

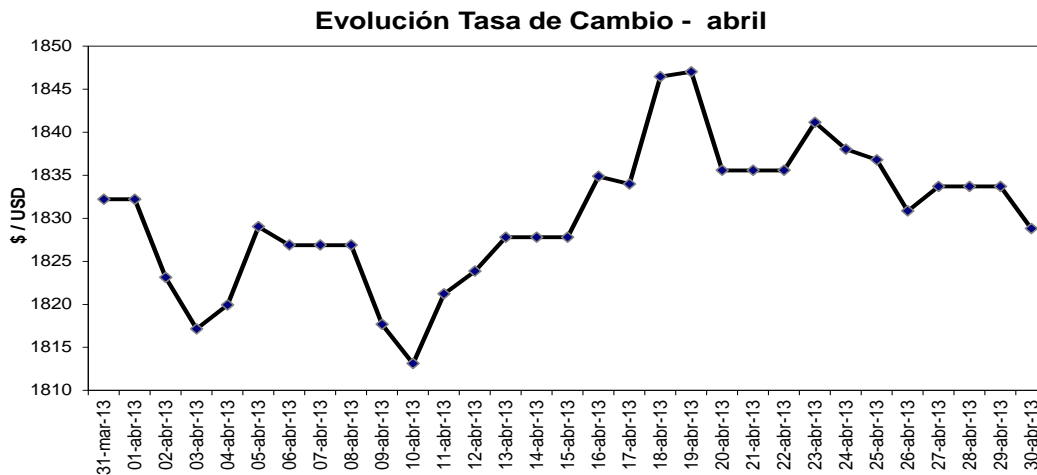
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro colombiano no estandarizado. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (forward, opciones y swaps) realizadas por los Intermediarios del Mercado Cambiario (IMC).¹

I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$3,41 durante el mes de abril al pasar de \$1832,20 a \$1828,79. Esto representa una apreciación mensual del peso colombiano de 0,19%, mientras que para el mes de marzo se observó una depreciación mensual de 0,87%.

Gráfico 1



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	MARZO	ABRIL
MENSUAL	0,87%	-0,19%
MES ANUALIZADA	10,94%	-2,21%
AÑO CORRIDO	3,62%	3,42%
AÑO COMPLETO	2,24%	3,84%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$964,4 millones (Gráfico 2). El día 18 de abril se registró el mayor monto negociado (US\$1470,1 millones) y el día 5 de abril la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$18,0).

¹ En este documento las operaciones y posiciones de los IMC no incluyen las de las sociedades comisionistas de bolsa.

Gráfico 2

Evolución del Mercado de Contado
abril de 2013

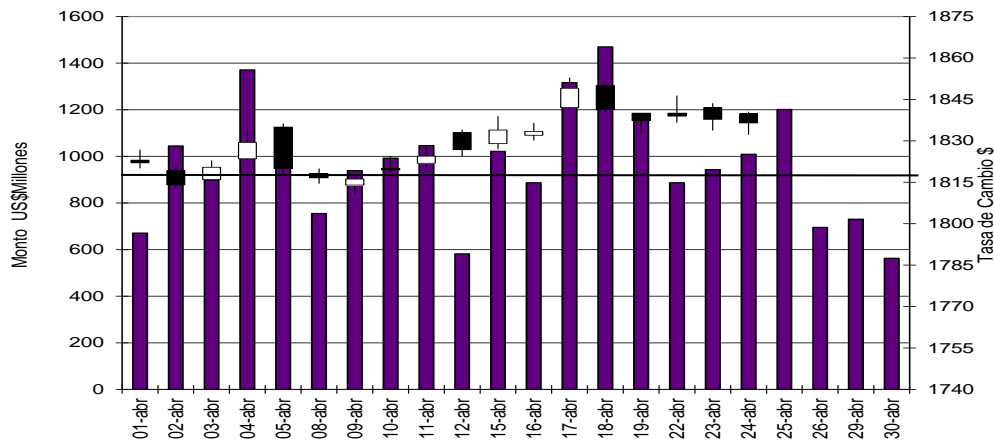
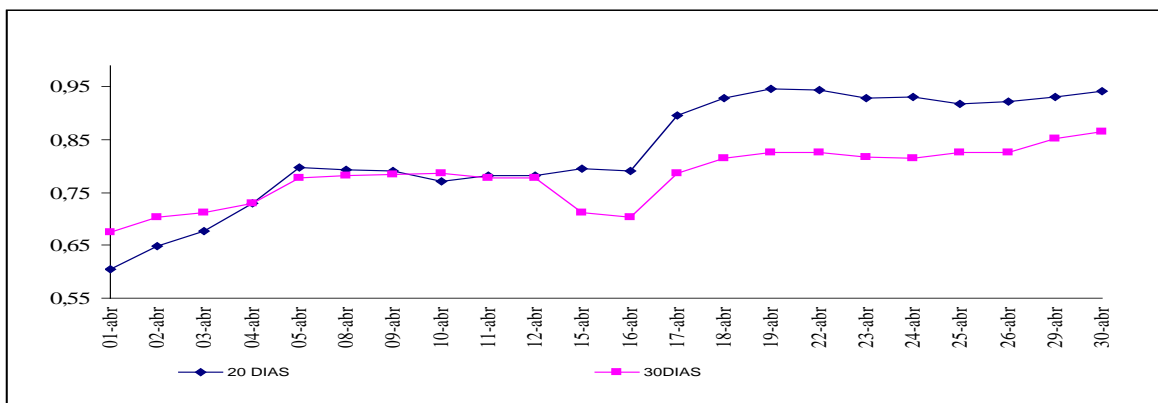


