

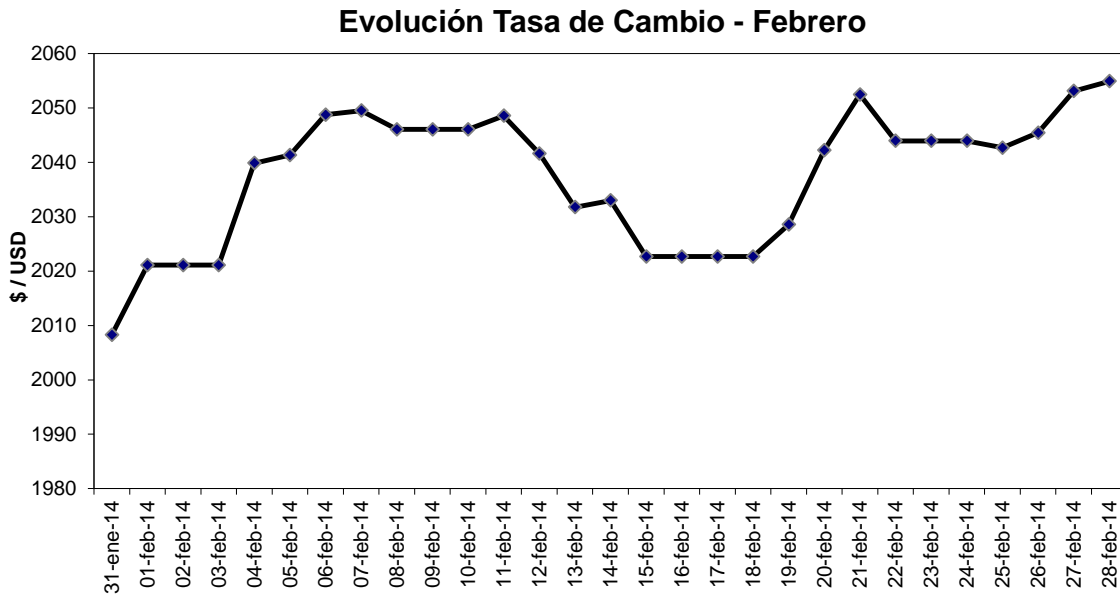
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro colombiano no estandarizado. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a 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) aumentó 46,64 durante el mes de febrero al pasar de \$2008,26 a \$2054,90. Esto representa una depreciación mensual de 2,32%, mientras que para el mes de enero se observó una depreciación mensual de 4,23%.

Gráfico 1



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	ENERO	FEBRERO
MENSUAL	4,23%	2,32%
MES ANUALIZADA	64,33%	31,72%
AÑO CORRIDO	4,23%	6,65%
AÑO COMPLETO	13,25%	13,13%

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\$987,5 millones (Gráfico 2). El día 7 de febrero se registró el mayor monto negociado (US\$1337,8 millones) y el día 3 de febrero la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$49,5).

Gráfico 2

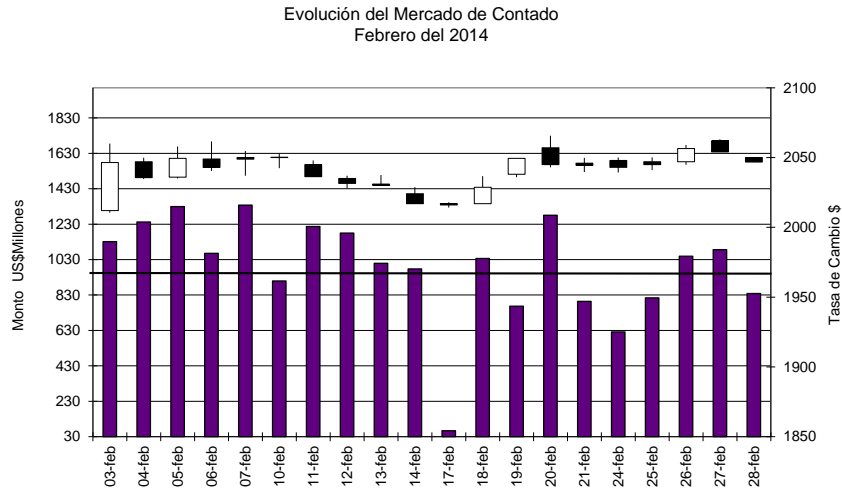
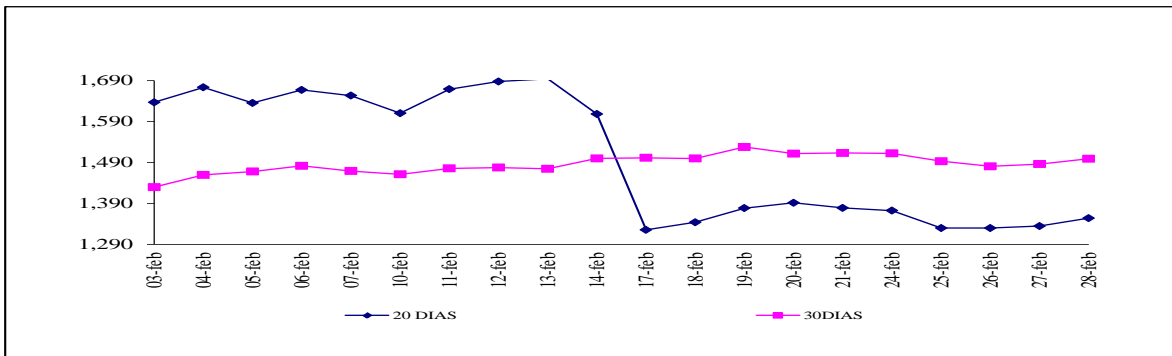


