

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, opciones y swaps) realizadas por los Intermediarios del Mercado Cambiario (IMC).¹

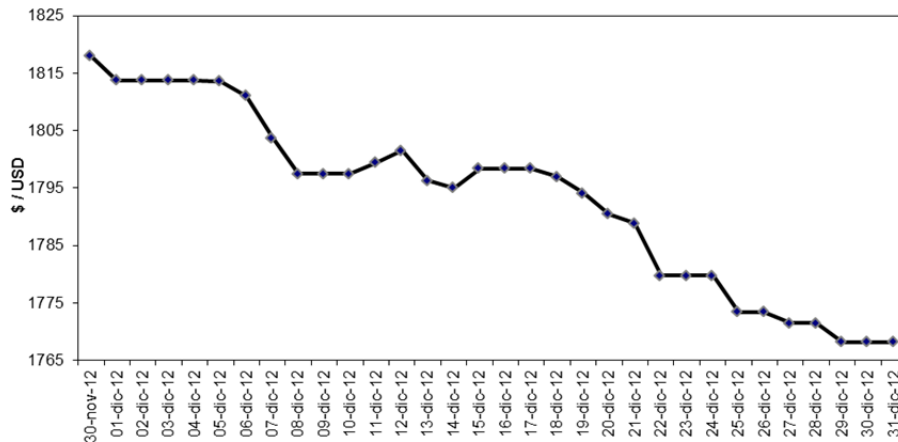
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$49,70 durante el mes de diciembre al pasar de \$1817,93 a \$1768,23. Esto representa una revaluación mensual de 2,73%, mientras que para el mes de noviembre se observó una revaluación mensual de 0,65%.

Gráfico 1

Evolución Tasa de Cambio - diciembre



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
MENSUAL	-0,65%	-2,73%
MES ANUALIZADA	-7,57%	-28,30%
AÑO CORRIDO	-6,42%	-8,98%
AÑO COMPLETO	-7,59%	-8,98%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$647,6 millones (Gráfico 2). El día 6 de diciembre se registró el mayor monto negociado (US\$1120,0 millones) y el día 28 de diciembre la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$21,5).

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
diciembre de 2012

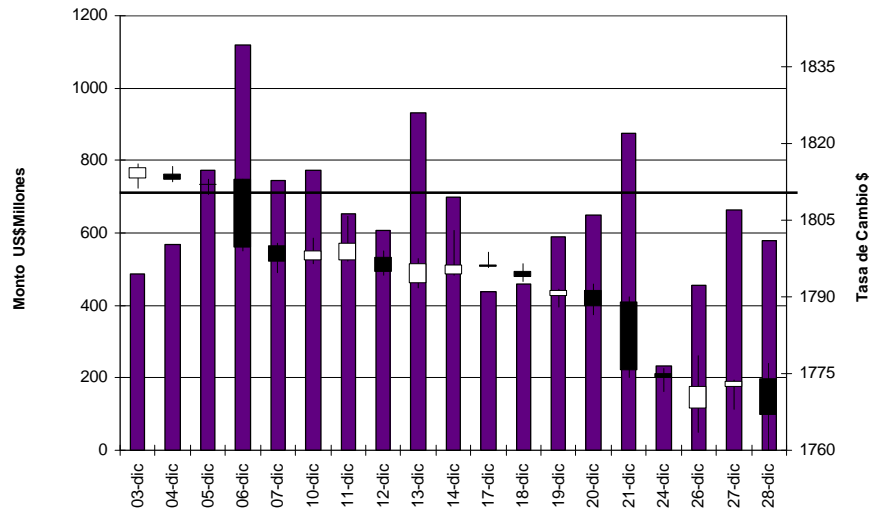
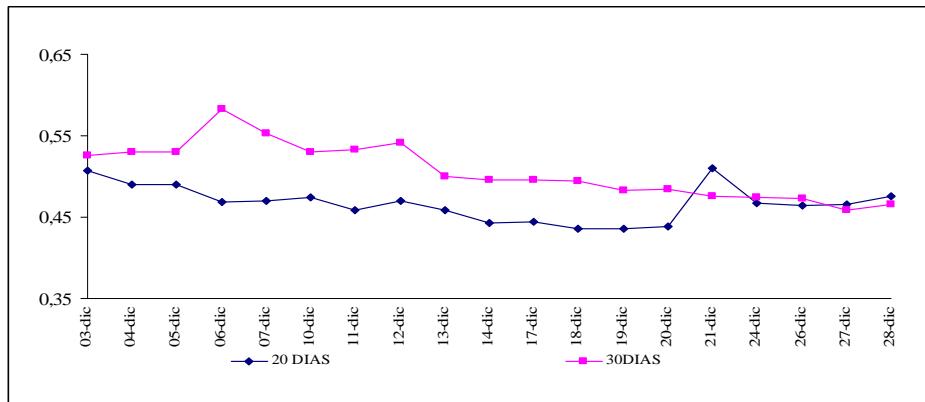