Gráfico 3

Indicador de Volatilidad de la tasa de cambio ²



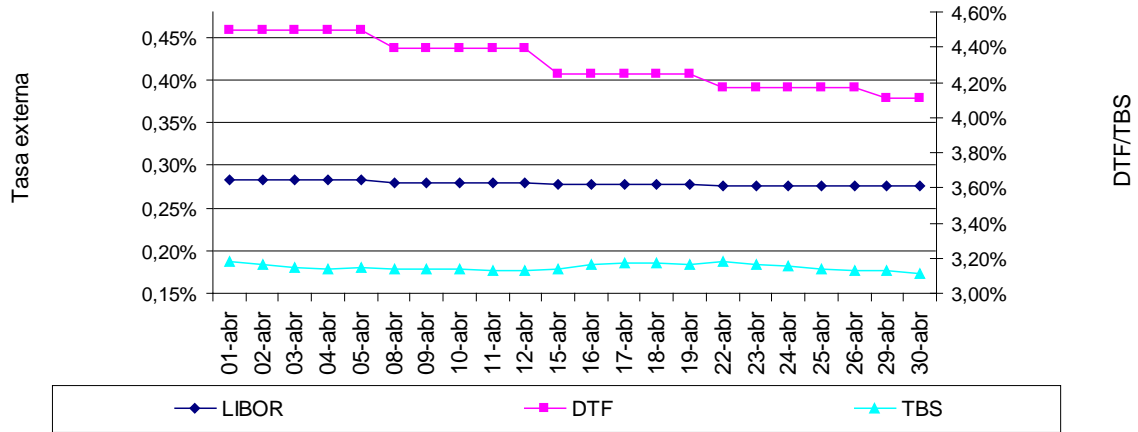
2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de abril la DTF pasó de niveles de 4,50% E.A. a comienzos del mes, a 4,11% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 3,18% E.A. el 1 de abril y un mínimo de 3,11% E.A. el 30 de abril. Durante el mes, el diferencial entre la tasa de interés interna y la tasa de interés externa a 90 días (DTF- Libor) osciló entre 3,78% y 4,21%. Su promedio, 4,02%, se ubicó 35 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (4,36%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (3,00%).

² 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 período es menor a la del año completo. Cuando el indicador es igual a 1 la volatilidad del período es igual a la volatilidad año completo.