Gráfico 3

Indicador de Volatilidad²



2) Evolución de la Tasa de Interés:

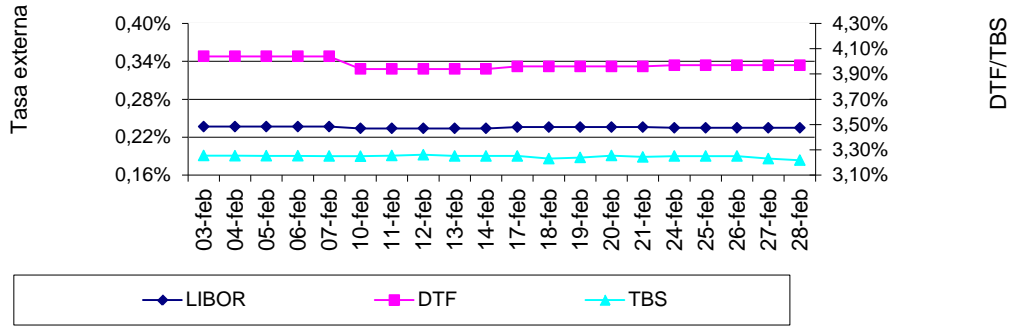
En el mes de febrero la DTF pasó de niveles de 4,04% E.A. a comienzos del mes, a 3,97% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 3,26% E.A. el 12 de febrero y un mínimo de 3,22% E.A. el 28 de febrero. Durante el mes, el diferencial entre la tasa de interés interna y la tasa de interés externa a 90 días (DTF- Libor) osciló entre 3,70% y 3,79%. Su promedio, 3,73%, se ubicó 6 puntos básicos por debajo del promedio del

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.

mes anterior (3,79%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (1,36%).