Gráfico 3
Indicador de Volatilidad²



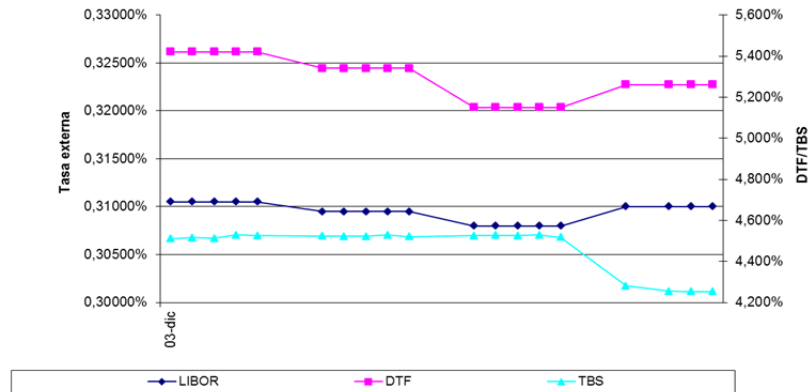
2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de diciembre la DTF pasó de niveles de 5,42% E.A. a comienzos del mes, a 5,26% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa alcanzó un máximo de 4,53% E.A. el 13 de diciembre y un mínimo de 4,25% E.A. el 27 de diciembre. Durante el mes, el diferencial entre la tasa de interés interna y la tasa de interés externa (DTF- Libor) osciló entre 4,83% y 5,09%. Su promedio, 4,97%, se ubicó 11 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (5,08%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (2,99%).

