

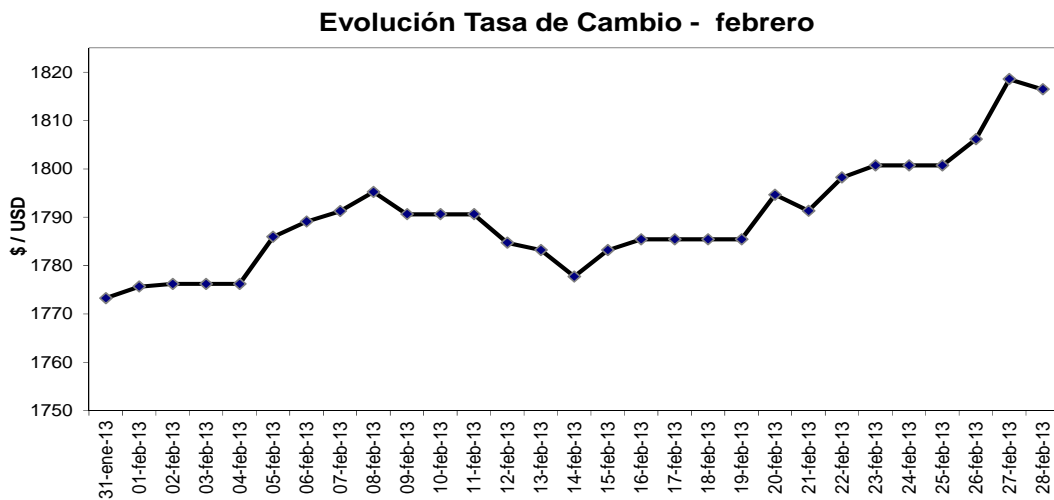
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro peso-dólar colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (forward, opciones y swaps) realizadas por los Intermediarios del Mercado Cambiario (IMC).<sup>1</sup>

## I. Aspectos Generales

### 1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) aumentó \$43,18 durante el mes de febrero al pasar de \$1773,24 a \$1816,42. Esto representa una devaluación mensual de 2,44%, mientras que para el mes de enero se observó una devaluación mensual de 0,28%.

**Gráfico 1**



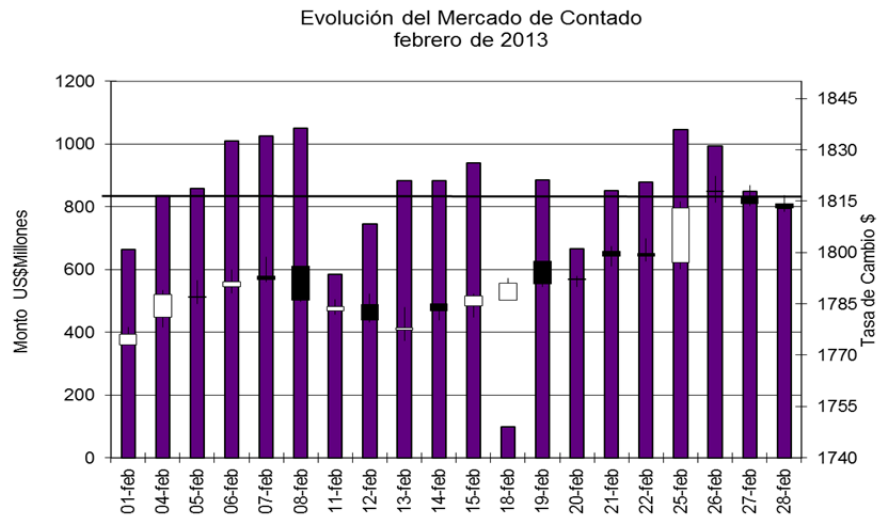
**Cuadro 1**

DEVALUACIONES		
	ENERO	FEBRERO
MENSUAL	0,28%	2,44%
MES ANUALIZADA	3,45%	33,47%
AÑO CORRIDO	0,28%	2,53%
AÑO COMPLETO	-2,31%	2,75%