Gráfico 4

Evolución Tasas de Interés

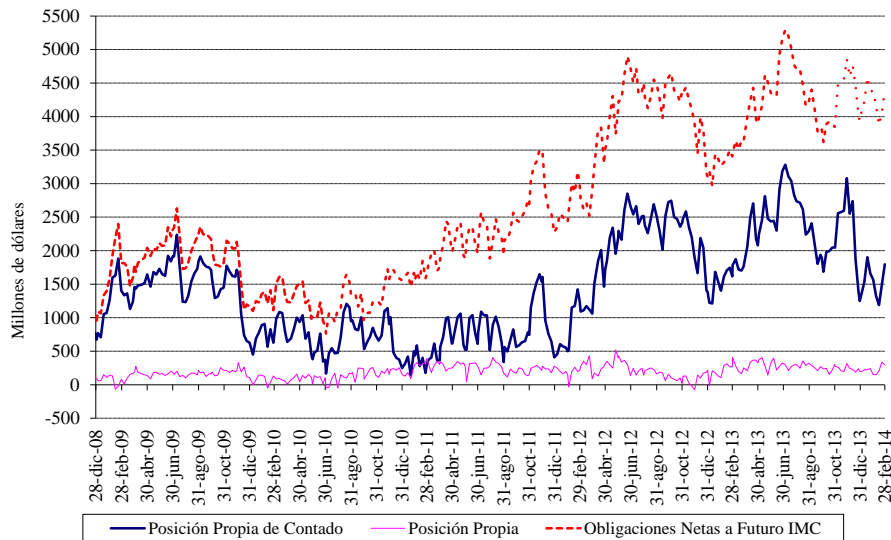


3) Posición Propia

En el mes de febrero, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC aumentó en US\$143,9 millones; pasando de US\$152,6 millones en enero a US\$296,5 millones a final de febrero. La posición propia de contado aumentó en US\$228,3 millones al pasar de US\$1567,9 millones a final de enero a US\$1796,2 millones a final de febrero.

Gráfico 5³

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 12,2% al pasar de US\$28115,7 millones en el mes de enero a US\$31552,4 millones en el mes de febrero. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 8377 a 9345, el monto promedio diario aumentó de US\$1479,8 millones a US\$1660,7 millones, y el número de operaciones promedio aumentó de 441 a 492 operaciones por día.⁴

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	18671	17445	18386	17290	285,7	155,1
Fondos de Pensiones y Cesantías	966	3746	1060	3649	-94,0	96,3
Fiduciarias	262	806	188	689	74,2	116,6
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0,0	0,0
Sector Real	2031	1352	1476	1532	555,0	-179,4
Offshore	7514	6450	7120	5871	393,4	579,5
Intragruppo*	2108	1753	1885	1084	222,3	668,5
Total	31552	31552	30115,8	30115,8	1436,6	1436,6

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 12,2% y aumentaron sus ventas a futuro en un 2,5%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros aumentaron las compras pactadas en 12,3% y aumentaron las ventas en 27,2%.

En febrero los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$1226,1 millones, frente a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$379,9 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$597,7 millones y las corporaciones financieras pactaron compras netas por US\$628,4 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$1226,1 millones.⁵

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.

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	7583,8	40,6%	5321,1	30,5%	3137,1	24,4%	5399,9	38,3%	10720,9	34,0%	10720,9	34,0%
15 a 35	7913,3	42,4%	8447,8	48,4%	6838,1	53,1%	6303,5	44,7%	14751,4	46,8%	14751,4	46,8%
36 a 60	957,0	5,1%	1128,8	6,5%	1073,8	8,3%	902,0	6,4%	2030,8	6,4%	2030,8	6,4%
61 a 90	757,8	4,1%	1019,3	5,8%	800,6	6,2%	539,0	3,8%	1558,3	4,9%	1558,3	4,9%
91 a 180	644,3	3,5%	854,5	4,9%	675,5	5,2%	465,3	3,3%	1319,8	4,2%	1319,8	4,2%
> 180	815,3	4,4%	673,8	3,9%	355,8	2,8%	497,3	3,5%	1171,1	3,7%	1171,1	3,7%
TOTAL	18671,5	100,0%	17445,4	100,0%	12880,9	100,0%	14107,0	100,0%	31552,45	100,0%	31552,45	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 febrero fue de 39 días, 9 días menos del registrado en enero (48 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 80,7% 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	5,23	5,22
15 a 35	5,51	5,02
36 a 60	2,34	2,20
61 a 90	1,35	1,89
91 a 180	0,69	0,93
> 180	1,04	0,98