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

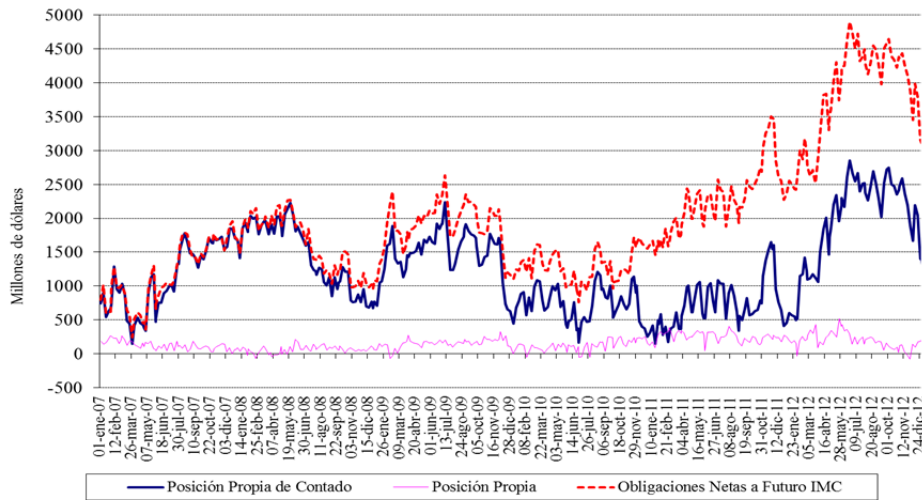


3) Posición Propia

En el mes de diciembre, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC aumentó en US\$290,7 millones; pasando de US\$-74,1 millones en noviembre a US\$216,6 millones a final de diciembre. La posición propia de contado disminuyó en US\$504,9 millones al pasar de US\$1890,5 millones a final de noviembre a US\$1385,5 millones a final de diciembre. 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 disminuyó en 17,7% al pasar de US\$26836,3 millones en el mes de noviembre a US\$22097,1 millones en el mes de diciembre. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 6402 a 5899, el monto promedio diario disminuyó de US\$1412,4 millones a US\$1161,3 millones, y el número de operaciones promedio disminuyó de 337 a 310 operaciones por día.⁴

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	11798	13612	12778	15117	-979,3	-1504,9
Fondos de Pensiones y Cesantías	575	1113	388	732	186,9	380,8
Fiduciarias	1078	493	723	250	354,7	242,6
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0,0	0,0
Sector Real	1809	1322	2284	1610	-475,2	-287,9
Offshore	5180	4338	6402	5399	-1222,2	-1060,7
Intragrupo*	1657	1219	1710	1178	-53,3	41,7
Total	22097,1	22097,1	24285,5	24285,5	-2188,4	-2188,4

Cifras en millones de dólares
*Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 21,9% y sus ventas a futuro en un 16,9%, en tanto que, el sector real, fondos de pensiones y bancos extranjeros disminuyeron las compras pactadas en 12,2% y las ventas en 18,9%.

En diciembre los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$1813,7 millones, monto mayor en US\$553,0 millones a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$1260,7 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$1854,0 millones y las corporaciones financieras compras netas por US\$40,4 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$1813,7 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	3874,7	32,8%	3638,9	26,7%	2511,1	24,4%	2746,9	32,4%	6385,8	28,9%	6385,8	28,9%
15 a 35	4873,9	41,3%	7127,9	52,4%	5459,2	53,0%	3205,2	37,8%	10333,2	46,8%	10333,2	46,8%
36 a 60	905,4	7,7%	661,6	4,9%	511,6	5,0%	755,4	8,9%	1417,0	6,4%	1417,0	6,4%
61 a 90	1369,1	11,6%	1129,2	8,3%	896,2	8,7%	1136,1	13,4%	2265,3	10,3%	2265,3	10,3%
91 a 180	321,8	2,7%	463,1	3,4%	427,1	4,1%	285,8	3,4%	748,9	3,4%	748,9	3,4%
> 180	453,4	3,8%	591,5	4,3%	493,5	4,8%	355,4	4,2%	946,9	4,3%	946,9	4,3%
TOTAL	11798,5	100,0%	13612,1	100,0%	10298,6	100,0%	8485,0	100,0%	22097,1	100,0%	22097,1	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 diciembre fue de 44 días, 1 día menos del registrado en noviembre (45 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 75,7% del monto total pactado.

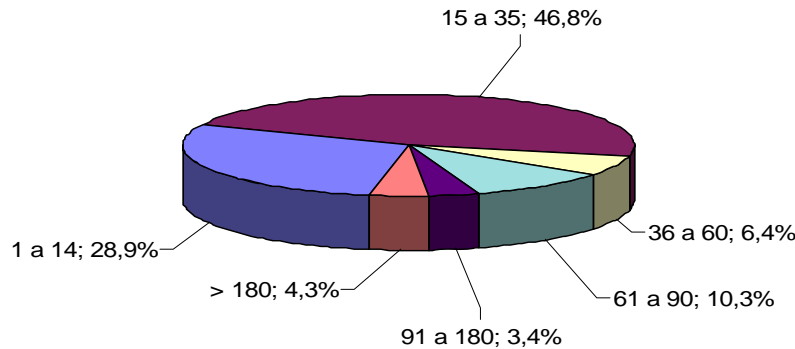
La distribución del monto promedio transado por plazo para los meses de noviembre y diciembre se presenta en el Cuadro 4, y la distribución del monto pactado en diciembre según plazos en el Gráfico 6

