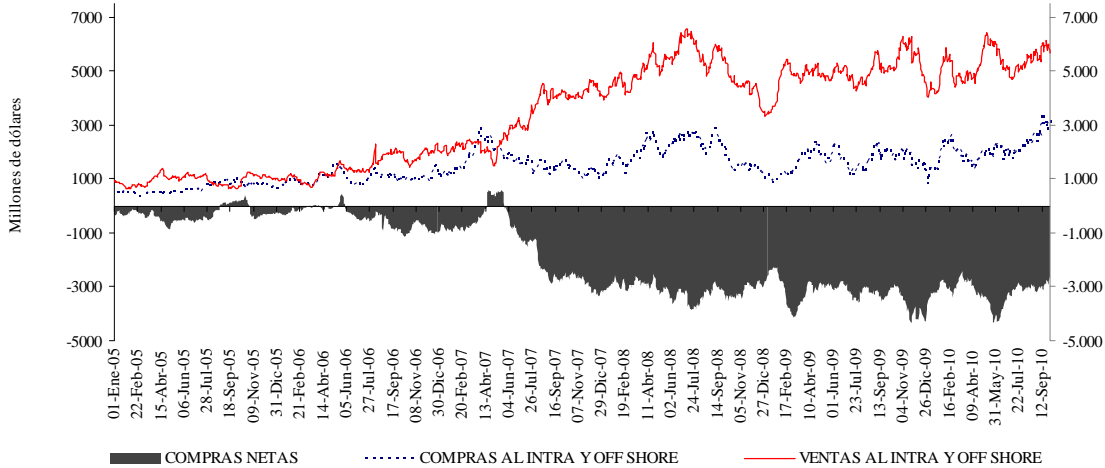
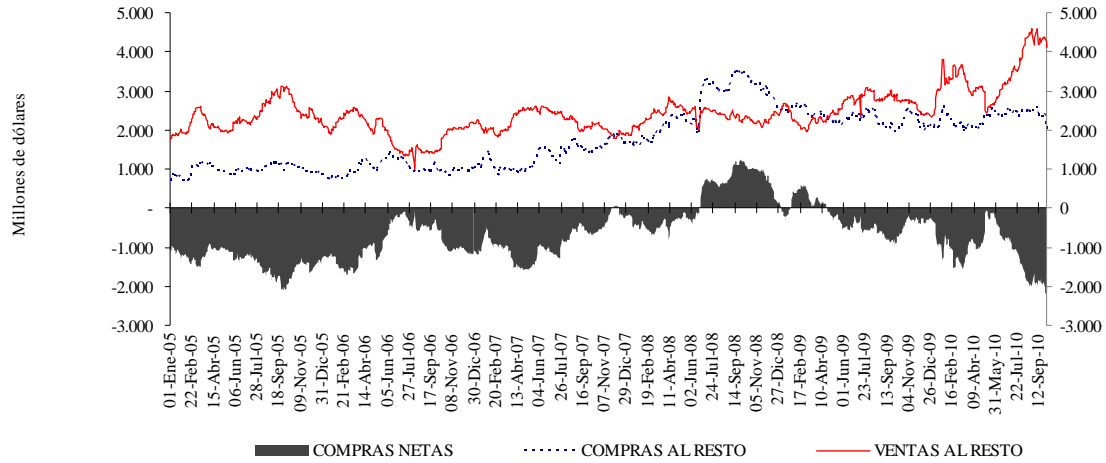


Gráfico No 11

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

Incluye los flujos forward de los Fx-swaps.

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

Mercado a Futuro Peso Dólar septiembre 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	35	0	35	0
EUR	COP	0	0	378	0	378	0
EUR	USD	3.240	0	739	1.300	3.979	1.300
JPY	COP	0	0	0	410.240	0	410.240
USD	BRL	15.317	1.800	0	0	15.317	1.800
USD	CAD	17.910	20.196	6.772	15.680	24.682	35.876
USD	CHF	0	0	0	35	0	35
USD	ZAR	0	6.494	6.407	0	6.407	6.494
USD	EUR	113.071	129.588	133.907	123.549	246.978	253.137
USD	GBP	125	5.000	0	125	125	5.125
USD	JPY	4.888	100	1.066	96.736	5.954	96.836
USD	MXN	30620	3520	3740	27000	34360	30520

*Monto en miles de la moneda 1.

3) Opciones

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Financiero	127.757,1	146.071,4	103.233,4	143.454,0
Sector Real	130.771,4	112.457,1	140.154,0	99.933,4
Total	258.528,5	258.528,5	243.387,4	243.387,4