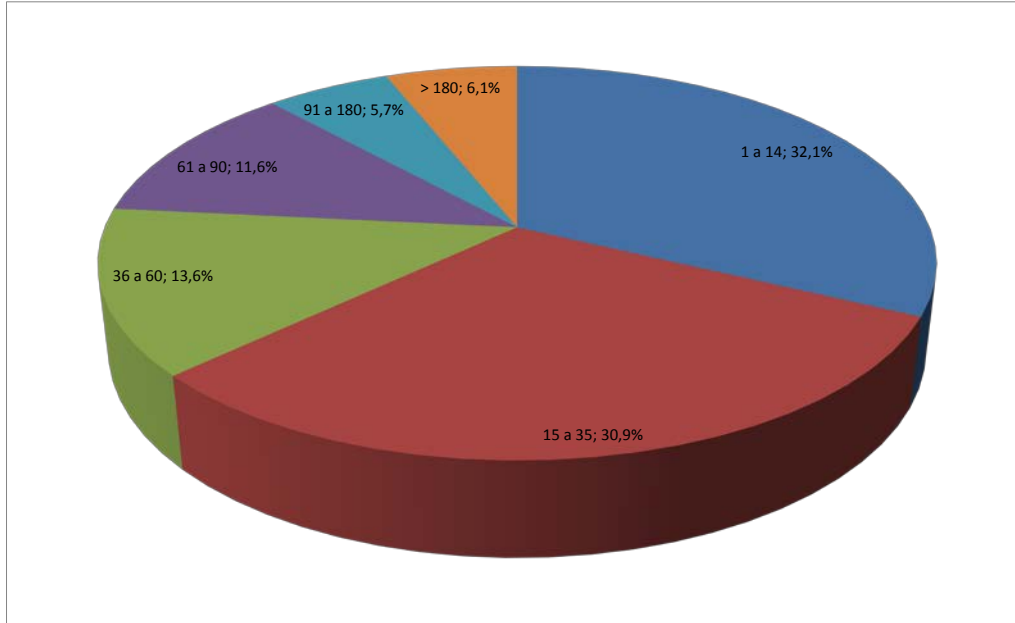
* Cifras en millones de dólares

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.

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 1,36%, 158 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (2,93%)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

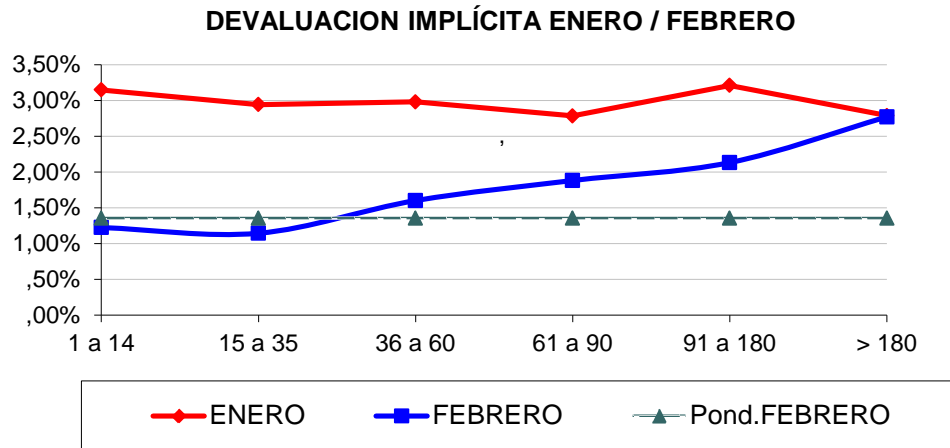
Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	0,15%	1,22%
15 a 35	1,13%	1,14%
36 a 60	2,05%	1,60%
61 a 90	1,66%	1,88%
91 a 180	2,88%	2,13%
> 180	2,64%	2,77%
TOTAL	1,54%	1,36%

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

Mercado a Futuro Peso Dólar Febrero de 2014

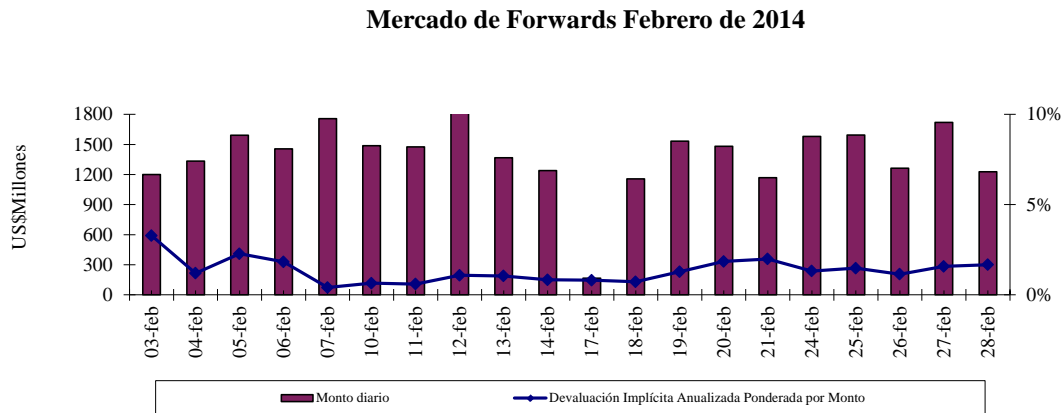
Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de febrero (1,36%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 1 a 14 y 15 a 35.

