

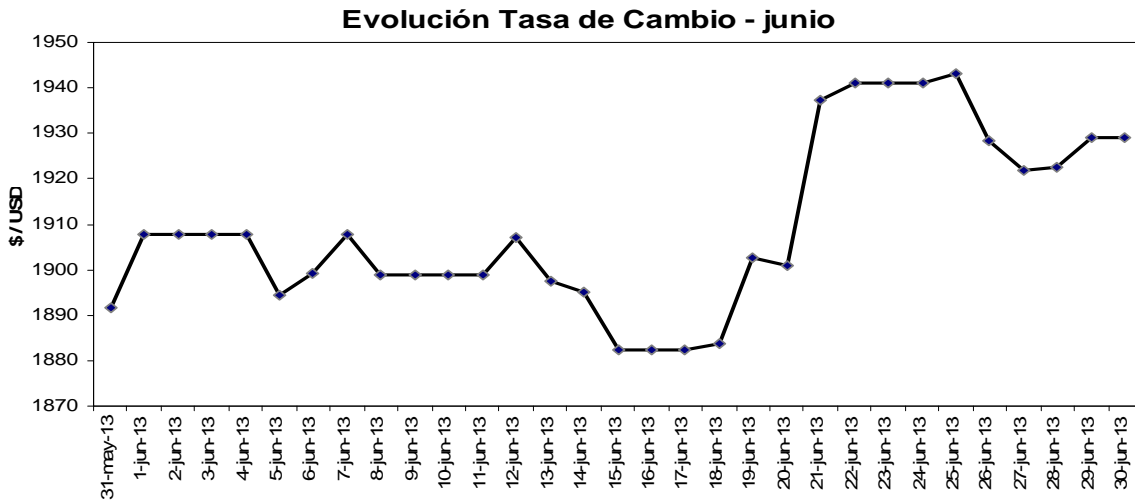
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro colombiano no estandarizado. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a 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 \$37,52 durante el mes de junio al pasar de \$1891,48 a \$1929,00. Esto representa una depreciación mensual de 1,98%, mientras que para el mes de mayo se observó una depreciación mensual de 3,43%.

Gráfico 1



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	MAYO	JUNIO
MENSUAL	3,43%	1,98%
MES ANUALIZADA	49,85%	26,58%
AÑO CORRIDO	6,97%	9,09%
AÑO COMPLETO	3,48%	8,09%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$1046,8 millones (Gráfico 2). El día 13 de junio se registró el mayor monto negociado (US\$1394,7 millones) y el día 26 de junio la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$19,9).

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

Gráfico 2

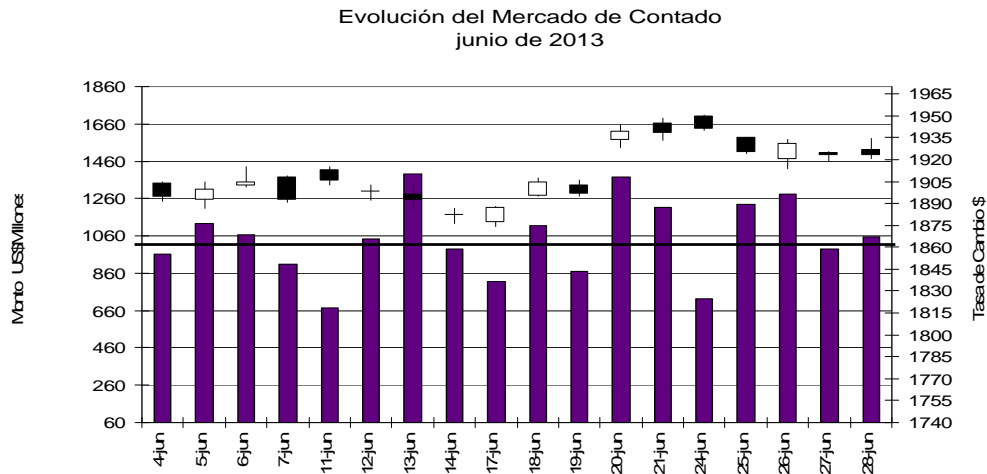
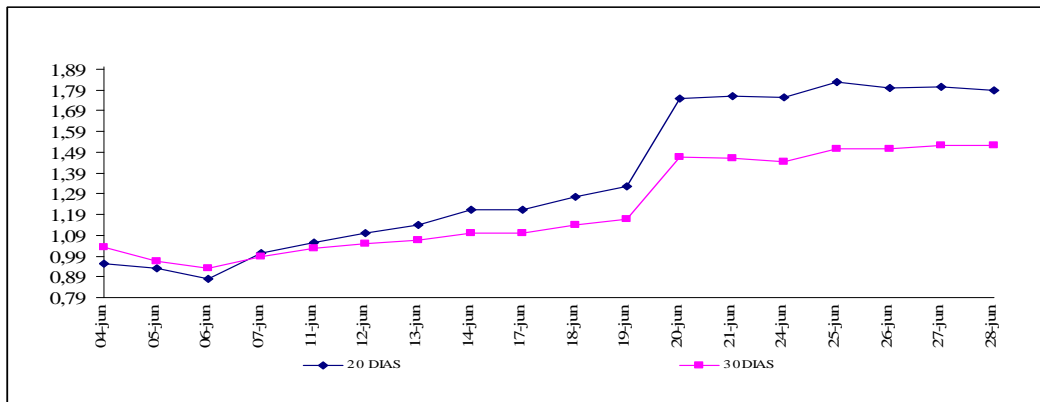


