

Resultados de la encuesta trianual organizada por el Banco de Pagos Internacionales (BIS) sobre el volumen de negociación en el mercado cambiario y de derivados –2013

I. Introducción

El Banco de Pagos Internacionales (BIS), realizó en 2013 una actualización de la información sobre el volumen de negociación en el mercado cambiario de contado y de las operaciones de derivados OTC¹ de tasa de cambio y tasa de interés. Adicionalmente, se realizó una actualización de los saldos de las operaciones de derivados OTC a nivel global. Para ello se solicitó la participación de bancos centrales y autoridades monetarias de 53 países, los cuales se encargaron de administrar la encuesta. En esta encuesta, se destaca una mayor información sobre las contrapartes con respecto a las encuestas anteriores, además de un mayor énfasis en los métodos de negociación utilizados.

El objetivo de este ejercicio es obtener una base de información amplia e internacionalmente consistente, del tamaño, estructura y actividad del mercado de moneda extranjera y del mercado de derivados sobre el mostrador (OTC). Las estadísticas de esta encuesta permiten incrementar la transparencia del mercado y facilitarán la comprensión y el monitoreo de la actividad del sistema financiero a nivel global.

Colombia fue invitada a participar, y el Banco de la República se encargó de administrar y consolidar los resultados de la encuesta en el país, los cuales fueron remitidos al BIS para su consolidación a nivel global. Los reportantes para Colombia fueron las entidades financieras con mayor participación en el mercado cambiario.

La encuesta se dividió en dos partes. La primera, se orientó a reunir información del volumen de negociación durante abril de 2013 del mercado cambiario de contado y de las operaciones de derivados OTC de tasa de cambio y tasa de interés. En la segunda parte, se reunió información del saldo vigente de los instrumentos derivados OTC a junio de 2013. En este informe, se presenta un breve resumen de los resultados encontrados a nivel global, se presentan los resultados consolidados para Colombia y se realizan algunas comparaciones con los países de la región.

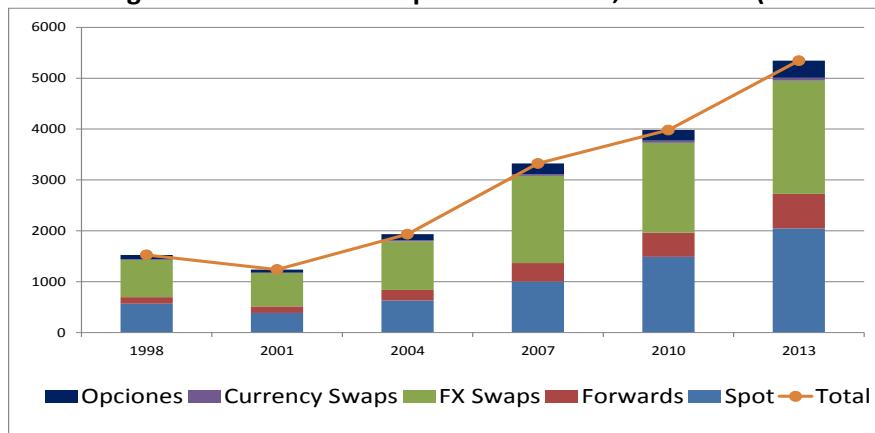
II. Resultados Globales

Las negociaciones sobre divisas a nivel global en la encuesta de abril de 2013 fueron de US \$5.344 billones (ajustado por entidades reportantes locales y del exterior para evitar doble conteo, neto-neto²), lo que representa un aumento del 35% frente a la encuesta realizada en 2010 (Gráfico 1). Entre los posibles motivos de este aumento, se destaca la amplia liquidez internacional (incluyendo los programas de flexibilización cuantitativa y el cambio de régimen monetario en Japón), unido con menores costos de transacción en el mercado cambiario [3].

¹ De acuerdo al BIS, el mercado de derivados OTC no incluye las negociaciones a través de bolsas.

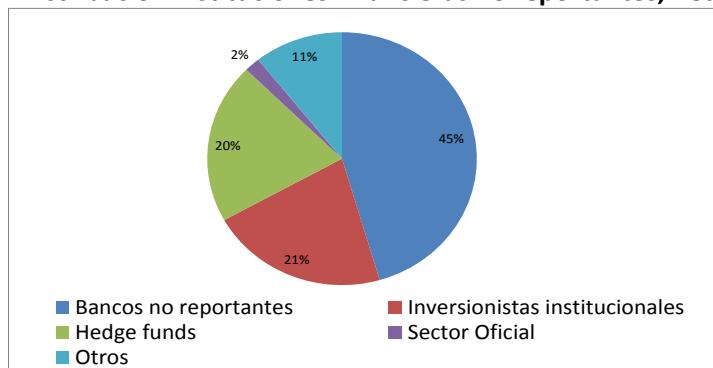
² Para evitar el doble conteo, se deben ajustar las negociaciones que son reportadas por dos entidades reportantes. En el caso de los resultados globales, la información se ajusta por entidades locales y extranjeras (neto-neto), mientras que en los resultados por país, se ajusta por entidades locales (neto bruto).

Gráfico 1: Negociaciones cambiarias por instrumento, neto-neto (USD billones)



El BIS agrupó las operaciones por tipo de contraparte en tres grupos: (i) entidades reportantes³ (entidades financieras que participaron en la encuesta nivel global), (ii) otras instituciones financieras (bancos no reportantes, inversionistas institucionales, sector oficial, *hedge funds* y otros); y (iii) entidades no financieras. Al descomponer la participación de las entidades financieras no reportantes en el mercado cambiario, se encontró que el 45% se atribuye a bancos pequeños, probablemente dedicados a negocios particulares (y que generalmente no son creadores de mercado), seguidos por inversionistas institucionales y *hedge funds* (Gráfico 2).

