

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

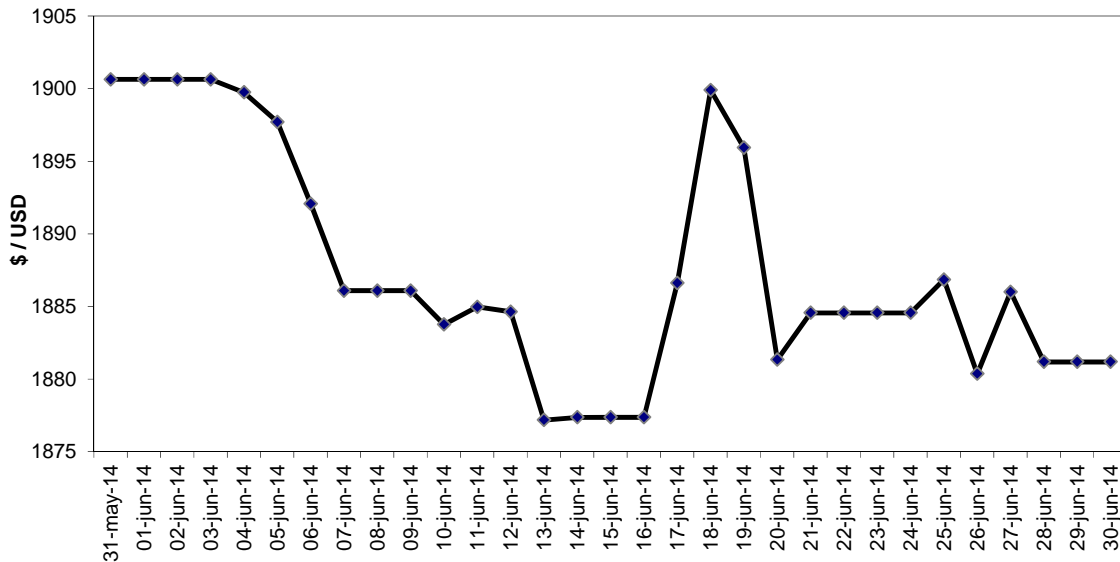
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$19,45 durante el mes de junio al pasar de \$1900,64 a \$1881,19. Esto representa una apreciación mensual de 1,02%, mientras que para el mes de mayo se observó una apreciación mensual de 1,78%.

Gráfico 1

Evolución Tasa de Cambio - JUNIO



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	MAYO	JUNIO
MENSUAL	-1,78%	-1,02%
MES ANUALIZADA	-19,42%	-11,61%
AÑO CORRIDO	-1,36%	-2,37%
AÑO COMPLETO	0,48%	-2,48%

¹ 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 monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$842,7 millones (Gráfico 2). El día 12 de junio se registró el mayor monto negociado (US\$1105,0 millones) y el día 10 de junio la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$14,7).