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	Compras	Ventas
Sector Financiero	18297,0	16938,1	78,9	344,0	18375,8	17282,1		
Resto de agentes	11387,8	12746,7	344,0	78,9	11731,8	12825,5		
Fondos de Pensione	1060,3	3648,5	0,0	0,0	1060,3	3648,5		
Resto	10327,5	9098,1	344,0	78,9	10671,6	9177,0		
Total	29684,8	29684,8	422,9	422,9	30107,7	30107,7		

Al 27 de febrero los contratos forward vigentes ascendían a US\$38050,2 millones. Para todos los meses menos para Noviembre se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																						
Sector	mar-14		abr-14		may-14		jun-14		jul-14		ago-14		sep-14		oct-14		nov-14		dic-14		ene-15	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
IMC	10815	12207	2912	3358	1757	2490	985	1321	686	871	762	853	384	510	488	641	278	270	317	404	248	528
Resto	9753	8361	2394	1948	1769	1036	800	463	650	465	540	449	314	188	370	217	157	165	257	169	400	120
Total	20568	20568	5306	5306	3526	3526	1784	1784	1336	1336	1302	1302	698	698	858	858	435	435	573	573	648	648

* 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	mar-14	abr-14	may-14	jun-14	jul-14	ago-14	sep-14	oct-14	nov-14	dic-14	ene-15
NDF	20075	4979	3284	1686	1164	1178	629	796	419	555	602
DF	493	327	242	99	171	124	68	62	16	19	46
Total	20568	5306	3526	1784	1336	1302	698	858	435	573	648