Gráfico 2: Distribución instituciones financieras no reportantes, neto-neto (%)



El aumento de las negociaciones entre 2013 y 2010, fue impulsado principalmente por las entidades financieras no reportantes (Cuadro 1), las cuales vienen presentando una tendencia de crecimiento más acelerada que las entidades reportantes desde 2001 (Gráfico 3). De acuerdo al BIS, lo anterior ha resultado en una estructura de mercado más diversa que en los años anteriores, que se podría explicar por factores como las innovaciones tecnológicas, que han traído menores costos de transacción y han permitido un mayor acceso a estas plataformas, a través de un *prime broker*⁴, a bancos pequeños, *hedge funds* y otras entidades; además, una mayor diversificación en los portafolios de activos internacionales también pudo aumentar las negociaciones en el mercado

³ Las entidades reportantes son entidades financieras que participan activamente en el mercado cambiario y de derivados OTC, por cuenta propia y/o de terceros. Estas entidades fueron escogidas por los bancos centrales y autoridades monetarias de cada país. El Banco de la República escogió las entidades reportantes buscando lograr una muestra representativa del mercado cambiario local.

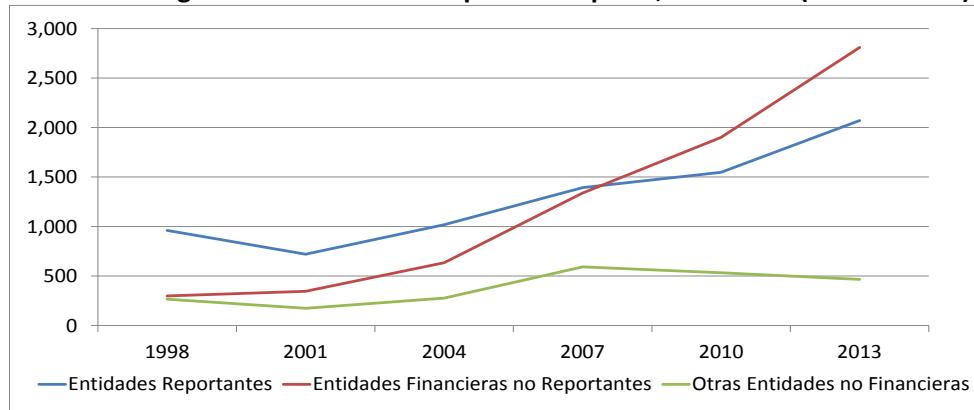
⁴ Estas instituciones pueden realizar negociaciones de forma anónima en las plataformas de negociación a través del *prime broker*. Estos servicios se ofrecen manteniendo una relación crediticia con los clientes, lo cual incluye exigencias de colateral. Por ejemplo, EBS y Reuters permitieron la entrada, a través de un *prime broker*, a los *hedge funds* y otro tipo de clientes desde 2004, y se volvieron una vía de negociaciones utilizada activamente por firmas especializadas en negociaciones de alta frecuencia.

cambiario global. Esto último se habría dado ante los rendimientos históricamente bajos en los países desarrollados, que pudieron haber incentivado a los inversionistas a diversificar su portafolio aumentando su exposición a activos de economías emergentes. Adicionalmente, la mayor concentración de la industria financiera en algunos bancos reportantes pudo haber reducido las negociaciones entre dichas entidades, ya que éstas podrían realizar actualmente una mayor cantidad de neteos internos de sus negociaciones; por ejemplo, al concentrar una mayor parte de las negociaciones asociadas a una moneda con entidades que buscan cobertura cambiaria, se reduce la necesidad de cubrir la posición cambiaria tomada, ya que una parte de las compras y ventas realizadas se netean entre sí.

Cuadro 1: Variación de Negociaciones cambiarias por instrumento y contraparte, neto-neto (USD billones)

	Monto Negociado 2013	Cambio frente a 2010	Crecimiento (%)	Contribución al crecimiento del mercado (%)
Total	5345	1373	35%	100%
Por Instrumento				
Spot	2046	558	38%	41%
Forward	680	205	43%	15%
FX Swap	2228	469	27%	34%
Currency Swap	54	11	26%	1%
Opciones	337	130	63%	9%
Por Contraparte				
Entidades Reportantes	2070	526	34%	38%
Instituciones Financieras no Reportantes	2809	914	48%	67%
Otras Instituciones no Financieras	465	-68	-12%	-5%

Gráfico 3: Negociaciones cambiarias por contraparte, neto-neto (USD billones)



En términos de contribución al crecimiento frente a la encuesta de 2010, los mayores aumentos en las negociaciones se dieron en el mercado spot (USD \$558b) y en los Foreign Exchange swaps (FX swaps) (USD \$469b) (Cuadro 1). Por otra parte, en términos de contribución al crecimiento total de las negociaciones cambiarias por contraparte, se resalta el crecimiento de USD \$914b en las negociaciones de las instituciones financieras no reportantes.