Gráfico 2

Evolución del Mercado de Contado
 Junio del 2014

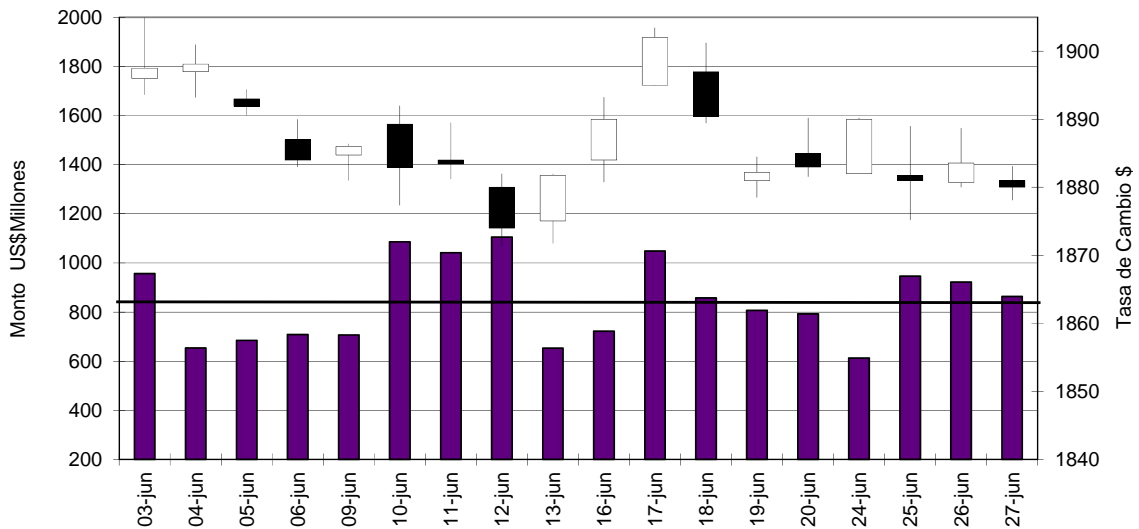
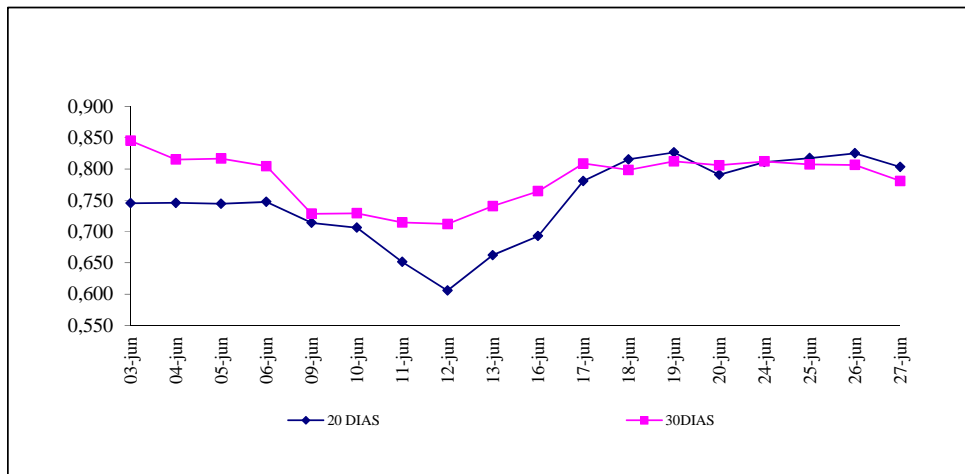


Gráfico 3

Indicador de Volatilidad²

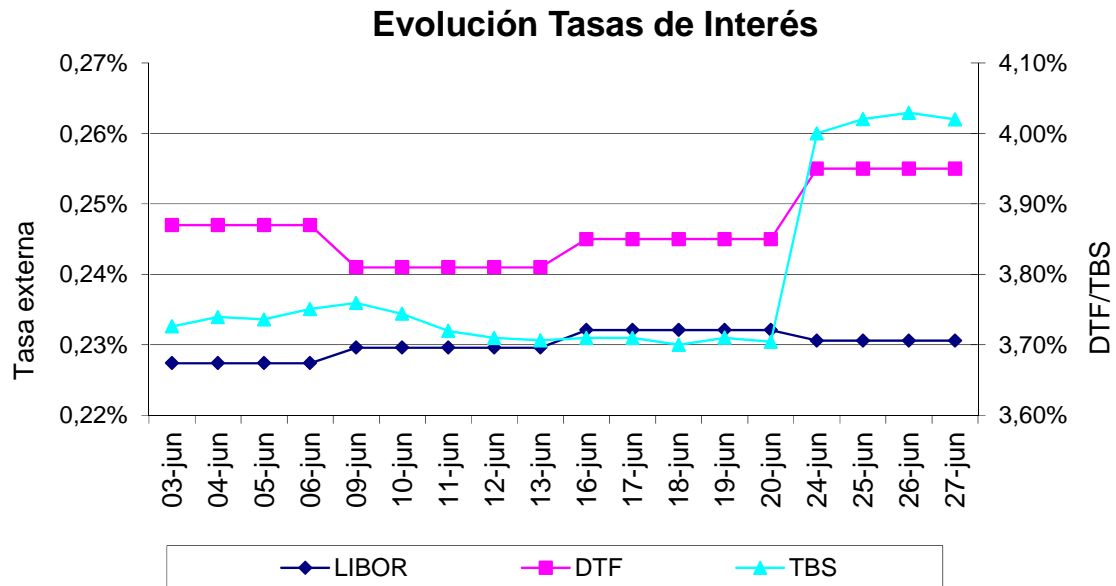


² El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es 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 junio la DTF pasó de niveles de 3,87% E.A. a comienzos del mes, a 3,95% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 4,03% E.A. el 26 de junio y un mínimo de 3,70% E.A. el 18 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 3,57% y 3,71%. Su promedio, 3,57%, se ubicó 2 puntos básicos por encima del promedio del mes anterior (3,55%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (3,05%).

