

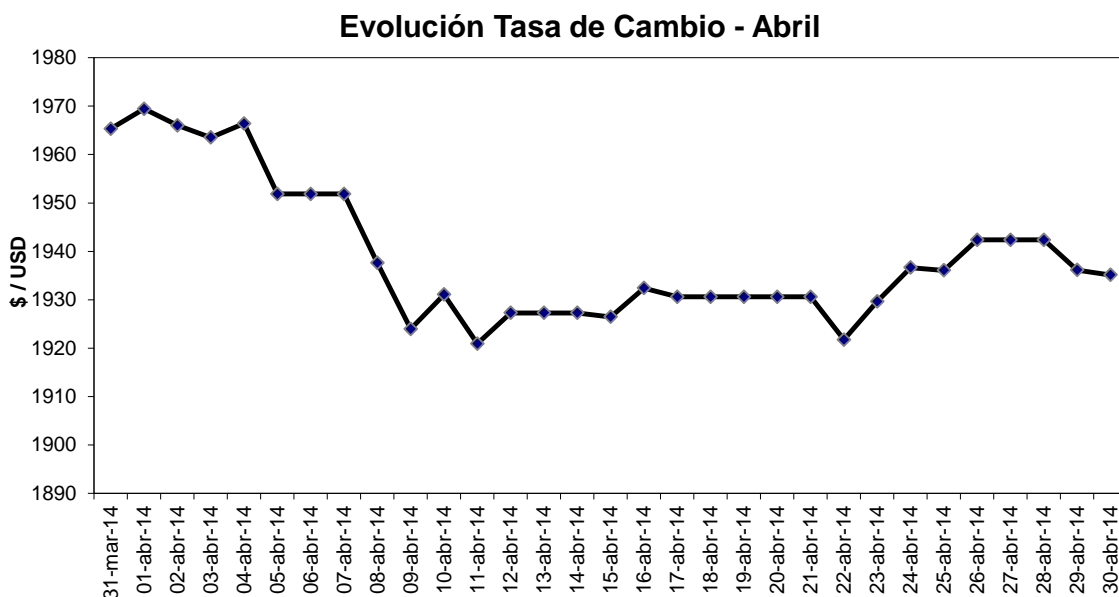
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro colombiano no estandarizado. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a 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 \$22,95 durante el mes de abril al pasar de \$1965,32 a \$1942,37. Esto representa una apreciación mensual de 1,54%, mientras que para el mes de marzo se observó una apreciación mensual de 4,36%.

Gráfico 1



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	MARZO	ABRIL
MENSUAL	-4,36%	-1,54%
MES ANUALIZADA	-41,43%	-16,95%
AÑO CORRIDO	2,00%	0,43%
AÑO COMPLETO	7,27%	5,82%

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

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$842,1 millones (Gráfico 2). El día 11 de abril se registró el mayor monto negociado (US\$1203,3 millones) y el día 7 de abril la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$23,8).