Gráfico 3

Indicador de Volatilidad de la tasa de cambio²



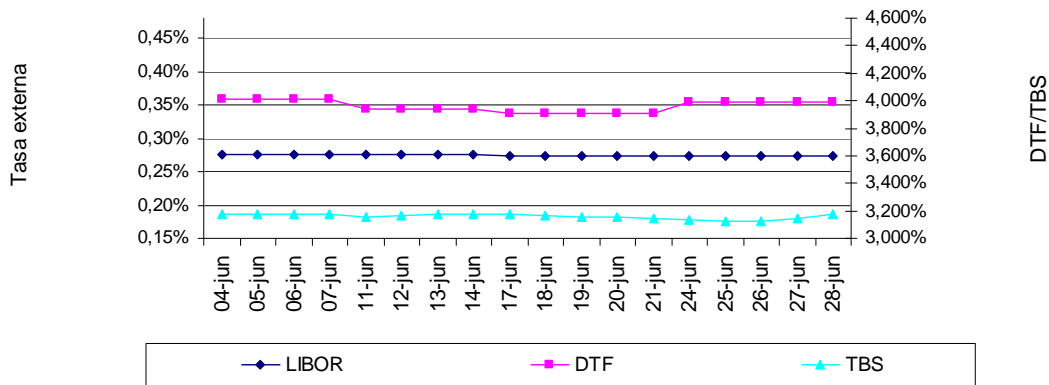
2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de junio la DTF pasó de niveles de 4,01% E.A. a comienzos del mes, a 3,99% 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 5 de junio y un mínimo de 3,13% E.A. el 25 de junio. Durante el mes, el diferencial entre la tasa de interés interna y la tasa de interés externa a 90 días (DTF- Libor) osciló entre 3,63% y 3,72%. Su promedio, 3,68%, se ubicó 5 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (3,72%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (3,26%).