* 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

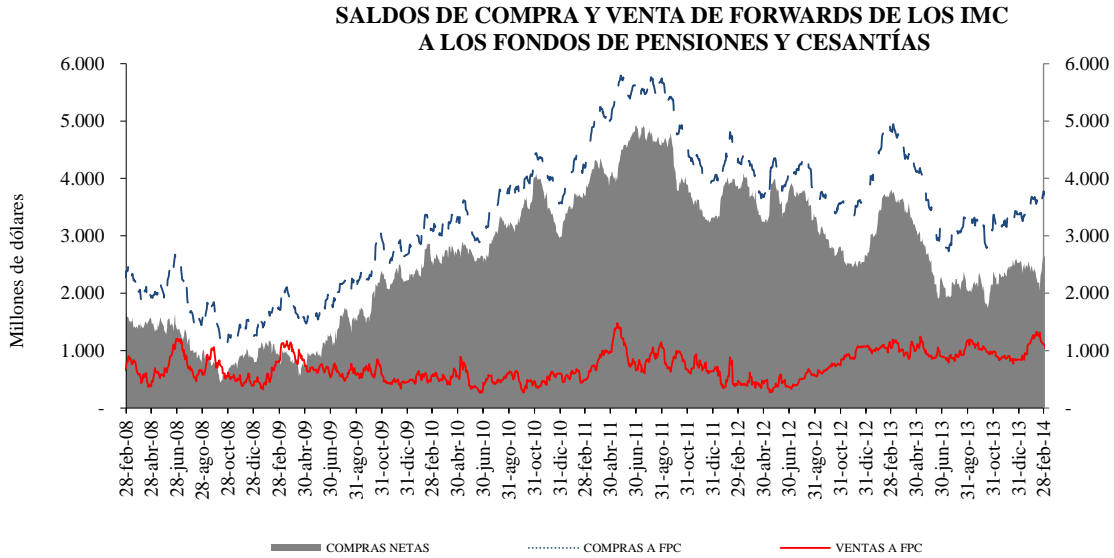


Gráfico 10

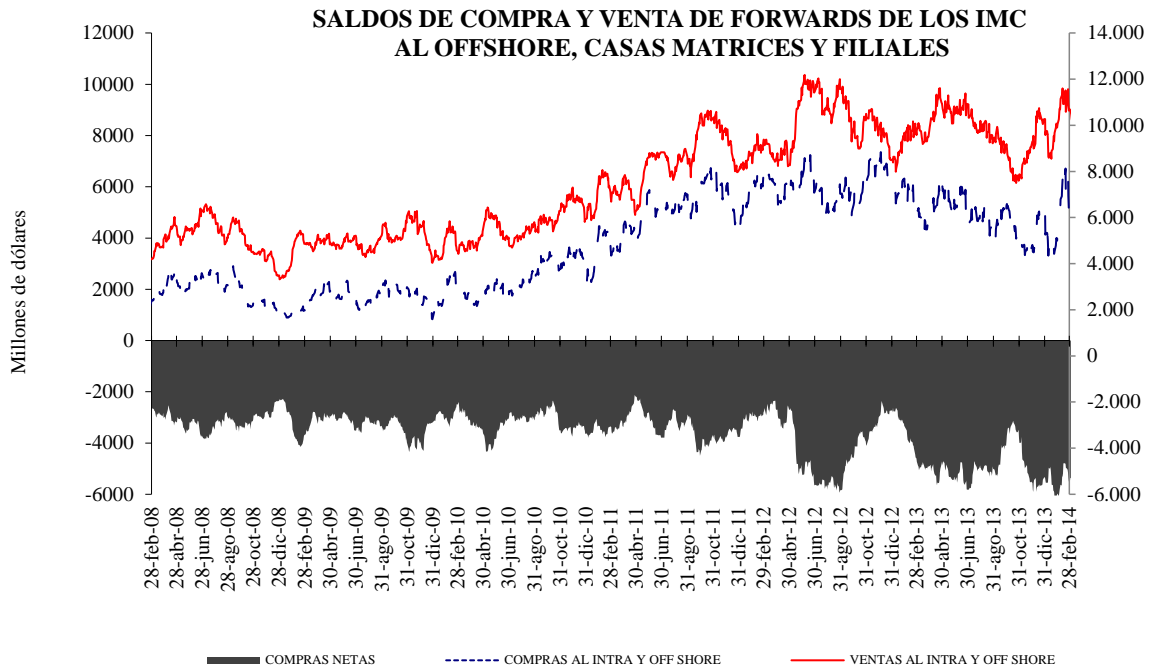
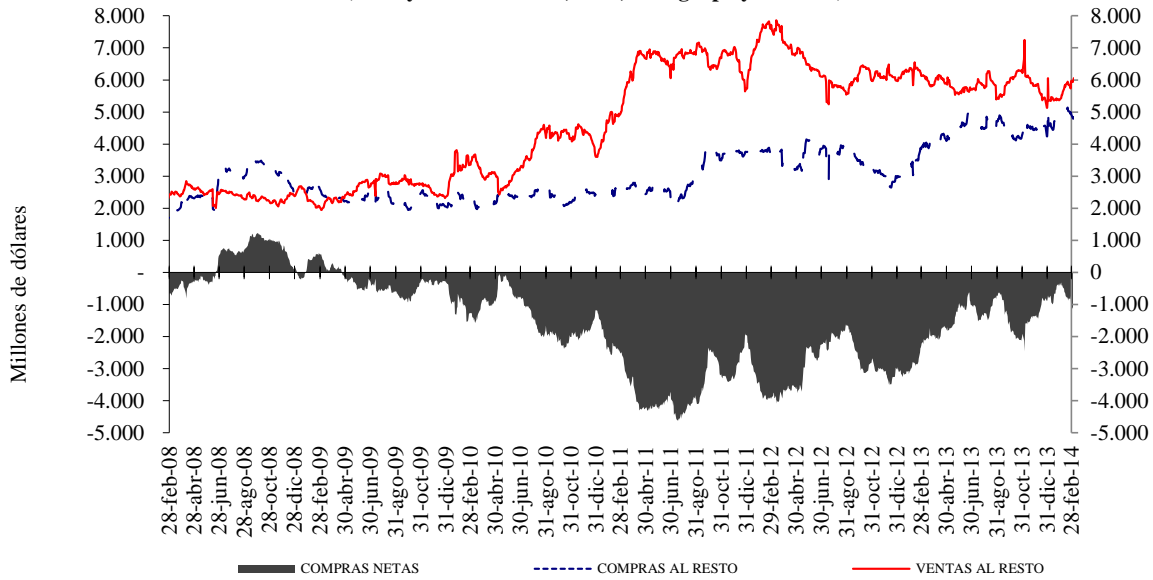


Gráfico 11

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

(Excluye interbancario, FPC, intragrupo y offshore)