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

PLAZO	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
1 a 14	6,05	5,56
15 a 35	6,08	5,43
36 a 60	2,13	1,85
61 a 90	5,06	2,72
91 a 180	1,30	0,92
> 180	1,16	2,18

* Cifras en millones de dólares

Gráfico 6
Participación de montos pactados por plazos
diciembre



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de diciembre es de 2,99%, 99 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (3,98%)⁷. 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.

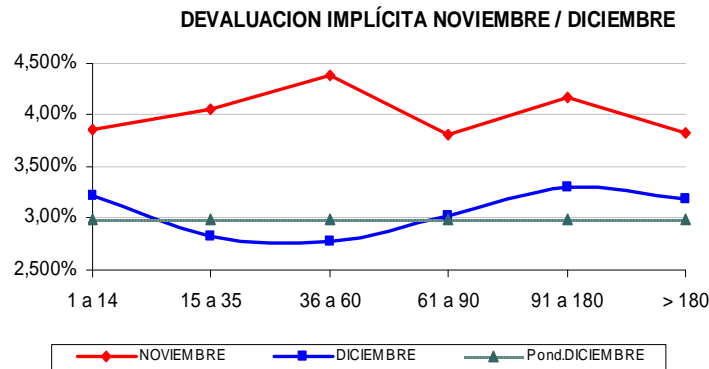
⁷ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	3,33%	3,22%
15 a 35	3,55%	2,82%
36 a 60	3,78%	2,78%
61 a 90	3,82%	3,03%
91 a 180	3,87%	3,31%
> 180	3,64%	3,19%
TOTAL	3,63%	2,99%

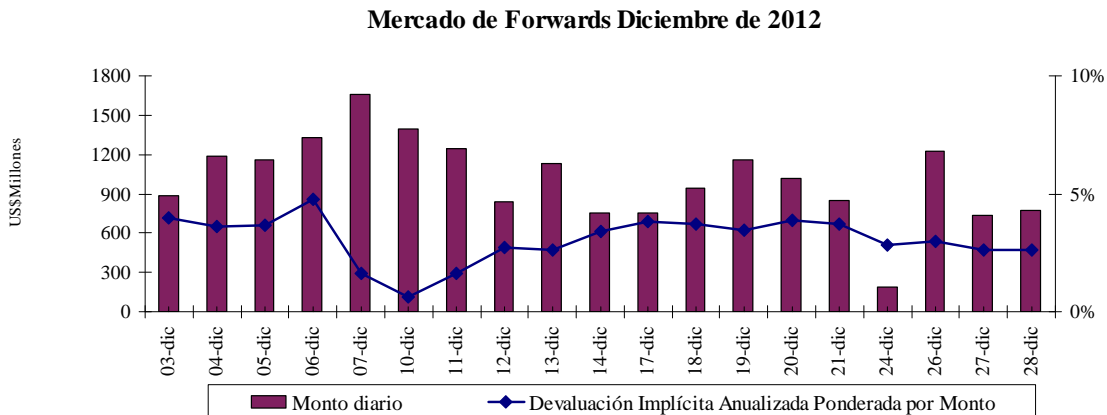
Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de diciembre (2.98%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 1 a 14, 61 a 90, 91 a 180 y > 180 días.