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

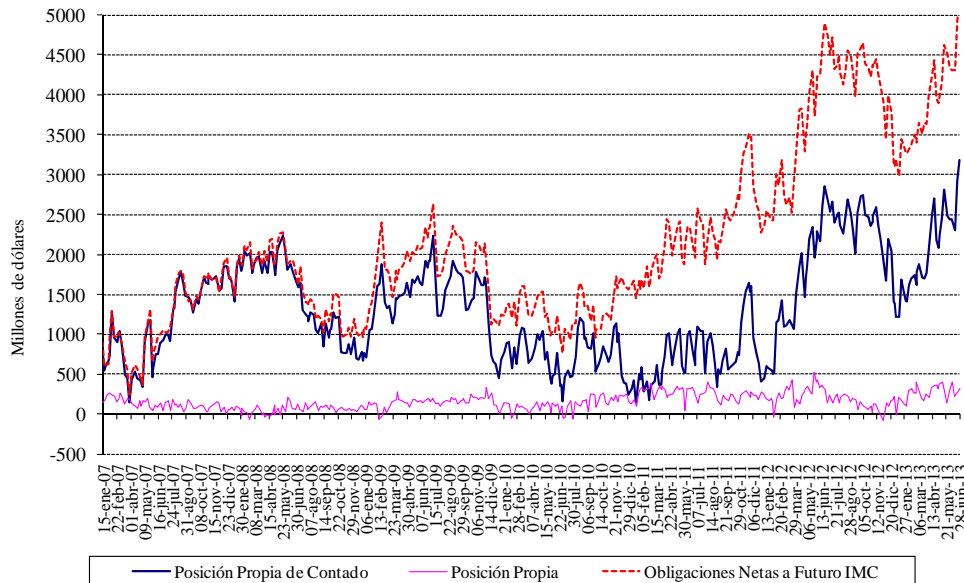


3) Posición Propia

En el mes de junio, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC disminuyó en US\$1,7 millones; pasando de US\$324,8 millones en mayo a US\$323,1 millones a final de junio. La posición propia de contado aumentó en US\$750,4 millones al pasar de US\$2435,9 millones a final de mayo a US\$3186,3 millones a final de junio. El siguiente gráfico muestra la evolución de la posición propia, la posición propia de contado y las obligaciones netas a futuro.

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 disminuyó 7,3% al pasar de US\$30630,3 millones en el mes de mayo a US\$28403,9 millones en el mes de junio. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 11921 a 8537, el monto promedio diario disminuyó de US\$1701,7 millones a US\$1578,0 millones, y el número de operaciones promedio disminuyó de 662 a 474 operaciones por día.⁴

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	17053	16481	16869	15613	184,5	868,1
Fondos de Pensiones y Cesantías	948	3817	944	4104	4,3	-287,5
Fiduciarias	243	492	243	582	0,0	-90,2
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0,0	0,0
Sector Real	1798	1957	1681	1797	116,6	160,7
Offshore	5731	4331	5529	4350	202,1	-19,3
Intragrupo*	2630	1326	2674	1494	-44,0	-168,2
Total	28404	28404	27940,4	27940,4	463,6	463,6

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 4,4% y sus ventas a futuro en un 10,0%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros disminuyeron las compras pactadas en 11,3% y las ventas en 3,2%.

En junio los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$572,0 millones, frente a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$489,1 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$249,8 millones y las corporaciones financieras pactaron compras netas por US\$322,2 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$572,0 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	
	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.
Plazo												
1 a 14	7898,9	46,3%	4740,6	28,8%	2232,7	19,7%	5391,0	45,2%	10131,6	35,7%	10131,6	35,7%
15 a 35	6892,2	40,4%	8805,0	53,4%	6728,5	59,3%	4815,8	40,4%	13620,7	48,0%	13620,7	48,0%
36 a 60	841,0	4,9%	721,6	4,4%	625,8	5,5%	745,2	6,3%	1466,8	5,2%	1466,8	5,2%
61 a 90	325,8	1,9%	465,5	2,8%	449,7	4,0%	310,1	2,6%	775,5	2,7%	775,5	2,7%
91 a 180	491,2	2,9%	1036,3	6,3%	803,6	7,1%	258,6	2,2%	1294,8	4,6%	1294,8	4,6%
> 180	603,9	3,5%	712,2	4,3%	510,5	4,5%	402,2	3,4%	1114,4	3,9%	1114,4	3,9%
TOTAL	17053,1	100,0%	16481,1	100,0%	11350,9	100,0%	11922,8	100,0%	28403,95	100,0%	28403,95	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. 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.

El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de junio fue de 37 días, 8 días menos del registrado en mayo (45 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 83,6% del monto total pactado.

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

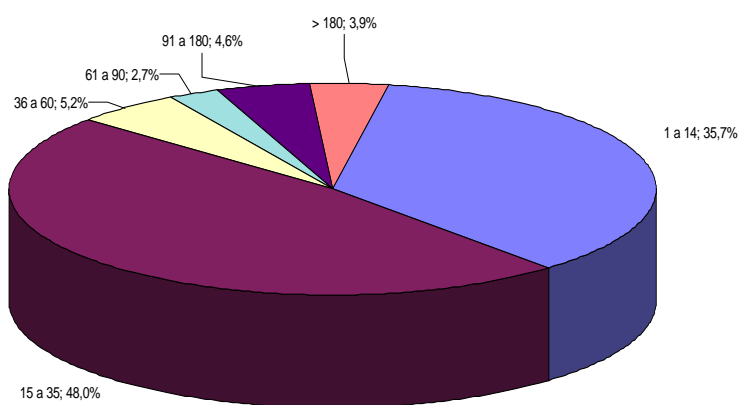
Cuadro 4
Monto Promedio por Operación
para cada plazo (días)

PLAZO	MAYO	JUNIO
1 a 14	5,74	5,89
15 a 35	5,30	5,55
36 a 60	1,84	2,03
61 a 90	0,90	1,26
91 a 180	1,08	1,11
> 180	0,40	0,60

* Cifras en millones de dólares

Gráfico 6

Participación de montos pactados por plazos junio



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de junio es de 3,26%, 7 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (3,19%)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.