Gráfico 2

Evolución del Mercado de Contado
 Abril del 2014

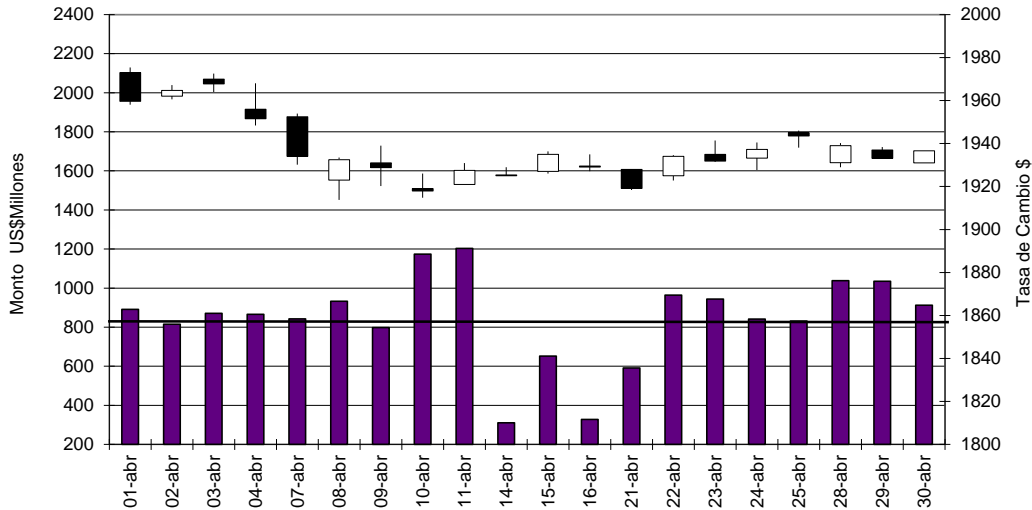
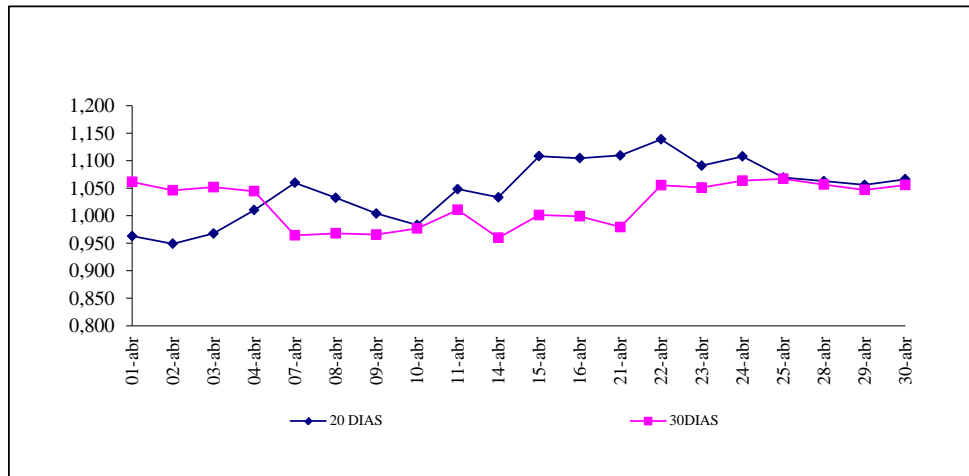


Gráfico 3

Indicador de Volatilidad²

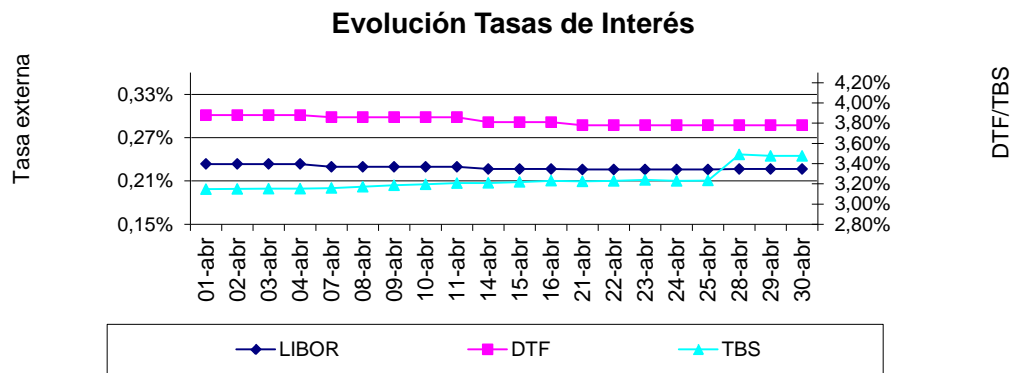


² El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es 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 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 abril la DTF pasó de niveles de 3,88% E.A. a comienzos del mes, a 3,78% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 3,49% E.A. el 28 de abril y un mínimo de 3,15% E.A. el 1 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 3,55% y 3,64%. Su promedio, 3,59%, se ubicó 9 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (3,68%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (3,00%).