Gráfico 7



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

Gráfico 8



d) Vencimientos

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

Cuadro 6
Vencimientos de Forwards

DICIEMBRE Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	12511,7	14607,5	266,1	509,5	12777,8	15117,1
Resto de agentes	10998,2	8902,3	509,5	266,1	11507,7	9168,5
Fondos de Pensiones y Cesantías	387,6	717,1	0,0	14,4	387,6	731,5
Resto	10610,6	8185,2	509,5	251,7	11120,1	8436,9
Total	23509,9	23509,9	775,6	775,6	24285,5	24285,5

Al 28 de diciembre los contratos forward vigentes ascendían a US\$32516,0 millones. Durante los meses enero, marzo, abril, mayo, junio, julio, agosto, septiembre y octubre de 2013 se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro 7

Sector	FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR											
	ene-13		feb-13		mar-13		abr-13		may-13		jun-13	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
IMC	8947	10371	2917	2887	1628	1643	510	974	421	949	605	725
Resto	7930	6506	2278	2308	1282	1267	823	360	772	244	584	464
Total	16877	16877	5195	5195	2910	2910	1333,54	1333,54	1193	1193	1190	1190

Sector	jul-13		ago-13		sep-13		oct-13		nov-13		>dic-13	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
IMC	303	538	282	484	346	349	266	332	361	345	143	77
Resto	405	170	361	159	221	218	211	145	272	288	77	143
Total	709	709	643	643	567	567	477	477	633	633	220	220

* Cifras en millones de dolares

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

Cuadro 8

Tipo	FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR MODALIDAD DE CUMPLIMIENTO					
	ene-13	feb-13	mar-13	abr-13	may-13	jun-13
NDF	16565	4865	2636	1129	1054	1084
DF	312	330	274	205	139	105
Total	16877	5195,04	2910	1333,54	1193	1190

Tipo	jul-13	ago-13	sep-13	oct-13	nov-13	>dic-13
	NDF	658	610	521	449	605
DF	50	33	46	29	28	15
Total	709	643	567	477	633	220

* Cifras en millones de dolares

e) 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; y el resto de agentes.