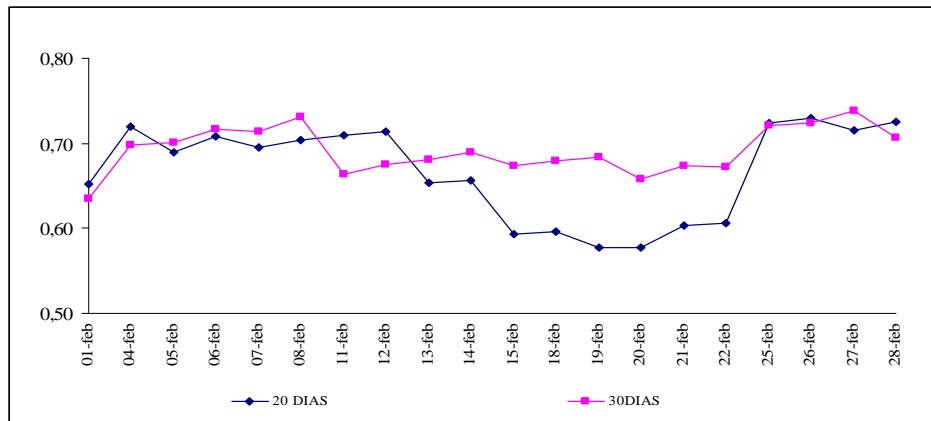
El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$827,6 millones (Gráfico 2). El día 8 de febrero se registró el mayor monto negociado (US\$1051,2 millones) y el día 25 de febrero la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$19,7).

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

**Gráfico 2**



**Gráfico 3**  
**Indicador de Volatilidad de la tasa de cambio<sup>2</sup>**



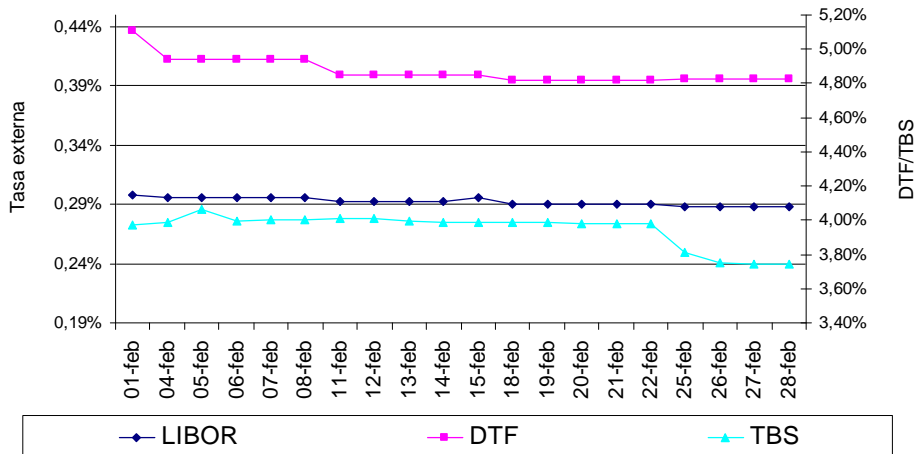
**2) Evolución de la Tasa de Interés:**

En el mes de febrero la DTF pasó de niveles de 5,11% E.A. a comienzos del mes, a 4,83% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa alcanzó un máximo de 4,06% E.A. el 5 de febrero y un mínimo de 3,74% E.A. el 27 de febrero. Durante el mes, el diferencial entre la tasa de interés interna y la tasa de interés externa (DTF- Libor) osciló entre 4,52% y 4,80%. Su promedio, 4,57%, se ubicó 28 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (4,85%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (3,00%).

<sup>2</sup> 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 periodo 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.