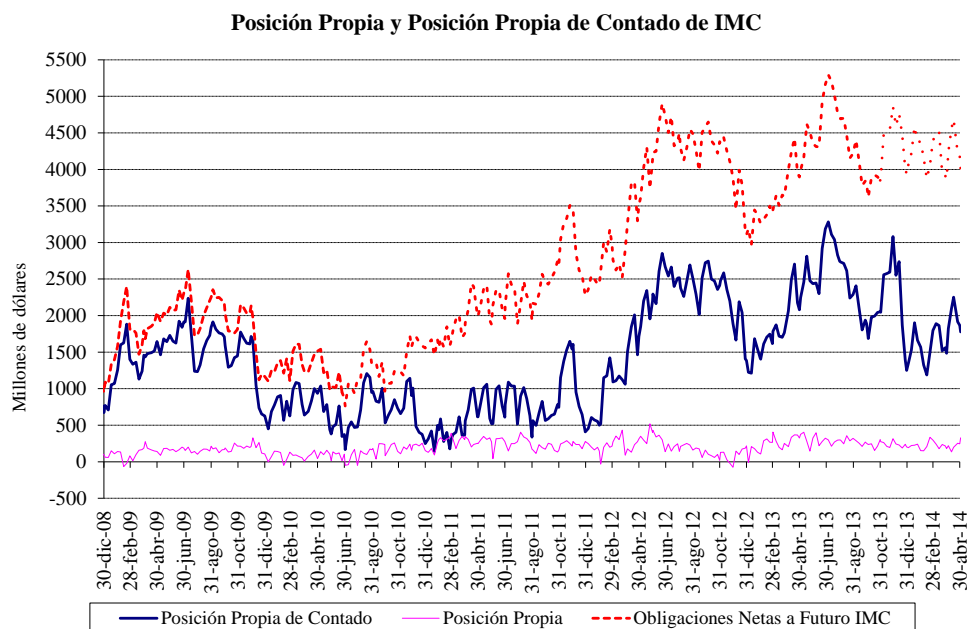
Gráfico 4



3) Posición Propia

En el mes de abril, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC aumentó en US\$63,36 millones; pasando de US\$182,7 millones en marzo a US\$246,10 millones a final de abril. La posición propia de contado aumentó en US\$380,15 millones al pasar de US\$1485,1 millones a final de marzo a US\$1866,2 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

Gráfico 5³



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 23,9% al pasar de US\$33638,5 millones en el mes de marzo a US\$25606,7 millones en el mes de abril. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 12653 a 8467, el monto promedio diario disminuyó de US\$1660,7 millones a US\$1347,7 millones, y el número de operaciones promedio disminuyó de 665 a 446 operaciones por día.⁴

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	14680	15569	17704	18272	-3024,3	-2703,1
Fondos de Pensiones y Cesantías	638	2870	825	2625	-187,1	245,2
Fiduciarias	95	955	231	865	-136,1	89,5
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0,0	0,0
Sector Real	1902	1075	2014	1421	-112,0	-346,3
Offshore	6427	4411	7195	5644	-768,8	-1232,8
Intragrupo*	1866	728	2385	1528	-519,3	-800,1
Total	25607	25607	30354,2	30354,2	-4747,6	-4747,6

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

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

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.

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar Abril de 2014

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 26,5% y disminuyeron sus ventas a futuro en un 21,2%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros disminuyeron las compras pactadas en 20% y disminuyeron las ventas en 27,7%.

En abril los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$888,8 millones, frente a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$1226,1 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$885,4 millones y las corporaciones financieras pactaron ventas netas por US\$3,4 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$888,8 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	4076,4	27,8%	4094,6	26,3%	2748,1	25,2%	2729,9	27,2%	6824,6	26,7%	6824,6	26,7%
15 a 35	7224,7	49,2%	8387,9	53,9%	5992,4	54,8%	4829,2	48,1%	13217,0	51,6%	13217,0	51,6%
36 a 60	872,3	5,9%	578,0	3,7%	392,4	3,6%	686,7	6,8%	1264,7	4,9%	1264,7	4,9%
61 a 90	721,7	4,9%	571,1	3,7%	555,4	5,1%	706,0	7,0%	1277,1	5,0%	1277,1	5,0%
91 a 180	993,6	6,8%	1092,7	7,0%	735,0	6,7%	635,9	6,3%	1728,6	6,8%	1728,6	6,8%
> 180	791,0	5,4%	844,2	5,4%	503,7	4,6%	450,5	4,5%	1294,6	5,1%	1294,6	5,1%
TOTAL	14679,7	100,0%	15568,5	100,0%	10926,9	100,0%	10038,1	100,0%	25606,66	100,0%	25606,66	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 abril fue de 46 días, 5 días más del registrado en marzo (41 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 78,3% del monto total pactado.

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. En el anexo1 se muestran los plazos negociados desagregado para las operaciones forward peso-dólar y el flujo a futuro de las operaciones swap peso-dólar.