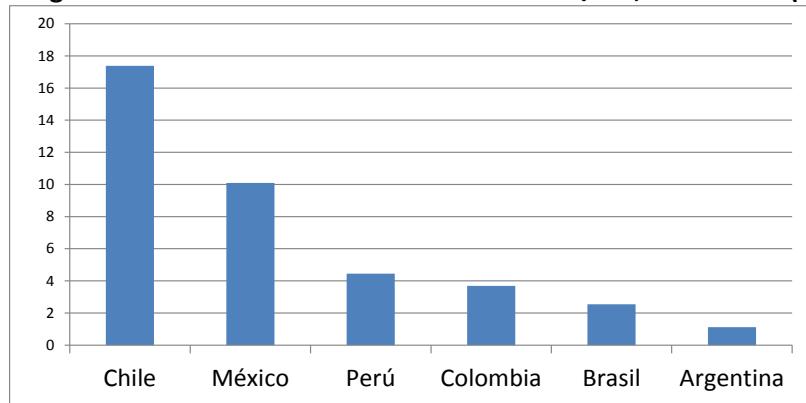
III. Comparaciones internacionales

Tomando el volumen de negociaciones anualizado como proporción del PIB⁵ de cada país de la encuesta (ajustado por entidades reportantes locales para evitar doble conteo, neto-bruto),

⁵ Se tomó el PIB de 2011 que es el último dato sin proyecciones para todos los países. Fuente: FMI.

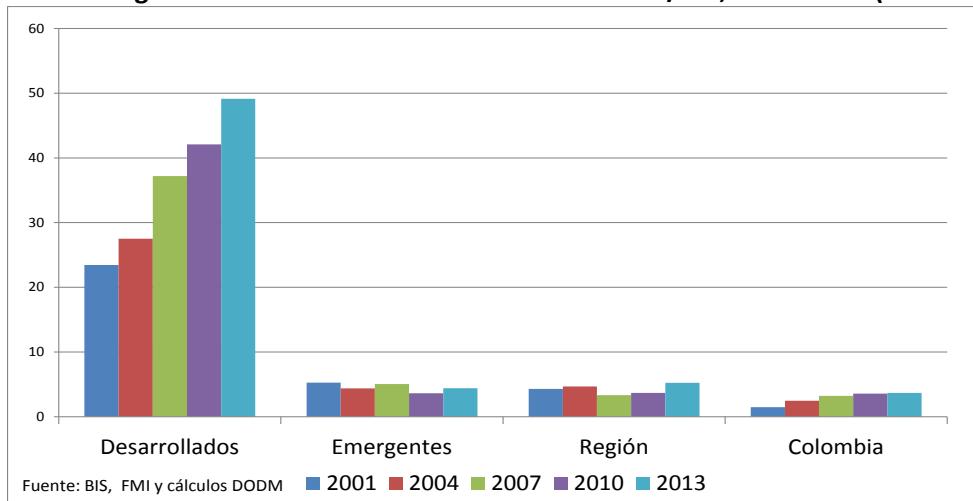
Colombia se ubica en el puesto 43 de 53, por debajo de algunos países de la región como Chile (18), México (33) y Perú (41), y por encima de Brasil (47) y Argentina (53) (Gráfico 4).

Gráfico 4: Negociaciones anualizadas mercado cambiario/PIB, neto-bruto (# de veces)



Adicionalmente, aunque el indicador de volumen de negociaciones anualizadas del mercado cambiario como proporción del PIB en Colombia viene presentando una tendencia ascendente desde 2001 (Gráfico 5), este indicador continúa ubicándose por debajo del promedio de la región⁶, de los países emergentes y los países desarrollados.

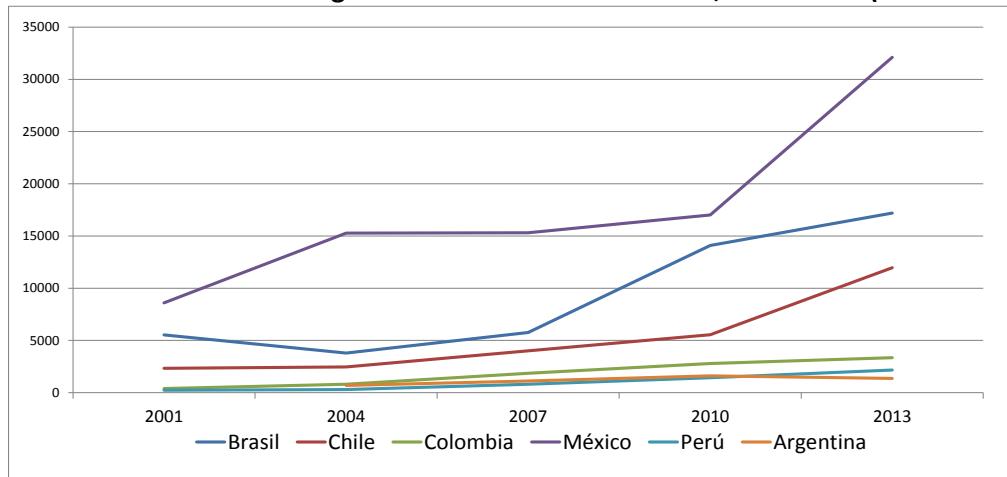
Gráfico 5: Negociaciones anualizadas mercado cambiario/PIB, neto-bruto (# de veces)



Teniendo en cuenta la evolución de las negociaciones promedio diarias en el mercado cambiario desde 2001, Colombia, Argentina y Perú se han ubicado significativamente por debajo de los otros países de la región (Gráfico 6). El crecimiento de los montos negociados promedio, tanto en valor como en porcentaje, en el mercado cambiario entre 2010 y 2013 fue menor en Colombia que en los países de la región, exceptuando Argentina que presentó una variación negativa en este periodo (Cuadro 2); el aumento en Colombia fue de US \$549m (19,6%), frente al de Brasil de US \$3110m (22%), Chile de US \$6411m (115%), México de US \$15094m (89%) y Perú de US \$747m (52%), mientras que Argentina presentó una reducción de US \$253m (-15,7%).