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-feb-14	\$ 3.643	\$ 4.185	\$ 7.202	\$ 5.122	\$ 1.270	\$ 10.264	\$ 7.202	\$ 5.437	\$ 2.372	-\$ 6.079	-\$ 314	-\$ 4.021
04-feb-14	\$ 3.644	\$ 4.624	\$ 7.252	\$ 5.119	\$ 1.262	\$ 10.585	\$ 7.252	\$ 5.538	\$ 2.382	-\$ 5.961	-\$ 419	-\$ 3.998
05-feb-14	\$ 3.660	\$ 4.893	\$ 6.954	\$ 5.138	\$ 1.266	\$ 10.725	\$ 6.954	\$ 5.529	\$ 2.393	-\$ 5.832	-\$ 391	-\$ 3.829
06-feb-14	\$ 3.638	\$ 4.961	\$ 6.830	\$ 5.152	\$ 1.209	\$ 10.688	\$ 6.830	\$ 5.572	\$ 2.430	-\$ 5.727	-\$ 421	-\$ 3.717
07-feb-14	\$ 3.678	\$ 5.520	\$ 6.935	\$ 5.160	\$ 1.264	\$ 11.148	\$ 6.935	\$ 5.624	\$ 2.414	-\$ 5.629	-\$ 464	-\$ 3.679
10-feb-14	\$ 3.593	\$ 5.632	\$ 6.946	\$ 5.214	\$ 1.258	\$ 11.292	\$ 6.946	\$ 5.725	\$ 2.335	-\$ 5.660	-\$ 511	-\$ 3.835
11-feb-14	\$ 3.557	\$ 5.917	\$ 6.783	\$ 5.145	\$ 1.329	\$ 11.233	\$ 6.783	\$ 5.777	\$ 2.228	-\$ 5.316	-\$ 632	-\$ 3.720
12-feb-14	\$ 3.625	\$ 6.299	\$ 6.878	\$ 5.218	\$ 1.329	\$ 11.604	\$ 6.878	\$ 5.836	\$ 2.295	-\$ 5.305	-\$ 618	-\$ 3.627
13-feb-14	\$ 3.482	\$ 5.746	\$ 6.601	\$ 5.122	\$ 1.281	\$ 10.940	\$ 6.601	\$ 5.790	\$ 2.201	-\$ 5.194	-\$ 668	-\$ 3.661
14-feb-14	\$ 3.456	\$ 6.120	\$ 6.658	\$ 5.117	\$ 1.270	\$ 10.914	\$ 6.658	\$ 5.858	\$ 2.186	-\$ 4.794	-\$ 741	-\$ 3.350
17-feb-14	\$ 3.456	\$ 6.171	\$ 6.662	\$ 5.100	\$ 1.270	\$ 10.957	\$ 6.662	\$ 5.886	\$ 2.186	-\$ 4.787	-\$ 786	-\$ 3.387
18-feb-14	\$ 3.413	\$ 6.533	\$ 6.668	\$ 5.117	\$ 1.242	\$ 11.341	\$ 6.668	\$ 5.898	\$ 2.171	-\$ 4.808	-\$ 781	-\$ 3.418
19-feb-14	\$ 3.359	\$ 6.717	\$ 6.488	\$ 5.135	\$ 1.316	\$ 11.517	\$ 6.488	\$ 5.948	\$ 2.043	-\$ 4.800	-\$ 812	-\$ 3.570
20-feb-14	\$ 3.420	\$ 5.617	\$ 6.216	\$ 5.027	\$ 1.249	\$ 10.588	\$ 6.216	\$ 5.904	\$ 2.171	-\$ 4.971	-\$ 878	-\$ 3.678
21-feb-14	\$ 3.490	\$ 5.819	\$ 6.496	\$ 5.024	\$ 1.188	\$ 10.794	\$ 6.496	\$ 5.839	\$ 2.302	-\$ 4.975	-\$ 815	-\$ 3.489
24-feb-14	\$ 3.541	\$ 6.263	\$ 6.554	\$ 5.017	\$ 1.144	\$ 11.303	\$ 6.554	\$ 5.836	\$ 2.397	-\$ 5.039	-\$ 819	-\$ 3.462
25-feb-14	\$ 3.649	\$ 6.413	\$ 6.451	\$ 4.948	\$ 1.140	\$ 11.567	\$ 6.451	\$ 5.783	\$ 2.509	-\$ 5.155	-\$ 835	-\$ 3.481
26-feb-14	\$ 3.690	\$ 5.645	\$ 5.882	\$ 5.000	\$ 1.130	\$ 11.013	\$ 5.882	\$ 5.735	\$ 2.560	-\$ 5.368	-\$ 735	-\$ 3.543
27-feb-14	\$ 3.732	\$ 5.125	\$ 6.096	\$ 4.955	\$ 1.121	\$ 10.641	\$ 6.096	\$ 5.953	\$ 2.611	-\$ 5.515	-\$ 999	-\$ 3.903
28-feb-14	\$ 3.778	\$ 5.333	\$ 6.173	\$ 4.917	\$ 1.107	\$ 10.718	\$ 6.173	\$ 5.977	\$ 2.671	-\$ 5.385	-\$ 1.060	-\$ 3.774