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)**

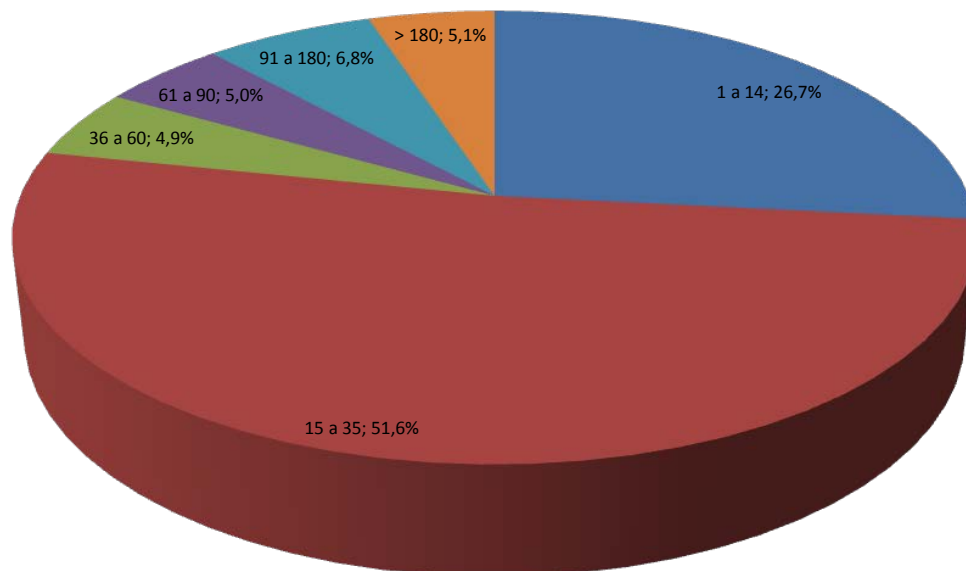
PLAZO	MARZO	ABRIL
1 a 14	4,75	4,39
15 a 35	4,44	5,09
36 a 60	1,07	1,33
61 a 90	1,42	1,37
91 a 180	0,66	1,12
> 180	1,30	1,44

* Cifras en millones de dólares

Gráfico 6

Participación de montos pactados por plazos

Abril



c) Devaluación implícita anualizada

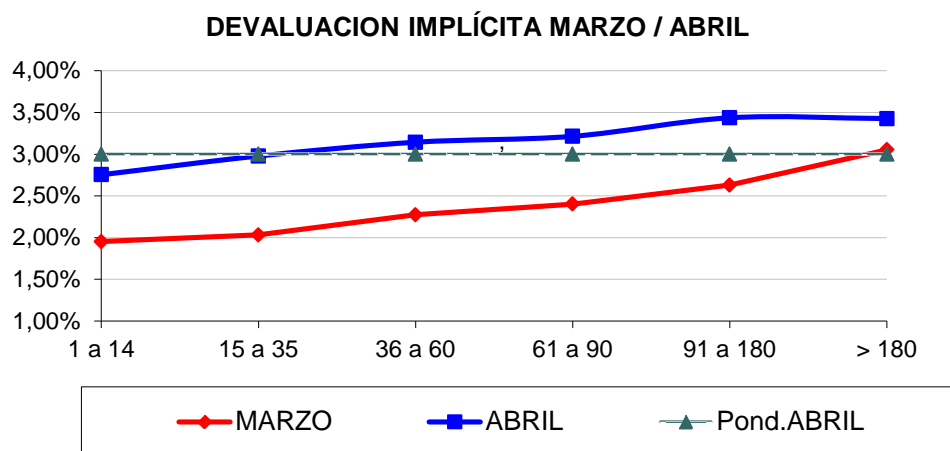
El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de abril es de 3,00%, 88 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (2,12%)⁷. En el Cuadro No. 5 se presentan tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward para cada uno de los rangos de negociación.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	2,20%	2,75%
15 a 35	3,27%	2,98%
36 a 60	3,69%	3,14%
61 a 90	3,91%	3,21%
91 a 180	4,02%	3,44%
> 180	3,83%	3,43%
TOTAL	3,40%	3,00%

Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de abril (3,00%) es superior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos superiores a 35 días.

Gráfico 7

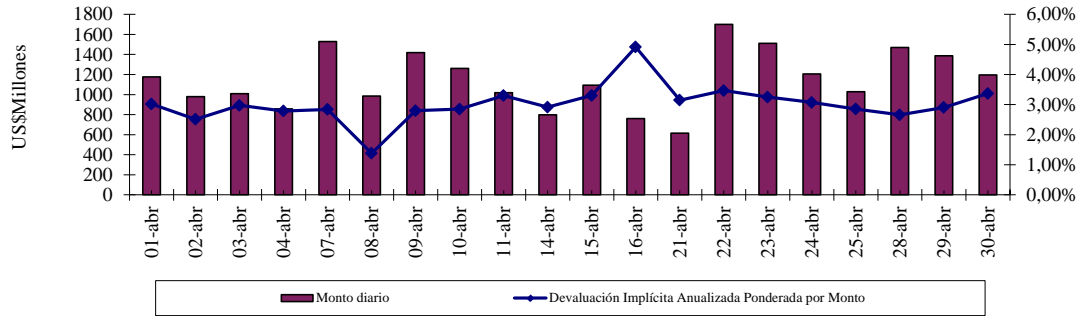


En el Gráfico 8 se presenta la devaluación implícita anualizada de los forwards pactados y los montos negociados durante el mes.