Gráfico 9

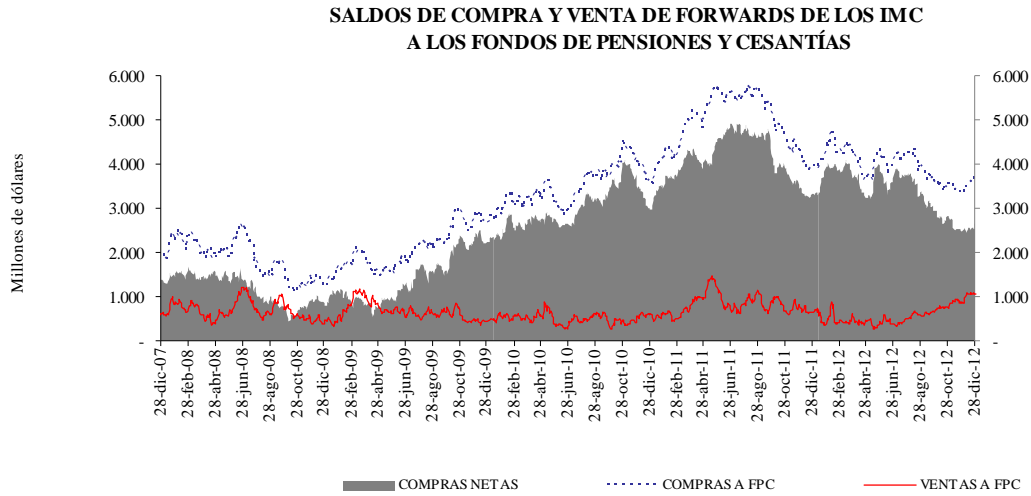


Gráfico 10

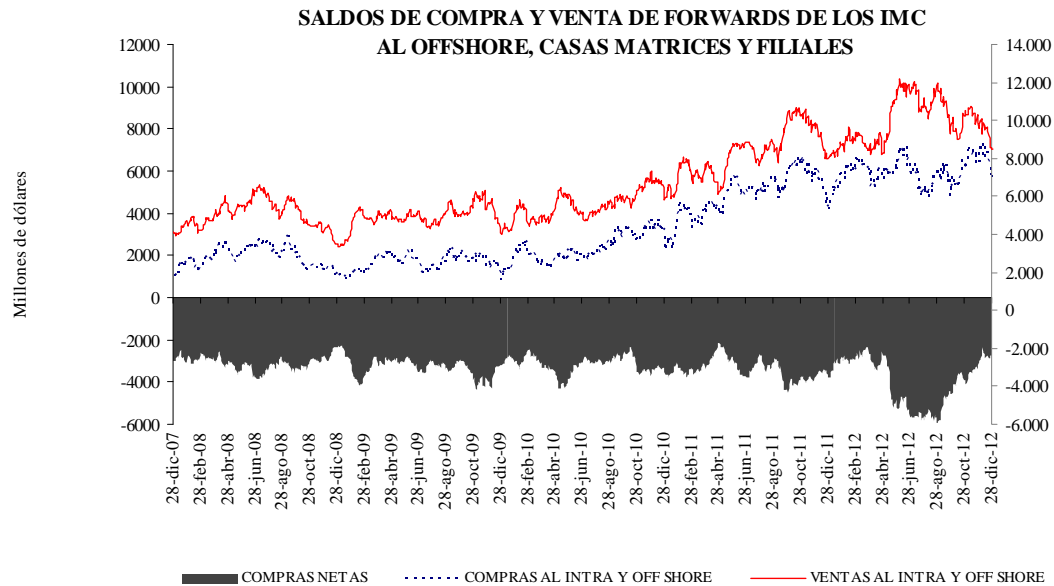
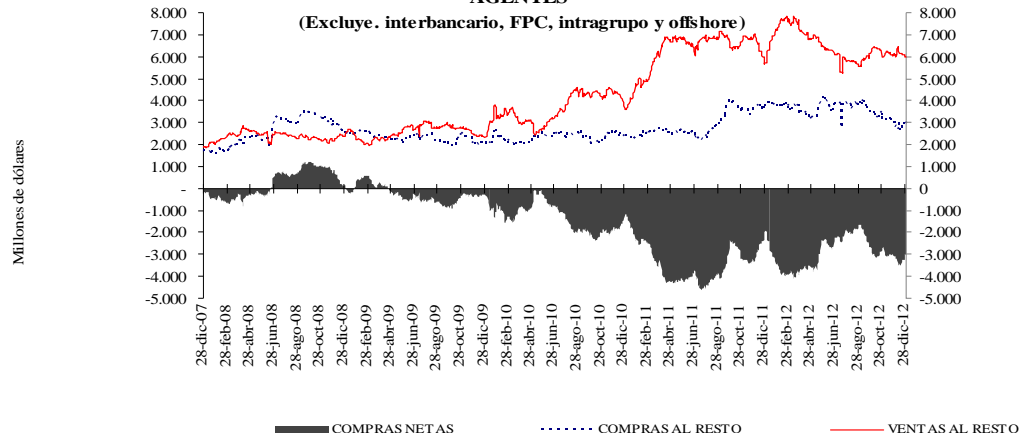