**Gráfico 4**

**Evolución Tasas de Interés**

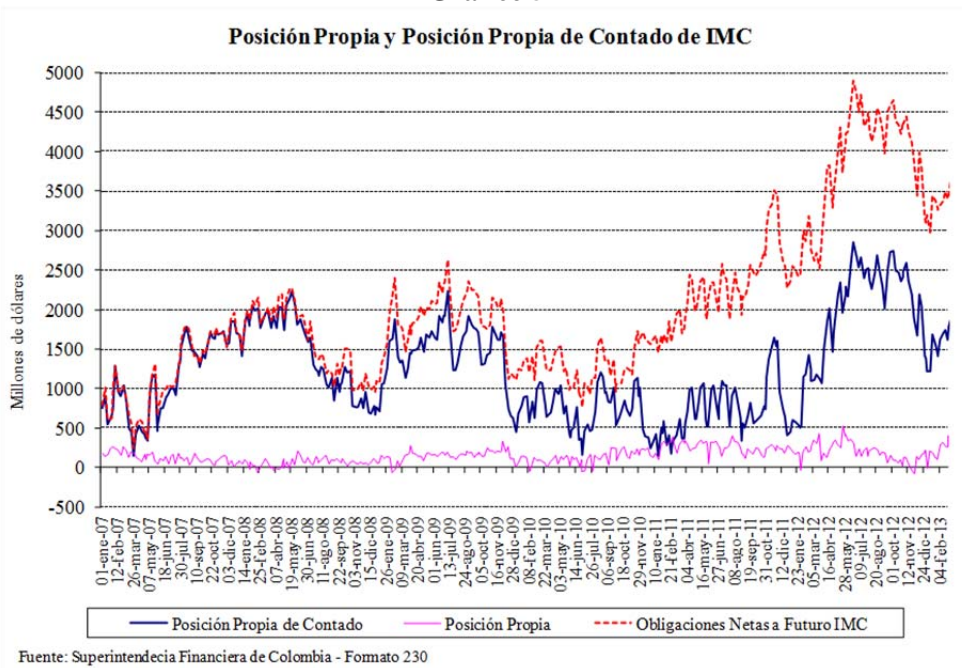


**3) Posición Propia**

En el mes de febrero, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC aumentó en US\$154,6 millones; pasando de US\$110,1 millones en enero a US\$264,7 millones a final de febrero. La posición propia de contado aumentó en US\$195,5 millones al pasar de US\$1420,5 millones a final de enero a US\$1616 millones a final de febrero. El siguiente gráfico muestra la evolución de la posición propia, la posición propia de contado y las obligaciones netas a futuro.<sup>3</sup>

**Gráfico 5**

**Posición Propia y Posición Propia de Contado de IMC**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia - Formato 230

<sup>3</sup> 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 en 0,1% al pasar de US\$26337,7 millones en el mes de enero a US\$26372,3 millones en el mes de febrero. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 7005 a 9547, el monto promedio diario aumentó de US\$1386,2 millones a US\$1388,0 millones, y el número de operaciones promedio aumentó de 369 a 502 operaciones por día.<sup>4</sup>

**Cuadro 2**

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	15531	14669	15487	14543	43,7	126,0
Fondos de Pensiones y Cesantías	854	4549	837	4155	17,5	393,9
Fiduciarias	164	478	262	523	-97,9	-44,8
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0,0	0,0
Sector Real	1372	1865	1514	1269	-141,9	595,8
Offshore	6139	3840	6180	4665	-41,5	-824,7
Intragruppo*	2313	971	2041	1166	272,1	-194,2
<b>Total</b>	<b>26372,3</b>	<b>26372,3</b>	<b>26320,3</b>	<b>26320,3</b>	<b>52,0</b>	<b>52,0</b>

*Cifras en millones de dólares*

*\*Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 3,5% y sus ventas a futuro en un 0,7%, en tanto que, el sector real, los fondos de pensiones y banco extranjeros disminuyeron las compras pactadas en 4,3% y las ventas en 0,6%.

En febrero los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$861,3 millones, monto mayor en US\$418,4 millones a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$442,9 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$703,9 millones y las corporaciones financieras compras netas por US\$157,3 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$861,3 millones.<sup>5</sup>

#### b) Plazos Negociados

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

**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	5371,0	34,6%	3758,7	25,6%	2138,0	19,7%	3750,4	32,0%	7509,0	28,5%	7509,0	28,5%
15 a 35	6850,3	44,1%	8359,4	57,0%	6825,3	63,0%	5316,2	45,4%	13675,6	51,9%	13675,6	51,9%
36 a 60	935,3	6,0%	500,1	3,4%	446,1	4,1%	881,3	7,5%	1381,4	5,2%	1381,4	5,2%
61 a 90	1163,3	7,5%	679,7	4,6%	384,6	3,5%	868,2	7,4%	1547,9	5,9%	1547,9	5,9%
91 a 180	596,5	3,8%	555,5	3,8%	468,4	4,3%	509,5	4,4%	1064,9	4,0%	1064,9	4,0%
> 180	614,1	4,0%	816,0	5,6%	579,4	5,3%	377,5	3,2%	1193,5	4,5%	1193,5	4,5%
<b>TOTAL</b>	<b>15530,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>14669,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>10841,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>11703,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>26372,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>26372,3</b>	<b>100,0%</b>

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

<sup>4</sup> 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.

<sup>5</sup> 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.

<sup>6</sup> 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 febrero fue de 44 días, 2 días menos del registrado en enero (46 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 80,3% del monto total pactado.