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

Gráfico 8

Mercado de Forwards Abril de 2014



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	
Sectores	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	17533,7	17620,2	170,3	641,4	17704,0	18261,6
Resto de agentes	12008,8	11922,3	641,4	170,3	12650,2	12092,7
Fondos de Pensiones y Cesantías	824,9	2616,5	0,0	8,0	824,9	2624,5
Resto	11183,9	9305,8	641,4	162,3	11825,3	9468,1
Total	29542,5	29542,5	811,7	811,7	30354,2	30354,2

Al 29 de abril los contratos forward vigentes ascendían a US\$43611,2 millones. Para todos los meses menos para Diciembre del 2014 se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																						
Sector	may-14		jun-14		jul-14		ago-14		sep-14		oct-14		nov-14		dic-14		ene-15		feb-15		>abr-15	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
IMC	10357	11833	2871	3265	1642	2048	984	1187	988	1057	935	1127	288	420	476	526	356	666	240	311	376	370
Resto	8527	7051	2306	1911	1485	1079	839	637	690	621	728	536	297	165	316	265	480	171	220	149	321	328
Total	18883	18883	5177	5177	3127	3127	1824	1824	1678	1678	1663	1663	585	585	792	792	837	837	460	460	698	698

* 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-14	jun-14	jul-14	ago-14	sep-14	oct-14	nov-14	dic-14	ene-15	feb-15	>abr-15
NDF	18404	4832	2689	1612	1482	1483	539	748	756	436	675
DF	479	345	438	212	196	180	46	44	81	24	22
Total	18883	5177	3127	1824	1678	1663	585	792	837	460	698