Gráfico 4

Evolución Tasas de Interés

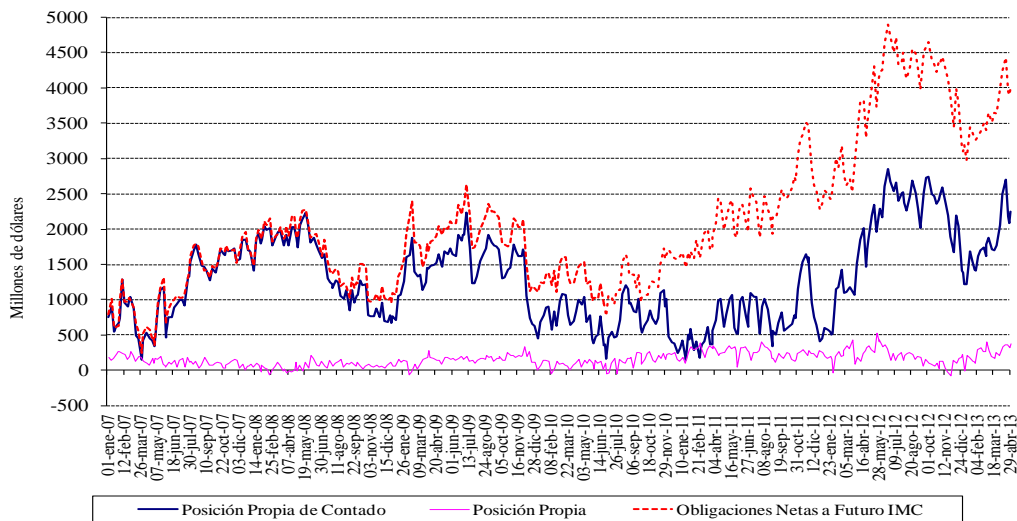


3) Posición Propia

En el mes de abril, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC aumentó en US\$74,9 millones; pasando de US\$250,3 millones en marzo a US\$325,2 millones a final de abril. La posición propia de contado aumentó en US\$313,9 millones al pasar de US\$1766,6 millones a final de marzo a US\$2080,5 millones a final de abril. El siguiente gráfico muestra la evolución de la posición propia, la posición propia de contado y las obligaciones netas a futuro.³

Gráfico 5

Posición Propia y Posición Propia de Contado de IMC



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia - Formato 230

³ 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

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 46,5% al pasar de US\$23332,0 millones en el mes de marzo a US\$34186,0 millones en el mes de abril. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 8234 a 8856, el monto promedio diario aumentó de US\$1296,2 millones a US\$1899,2 millones, y el número de operaciones promedio aumentó de 457 a 492 operaciones por día.⁴

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	19825	19085	17543	16601	2281,7	2483,9
Fondos de Pensiones y Cesantías	1504	4797	1509	5352	-5,0	-554,9
Fiduciarias	409	754	330	695	79,0	58,6
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0,0	0,0
Sector Real	1904	1618	1904	1451	0,2	166,9
Offshore	7086	6113	6099	4818	986,8	1295,4
Intragrupo*	3458	1819	3010	1479	447,3	340,0
Total	34186	34186	30396,1	30396,1	3790,0	3790,0

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 52,0% y sus ventas a futuro en un 43,9%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros aumentaron las compras pactadas en 39,5% y las ventas en 50,0%.

En abril los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$739,6 millones, frente a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$225,0 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$576,6 millones y las corporaciones financieras pactaron compras netas por US\$163,0 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$739,6 millones.⁵

b) Plazos Negociados

A continuación se presenta la distribución de los contratos forward, según los plazos pactados (Cuadro 3):⁶

Cuadro 3

Montos en millones de USD	IMC				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	7715,2	38,9%	5277,7	27,7%	3372,4	23,5%	5809,9	38,5%	11087,6	32,4%	11087,6	32,4%
15 a 35	9617,4	48,5%	10027,0	52,5%	7746,6	53,9%	7337,1	48,6%	17364,1	50,8%	17364,1	50,8%
36 a 60	1133,3	5,7%	1195,4	6,3%	1150,4	8,0%	1088,3	7,2%	2283,7	6,7%	2283,7	6,7%
61 a 90	396,8	2,0%	760,2	4,0%	665,2	4,6%	301,8	2,0%	1062,0	3,1%	1062,0	3,1%
91 a 180	341,0	1,7%	714,6	3,7%	688,3	4,8%	314,8	2,1%	1029,4	3,0%	1029,4	3,0%
> 180	621,2	3,1%	1110,5	5,8%	738,1	5,1%	248,8	1,6%	1359,3	4,0%	1359,3	4,0%
TOTAL	19825,0	100,0%	19085,3	100,0%	14361,0	100,0%	15100,7	100,0%	34186,02	100,0%	34186,02	100,0%

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

⁴ 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.

⁵ 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.

⁶ 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 abril fue de 38 días, 3 días menos del registrado en marzo (41 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 83,2% del monto total pactado.

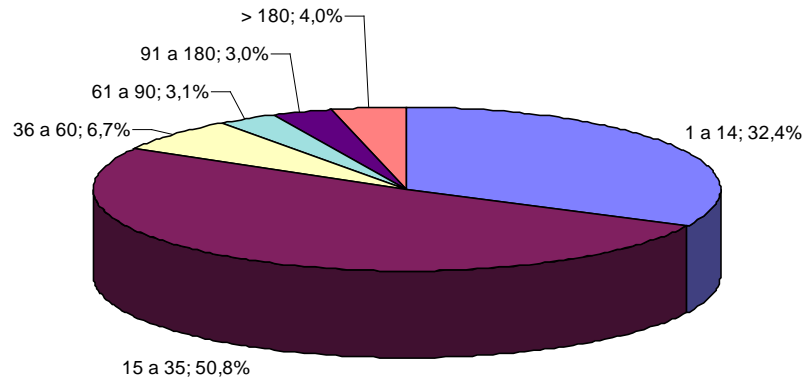
La distribución del monto promedio transado por plazo para los meses de marzo y abril se presenta en el Cuadro 4, y la distribución del monto pactado en abril según plazos en el Gráfico 6

Cuadro 4
Monto Promedio por Operación
para cada plazo (días)

PLAZO	MARZO	ABRIL
1 a 14	5,31	5,54
15 a 35	6,60	6,36
36 a 60	1,53	3,34
61 a 90	0,96	1,64
91 a 180	0,66	0,82
> 180	0,42	0,89

* Cifras en millones de dólares

Gráfico 6
Participación de montos pactados por plazos
abril



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de abril es de 3,00%, 35 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (3,35%)⁷. En el Cuadro No. 5 se presentan tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward para cada uno de los rangos de negociación.