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

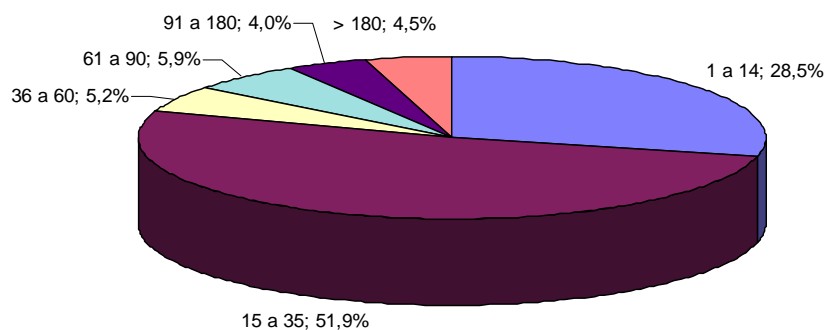
**Cuadro 4**  
**Monto Promedio por Operación**  
**para cada plazo (días)**

PLAZO	ENERO	FEBRERO
1 a 14	5,35	5,10
15 a 35	5,53	5,64
36 a 60	3,18	1,94
61 a 90	1,49	1,93
91 a 180	0,87	0,71
> 180	2,22	0,45

\* Cifras en millones de dólares

**Gráfico 6**

**Participación de montos pactados por plazos febrero**



### c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de febrero es de 3,00%, igual que el observado para el mes anterior<sup>7</sup>. 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.

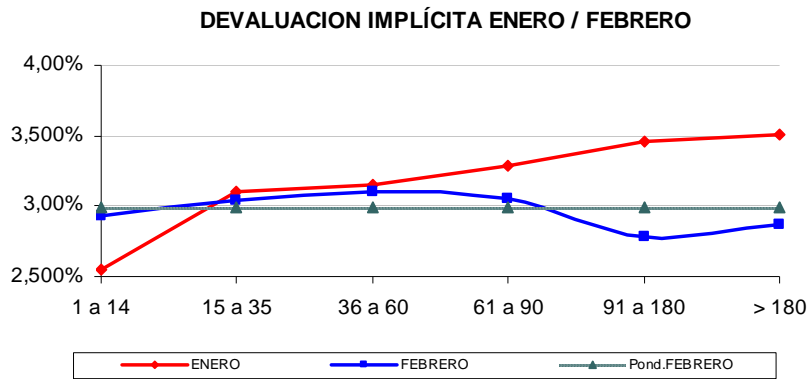
<sup>7</sup> Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

**Cuadro 5**

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	1,96%	2,93%
15 a 35	3,14%	3,05%
36 a 60	3,18%	3,10%
61 a 90	3,06%	3,05%
91 a 180	2,96%	2,78%
> 180	2,63%	2,87%
<b>TOTAL</b>	<b>2,79%</b>	<b>3,00%</b>

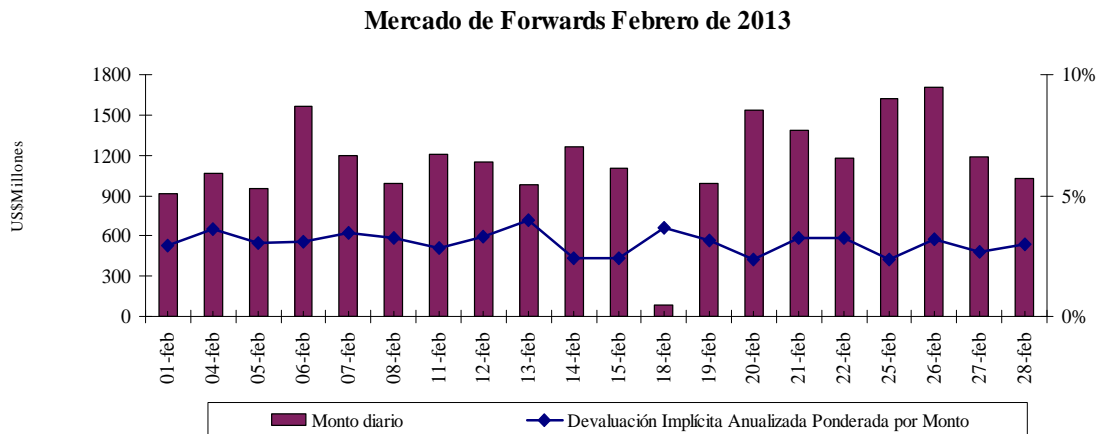
Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de febrero 2.99% es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 15 a 35, 36 a 60, y 61 a 90 días.