⁶ Para las comparaciones con la región se tomaron Argentina, Brasil, Chile, México y Perú.

Gráfico 6: Promedio diario negociaciones mercado cambiario, neto-bruto (USD millones)



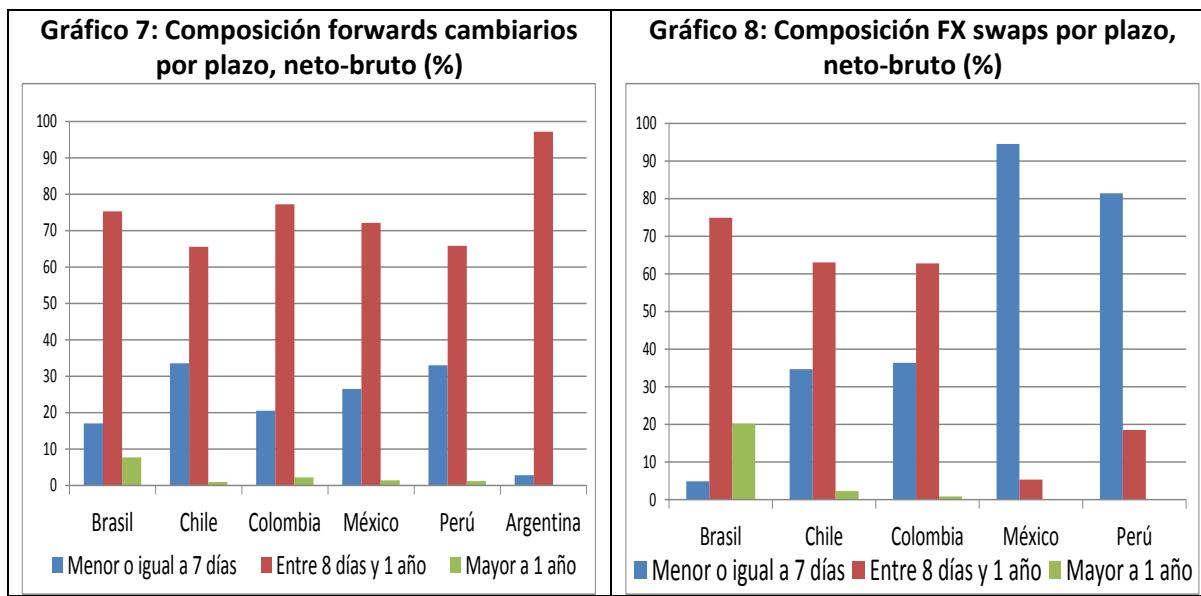
El crecimiento de las negociaciones en el mercado cambiario colombiano (Cuadro 2) en los últimos tres años se debió principalmente al crecimiento de las negociaciones de forwards. Por otra parte, en Brasil el crecimiento estuvo impulsado tanto por el mercado de forwards como por los cross-currency swaps, en Chile por el mercado de contado y por el mercado forward, en México por el crecimiento en los FX swap (el instrumento con mayores negociaciones desde 2007 en este país), y en Perú el crecimiento se dio casi en su totalidad por las negociaciones en el mercado de contado.

Cuadro 2: Variación de negociaciones diarias promedio entre 2010 y 2013 desagregadas por instrumentos, neto-bruto (USD millones)

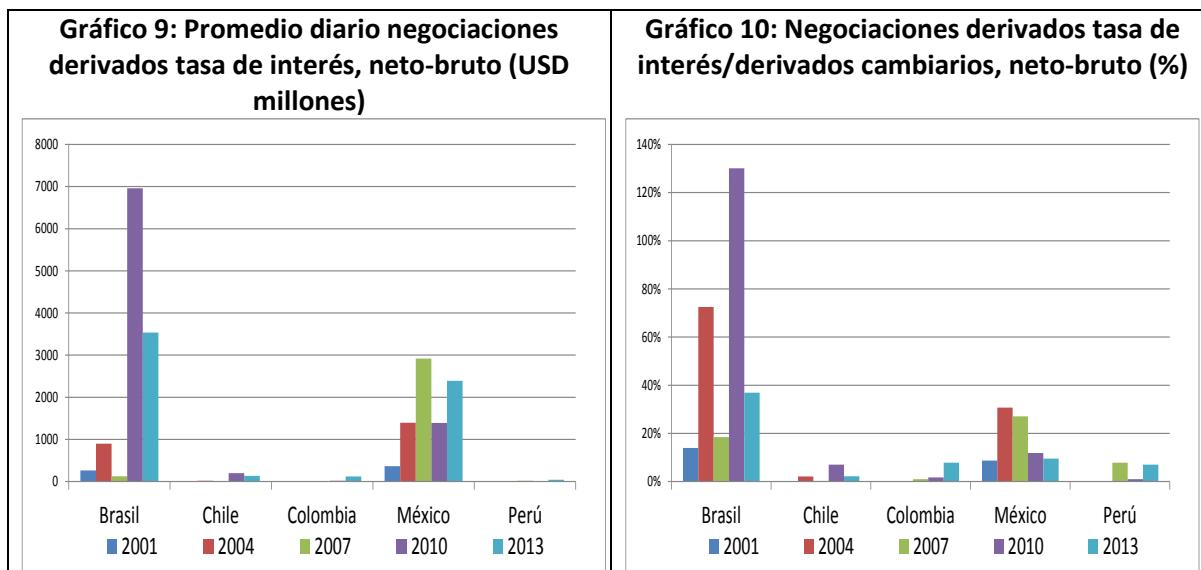
	Total 2010	Total 2013	Variación	Cambio Spot	Cambio Forward	Cambio FX Swaps	Cambio Currency Swap	Cambio Opciones
Argentina	1613	1360	-253	-270	17	0	0	0
Brasil	14094	17203	3110	-1129	2606	204	2185	-756
Chile	5544	11956	6411	3288	2398	690	-102	138
Colombia	2794	3343	549	47	461	14	-10	37
México	17019	32112	15094	1764	1071	12010	113	135
Perú	1425	2171	747	580	102	52	6	6