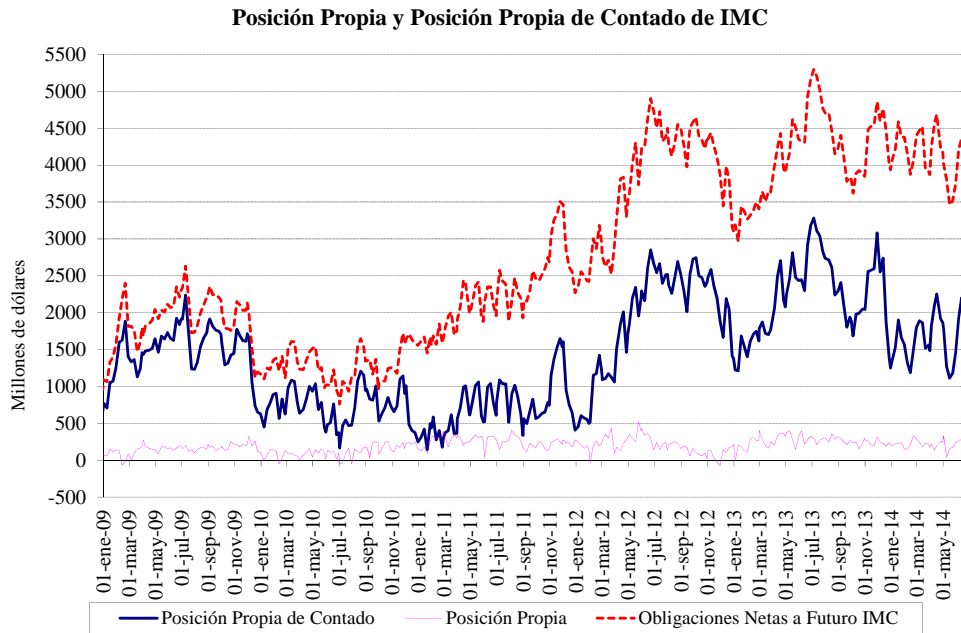
Gráfico 4



3) Posición Propia

En el mes de junio, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC aumentó en US\$159,2 millones; pasando de US\$239,2 millones en mayo a US\$398,4 millones a final de junio. La posición propia de contado aumentó en US\$43,2 millones al pasar de US\$1458,7 millones a final de mayo a US\$1501,9 millones a final de junio.

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 28,9% al pasar de US\$27556,5 millones en el mes de mayo a US\$19581,2 millones en el mes de junio. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 8734 a 7353, el monto promedio diario disminuyó de US\$1450,3 millones a US\$1030,6 millones, y el número de operaciones promedio disminuyó de 460 a 387 operaciones por día.⁴

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	11394	11837	13355	13977	-1961,4	-2140,6
Fondos de Pensiones y Cesantías	667	1934	624	1555	43,1	378,8
Fiduciarias	17	541	190	672	-172,9	-130,6
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0,0	0,0
Sector Real	1743	1233	1863	1238	-120,5	-4,6
Offshore	4124	3117	5089	4410	-964,8	-1292,8
Intragrupo*	1637	919	1800	1069	-162,6	-149,4
Total	19581	19581	22920,3	22920,3	-3339,1	-3339,1

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 Junio de 2014

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 31,2% y sus ventas a futuro en un 26,8%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros disminuyeron las compras pactadas en 25,5% y las ventas en 32,0%.

En junio los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$443,1 millones, frente a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$399,5 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$432,7 millones y las corporaciones financieras pactaron ventas netas por US\$10,3 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$443,1 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	3931,3	34,5%	3061,0	25,9%	1951,4	23,8%	2821,7	36,4%	5882,7	30,0%	5882,7	30,0%
15 a 35	4776,8	41,9%	6233,9	52,7%	4509,8	55,1%	3052,7	39,4%	9286,6	47,4%	9286,6	47,4%
36 a 60	433,5	3,8%	505,5	4,3%	349,9	4,3%	277,9	3,6%	783,4	4,0%	783,4	4,0%
61 a 90	909,3	8,0%	593,6	5,0%	462,3	5,6%	778,0	10,0%	1371,6	7,0%	1371,6	7,0%
91 a 180	973,6	8,5%	1006,6	8,5%	649,7	7,9%	616,7	8,0%	1623,3	8,3%	1623,3	8,3%
> 180	369,1	3,2%	436,1	3,7%	264,5	3,2%	197,4	2,5%	633,6	3,2%	633,6	3,2%
TOTAL	11393,6	100,0%	11836,7	100,0%	8187,6	100,0%	7744,5	100,0%	19581,20	100,0%	19581,20	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 junio fue de 42 días, días más del registrado en mayo (42 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 77,5% 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:

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.