**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						
FEBRERO	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
Sectores	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	15422,0	14059,8	64,8	483,5	15486,9	14543,3
Resto de agentes	10349,9	11712,2	483,5	64,8	10833,4	11777,0
Fondos de Pensiones y Cesantías	836,8	4143,5	0,0	11,2	836,8	4154,8
Resto	9513,1	7568,7	483,5	53,6	9996,6	7622,3
<b>Total</b>	<b>25772,0</b>	<b>25772,0</b>	<b>548,3</b>	<b>548,3</b>	<b>26320,3</b>	<b>26320,3</b>

Al 28 de febrero los contratos forward vigentes ascendían a US\$34955,7 millones. Durante los meses marzo, mayo, junio, julio, agosto, septiembre, octubre, noviembre, diciembre de 2013 y enero de 2014 se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

**Cuadro 7**

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR												
Sector	mar-13		abr-13		may-13		jun-13		jul-13		ago-13	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
IMC	9261	11102	2961	2641	1403	1556	811	1138	735	821	537	879
Resto	8988	7147	2157	2478	1185	1032	956	629	622	537	657	315
<b>Total</b>	<b>18249</b>	<b>18249</b>	<b>5119</b>	<b>5119</b>	<b>2588</b>	<b>2588</b>	<b>1767</b>	<b>1767</b>	<b>1358</b>	<b>1358</b>	<b>1194</b>	<b>1194</b>

Sector	sep-13		oct-13		nov-13		dic-13		ene-14		>feb-14	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
IMC	410	460	420	523	501	505	348	586	302	475	153	100
Resto	332	282	339	236	343	340	495	257	324	151	99	152
<b>Total</b>	<b>743</b>	<b>743</b>	<b>759</b>	<b>759</b>	<b>844</b>	<b>844</b>	<b>843</b>	<b>843</b>	<b>626</b>	<b>626</b>	<b>252</b>	<b>252</b>

\* 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**

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR MODALIDAD DE CUMPLIMIENTO						
Tipo	mar-13	abr-13	may-13	jun-13	jul-13	ago-13
NDF	17755	4723	2331	1624	1250	1003
DF	494	396	257	143	108	191
<b>Total</b>	<b>18249</b>	<b>5119</b>	<b>2588</b>	<b>1767</b>	<b>1358</b>	<b>1194</b>

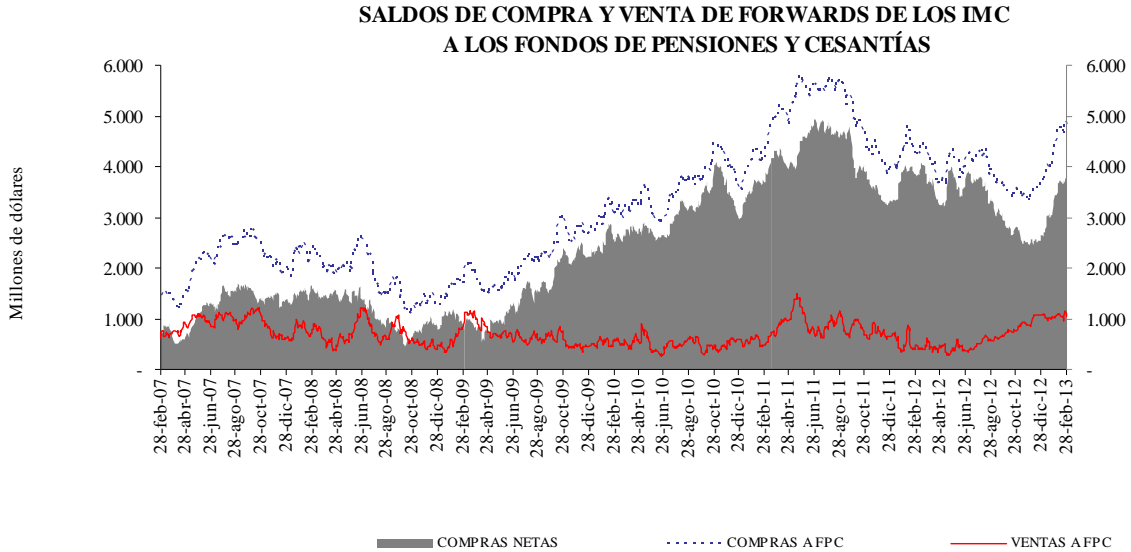
Tipo	sep-13	oct-13	nov-13	dic-13	ene-14	>feb-14
NDF	690	728	814	819	609	232
DF	53	31	31	24	17	20
<b>Total</b>	<b>743</b>	<b>759</b>	<b>844</b>	<b>843</b>	<b>626</b>	<b>252</b>

