

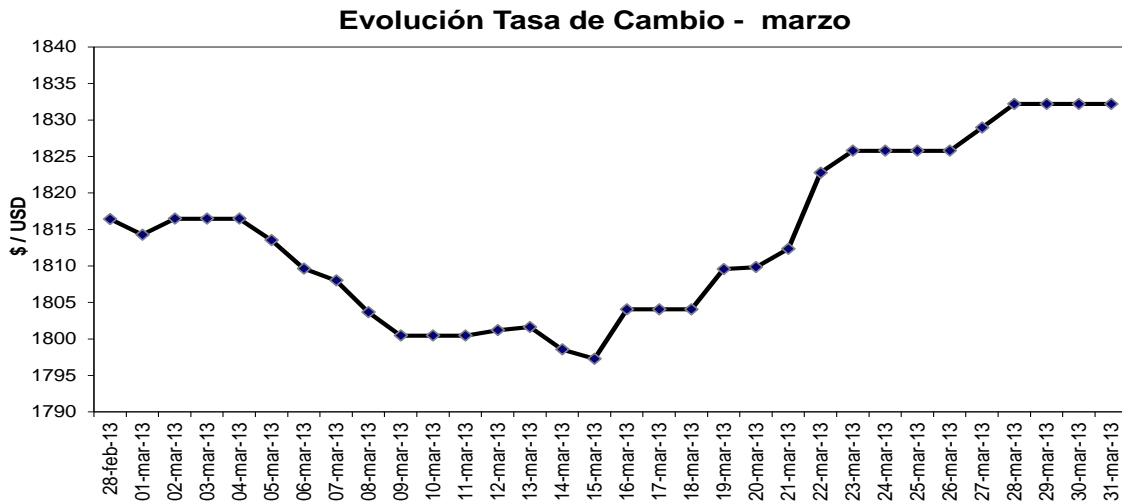
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (forward, 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) aumentó \$15,78 durante el mes de marzo al pasar de \$1816,42 a \$1832,20. Esto representa una devaluación mensual de 0,87%, mientras que para el mes de febrero se observó una devaluación mensual de 2,44%.

Gráfico 1



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	FEBRERO	MARZO
MENSUAL	2,44%	0,87%
MES ANUALIZADA	33,47%	10,94%
AÑO CORRIDO	2,53%	3,62%
AÑO COMPLETO	2,75%	2,24%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$816,5 millones (Gráfico 2). El día 21 de marzo se registró el mayor monto negociado (US\$1332,4 millones) y el día 27 de marzo la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$13,3).

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

Gráfico 2

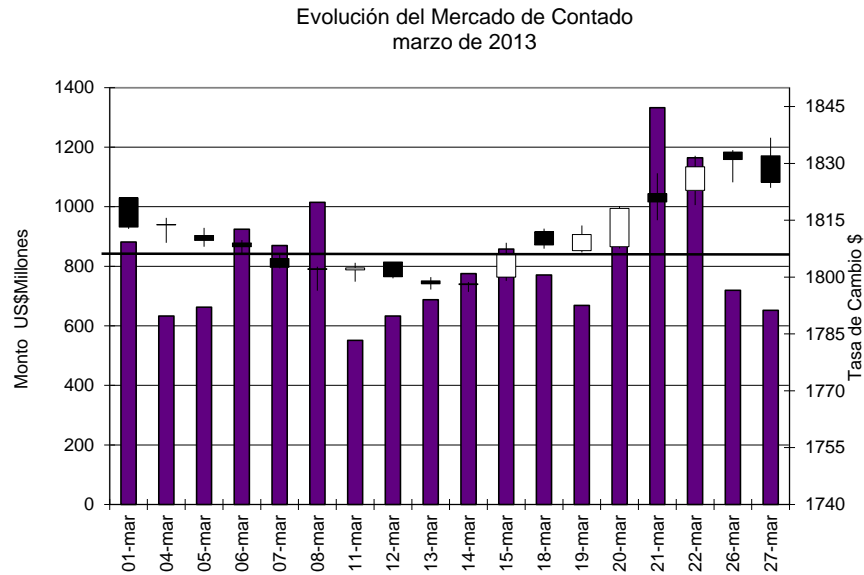
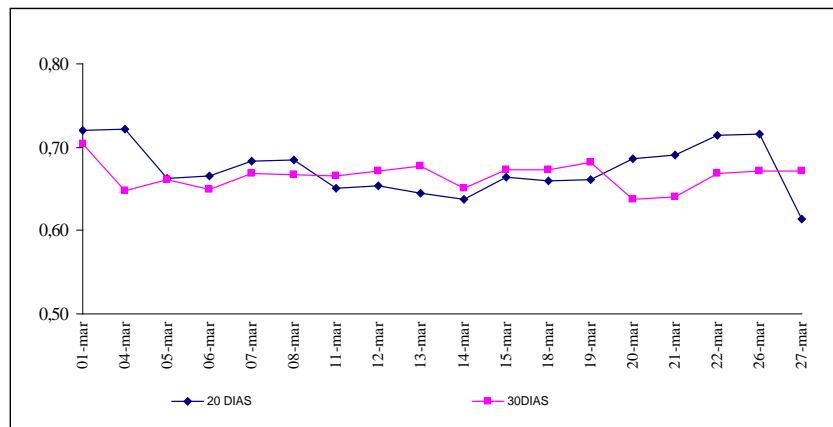