Gráfico 11

SALDOS DE COMPRA Y VENTA DE FORWARDS DE LOS IMC AL RESTO DE AGENTES



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	
03-dic-12	\$ 3.356	\$ 7.102	\$ 4.828	\$ 2.993	\$ 851	\$ 10.028	\$ 4.828	\$ 6.062	\$ 2.504	-\$ 2.927	-\$ 3.068	-\$ 3.491
04-dic-12	\$ 3.379	\$ 7.066	\$ 4.934	\$ 3.004	\$ 861	\$ 9.964	\$ 4.934	\$ 6.099	\$ 2.518	-\$ 2.898	-\$ 3.095	-\$ 3.475
05-dic-12	\$ 3.446	\$ 7.355	\$ 5.082	\$ 2.809	\$ 879	\$ 10.122	\$ 5.082	\$ 5.998	\$ 2.567	-\$ 2.767	-\$ 3.188	-\$ 3.388
06-dic-12	\$ 3.526	\$ 6.803	\$ 5.150	\$ 2.907	\$ 973	\$ 9.285	\$ 5.150	\$ 6.100	\$ 2.553	-\$ 2.482	-\$ 3.193	-\$ 3.122
07-dic-12	\$ 3.506	\$ 7.145	\$ 5.151	\$ 3.073	\$ 995	\$ 9.503	\$ 5.151	\$ 6.348	\$ 2.511	-\$ 2.358	-\$ 3.275	-\$ 3.122
10-dic-12	\$ 3.511	\$ 7.277	\$ 5.304	\$ 3.016	\$ 1.056	\$ 9.825	\$ 5.304	\$ 6.400	\$ 2.455	-\$ 2.547	-\$ 3.384	-\$ 3.476
11-dic-12	\$ 3.548	\$ 7.283	\$ 5.313	\$ 3.027	\$ 1.079	\$ 9.867	\$ 5.313	\$ 6.481	\$ 2.469	-\$ 2.584	-\$ 3.455	-\$ 3.570
12-dic-12	\$ 3.603	\$ 7.045	\$ 5.142	\$ 2.706	\$ 1.070	\$ 9.701	\$ 5.142	\$ 6.225	\$ 2.533	-\$ 2.655	-\$ 3.519	-\$ 3.641
13-dic-12	\$ 3.605	\$ 6.661	\$ 5.053	\$ 2.761	\$ 1.066	\$ 9.477	\$ 5.053	\$ 6.146	\$ 2.539	-\$ 2.817	-\$ 3.385	-\$ 3.663
14-dic-12	\$ 3.616	\$ 6.799	\$ 5.107	\$ 2.662	\$ 1.059	\$ 9.647	\$ 5.107	\$ 6.149	\$ 2.557	-\$ 2.848	-\$ 3.487	-\$ 3.778
17-dic-12	\$ 3.624	\$ 6.790	\$ 5.016	\$ 2.647	\$ 1.059	\$ 9.606	\$ 5.016	\$ 6.139	\$ 2.565	-\$ 2.816	-\$ 3.492	-\$ 3.743
18-dic-12	\$ 3.581	\$ 6.913	\$ 4.973	\$ 2.680	\$ 1.069	\$ 9.668	\$ 4.973	\$ 6.137	\$ 2.512	-\$ 2.755	-\$ 3.456	-\$ 3.699
19-dic-12	\$ 3.586	\$ 6.870	\$ 4.985	\$ 2.782	\$ 1.074	\$ 9.595	\$ 4.985	\$ 6.123	\$ 2.511	-\$ 2.725	-\$ 3.341	-\$ 3.554
20-dic-12	\$ 3.577	\$ 6.715	\$ 4.891	\$ 2.825	\$ 1.059	\$ 9.460	\$ 4.891	\$ 6.098	\$ 2.519	-\$ 2.745	-\$ 3.273	-\$ 3.499
21-dic-12	\$ 3.614	\$ 6.390	\$ 4.726	\$ 2.828	\$ 1.069	\$ 9.239	\$ 4.726	\$ 6.093	\$ 2.545	-\$ 2.849	-\$ 3.265	-\$ 3.569
24-dic-12	\$ 3.614	\$ 6.205	\$ 4.664	\$ 2.821	\$ 1.069	\$ 9.082	\$ 4.664	\$ 6.081	\$ 2.546	-\$ 2.877	-\$ 3.259	-\$ 3.591
25-dic-12	\$ 3.614	\$ 6.205	\$ 4.664	\$ 2.821	\$ 1.069	\$ 9.082	\$ 4.664	\$ 6.081	\$ 2.546	-\$ 2.877	-\$ 3.259	-\$ 3.591
26-dic-12	\$ 3.617	\$ 5.834	\$ 4.404	\$ 2.835	\$ 1.078	\$ 8.564	\$ 4.404	\$ 6.092	\$ 2.539	-\$ 2.731	-\$ 3.258	-\$ 3.449
27-dic-12	\$ 3.613	\$ 5.820	\$ 4.514	\$ 2.886	\$ 1.070	\$ 8.579	\$ 4.514	\$ 6.014	\$ 2.544	-\$ 2.759	-\$ 3.128	-\$ 3.344
28-dic-12	\$ 3.730	\$ 5.766	\$ 4.538	\$ 3.009	\$ 1.070	\$ 8.496	\$ 4.538	\$ 5.982	\$ 2.660	-\$ 2.731	-\$ 2.973	-\$ 3.044
31-dic-12	\$ 3.730	\$ 5.766	\$ 4.538	\$ 2.958	\$ 1.070	\$ 8.496	\$ 4.538	\$ 5.981	\$ 2.660	-\$ 2.731	-\$ 3.023	-\$ 3.094