Finalmente, en cuanto a la composición de los forwards sobre tasa de cambio y FX swaps por plazo, en general, en la región predominan los plazos menores a 1 año⁷. En los forwards sobre tasa de cambio, el plazo entre 8 días y un año tiene una participación mayor al 60% sobre las negociaciones para todos los países de la región (Gráfico 7). Por otra parte, en la composición de los FX swaps por plazo (Gráfico 8), en Colombia, Brasil y Chile predomina el plazo entre 8 días y un año (con una participación entre el 60% y el 75%), mientras que en Perú y México predomina el plazo menor o igual a 7 días (con una participación mayor al 80%). Adicionalmente, se destaca que Brasil es el único país donde las negociaciones a plazos mayores a 1 año tienen una participación importante (20%).

⁷ Esto está en línea con los resultados de la encuesta de junio para Colombia, que reflejan que agregando los forwards y los FX swaps (sin ajustar por transacciones entre entidades reportantes), el 88% de las posiciones abiertas al 30 de junio tenían una madurez menor a 1 año, seguidas por las posiciones con madurez entre 1 y 5 años (6%), y mayores a 5 años (6%).

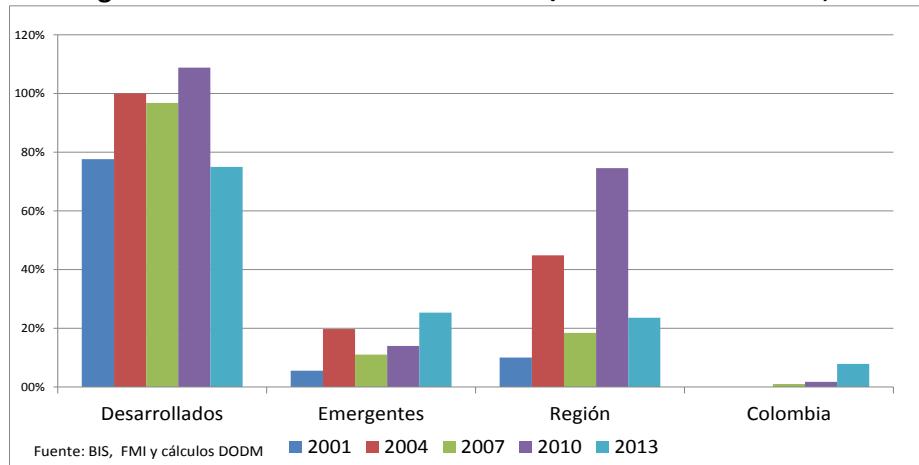


Por otra parte, las negociaciones promedio diarias sobre derivados de tasa de interés en moneda local en el mes de abril fueron de \$US 3.537m en Brasil y de \$US 2.390m en México, mientras que en Chile, Colombia y Perú estos montos fueron considerablemente inferiores (\$US 132m, \$US 120m y \$US 40m respectivamente) (Gráfico 9); y en Argentina no se presentaron negociaciones en este mercado. De esta manera, en la región predomina el mercado de derivados cambiarios frente al de tasas de interés, aunque este no fue el caso de Brasil en 2010 (Gráfico 10). Es así como se encuentra una diferencia importante en el desarrollo del mercado de derivados de tasas de interés brasileño frente a los otros países de la región. La proporción entre las negociaciones de derivados de tasa de interés y derivados cambiarios a abril de 2013 se ubica en 7,9% para Colombia, por debajo de Brasil (37%) y México (9,5%), y por encima de Perú (7%) y Chile (2,2%). En este punto se debe resaltar el aumento presentado en este indicador en Colombia entre 2013 y 2010 (al igual que Perú), tendencia distinta a la presentada en Brasil, Chile y México.



Finalmente, al comparar la proporción entre los derivados de tasa de interés y los derivados cambiarios con otros tipos de economías⁸ (Gráfico 11), se encuentra que en general predominan los derivados cambiarios, aunque dicha característica es menos marcada en los países desarrollados. La mencionada proporción para Colombia se ubica significativamente por debajo del promedio de los países desarrollados, emergentes, y de la región (cuya composición, como se describió anteriormente, es bastante heterogénea).

Gráfico 11: Negociaciones derivados tasa de interés/derivados cambiarios, neto-bruto (%)



IV. Cifras consolidadas del mercado cambiario en Colombia durante abril de 2013 (neto-bruto)

a. Montos totales y composición cambiaria de las operaciones pactadas

El monto de negociación del mercado cambiario de contado ascendió a US \$39.768m (neto-bruto), y el de las operaciones de derivados a US \$33.774m durante el mes de abril, para un total de US \$73.542m. De las operaciones de derivados, US \$31.593m corresponden a contratos forward, US \$941m a FX swaps, US \$56 millones a currency swaps y US \$ 1.183m a opciones sobre el tipo de cambio⁹ (Cuadro 3). Por otra parte, como se mencionó anteriormente, el crecimiento del mercado cambiario colombiano entre 2010 y 2013 se debe casi en su totalidad al mercado de forwards (Gráfico 12).