Cuadro 4

Monto Promedio por Operación
para cada plazo (días)

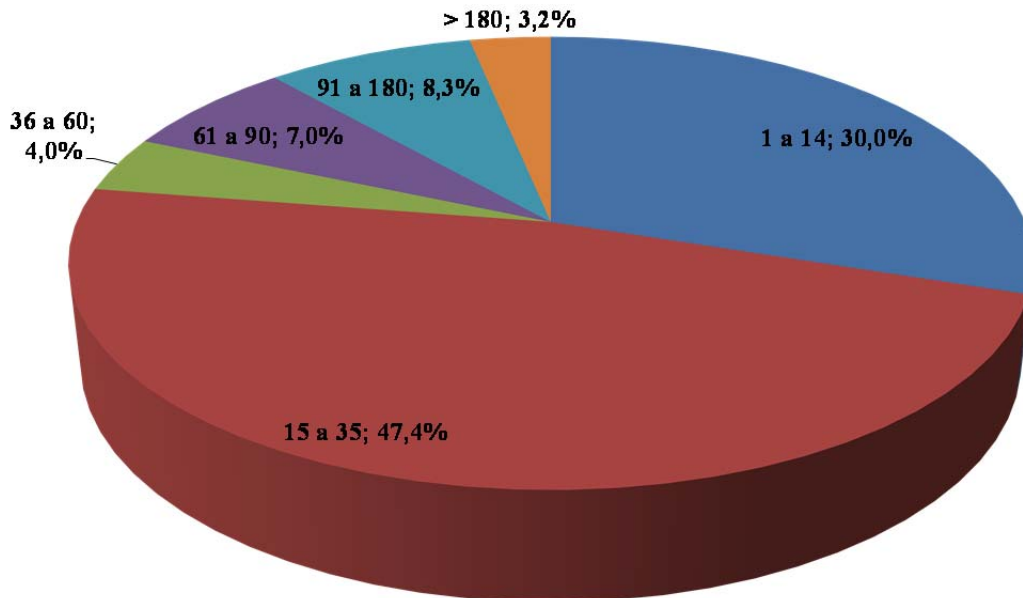
PLAZO	MAYO	JUNIO
1 a 14	4,63	4,07
15 a 35	4,58	4,39
36 a 60	1,36	1,13
61 a 90	1,62	1,63
91 a 180	1,68	1,00
> 180	1,62	0,99

* 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 3,05%, 29 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (2,76%)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.

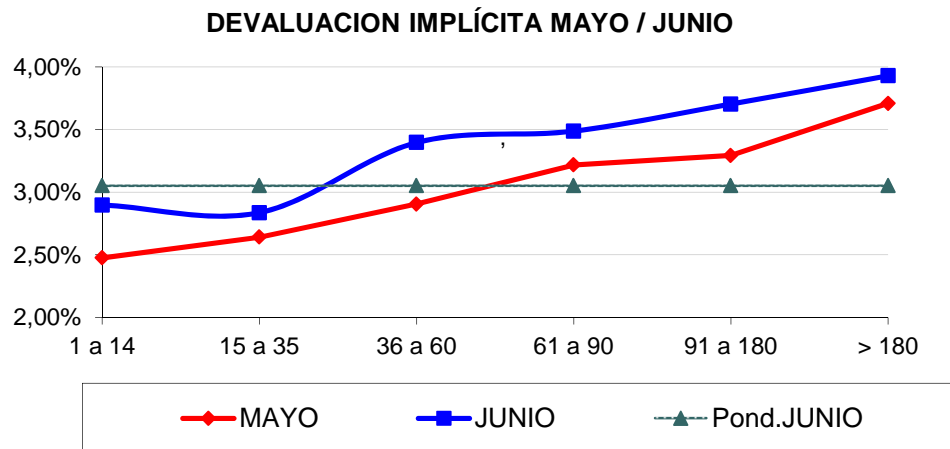
⁷ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	2,45%	2,90%
15 a 35	3,39%	2,84%
36 a 60	4,00%	3,40%
61 a 90	4,28%	3,49%
91 a 180	4,38%	3,70%
> 180	4,39%	3,93%
TOTAL	3,69%	3,05%