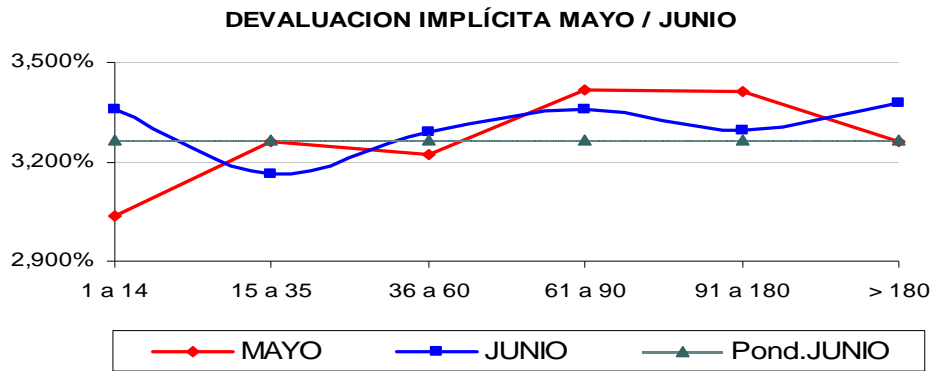
⁷ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	2,71%	3,36%
15 a 35	3,44%	3,16%
36 a 60	3,34%	3,29%
61 a 90	3,40%	3,36%
91 a 180	3,36%	3,30%
> 180	3,13%	3,38%
TOTAL	3,20%	3,26%

Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de junio (3.26%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para todos los plazos excepto el plazo de 15 a 35 días.

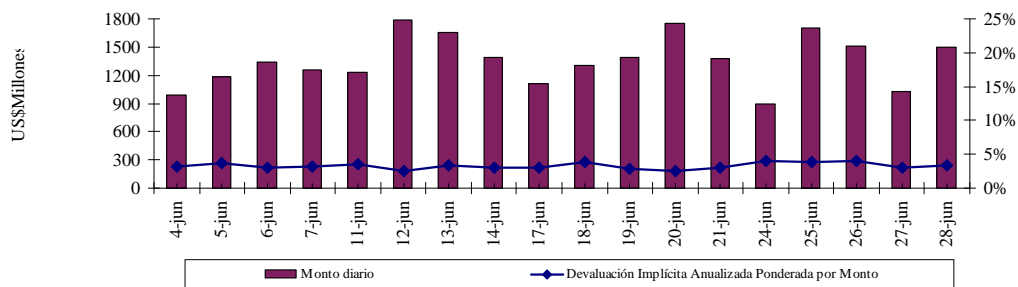
Gráfico 7



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

Gráfico 8

Mercado de Forwards Junio 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

JUNIO	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Sectores	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras
Sector Financiero	16777,8	15227,8	90,8	385,2	16868,6	15613,0
Resto de agentes	10686,6	12236,5	385,2	90,8	11071,8	12327,3
Fondos de Pensione	943,6	4104,0	0,0	0,0	943,6	4104,0
Resto	9742,9	8132,6	385,2	90,8	10128,2	8223,4
Total	27464,3	27464,3	476,0	476,0	27940,4	27940,4

Al 28 de junio los contratos forward vigentes ascendían a US\$64482,9 millones. Durante los meses de julio, agosto, septiembre, octubre, noviembre y diciembre de 2013, así como enero, febrero, marzo y abril de 2014 se registraron vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR												
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	10150	11370	1964	3174	1168	1353	1137	1618	784	1379	472	716
Resto	8956	7737	2607	1396	1011	826	1286	805	1146	551	580	336
Total	19106	19106	4570	4570	2179	2179	2424	2424	1930	1930	1052	1052

Sector	ene-14		feb-14		mar-14		abr-14		>may-14		may-14	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
IMC	272	356	242	254	196	384	229	442	3517	3735	137	111
Resto	276	192	184	172	316	128	416	203	925	707	106	132
Total	548	548	426	426	513	513	645	645	4442	4442	244	244

* 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	jul-13	ago-13	sep-13	oct-13	nov-13	dic-13
NDF	18485	4256	1985	2213	1727	975
DF	622	314	194	211	203	77
Total	19106	4570	2179	2424	1930	1052

Tipo	ene-14	feb-14	mar-14	abr-14	>may-14	may-14
NDF	499	381	496	572	4324	218
DF	49	45	17	73	117	25
Total	548	426	513	645	4442	244