⁷ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

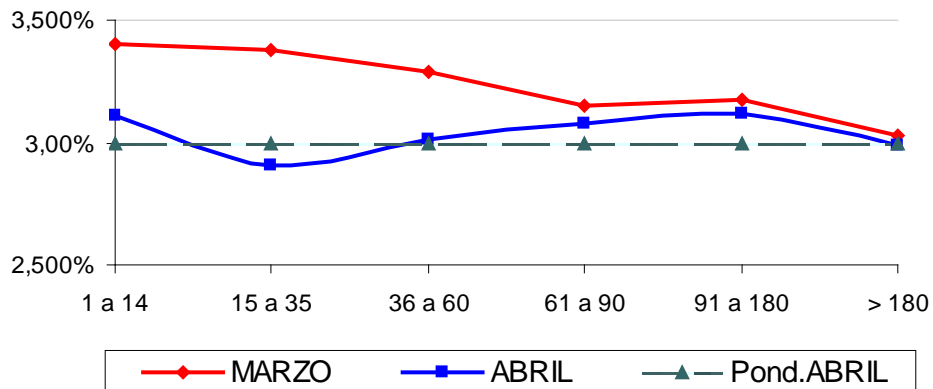
Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	2,46%	3,11%
15 a 35	3,06%	2,91%
36 a 60	3,09%	3,01%
61 a 90	3,15%	3,08%
91 a 180	3,30%	3,11%
> 180	2,80%	2,99%
TOTAL	2,92%	3,00%

Como se puede observar en el Gráfico 7, la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de abril (2.99%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los rangos de plazos analizados (1 a 14 días, 36 a 60 días, 61 a 90 días, y 91 a 180 días).

Gráfico 7

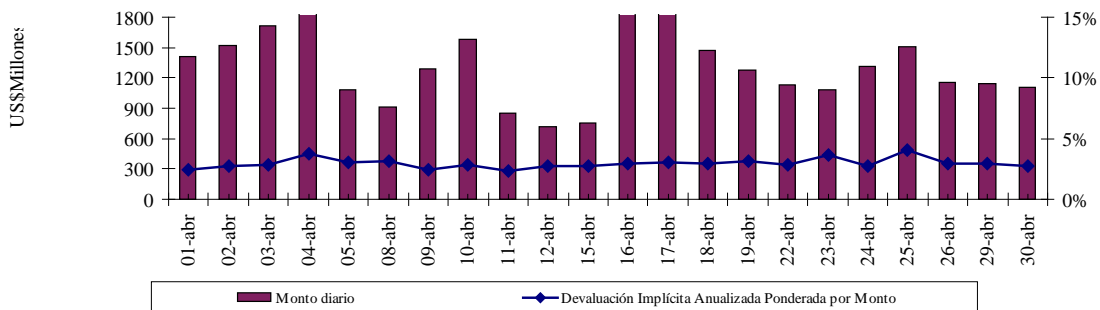
DEVALUACION IMPLÍCITA MARZO / ABRIL



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

Gráfico 8

Mercado de Forwards Abril de 2013



d) Vencimientos

El Cuadro 6 muestra los vencimientos de forward del mes, por sectores y por modalidad de cumplimiento.

Cuadro 6

Vencimientos de Forwards

ABRIL	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sectores						
Sector Financiero	17450,1	16122,5	93,2	479,0	17543,3	16601,4
Resto de agentes	12373,8	13701,4	479,0	93,2	12852,8	13794,7
Fondos de Pensiones y Cesantías	1509,3	5351,5	0,0	0,0	1509,3	5351,5
Resto	10864,5	8349,9	479,0	93,2	11343,5	8443,2
Total	29823,9	29823,9	572,2	572,2	30396,1	30396,1