2) Forwards otras monedas

El siguiente cuadro contiene los montos negociados en el mes de forwards y otras monedas discriminado por pares de monedas y por contraparte.

**Cuadro 10
Montos negociados en Diciembre de 2012**

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	0,00	0,00	3,65	2,10	3,65	2,10
USD	EUR	278,60	298,22	389,06	434,54	667,66	732,76
USD	AUD	0,79	0,00	0,11	0,11	0,89	0,11
USD	JPY	9,78	25,55	12,59	0,13	22,37	25,67
USD	GBP	4,13	12,88	0,00	0,19	4,13	13,07
USD	CLP	0,75	1,53	0,00	0,00	0,75	1,53
USD	BRL	10,75	20,00	20,00	10,00	30,75	30,00
USD	CAD	0,00	11,00	0,05	0,10	0,05	11,10
USD	CHF	2,07	7,02	0,20	0,29	2,27	7,31
USD	MXN	16,42	15,71	16,15	16,16	32,57	31,87
USD	SEK	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GBP	COP	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

*Montos en miles 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

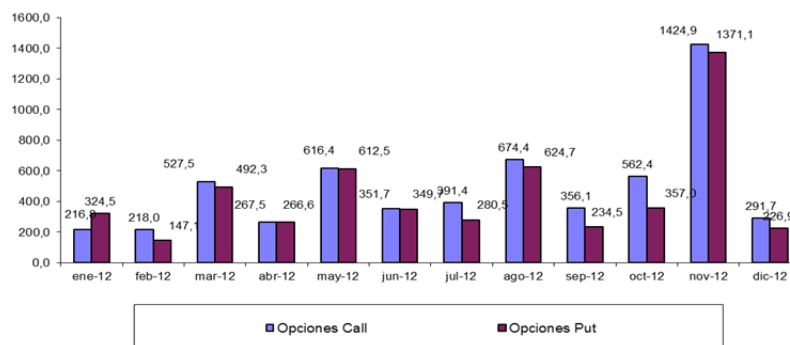
**Cuadro 11
Montos negociados en Diciembre de 2012**

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Real	170,05	102,69	127,38	95,94
Total	272,73	272,73	221,82	221,82

*Montos en millones de dólares

Gráfico 12

Montos Nominales Negociados de Opciones Peso- Dólar en 2012



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. El Gráfico 13 los montos mensuales negociados en 2012.

Cuadro 12
Montos negociados en Diciembre de 2012

Fx Swaps Peso- Dólar

	C	V	Total
IMC	448,0	448,0	896,0
Sector Real	0,0	0,0	0,0
Total	448,0	448,0	896,0

*Millones de dólares

Cuadro 13
Montos negociados en Diciembre de 2012

Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar

	C	V
IMC	9,5	86,9
Offshore	36,5	7,5
Resto	50,4	2,0
Total	96,4	96,4

*Millones de dólares

Gráfico 13

Montos Nominales Negociados de Swaps en 2012