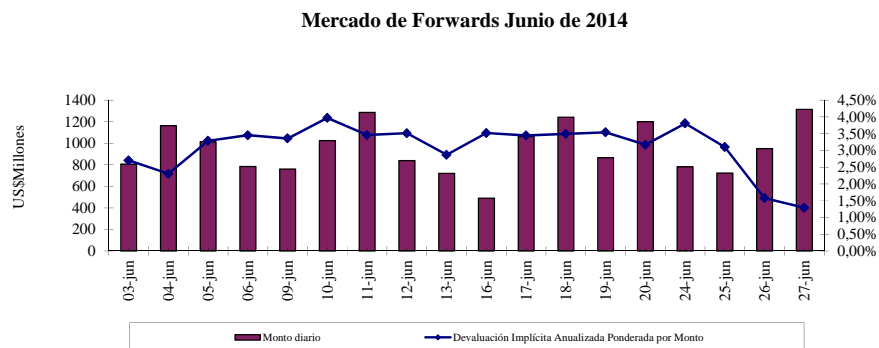
Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de junio (3,05%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos superiores a 35 días.

Gráfico 7



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

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

JUNIO Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	13166,9	13608,9	188,1	368,4	13355,0	13977,3
Resto de agentes	9196,9	8754,9	368,4	188,1	9565,3	8943,0
Fondos de Pensiones y Cesantías	624,3	1548,5	0,0	6,5	624,3	1555,0
Resto	8572,7	7206,5	368,4	181,6	8941,0	7388,1
Total	22363,8	22363,8	556,5	556,5	22920,3	22920,3

Al 27 de junio los contratos forward vigentes ascendían a US\$33045,6 millones. Durante todos los meses menos en Agosto y Septiembre se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR

Sector	jul-14		ago-14		sep-14		oct-14		nov-14		dic-14		ene-15		feb-15		abr-15		mar-15		may-15	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
IMC	7786	9799	3667	2978	2302	2123	1009	1445	799	1218	633	892	374	693	327	388	198	314	294	502	103	111
Resto	7269	5255	2098	2787	1342	1520	1043	606	885	466	626	368	508	188	255	194	190	74	340	132	68	60
Total	15054	15054	5765	5765	3644	3644	2051	2051	1684	1684	1260	1260	882	882	582	582	388	388	634	634	172	172

* 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-14	ago-14	sep-14	oct-14	nov-14	dic-14	ene-15	feb-15	abr-15	mar-15	may-15
NDF	14462	5395	3251	1785	1508	1097	797	548	374	578	152
DF	593	369	393	266	176	162	84	34	14	56	20
Total	15054	5765	3644	2051	1684	1260	882	582	388	634	172