Al 30 de abril los contratos forward vigentes ascendían a US\$37974,3 millones. Durante los meses de mayo, junio, julio, agosto, septiembre, octubre, noviembre y diciembre de 2013, así como enero y febrero de 2014, se registraron vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR												
Sector	may-13		jun-13		jul-13		ago-13		sep-13		oct-13	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
IMC	12048	12774	1998	2580	1163	1441	583	1008	697	820	730	1267
Resto	9965	9240	2227	1645	1197	919	786	361	598	475	855	318
Total	22014	22014	4225	4225	2360	2360	1369	1369	1295	1295	1585	1585

Sector	nov-13		dic-13		ene-14		feb-14		mar-14		>abr-14	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
IMC	536	584	463	781	374	554	189	348	270	220	174	100
Resto	418	369	640	322	389	209	278	118	172	221	100	174
Total	953	953	1103	1103	763	763	466	466	441	441	274	274

* Cifras en millones de dolares

En el Cuadro No. 8 se presentan los vencimientos de forwards por modalidad de cumplimiento.

Cuadro 8

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR MODALIDAD DE CUMPLIMIENTO						
Tipo	may-13	jun-13	jul-13	ago-13	sep-13	oct-13
NDF	21580	3932	1953	1129	1157	1467
DF	434	293	407	240	138	119
Total	22014	4225	2360	1369	1295	1585

Tipo	nov-13	dic-13	ene-14	feb-14	mar-14	>abr-14
NDF	910	1070	736	427	362	244
DF	43	33	27	39	79	29
Total	953	1103	763	466	441	274

* Cifras en millones de dolares

e) Saldos

A continuación se presentan los saldos de forwards de compras y venta del sector financiero con sus diferentes contrapartes, clasificadas como fondos de pensiones, agentes offshore, casas matrices y filiales, y el resto de agentes.