* 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

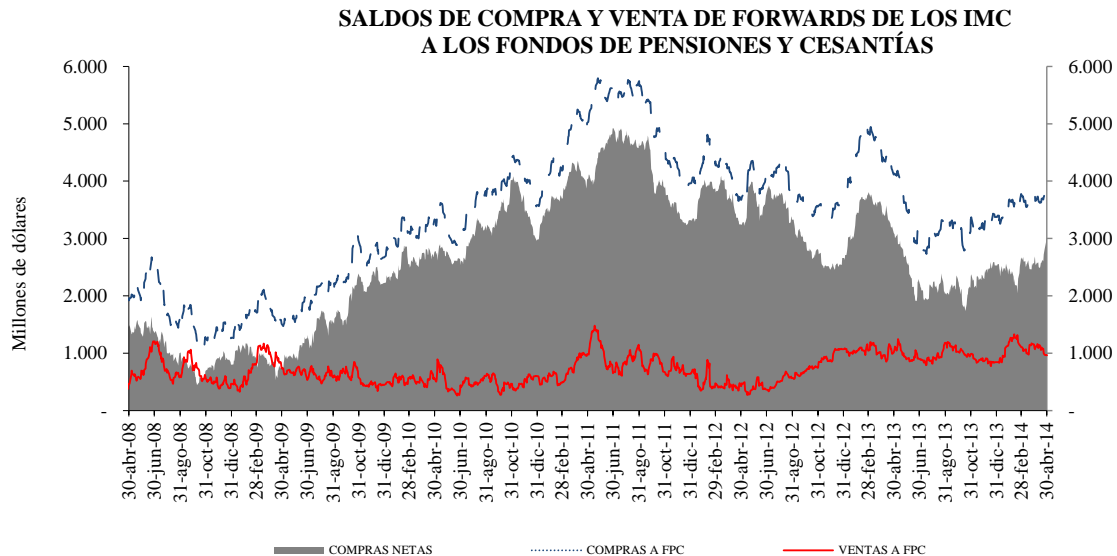


Gráfico 10

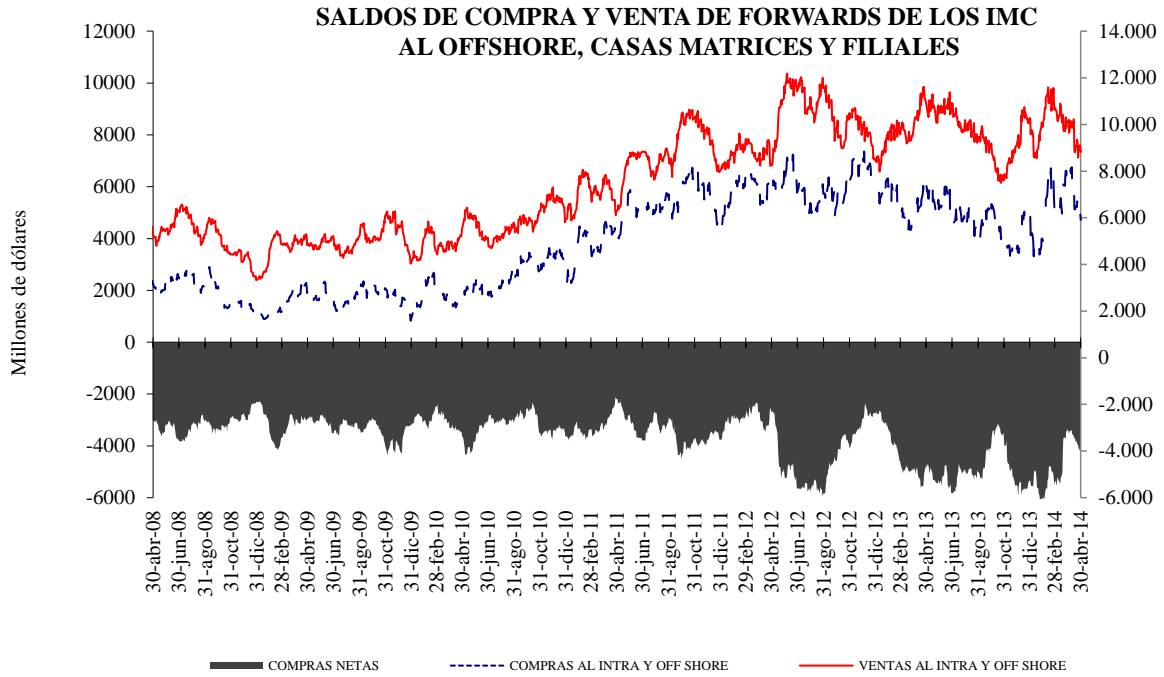
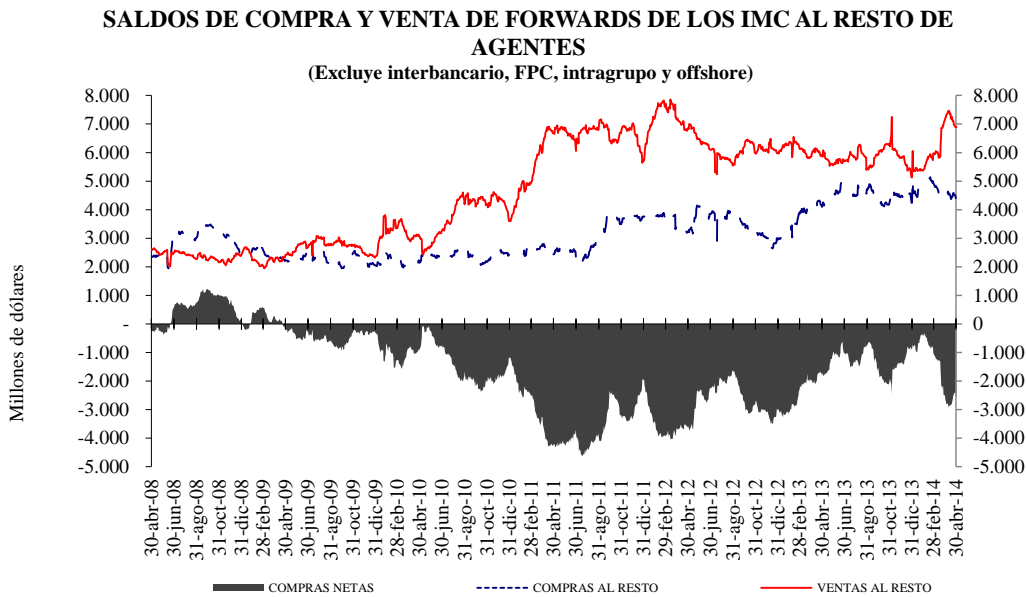