* 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

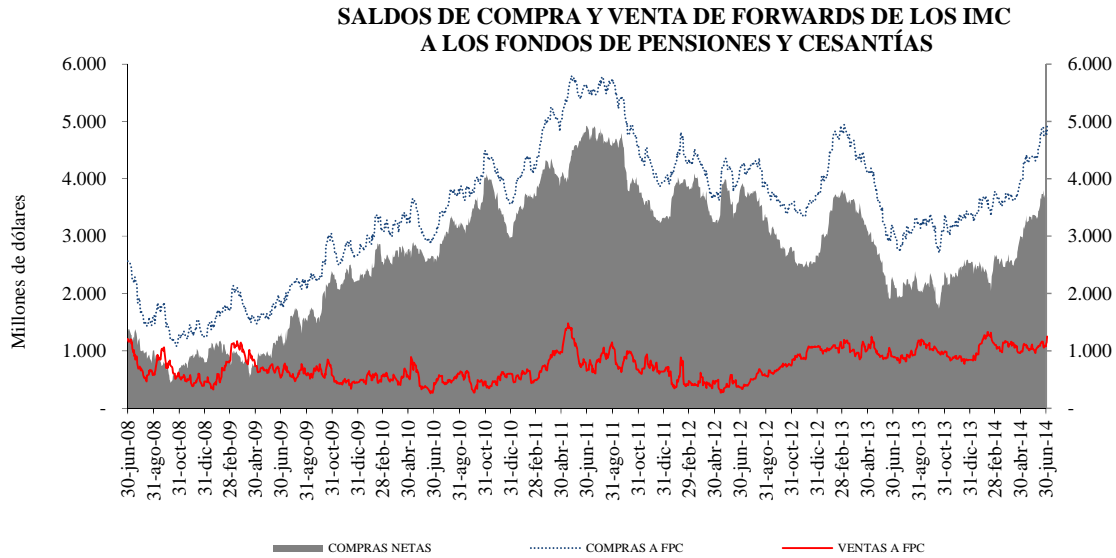


Gráfico 10

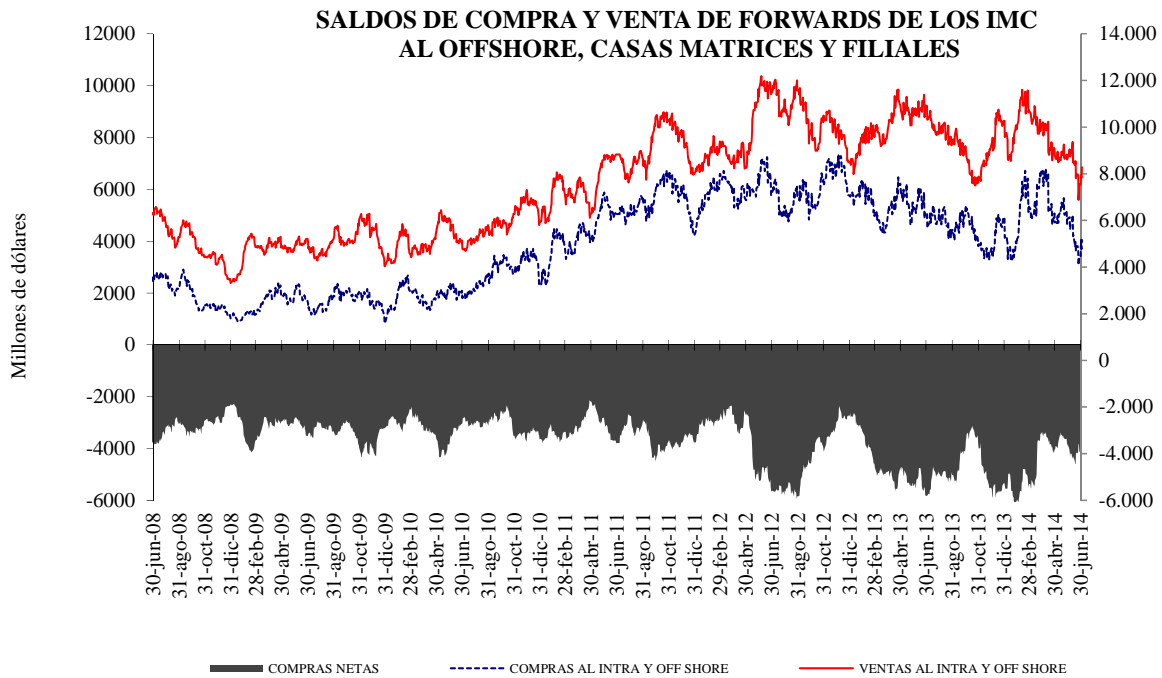
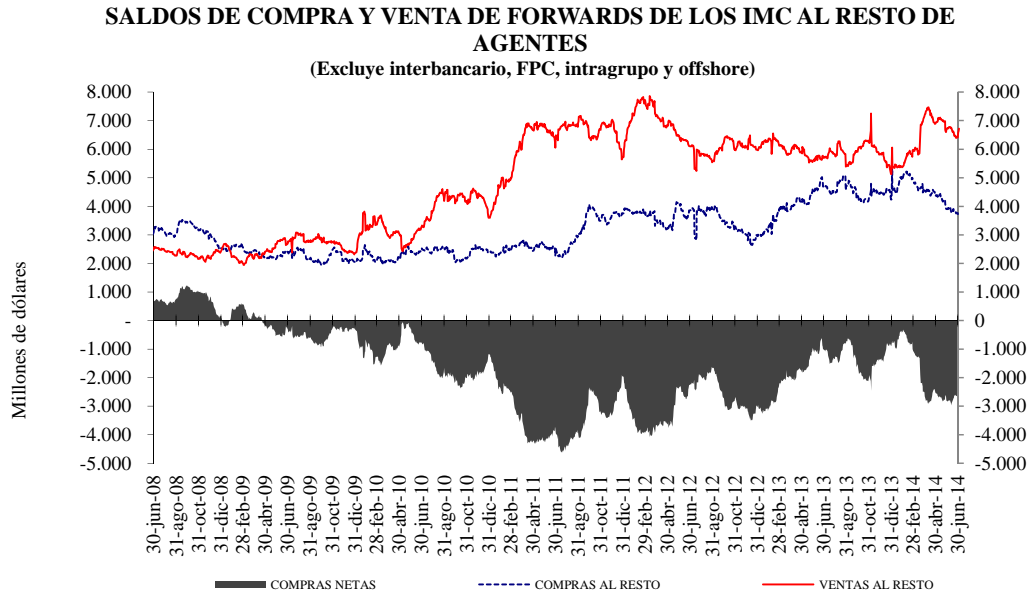