\* Cifras en millones de dolares

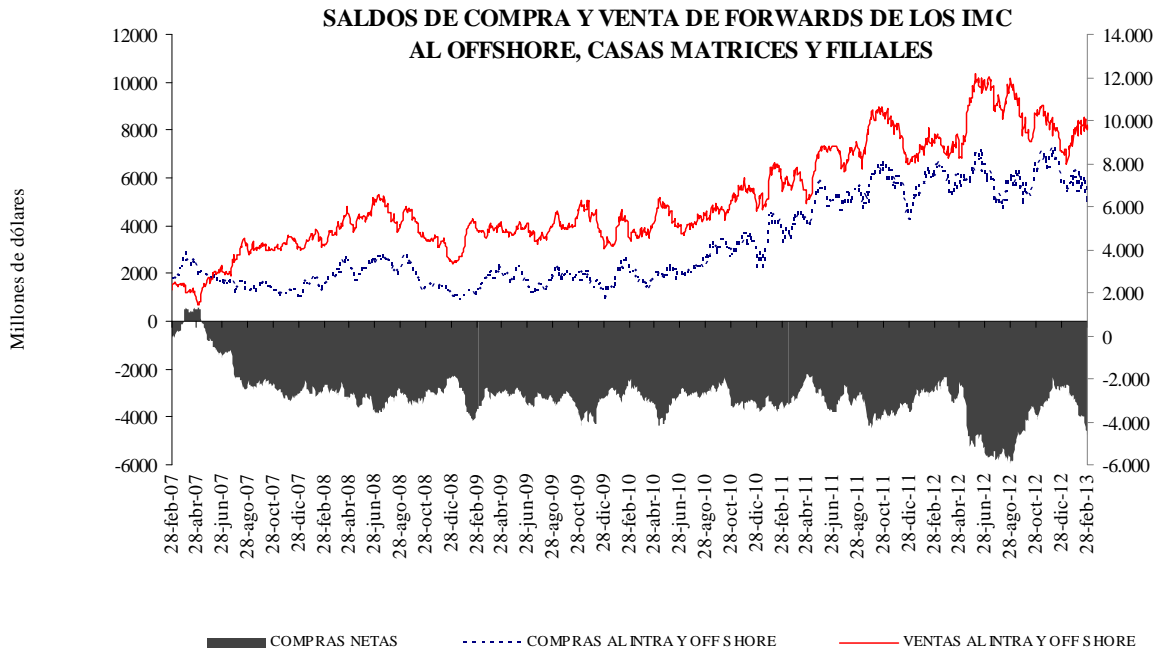
**e) Saldos**

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**

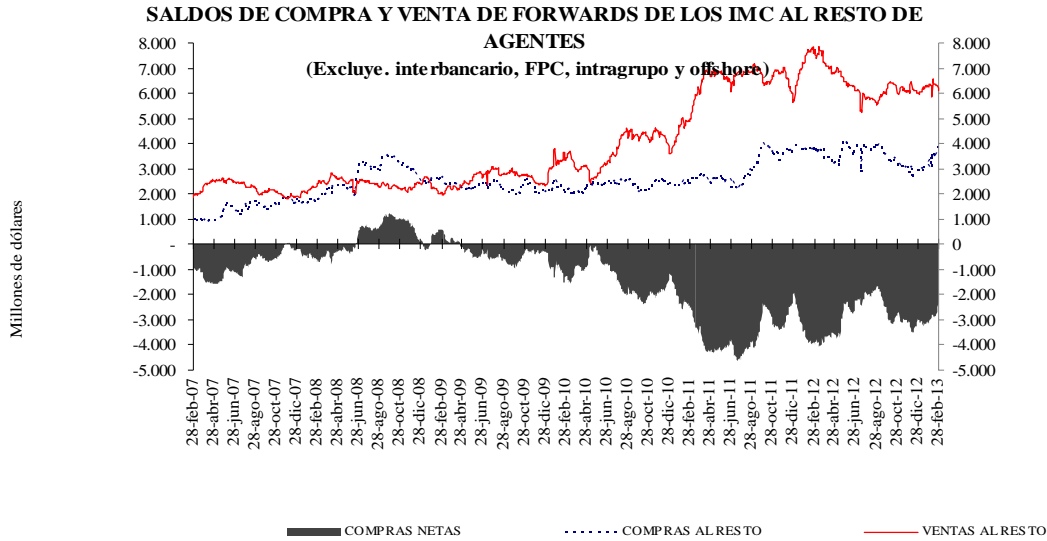


**Gráfico 10**





**Gráfico 11**



**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	
31-ene-13	\$ 4.433	\$ 5.988	\$ 4.240	\$ 3.296	\$ 1.027	\$ 9.342	\$ 4.240	\$ 6.376	\$ 3.406	-\$ 3.354	-\$ 3.080	-\$ 3.028
01-feb-13	\$ 4.478	\$ 6.267	\$ 4.211	\$ 3.301	\$ 1.027	\$ 9.661	\$ 4.211	\$ 6.371	\$ 3.451	-\$ 3.395	-\$ 3.070	-\$ 3.013
04-feb-13	\$ 4.506	\$ 6.266	\$ 4.457	\$ 3.401	\$ 1.060	\$ 9.748	\$ 4.457	\$ 6.358	\$ 3.446	-\$ 3.482	-\$ 2.957	-\$ 2.993
05-feb-13	\$ 4.507	\$ 6.279	\$ 4.570	\$ 3.290	\$ 1.067	\$ 9.796	\$ 4.570	\$ 6.311	\$ 3.440	-\$ 3.517	-\$ 3.022	-\$ 3.098
06-feb-13	\$ 4.557	\$ 6.165	\$ 4.612	\$ 3.419	\$ 1.061	\$ 9.899	\$ 4.612	\$ 6.301	\$ 3.496	-\$ 3.734	-\$ 2.882	-\$ 3.120
07-feb-13	\$ 4.709	\$ 5.433	\$ 4.508	\$ 3.448	\$ 1.080	\$ 9.311	\$ 4.508	\$ 6.248	\$ 3.628	-\$ 3.879	-\$ 2.800	-\$ 3.050
08-feb-13	\$ 4.767	\$ 6.105	\$ 4.635	\$ 3.034	\$ 1.099	\$ 10.008	\$ 4.635	\$ 5.840	\$ 3.667	-\$ 3.903	-\$ 2.806	-\$ 3.042
11-feb-13	\$ 4.796	\$ 5.857	\$ 4.569	\$ 3.576	\$ 1.100	\$ 9.852	\$ 4.569	\$ 6.393	\$ 3.695	-\$ 3.995	-\$ 2.817	-\$ 3.117
12-feb-13	\$ 4.825	\$ 5.857	\$ 4.471	\$ 3.718	\$ 1.100	\$ 9.852	\$ 4.471	\$ 6.551	\$ 3.724	-\$ 3.995	-\$ 2.833	-\$ 3.104