Adicionalmente, de acuerdo a la segunda parte de la encuesta, el 76% de las operaciones abiertas de derivados cambiarios al 30 de junio (sin ajustar por las transacciones entre las entidades reportantes) se encontraban concentradas en forwards y FX swaps, seguidas por opciones (12%) y currency swaps (12%).

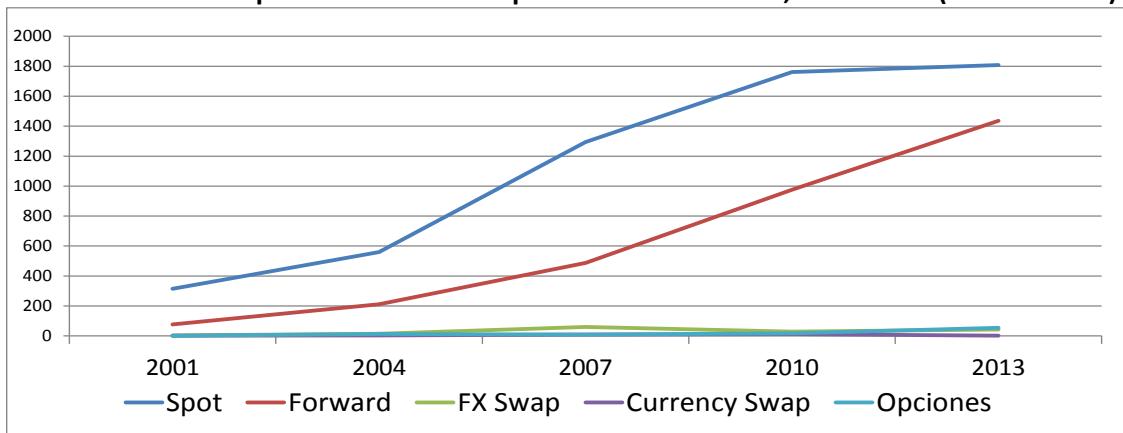
⁸ Para cada tipo de economía, se realizó una ponderación por el tamaño de cada país.

⁹ Los resultados de la encuesta de saldos para Colombia, señalan que el 91% de las opciones que se encontraban vigentes al 30 de junio (sin ajustar por transacciones entre entidades reportantes), tenían una madurez menor a 1 año, seguidas por las posiciones con una madurez entre 1 y 5 años (9%).

Cuadro 3: Monto transado total y promedio diario de operaciones del mercado cambiario, neto-bruto (USD millones)

	Monto Transado	Participacion (%)	Promedio Diario	Aumento frente a encuesta anterior (promedio diario)
Spot	39767.9	54.1%	1807.6	2.7%
Derivados	33773.8	45.9%	1535.2	48.5%
Forward	31592.5	43.0%	1436.0	47%
FX Swap	941.5	1.3%	42.8	50%
Currency Swap	56.4	0.1%	2.6	-80%
Opciones	1183.4	1.6%	53.8	213%
Total	73541.7	100.0%	3342.8	19.6%

Gráfico 12: Monto promedio diario de operaciones cambiarias, neto-bruto (USD millones)



El 93% del total de operaciones del mercado cambiario en el mes de abril se concentró en operaciones Peso Colombiano - Dólar Americano, el 5,5% en operaciones Dólar Americano-Euro y el resto en operaciones que involucraron otros pares de monedas (Cuadro 4). Las operaciones de contado estuvieron concentradas en transacciones Peso Colombiano-Dólar Americano, que ascendieron a US \$36.281 millones y representaron el 91% del total transado, seguidas por las transacciones Dólar Americano-Euro que ascendieron a US \$2.871 y representaron el 7% del total. Adicionalmente, en cuanto a las operaciones de derivados reportadas, las operaciones Peso Colombiano-Dólar Americano fueron las más representativas, ascendiendo a US \$32.068 millones y representando el 95% del total, seguidas por las operaciones Dólar Americano-Euro que representaron al 3,5% del total.

Cuadro 4: Monto transado en el mercado cambiario por monedas, neto-bruto (USD millones)

	Contado + Derivados	Contado	Derivados	Forwards	FX Swaps	Currency Swaps	Opciones
MONTO TOTAL	73542	39768	33774	31593	941	56	1183
DISTRIBUCIÓN (%)							
COP-USD	92.9%	91.2%	94.9%	95.0%	85.8%	100.0%	100.0%
COP-EUR	0.2%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
COP-OTRAS	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
USD-EUR	5.5%	7.2%	3.5%	3.5%	6.4%	0.0%	0.0%
USD-MXN	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%
USD-JPY	0.4%	0.4%	0.4%	0.3%	2.2%	0.0%	0.0%
USD-CAD	0.3%	0.2%	0.5%	0.4%	3.9%	0.0%	0.0%
USD-GBP	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%	1.1%	0.0%	0.0%
USD-CHF	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	0.0%	0.0%
USD-AUD	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
USD-OTRAS	0.1%	0.0%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%

b. Operaciones Cambiarias Clasificadas por Contraparte

Al señalar las operaciones cambiarias realizadas por las entidades reportantes, estas especificaron las contrapartes de sus operaciones. Como se mencionó anteriormente, en la encuesta las posibles opciones eran: otras entidades reportantes, entidades financieras no reportantes y otras entidades no financieras. Las anteriores opciones debían ser desagregadas de forma general en entidades locales y extranjeras, además de otras posibles desagregaciones. En el Cuadro 5, se puede observar las contrapartes de las operaciones cambiarias totales realizadas por las entidades reportantes locales en el mes de abril de 2013, ajustando por doble conteo. Como lo muestra este cuadro, los mayores montos transados se realizaron con entidades locales, con un monto de US \$51.773m (70%).