Gráfico 9

**SALDOS DE COMPRA Y VENTA DE FORWARDS DE LOS IMC
 A LOS FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS**

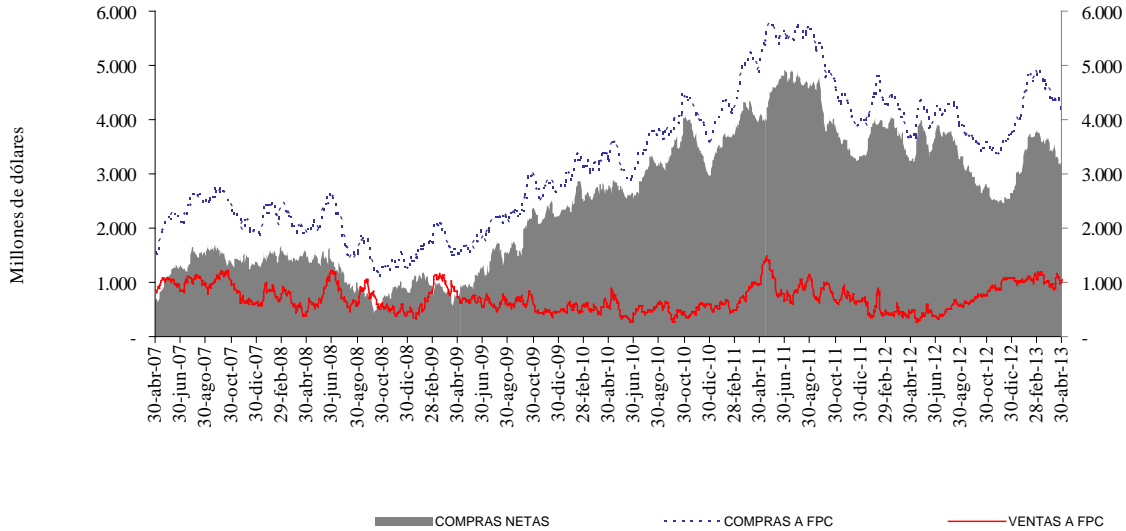


Gráfico 10

**SALDOS DE COMPRA Y VENTA DE FORWARDS DE LOS IMC
 AL OFFSHORE, CASAS MATRICES Y FILIALES**

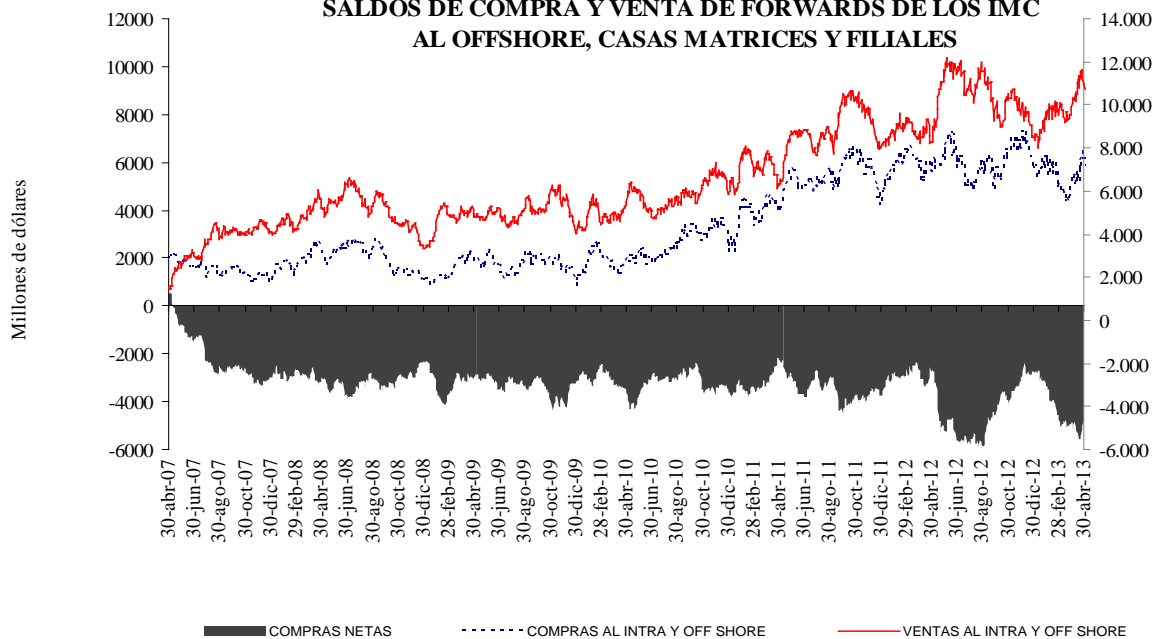
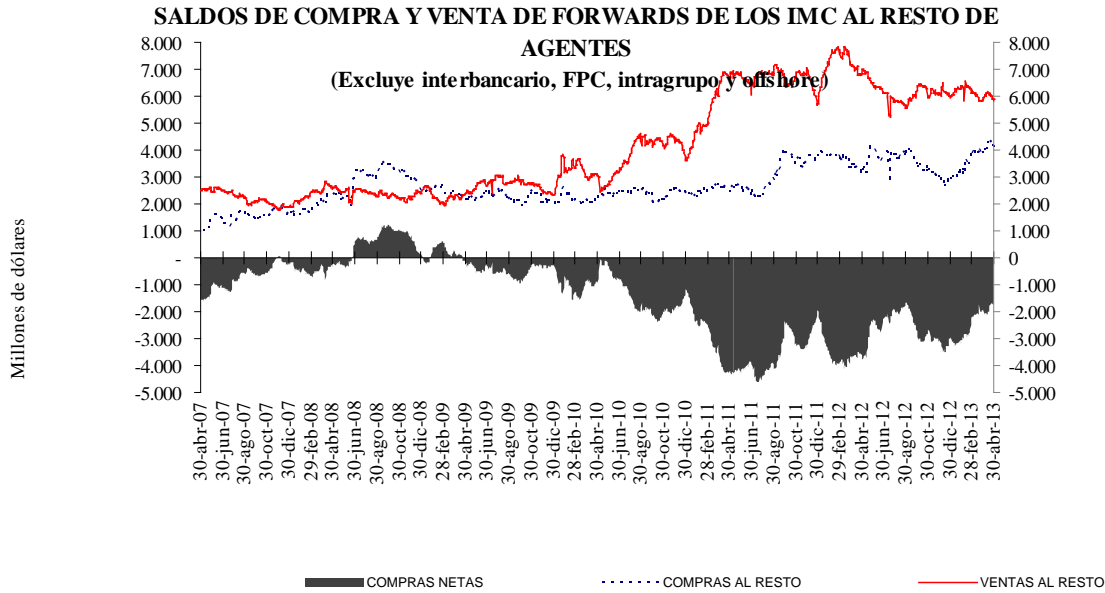


Gráfico 11



Cuadro 9

Incluye los flujos forward de los Fx-swaps.
SALDOS DE OPERACIONES FORWARD
DE LOS IMC POR CONTRAPARTE
 millones de USD