Gráfico 11



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	
01-abr-14	\$ 3.737	\$ 6.677	\$ 7.618	\$ 4.558	\$ 1.087	\$ 10.118	\$ 7.618	\$ 7.217	\$ 2.650	-\$ 3.441	-\$ 2.659	-\$ 3.450
02-abr-14	\$ 3.757	\$ 6.705	\$ 7.601	\$ 4.529	\$ 1.070	\$ 10.203	\$ 7.601	\$ 7.227	\$ 2.686	-\$ 3.498	-\$ 2.698	-\$ 3.510
03-abr-14	\$ 3.655	\$ 6.131	\$ 7.324	\$ 4.510	\$ 1.092	\$ 9.646	\$ 7.324	\$ 7.269	\$ 2.563	-\$ 3.515	-\$ 2.760	-\$ 3.712
04-abr-14	\$ 3.656	\$ 6.342	\$ 7.456	\$ 4.510	\$ 1.119	\$ 9.763	\$ 7.456	\$ 7.326	\$ 2.537	-\$ 3.421	-\$ 2.817	-\$ 3.701
07-abr-14	\$ 3.700	\$ 6.715	\$ 7.506	\$ 4.594	\$ 1.119	\$ 10.148	\$ 7.506	\$ 7.377	\$ 2.582	-\$ 3.433	-\$ 2.782	-\$ 3.633
08-abr-14	\$ 3.728	\$ 6.507	\$ 7.531	\$ 4.639	\$ 1.160	\$ 9.930	\$ 7.531	\$ 7.441	\$ 2.568	-\$ 3.423	-\$ 2.802	-\$ 3.657
09-abr-14	\$ 3.730	\$ 6.751	\$ 7.625	\$ 4.534	\$ 1.151	\$ 10.110	\$ 7.625	\$ 7.405	\$ 2.579	-\$ 3.358	-\$ 2.871	-\$ 3.650
10-abr-14	\$ 3.675	\$ 6.278	\$ 7.755	\$ 4.538	\$ 1.092	\$ 9.861	\$ 7.755	\$ 7.459	\$ 2.583	-\$ 3.583	-\$ 2.921	-\$ 3.921
11-abr-14	\$ 3.643	\$ 6.391	\$ 7.915	\$ 4.576	\$ 1.143	\$ 9.930	\$ 7.915	\$ 7.463	\$ 2.500	-\$ 3.539	-\$ 2.888	-\$ 3.927
14-abr-14	\$ 3.621	\$ 6.596	\$ 7.887	\$ 4.513	\$ 1.135	\$ 10.230	\$ 7.887	\$ 7.344	\$ 2.486	-\$ 3.634	-\$ 2.831	-\$ 3.979
15-abr-14	\$ 3.628	\$ 5.143	\$ 7.343	\$ 4.463	\$ 1.106	\$ 8.914	\$ 7.343	\$ 7.355	\$ 2.521	-\$ 3.771	-\$ 2.891	-\$ 4.141
16-abr-14	\$ 3.628	\$ 5.130	\$ 7.271	\$ 4.374	\$ 1.056	\$ 8.814	\$ 7.271	\$ 7.191	\$ 2.572	-\$ 3.684	-\$ 2.817	-\$ 3.929
17-abr-14	\$ 3.628	\$ 5.130	\$ 7.271	\$ 4.374	\$ 1.056	\$ 8.814	\$ 7.271	\$ 7.191	\$ 2.572	-\$ 3.684	-\$ 2.817	-\$ 3.929
18-abr-14	\$ 3.694	\$ 5.252	\$ 7.513	\$ 4.428	\$ 1.100	\$ 9.101	\$ 7.513	\$ 7.258	\$ 2.594	-\$ 3.849	-\$ 2.830	-\$ 4.085
21-abr-14	\$ 3.700	\$ 5.208	\$ 7.397	\$ 4.464	\$ 1.070	\$ 9.034	\$ 7.397	\$ 7.110	\$ 2.629	-\$ 3.826	-\$ 2.646	-\$ 3.843
22-abr-14	\$ 3.679	\$ 5.432	\$ 7.683	\$ 4.574	\$ 1.080	\$ 9.355	\$ 7.683	\$ 7.119	\$ 2.599	-\$ 3.922	-\$ 2.545	-\$ 3.869
23-abr-14	\$ 3.717	\$ 5.229	\$ 7.750	\$ 4.587	\$ 996	\$ 9.191	\$ 7.750	\$ 7.086	\$ 2.722	-\$ 3.962	-\$ 2.500	-\$ 3.740
24-abr-14	\$ 3.747	\$ 4.635	\$ 7.171	\$ 4.540	\$ 983	\$ 8.582	\$ 7.171	\$ 6.996	\$ 2.764	-\$ 3.948	-\$ 2.457	-\$ 3.640
25-abr-14	\$ 3.780	\$ 4.787	\$ 7.265	\$ 4.530	\$ 972	\$ 8.867	\$ 7.265	\$ 6.955	\$ 2.808	-\$ 4.080	-\$ 2.425	-\$ 3.697
28-abr-14	\$ 3.886	\$ 4.930	\$ 7.310	\$ 4.505	\$ 967	\$ 9.110	\$ 7.310	\$ 6.908	\$ 2.919	-\$ 4.180	-\$ 2.403	-\$ 3.664
29-abr-14	\$ 3.929	\$ 5.065	\$ 7.251	\$ 4.414	\$ 971	\$ 9.063	\$ 7.251	\$ 6.883	\$ 2.958	-\$ 3.999	-\$ 2.470	-\$ 3.510
30-abr-14	\$ 3.970	\$ 4.730	\$ 6.811	\$ 4.361	\$ 965	\$ 8.831	\$ 6.811	\$ 6.899	\$ 3.005	-\$ 4.100	-\$ 2.538	-\$ 3.633