13-feb-13	\$ 4.773	\$ 6.053	\$ 4.481	\$ 3.558	\$ 1.050	\$ 9.966	\$ 4.481	\$ 6.410	\$ 3.722	-\$ 3.913	-\$ 2.851	-\$ 3.042
14-feb-13	\$ 4.777	\$ 5.519	\$ 4.239	\$ 3.430	\$ 1.050	\$ 9.334	\$ 4.239	\$ 6.350	\$ 3.727	-\$ 3.815	-\$ 2.920	-\$ 3.008
15-feb-13	\$ 4.739	\$ 5.807	\$ 4.318	\$ 3.501	\$ 1.050	\$ 9.738	\$ 4.318	\$ 6.362	\$ 3.688	-\$ 3.931	-\$ 2.861	-\$ 3.103
18-feb-13	\$ 4.737	\$ 5.807	\$ 4.318	\$ 3.517	\$ 1.050	\$ 9.769	\$ 4.318	\$ 6.380	\$ 3.687	-\$ 3.961	-\$ 2.864	-\$ 3.138
19-feb-13	\$ 4.702	\$ 5.897	\$ 4.265	\$ 3.500	\$ 1.035	\$ 9.891	\$ 4.265	\$ 6.361	\$ 3.667	-\$ 3.994	-\$ 2.861	-\$ 3.188
20-feb-13	\$ 4.692	\$ 6.058	\$ 4.376	\$ 3.483	\$ 1.020	\$ 10.173	\$ 4.376	\$ 6.312	\$ 3.672	-\$ 4.115	-\$ 2.829	-\$ 3.272
21-feb-13	\$ 4.682	\$ 5.391	\$ 4.064	\$ 3.508	\$ 966	\$ 9.475	\$ 4.064	\$ 6.301	\$ 3.716	-\$ 4.084	-\$ 2.793	-\$ 3.162
22-feb-13	\$ 4.709	\$ 5.470	\$ 4.221	\$ 3.633	\$ 1.045	\$ 9.678	\$ 4.221	\$ 6.316	\$ 3.663	-\$ 4.207	-\$ 2.683	-\$ 3.227
25-feb-13	\$ 4.867	\$ 5.629	\$ 4.353	\$ 3.783	\$ 1.153	\$ 10.073	\$ 4.353	\$ 6.287	\$ 3.714	-\$ 4.445	-\$ 2.504	-\$ 3.235
26-feb-13	\$ 4.925	\$ 5.110	\$ 4.312	\$ 3.869	\$ 1.155	\$ 9.676	\$ 4.312	\$ 6.232	\$ 3.770	-\$ 4.566	-\$ 2.363	-\$ 3.159
27-feb-13	\$ 4.844	\$ 5.152	\$ 4.388	\$ 3.875	\$ 1.095	\$ 9.732	\$ 4.388	\$ 6.218	\$ 3.748	-\$ 4.579	-\$ 2.343	-\$ 3.174
28-feb-13	\$ 4.827	\$ 4.969	\$ 4.357	\$ 3.847	\$ 1.045	\$ 9.573	\$ 4.357	\$ 6.134	\$ 3.782	-\$ 4.604	-\$ 2.287	-\$ 3.109