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 Febrero de 2014

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	2,88	0,19	3,06	2,95	5,94	3,14
USD	EUR	233,08	333,65	219,17	199,96	452,25	533,61
USD	AUD	2,68	0,00	0,00	0,00	2,68	0,00
USD	JPY	11,69	89,06	217,14	0,66	228,82	89,72
USD	GBP	14,37	12,41	3,32	3,32	17,69	15,73
USD	CLP	9,00	8,25	0,00	0,00	9,00	8,25
USD	BRL	17,10	27,55	14,10	0,93	31,20	28,49
USD	CAD	79,59	323,76	95,70	71,87	175,29	395,63
USD	CHF	0,02	0,56	0,00	0,00	0,02	0,56
USD	MXN	15,42	14,40	3,66	0,26	19,08	14,66
USD	SEK	0,01	2,03	0,00	0,01	0,01	2,04
GBP	COP	0,00	0,00	0,00	0,13	0,00	0,13

*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

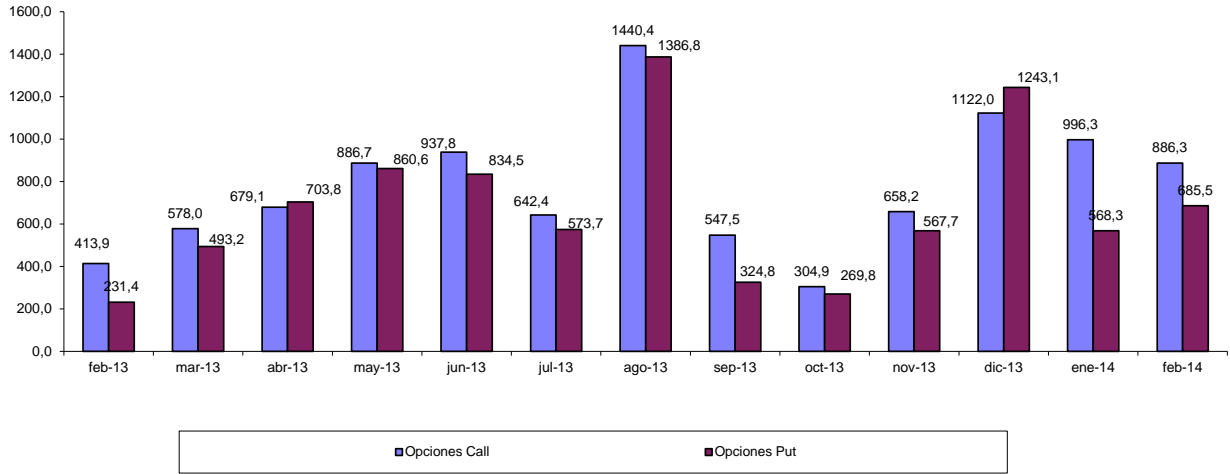
Montos negociados en Febrero de 2014

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
IMC	491,36	463,48	379,71	327,28
Sector Real	394,98	422,86	305,78	358,21
Total	886,35	886,35	685,50	685,50

*Montos en millones de dólares

Gráfico 12

Montos Nominales Negociados de Opciones Peso- Dólar 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 Febrero de 2014

Fx Swaps Peso- Dólar

	C	V
IMC	569,2	559,2
Sector Real	0,0	10,0
Total	569,2	569,2

*Millones de dólares

Cuadro 13

Montos negociados en Febrero de 2014

Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar

	C	V
IMC	225,5	265,0
Offshore	195,3	132,5
Resto	69,8	93,0
Total	490,6	490,6

*Millones de dólares

Gráfico 13