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 2014

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	0,88	0,10	1,09	2,51	1,97	2,61
USD	EUR	439,17	529,34	397,23	403,30	836,41	932,64
USD	AUD	2,32	1,86	0,00	0,00	2,32	1,86
USD	JPY	48,70	79,01	108,91	42,37	157,61	121,38
USD	GBP	6,47	5,79	1,15	1,15	7,62	6,94
USD	CLP	2,75	2,50	0,00	0,00	2,75	2,50
USD	BRL	3,12	20,93	13,97	0,00	17,09	20,93
USD	CAD	78,63	264,87	88,10	42,88	166,73	307,74
USD	CHF	0,05	0,00	0,00	0,25	0,05	0,25
USD	MXN	9,00	18,99	13,74	2,00	22,74	20,99
USD	SEK	0,04	0,11	0,10	0,04	0,14	0,15
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 2013 y 2014.

Cuadro 11

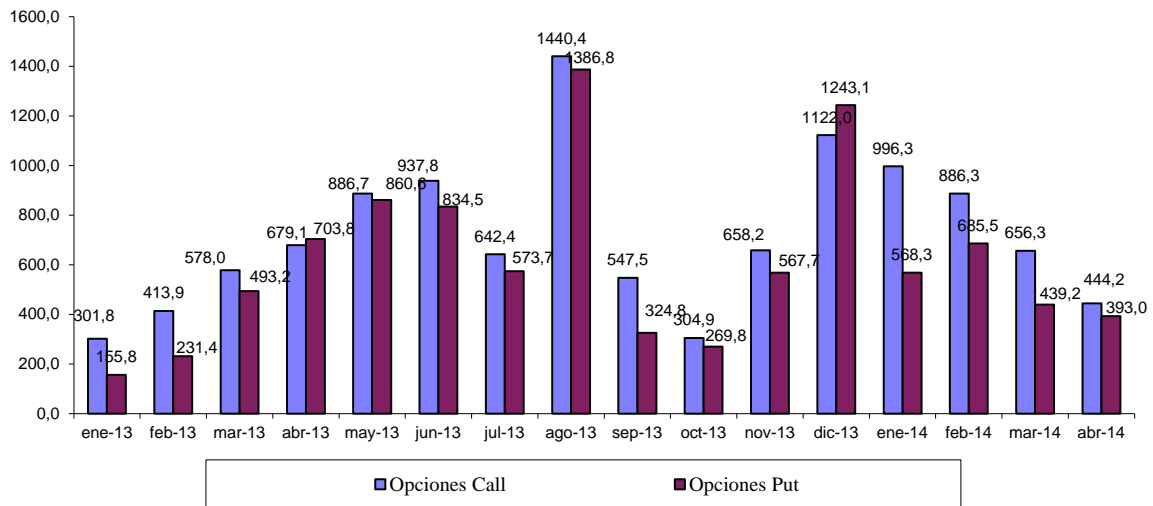
Montos negociados en Abril de 2014

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
IMC	240,02	241,51	242,64	209,64
Sector Real	204,16	202,67	150,39	183,39
Total	444,18	444,18	393,03	393,03

*Montos en millones de dólares

Gráfico 12

Montos Nominales Negociados de Opciones Peso- Dólár 2013 - 2014



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 2013 – 2014.

Cuadro 12

Montos negociados en Abril de 2014

Fx Swaps Peso- Dólar

	C	V
IMC	484,8	487,3
Sector Real	5,4	3,0
Total	490,3	490,3

*Millones de dólares

Cuadro 13

Montos negociados en Abril de 2014

Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar

	C	V
IMC	67,4	89,8
Offshore	17,5	10,0
Resto	72,3	57,4
Total	157,2	157,2

*Millones de dólares

Gráfico 13

Montos Nominales Negociados de Swaps en 2013 - 2014