**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 Febrero de 2013**

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	0,00	0,00	12,83	14,20	12,83	14,20
USD	EUR	516,22	467,87	962,79	1044,20	1479,01	1512,07
USD	AUD	4,38	4,12	0,21	0,21	4,59	4,32
USD	JPY	5,66	14,29	9,90	0,12	15,57	14,40
USD	GBP	2,16	12,60	2,25	2,55	4,41	15,16
USD	CLP	0,75	0,94	0,00	0,00	0,75	0,94
USD	BRL	36,50	38,54	16,02	13,00	52,52	51,54
USD	CAD	33,11	41,60	38,78	38,89	71,89	80,49
USD	CHF	0,11	6,11	0,00	1,28	0,11	7,39
USD	MXN	19,51	36,14	30,66	0,55	50,16	36,69
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 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.

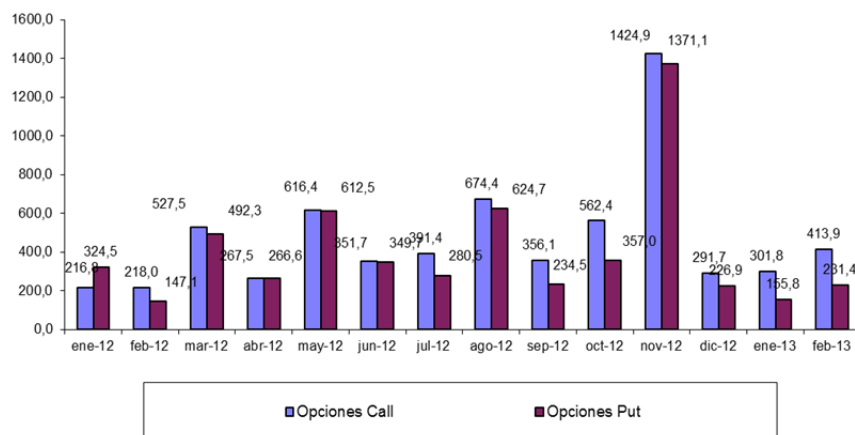
**Cuadro 11**

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
<b>Sector Real</b>	322,24	126,65	71,67	171,74
<b>Total</b>	413,89	413,89	231,41	231,41

\*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. El Gráfico 13 los montos mensuales negociados en 2012 - 2013.

**Cuadro 12**  
**Montos negociados en Febrero de 2013**

<b>Fx Swaps Peso- Dólar</b>			
	<b>C</b>	<b>V</b>	<b>Total</b>
<b>IMC</b>	532,2	532,2	1064,3
<b>Sector Real</b>	0,0	0,0	0,0
<b>Total</b>	532,2	532,2	1064,3

\*Millones de dólares

**Cuadro 13**  
**Montos negociados en Febrero de 2013**

<b>Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar</b>		
	<b>C</b>	<b>V</b>
<b>IMC</b>	5,9	39,5
<b>Offshore</b>	15,0	0,0
<b>Resto</b>	24,5	5,9
<b>Total</b>	45,4	45,4

\*Millones de dólares

**Gráfico 13**

**Montos Nominales Negociados de Swaps en 2012 -2013**