* 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

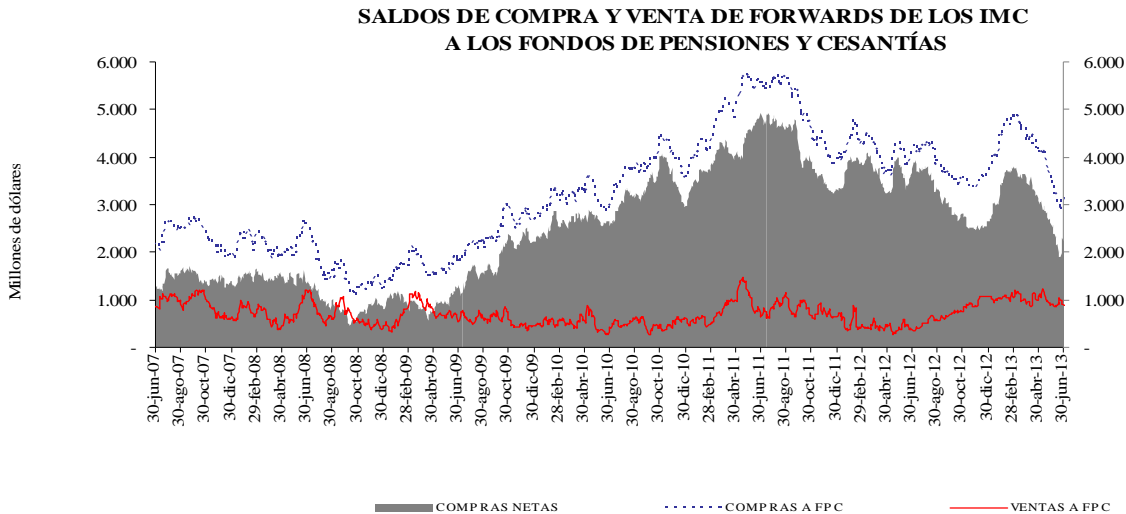


Gráfico 10

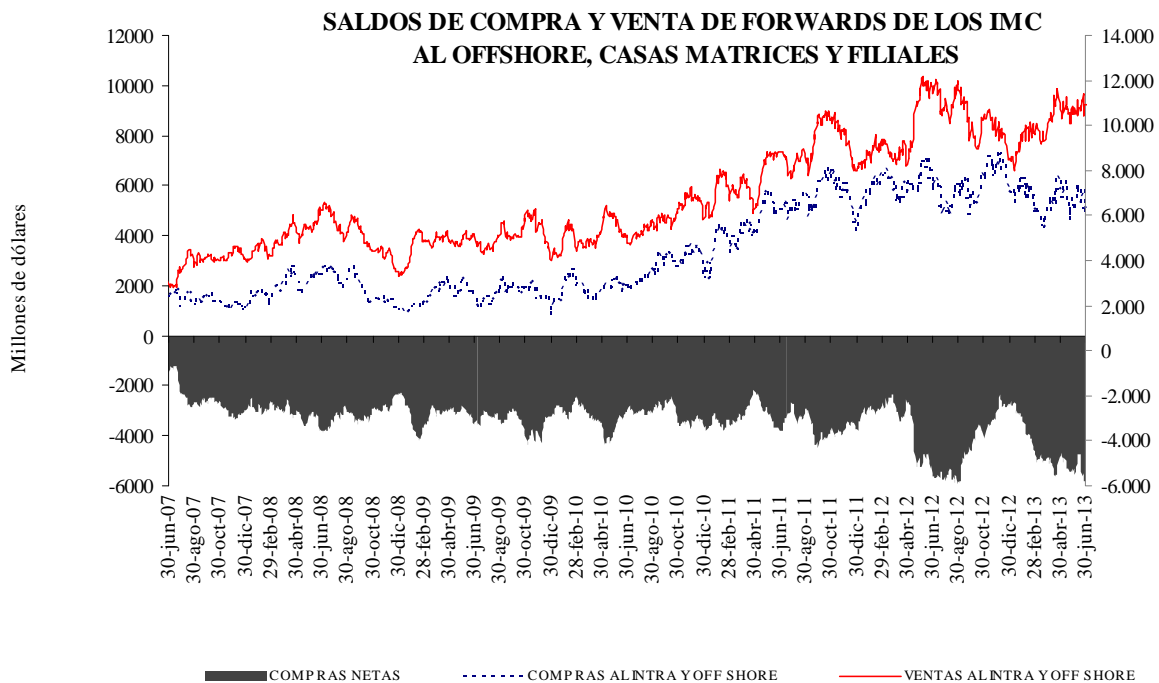
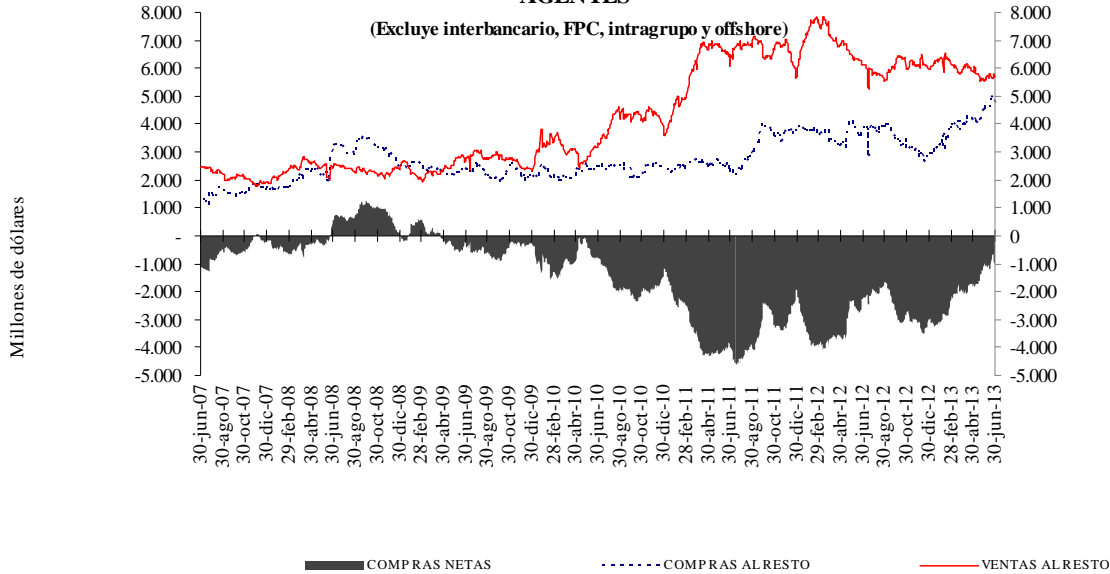