Cuadro 5: Monto transado en el mercado cambiario por instrumentos y contraparte, neto-bruto (USD millones)

	Spot	Forward	FX Swap	Currency Swap	Opciones	Total
Entidades Reportantes	14487	17422	912	34	500	33354
Locales	11816	3063	778	8	137	15802
Extranjeras	2671	14359	134	26	363	17552
Entidades Financieras no Reportantes	14626	10489	23	1	170	25309
Locales	12731	8174	23	1	165	21094
Extranjeras	1895	2315	0	0	4	4215
Otras Entidades No Financieras	10654	3681	7	21	514	14878
Locales	10652	3681	7	21	514	14876
Extranjeras	2	0	0	0	0	2
Total	39768	31593	941	56	1183	73541
Locales	35199	14919	808	30	816	51773
Extranjeras	4568	16674	134	26	367	21769

Por tipo de contraparte, la mayor cantidad de negociaciones se realizaron entre entidades reportantes. Dicho monto ascendió a US \$33.354m, de los cuales US \$15.802m fueron negociados entre entidades locales y US \$17.552m con entidades extranjeras. La alta participación de las entidades extranjeras reportantes se vio reflejada principalmente en el mercado de forwards (US \$14.358m)¹⁰. Por otra parte, el monto negociado con entidades financieras no reportantes ascendió a US \$25.309m que fueron negociados en su mayoría con entidades locales (US \$21.094m), y el monto negociado con otras entidades no financieras ascendió a US \$14.878m, el cual fue negociado casi en su totalidad con entidades locales.

La distribución de los montos negociados descrita anteriormente, difiere de lo observado a nivel global, donde se encontró que los mayores montos transados se realizaron con entidades financieras no reportantes. Sin embargo, el mayor crecimiento en los montos totales transados en abril de 2013 frente al mismo mes de 2010 lo presentaron las entidades financieras no reportantes (US \$10.892m), superior al presentado por las entidades financieras reportantes (US \$4.718m) y por otras entidades no financieras (US \$2.053m). De esta forma, el mayor crecimiento porcentual frente a 2010, lo tuvieron las entidades financieras no reportantes (76%), seguidas por las entidades reportantes (17%) y otras entidades no financieras (16%).

¹⁰ En la encuesta de 2010, el monto negociado en contratos forward con entidades reportantes extranjeras ascendía a US \$6.256m.

Finalmente, en cuanto a la composición de las entidades financieras no reportantes, se destaca la participación de los inversionistas institucionales, especialmente en el mercado de forwards, además de los bancos pequeños no reportantes (Cuadro 6).

Cuadro 6: Monto transado de entidades financieras no reportantes desagregado por instrumento, neto-bruto (USD millones)

	Entidades Financieras No Reportantes	Bancos No Reportantes	Inversionistas Institucionales	Hedge Funds	Sector Oficial	Otros
Spot	14626	3795	3741	1156	650	5285
Forward	10489	2192	7889	154	239	15
FX Swap	23	23	0	0	0	0
Currency Swap	1	0	1	0	0	0
Opciones	170	4	165	0	0	0
Total	25309	6015	11796	1310	888	5300

c. Volumen de negociaciones por método de ejecución (neto-bruto)

La encuesta también permitió tener información sobre el método de ejecución de las operaciones. De forma general, esta se puede distinguir entre cuatro tipo de categorías: i) voz directa, que se refiere a negociaciones realizadas por teléfono sin intermediación de una tercera parte, ii) voz indirecta, que se refiere a negociaciones realizadas por teléfono con intermediación de una tercera parte (por ejemplo a través de un *broker*), iii) electrónica directa, en la cual se incluyen las negociaciones realizadas mediante una plataforma electrónica que no tenga intermediación por una tercera parte (por ejemplo *Bloomberg* y *Reuters Conventional Dealing*), y iv) electrónica indirecta, en la que se incluyen las negociaciones realizadas mediante una plataforma electrónica con intermediación de por medio (por ejemplo vía un sistema de emparejamiento).

Los resultados sobre el método de ejecución muestran que las operaciones de contado se realizan principalmente por plataformas electrónicas de negociación directas (54%), mientras que los derivados en general son negociados por voz (56%), principalmente de forma directa (Cuadro 7). En el mercado forward la mayor parte de las negociaciones también se realizan por voz (55%), al igual que los FX swaps (52%) y las opciones (64%), mientras que los currency swaps son negociados en su totalidad por voz.

Cuadro 7: Negociaciones por tipo y método de ejecución, neto-bruto (USD millones)

Instrumento	Voz		Electrónico						Residuo	Total		
	Directo	Indirecto	Directo		Indirecto							
			Sistema propiedad de un Banco	Otro	Reuters Matching/EBS	Otro sistema de comunicación electrónico	Otro					
Spot	10332	818	929	19028	1037	4596	70	2960	39770			
Derivados	10435	8409	697	4009	2442	5767	82	1933	33773			
Forward	9634	7905	643	3396	2441	5609	78	1887	31592			
Swap	71	417	0	325	1	124	4	0	941			
Currency Swaps	24	32	0	0	0	0	0	0	56			
Opciones	705	55	55	289	0	34	0	46	1184			
Total	20767	9227	1626	23037	3479	10363	152	4893	73543			

Adicionalmente, al observar las negociaciones por método de ejecución y contraparte, se resalta que la mayor parte de las negociaciones entre entidades reportantes locales se realizaron por plataformas electrónicas (65%), tanto por métodos directos como indirectos (Cuadro 8). En cuanto

a las operaciones con entidades financieras no reportantes, estas se realizan en su mayoría por métodos electrónicos de comunicación directos (56%). Finalmente, las negociaciones con entidades no financieras se realizan, en su mayoría por voz, de forma directa (82%).