Gráfico 11



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	Intragrupoy Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupoy Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupoy Offshore	Resto	
03-jun-14	\$ 4.376	\$ 4.905	\$ 6.749	\$ 3.906	\$ 1.009	\$ 8.919	\$ 6.749	\$ 6.743	\$ 3.367	-\$ 4.014	-\$ 2.837	-\$ 3.484
04-jun-14	\$ 4.353	\$ 4.916	\$ 6.811	\$ 3.935	\$ 989	\$ 9.050	\$ 6.811	\$ 6.726	\$ 3.364	-\$ 4.134	-\$ 2.792	-\$ 3.562
05-jun-14	\$ 4.313	\$ 4.452	\$ 6.760	\$ 3.932	\$ 965	\$ 8.746	\$ 6.760	\$ 6.741	\$ 3.349	-\$ 4.294	-\$ 2.809	-\$ 3.754
06-jun-14	\$ 4.378	\$ 4.654	\$ 6.770	\$ 3.974	\$ 1.020	\$ 8.833	\$ 6.770	\$ 6.781	\$ 3.359	-\$ 4.179	-\$ 2.807	-\$ 3.627
09-jun-14	\$ 4.352	\$ 4.729	\$ 6.874	\$ 3.987	\$ 1.052	\$ 8.956	\$ 6.874	\$ 6.781	\$ 3.300	-\$ 4.227	-\$ 2.794	-\$ 3.721
10-jun-14	\$ 4.393	\$ 4.729	\$ 7.034	\$ 3.894	\$ 1.060	\$ 9.128	\$ 7.034	\$ 6.749	\$ 3.333	-\$ 4.399	-\$ 2.855	-\$ 3.922
11-jun-14	\$ 4.401	\$ 5.013	\$ 7.200	\$ 3.869	\$ 1.075	\$ 9.356	\$ 7.200	\$ 6.746	\$ 3.326	-\$ 4.343	-\$ 2.878	-\$ 3.894
12-jun-14	\$ 4.514	\$ 4.190	\$ 6.777	\$ 3.775	\$ 1.071	\$ 8.482	\$ 6.777	\$ 6.750	\$ 3.443	-\$ 4.292	-\$ 2.974	-\$ 3.822
13-jun-14	\$ 4.525	\$ 4.223	\$ 6.684	\$ 3.804	\$ 1.087	\$ 8.563	\$ 6.684	\$ 6.723	\$ 3.439	-\$ 4.340	-\$ 2.919	-\$ 3.820
16-jun-14	\$ 4.626	\$ 3.921	\$ 6.547	\$ 3.792	\$ 1.092	\$ 8.388	\$ 6.547	\$ 6.602	\$ 3.534	-\$ 4.467	-\$ 2.810	-\$ 3.743
17-jun-14	\$ 4.755	\$ 3.783	\$ 6.411	\$ 3.850	\$ 1.115	\$ 8.391	\$ 6.411	\$ 6.630	\$ 3.640	-\$ 4.608	-\$ 2.780	-\$ 3.748
18-jun-14	\$ 4.797	\$ 3.960	\$ 6.531	\$ 3.907	\$ 1.130	\$ 8.536	\$ 6.531	\$ 6.613	\$ 3.667	-\$ 4.575	-\$ 2.706	-\$ 3.614
19-jun-14	\$ 4.781	\$ 3.611	\$ 6.098	\$ 3.839	\$ 1.140	\$ 7.808	\$ 6.098	\$ 6.589	\$ 3.641	-\$ 4.197	-\$ 2.749	-\$ 3.305
20-jun-14	\$ 4.894	\$ 3.808	\$ 6.132	\$ 3.853	\$ 1.158	\$ 7.974	\$ 6.132	\$ 6.476	\$ 3.736	-\$ 4.166	-\$ 2.623	-\$ 3.054
23-jun-14	\$ 4.894	\$ 3.808	\$ 6.132	\$ 3.853	\$ 1.158	\$ 7.974	\$ 6.132	\$ 6.476	\$ 3.736	-\$ 4.166	-\$ 2.623	-\$ 3.054
24-jun-14	\$ 4.886	\$ 3.711	\$ 6.140	\$ 3.838	\$ 1.084	\$ 7.923	\$ 6.140	\$ 6.434	\$ 3.802	-\$ 4.212	-\$ 2.597	-\$ 3.006
25-jun-14	\$ 4.753	\$ 3.081	\$ 5.680	\$ 3.757	\$ 1.059	\$ 6.884	\$ 5.680	\$ 6.397	\$ 3.694	-\$ 3.803	-\$ 2.640	-\$ 2.749
26-jun-14	\$ 4.763	\$ 3.265	\$ 5.877	\$ 3.757	\$ 1.095	\$ 7.134	\$ 5.877	\$ 6.396	\$ 3.669	-\$ 3.869	-\$ 2.639	-\$ 2.839
27-jun-14	\$ 4.789	\$ 3.427	\$ 5.968	\$ 3.766	\$ 1.080	\$ 7.551	\$ 5.968	\$ 6.416	\$ 3.709	-\$ 4.124	-\$ 2.650	-\$ 3.066
30-jun-14	\$ 4.789	\$ 3.427	\$ 5.968	\$ 3.766	\$ 1.080	\$ 7.551	\$ 5.968	\$ 6.414	\$ 3.709	-\$ 4.124	-\$ 2.649	-\$ 3.064