Gráfico 11

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



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-may-13	\$ 3.487	\$ 5.307	\$ 5.411	\$ 4.621	\$ 902	\$ 10.772	\$ 5.411	\$ 5.582	\$ 2.585	-\$ 5.464	-\$ 960	-\$ 3.840
04-jun-13	\$ 3.443	\$ 5.192	\$ 5.451	\$ 4.528	\$ 913	\$ 10.525	\$ 5.451	\$ 5.645	\$ 2.530	-\$ 5.333	-\$ 1.118	-\$ 3.921
05-jun-13	\$ 3.500	\$ 5.268	\$ 5.515	\$ 4.569	\$ 918	\$ 10.812	\$ 5.515	\$ 5.582	\$ 2.582	-\$ 5.544	-\$ 1.013	-\$ 3.974
06-jun-13	\$ 3.243	\$ 5.084	\$ 5.076	\$ 4.550	\$ 871	\$ 10.535	\$ 5.076	\$ 5.618	\$ 2.372	-\$ 5.451	-\$ 1.067	-\$ 4.147
07-jun-13	\$ 3.233	\$ 5.274	\$ 5.197	\$ 4.673	\$ 859	\$ 10.492	\$ 5.197	\$ 5.695	\$ 2.375	-\$ 5.218	-\$ 1.021	-\$ 3.865
11-jun-13	\$ 3.184	\$ 5.608	\$ 5.278	\$ 4.649	\$ 883	\$ 10.745	\$ 5.278	\$ 5.764	\$ 2.301	-\$ 5.137	-\$ 1.115	-\$ 3.951
12-jun-13	\$ 3.186	\$ 6.068	\$ 5.146	\$ 4.590	\$ 869	\$ 11.100	\$ 5.146	\$ 5.618	\$ 2.317	-\$ 5.032	-\$ 1.028	-\$ 3.743
13-jun-13	\$ 3.020	\$ 5.682	\$ 5.127	\$ 4.564	\$ 864	\$ 10.448	\$ 5.127	\$ 5.667	\$ 2.156	-\$ 4.766	-\$ 1.103	-\$ 3.713
14-jun-13	\$ 3.036	\$ 6.003	\$ 5.451	\$ 4.611	\$ 882	\$ 10.748	\$ 5.451	\$ 5.772	\$ 2.154	-\$ 4.745	-\$ 1.161	-\$ 3.752
17-jun-13	\$ 3.042	\$ 5.991	\$ 5.483	\$ 4.610	\$ 883	\$ 10.755	\$ 5.483	\$ 5.781	\$ 2.160	-\$ 4.764	-\$ 1.171	-\$ 3.775
18-jun-13	\$ 2.937	\$ 5.821	\$ 5.466	\$ 4.661	\$ 943	\$ 10.781	\$ 5.466	\$ 5.754	\$ 1.994	-\$ 4.960	-\$ 1.093	-\$ 4.059
19-jun-13	\$ 2.959	\$ 5.789	\$ 5.701	\$ 4.727	\$ 922	\$ 10.840	\$ 5.701	\$ 5.754	\$ 2.037	-\$ 5.051	-\$ 1.027	-\$ 4.042
20-jun-13	\$ 2.925	\$ 5.194	\$ 5.484	\$ 4.871	\$ 985	\$ 10.655	\$ 5.484	\$ 5.656	\$ 1.940	-\$ 5.461	-\$ 785	-\$ 4.306