mill de USD	SALDOS DE COMPRA DE LOS IMC CON:				SALDOS DE VENTA DE LOS IMC CON:				SALDOS NETOS DE COMPRA DE LOS IMC 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	
29-mar-13	\$ 4.666	\$ 4.586	\$ 4.009	\$ 3.873	\$ 1.020	\$ 9.506	\$ 4.009	\$ 5.827	\$ 3.646	-\$ 4.920	-\$ 1.954	-\$ 3.228
01-abr-13	\$ 4.469	\$ 5.031	\$ 4.103	\$ 3.899	\$ 908	\$ 9.923	\$ 4.103	\$ 5.862	\$ 3.561	-\$ 4.892	-\$ 1.963	-\$ 3.293
02-abr-13	\$ 4.398	\$ 5.196	\$ 4.140	\$ 3.932	\$ 927	\$ 10.066	\$ 4.140	\$ 5.955	\$ 3.470	-\$ 4.870	-\$ 2.023	-\$ 3.423
03-abr-13	\$ 4.338	\$ 5.362	\$ 4.075	\$ 4.006	\$ 942	\$ 10.219	\$ 4.075	\$ 5.965	\$ 3.395	-\$ 4.857	-\$ 1.959	-\$ 3.421
04-abr-13	\$ 4.414	\$ 5.204	\$ 4.071	\$ 3.935	\$ 949	\$ 10.313	\$ 4.071	\$ 6.025	\$ 3.465	-\$ 5.109	-\$ 2.090	-\$ 3.734
05-abr-13	\$ 4.391	\$ 5.294	\$ 4.185	\$ 4.025	\$ 966	\$ 10.288	\$ 4.185	\$ 6.062	\$ 3.426	-\$ 4.994	-\$ 2.037	-\$ 3.605
08-abr-13	\$ 4.367	\$ 5.368	\$ 4.162	\$ 4.003	\$ 966	\$ 10.244	\$ 4.162	\$ 6.059	\$ 3.400	-\$ 4.876	-\$ 2.056	-\$ 3.531
09-abr-13	\$ 4.356	\$ 5.417	\$ 4.256	\$ 4.043	\$ 968	\$ 10.247	\$ 4.256	\$ 6.130	\$ 3.388	-\$ 4.830	-\$ 2.087	-\$ 3.529
10-abr-13	\$ 4.339	\$ 5.562	\$ 4.232	\$ 4.056	\$ 900	\$ 10.600	\$ 4.232	\$ 6.008	\$ 3.439	-\$ 5.038	-\$ 1.953	-\$ 3.551
11-abr-13	\$ 4.380	\$ 5.038	\$ 4.191	\$ 4.039	\$ 893	\$ 10.169	\$ 4.191	\$ 6.117	\$ 3.487	-\$ 5.131	-\$ 2.078	-\$ 3.722
12-abr-13	\$ 4.430	\$ 5.141	\$ 4.309	\$ 4.055	\$ 853	\$ 10.346	\$ 4.309	\$ 6.155	\$ 3.577	-\$ 5.206	-\$ 2.101	-\$ 3.729
15-abr-13	\$ 4.297	\$ 5.217	\$ 4.448	\$ 4.099	\$ 891	\$ 10.502	\$ 4.448	\$ 6.115	\$ 3.406	-\$ 5.285	-\$ 2.017	-\$ 3.895
16-abr-13	\$ 4.322	\$ 5.715	\$ 4.527	\$ 4.142	\$ 970	\$ 10.977	\$ 4.527	\$ 6.133	\$ 3.352	-\$ 5.263	-\$ 1.991	-\$ 3.901
17-abr-13	\$ 4.394	\$ 5.786	\$ 4.687	\$ 4.257	\$ 1.094	\$ 11.328	\$ 4.687	\$ 6.087	\$ 3.300	-\$ 5.542	-\$ 1.830	-\$ 4.073
18-abr-13	\$ 4.449	\$ 5.185	\$ 4.520	\$ 4.284	\$ 1.115	\$ 10.828	\$ 4.520	\$ 6.037	\$ 3.334	-\$ 5.644	-\$ 1.753	-\$ 4.063
19-abr-13	\$ 4.471	\$ 5.515	\$ 4.648	\$ 4.309	\$ 1.159	\$ 11.061	\$ 4.648	\$ 6.060	\$ 3.312	-\$ 5.546	-\$ 1.750	-\$ 3.984
22-abr-13	\$ 4.374	\$ 5.712	\$ 4.761	\$ 4.298	\$ 1.116	\$ 11.275	\$ 4.761	\$ 6.004	\$ 3.258	-\$ 5.563	-\$ 1.706	-\$ 4.011
23-abr-13	\$ 4.274	\$ 6.036	\$ 4.815	\$ 4.321	\$ 1.069	\$ 11.589	\$ 4.815	\$ 6.039	\$ 3.206	-\$ 5.554	-\$ 1.718	-\$ 4.066
24-abr-13	\$ 4.272	\$ 5.825	\$ 4.757	\$ 4.296	\$ 1.079	\$ 11.275	\$ 4.757	\$ 5.980	\$ 3.194	-\$ 5.450	-\$ 1.685	-\$ 3.941
25-abr-13	\$ 4.216	\$ 6.459	\$ 4.930	\$ 4.262	\$ 1.027	\$ 11.614	\$ 4.930	\$ 5.927	\$ 3.189	-\$ 5.155	-\$ 1.665	-\$ 3.631
26-abr-13	\$ 4.198	\$ 6.177	\$ 4.857	\$ 4.184	\$ 986	\$ 11.194	\$ 4.857	\$ 5.889	\$ 3.211	-\$ 5.017	-\$ 1.705	-\$ 3.510
29-abr-13	\$ 4.129	\$ 6.168	\$ 4.884	\$ 4.148	\$ 1.004	\$ 10.982	\$ 4.884	\$ 5.889	\$ 3.125	-\$ 4.814	-\$ 1.741	-\$ 3.430
30-abr-13	\$ 4.112	\$ 6.221	\$ 4.984	\$ 4.098	\$ 1.015	\$ 10.940	\$ 4.984	\$ 5.908	\$ 3.097	-\$ 4.719	-\$ 1.810	-\$ 3.432