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 2014

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	1,42	0,51	1,22	0,40	2,65	0,90
USD	EUR	361,22	593,71	483,99	612,40	845,21	1206,10
USD	AUD	0,00	0,00	0,10	0,00	0,10	0,00
USD	JPY	73,75	190,13	161,82	73,43	235,57	263,56
USD	GBP	4,05	2,33	1,26	1,62	5,31	3,95
USD	CLP	0,50	2,00	0,00	0,00	0,50	2,00
USD	BRL	0,58	16,11	14,32	0,00	14,90	16,11
USD	CAD	83,98	183,55	62,56	21,92	146,54	205,47
USD	CHF	0,00	5,56	0,00	0,00	0,00	5,56
USD	MXN	0,00	0,64	0,64	0,00	0,64	0,64
USD	SEK	1,49	1,50	0,00	0,00	1,49	1,50
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

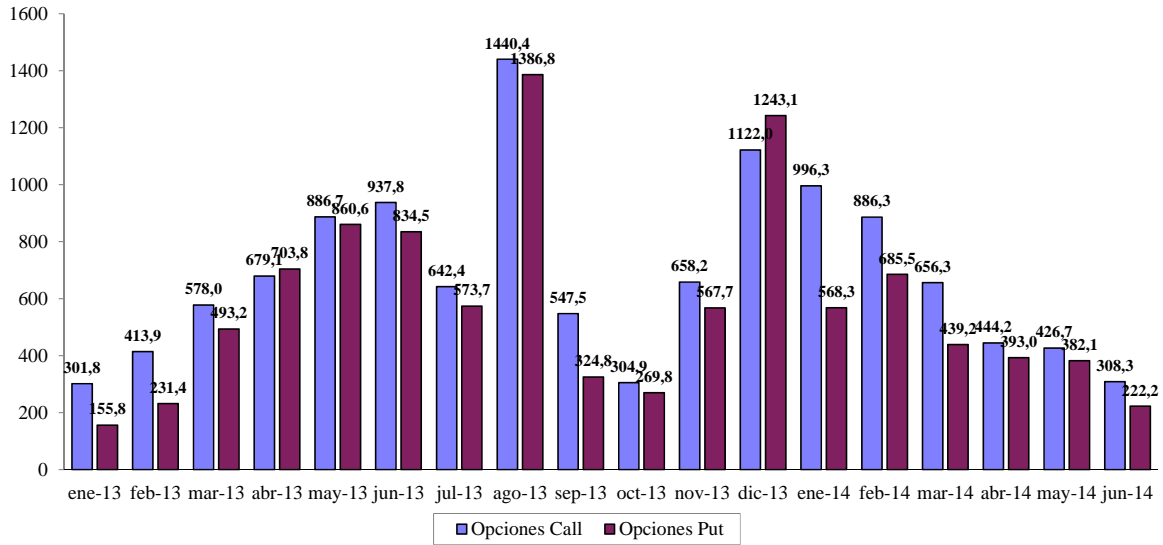
Montos negociados en Junio de 2014

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
IMC	201,11	157,72	119,31	132,13
Sector Real	107,22	150,61	102,88	90,06
Total	308,33	308,33	222,20	222,20

*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 Junio de 2014

Fx Swaps Peso- Dólar

	C	V
IMC	336,0	318,0
Sector Real	23,0	41,0
Total	359,0	359,0

*Millones de dólares

Cuadro 13

Montos negociados en Junio de 2014

Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar

	C	V
IMC	10,0	41,0
Offshore	20,0	10,0
Resto	21,0	0,0
Total	51,0	51,0

*Millones de dólares

Gráfico 13