21-jun-13	\$ 2.966	\$ 5.545	\$ 5.591	\$ 4.939	\$ 1.055	\$ 11.112	\$ 5.591	\$ 5.660	\$ 1.911	-\$ 5.566	-\$ 722	-\$ 4.377
24-jun-13	\$ 2.912	\$ 5.448	\$ 5.529	\$ 5.003	\$ 998	\$ 11.084	\$ 5.529	\$ 5.630	\$ 1.914	-\$ 5.636	-\$ 627	-\$ 4.348
25-jun-13	\$ 2.973	\$ 5.881	\$ 5.765	\$ 5.023	\$ 983	\$ 11.389	\$ 5.765	\$ 5.657	\$ 1.990	-\$ 5.508	-\$ 634	-\$ 4.151
26-jun-13	\$ 3.154	\$ 4.869	\$ 5.555	\$ 4.885	\$ 905	\$ 10.433	\$ 5.555	\$ 5.755	\$ 2.249	-\$ 5.565	-\$ 870	-\$ 4.185
27-jun-13	\$ 3.150	\$ 5.042	\$ 5.866	\$ 4.864	\$ 909	\$ 10.499	\$ 5.866	\$ 5.773	\$ 2.241	-\$ 5.457	-\$ 909	-\$ 4.125
28-jun-13	\$ 3.200	\$ 5.120	\$ 6.000	\$ 4.692	\$ 906	\$ 10.930	\$ 6.000	\$ 5.695	\$ 2.293	-\$ 5.810	-\$ 1.003	-\$ 4.520

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 Junio de 2013

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	0,89	1,00	4,24	4,36	5,13	5,36
USD	EUR	140,87	223,64	474,72	479,93	615,59	703,57
USD	AUD	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
USD	JPY	10,34	94,23	79,80	1,51	90,14	95,74
USD	GBP	1,31	4,70	1,87	1,94	3,18	6,64
USD	CLP	3,30	1,00	0,00	0,00	3,30	1,00
USD	BRL	6,50	10,53	7,28	0,00	13,78	10,53
USD	CAD	83,78	336,74	71,63	70,21	155,42	406,95
USD	CHF	5,69	3,00	0,00	5,83	5,69	8,83
USD	MXN	97,02	185,82	200,00	73,23	297,03	259,05
USD	SEK	0,08	0,08	0,00	0,00	0,08	0,08
GBP	COP	0,00	0,00	0,12	0,00	0,12	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

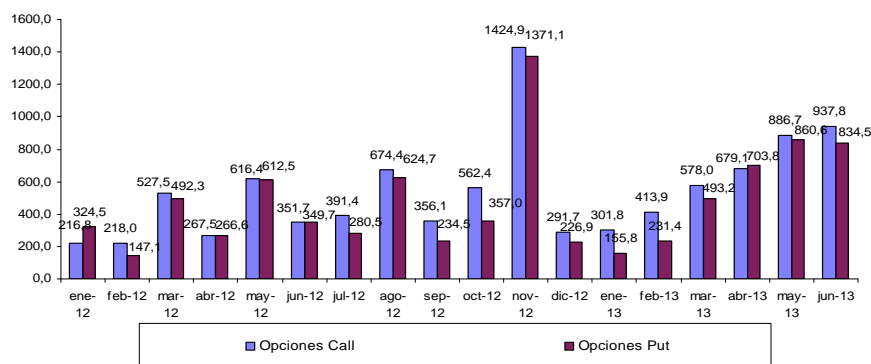
Montos negociados en Junio de 2013

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Real	539,03	428,76	415,27	459,28
Total	398,76	509,03	419,28	375,27
	937,80	937,80	834,55	834,55