2) Forwards otras monedas

El siguiente cuadro contiene los montos negociados en el mes de operaciones forward de monedas diferentes al dólar americano. La información se presenta discriminando por pares de monedas y por contraparte.

**Cuadro 10
Montos negociados en Abril de 2013**

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	0,00	0,00	2,13	9,76	2,13	9,76
USD	EUR	156,44	261,33	448,28	416,05	604,72	677,38
USD	AUD	1,04	2,08	0,00	0,00	1,04	2,08
USD	JPY	6,53	74,18	60,48	0,10	67,02	74,28
USD	GBP	4,70	13,58	0,15	1,45	4,85	15,02
USD	CLP	14,96	2,00	0,00	13,10	14,96	15,10
USD	BRL	5,25	10,04	4,04	0,00	9,29	10,04
USD	CAD	190,19	356,30	200,41	183,63	390,60	539,92
USD	CHF	0,18	6,59	0,18	0,18	0,36	6,77
USD	MXN	43,75	35,60	29,59	31,92	73,35	67,52
USD	SEK	0,07	0,00	0,00	0,07	0,07	0,07
GBP	COP	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

*Montos en millones de Moneda 1

3) Opciones peso-dólar

El siguiente cuadro contiene los montos negociados en el mes por los IMC de opciones peso-dólar europeas. En el Gráfico 12, se muestran los montos mensuales negociados en 2012 y 2013.

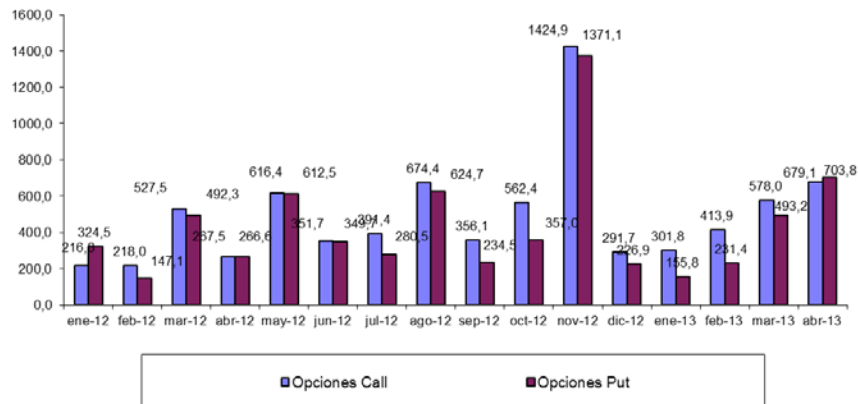
Cuadro 11

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
IMC	436,33	295,81	278,48	482,37
Sector Real	242,81	383,33	425,37	221,48
Total	679,13	679,13	703,85	703,85

*Montos en millones de dólares

Gráfico 12

Montos Nominales Negociados de Opciones Peso-Dólar 2012 - 2013



4) Fx Swaps Peso-Dólar y Fx Swaps de Tasa de Interés Peso-Dólar

Los siguientes cuadros contienen los montos nominales negociados por los IMC de fx swaps peso-dólar y fx swaps de tasa de interés peso-dólar para este mes. Por su parte, el Gráfico 13 muestra los montos mensuales negociados en 2012 - 2013.

Cuadro 12
Montos negociados en Abril de 2013

Fx Swaps Peso- Dólar		
	C	V
IMC	1465,9	1470,0
Sector Real	5,0	1,0
Total	1470,9	1470,9

*Millones de dólares

Cuadro 13
Montos negociados en Abril de 2013

Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar		
	C	V
IMC	2,4	550,2
Offshore	531,5	0,0
Resto	18,7	2,4
Total	552,6	552,6

*Millones de dólares

Gráfico 13

Montos Nominales Negociados de Swaps en 2012 -2013