Cuadro 8: Negociaciones por contraparte y método de ejecución, neto-bruto (USD millones)

Instrumento	Voz		Electrónico					Residuo	Total		
			Directo		Indirecto						
	Directo	Indirecto	Sistema propiedad de un Banco	Otro	Reuters Matching/EBS	Otro sistema de comunicación electrónico	Otro				
Entidades Reportantes	810	8499	1194	10316	3403	6973	10	2149	33354		
local	379	2287	380	8500	342	2924	4	986	15802		
extranjera	431	6212	814	1816	3061	4049	6	1163	17552		
Entidades Financieras no Reportantes	7699	717	294	12615	68	2932	66	919	25309		
Otras Instituciones no Financieras	12258	11	138	107	9	457	76	1824	14880		
Total	20767	9227	1626	23037	3479	10363	152	4893	73543		

d. Volumen de negociación de operaciones de derivados sobre tasa de interés

Las entidades encuestadas reportaron negociaciones de contratos de derivados sobre tasa de interés durante abril de 2013 por un total de US \$2.653m, de los cuales US \$2.359m son operaciones swap¹¹. Del total de operaciones, US \$2.243m se realizaron con entidades financieras reportantes, US \$390 millones fueron operaciones realizadas con entidades financieras no reportantes, y US \$20 millones con otras entidades no financieras (Cuadro 9). Este mercado tuvo un crecimiento de 747% con respecto a 2010, lo cual puede ser explicado en parte por los swaps que hacen parte del esquema IBR, los Overnight Indexed Swaps, y por el uso de los forwards atados a TES.

Cuadro 9: Derivados de tasa de interés transados por contraparte, neto-bruto (USD millones)

	Forward	Swap	Opciones	Total
Entidades Reportantes	140	2103	0	2243
Locales	36	478	0	514
Extranjeras	104	1625	0	1729
Otras Entidades Financieras	154	236	0	390
Locales	154	205	0	360
Extranjeras	0	31	0	31
Otras Entidades No Financieras	0	20	0	20
Locales	0	20	0	20
Extranjeras	0	0	0	0
Total	294	2359	0	2653
Locales	190	703	0	894
Extranjeras	104	1656	0	1759

De acuerdo a la segunda parte de la encuesta, estas negociaciones se realizan a plazos mayores a los derivados sobre tipo de cambio. El 43% de las posiciones abiertas de los derivados sobre tasa

¹¹ Esto es consistente con la segunda parte de la encuesta, donde se observa que el 92% de las posiciones abiertas al 30 de junio estaban concentradas en swaps, seguidas por forwards (8%).

de interés al 30 de junio tenían una madurez menor 1 año, seguidos por plazos entre 5 y 10 años (31%) y el plazo entre 5 y 10 años (26%).

V. Conclusiones

A nivel global, se encontró que el mercado cambiario presentó un aumento importante (35%), relacionado principalmente con negociaciones llevadas a cabo con entidades financieras no reportantes (principalmente bancos no reportantes e inversionistas institucionales). De acuerdo al BIS, la estructura más diversa del mercado se debe en parte a unos menores costos de transacción y un mayor acceso a las plataformas tecnológicas, además de una diversificación en los portafolios internacionales y una mayor cantidad de neteos internos por parte de los bancos más importantes.

Al comparar el mercado colombiano cambiario con otros países a nivel global y de la región, se observa un rezago importante, teniendo en cuenta la razón de negociaciones en el mercado cambiario/PIB de los distintos países. Colombia se ubicó en el puesto 43 de 53 a nivel global, y en el puesto 4 de 6 tomando los países de la región. El rezago del mercado colombiano frente a la región también se evidenció al comparar su crecimiento (tanto absoluto como relativo) frente a la encuesta de 2010, ya que se ubicó por debajo de los países de la región excepto Argentina.

En cuanto a las contrapartes de las negociaciones reportadas por las entidades, aunque la composición difiere de la observada a nivel global, se observa una tendencia similar, ya que las entidades financieras no reportantes tuvieron el mayor crecimiento frente a 2010. Por otra parte, el crecimiento del mercado cambiario colombiano estuvo impulsado principalmente por el mercado de forwards, donde tuvieron una participación importante los inversionistas extranjeros reportantes.

Finalmente, se debe resaltar el aumento de 747% en el mercado de derivados de tasa de interés frente a 2010, lo cual se debe en parte a los swaps utilizados para el esquema de formación del IBR, los Overnight Indexed Swaps, y los forwards atados a los TES. A pesar de lo anterior, el mercado de derivados de tasa de interés se encuentra rezagado frente a algunos países de la región, y a otros países emergentes y desarrollados.

VI. Referencias

[1] "Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and OTC Derivatives Market Activity: Reporting guidelines for turnover in April 2013".

Disponible en: http://www.bis.org/statistics/triennialrep/2013survey_guidelinesturnover.pdf.

[2] "Foreign exchange turnover in April 2013: preliminary global results". Disponible en: <http://www.bis.org/publ/rpfx13fx.pdf>

[3] "The anatomy of the global FX market through the lens of the 2013 Triennial Survey". Andreas Schrimpf y Dagfinn Rime. Disponible en: http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1312e.pdf