*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 Junio de 2013
Fx Swaps Peso- Dólar

	C	V
IMC	1230,1	1280,1
Sector Real	50,0	0,0
Total	1280,1	1280,1

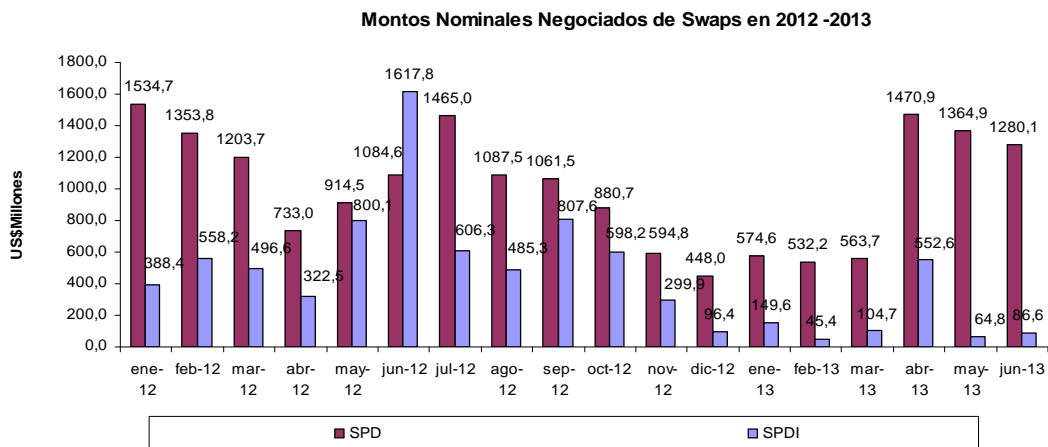
*Millones de dólares

Cuadro 13
Montos negociados en Junio de 2013
Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar

	C	V
IMC	10,3	76,4
Offshore	42,9	10,3
Resto	33,5	0,0
Total	86,6	86,6

*Millones de dólares

Gráfico 13



Anexo 1

Plazos negociados

Operaciones forward peso-dólar

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	7219,9	45,6%	4061,6	26,7%	2232,7	19,8%	5391,0	45,2%	9452,6	34,8%	9452,6	34,8%
15 a 35	6578,7	41,6%	8441,4	55,5%	6678,5	59,1%	4815,8	40,4%	13257,2	48,9%	13257,2	48,9%
36 a 60	800,2	5,1%	680,8	4,5%	625,8	5,5%	745,2	6,3%	1426,1	5,3%	1426,1	5,3%
61 a 90	325,1	2,1%	464,7	3,1%	449,7	4,0%	310,1	2,6%	774,8	2,9%	774,8	2,9%
91 a 180	403,6	2,6%	948,7	6,2%	803,6	7,1%	258,6	2,2%	1207,2	4,5%	1207,2	4,5%
> 180	495,5	3,1%	603,8	4,0%	510,5	4,5%	402,2	3,4%	1006,0	3,7%	1006,0	3,7%
TOTAL	15823,0	100,0%	15201,0	100,0%	11300,9	100,0%	11922,8	100,0%	27123,85	100,0%	27123,85	100,0%

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

Flujo a futuro de las operaciones swap peso-dólar

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	679,0	55,2%	679,0	53,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0	679,0	53,0%	679,0	53,0%
15 a 35	313,6	25,5%	363,6	28,4%	50,0	100,0%	0,0	0,0	363,6	28,4%	363,6	28,4%
36 a 60	40,8	3,3%	40,8	3,2%	0,0	0,0%	0,0	0,0	40,8	3,2%	40,8	3,2%
61 a 90	0,8	0,1%	0,8	0,1%	0,0	0,0%	0,0	0,0	0,8	0,1%	0,8	0,1%
91 a 180	87,6	7,1%	87,6	6,8%	0,0	0,0%	0,0	0,0	87,6	6,8%	87,6	6,8%
> 180	108,4	8,8%	108,4	8,5%	0,0	0,0%	0,0	0,0	108,4	8,5%	108,4	8,5%
TOTAL	1230,1	100,0%	1280,1	100,0%	50,0	100,0%	0,0	0,0%	1280,09	100,0%	1280,09	100,0%

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