Gráfico 3
Indicador de Volatilidad de la tasa de cambio²



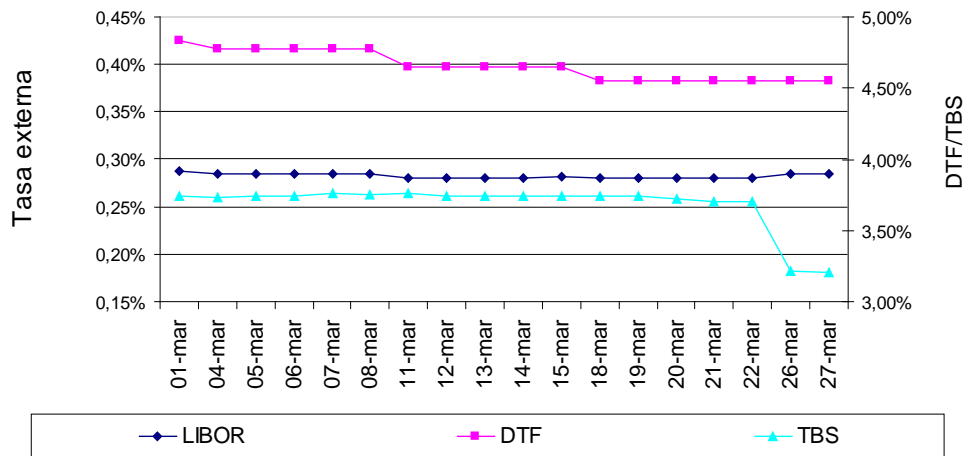
2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de marzo la DTF pasó de niveles de 4,83% E.A. a comienzos del mes, a 4,55% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa alcanzó un máximo de 3,76% E.A. el 7 de marzo y un mínimo de 3,20% E.A. el 27 de marzo. Durante el mes, el diferencial entre la tasa de interés interna y la tasa de interés externa (DTF- Libor) osciló entre 4,25% y 4,53%. Su promedio, 4,36%, se ubicó 21 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (4,57%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (4,62%).

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.

Gráfico 4

Evolución Tasas de Interés

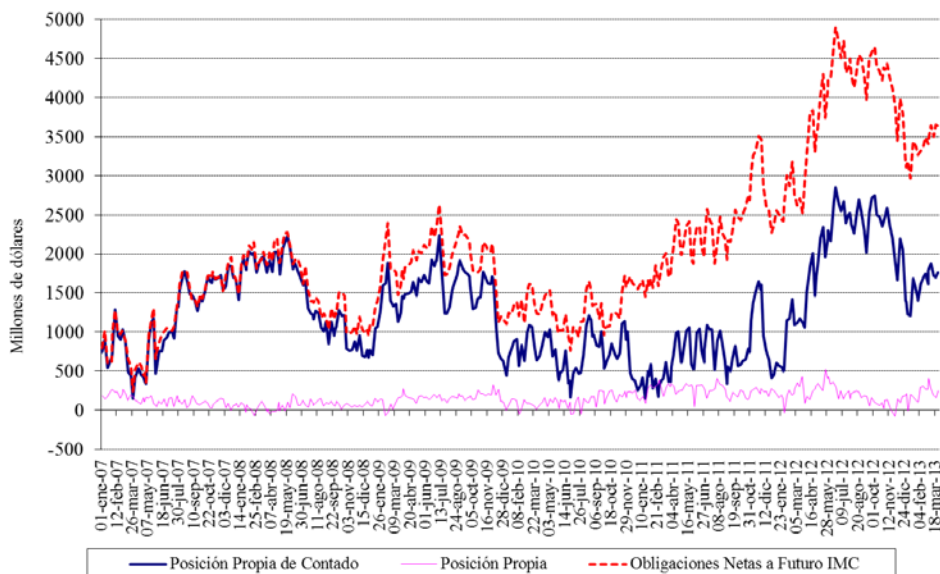


3) Posición Propia

En el mes de marzo, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC disminuyó en US\$14,4 millones; pasando de US\$264,7 millones en febrero a US\$250,3 millones a final de marzo. La posición propia de contado aumentó en US\$150,6 millones al pasar de US\$1616 millones a final de febrero a US\$1766,6 millones a final de marzo. 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 11,5% al pasar de US\$26372,3 millones en el mes de febrero a US\$23331,9 millones en el mes de marzo. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 9547 a 8234, el monto promedio diario disminuyó de US\$1388,0 millones a US\$1296,2 millones, y el número de operaciones promedio disminuyó de 502 a 457 operaciones por día.⁴

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	13039	13264	13906	14016	-867,4	-752,3
Fondos de Pensiones y Cesantías	678	3308	703	3470	-25,0	-161,4
Fiduciarias	202	555	177	452	24,2	102,9
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0,0	0,0
Sector Real	1337	1628	1673	1705	-335,7	-76,6
Offshore	5575	3427	5725	3778	-150,6	-350,9
Intragrupo*	2502	1150	2418	1182	83,5	-32,6
Total	23332	23332	24602,8	24602,8	-1270,9	-1270,9

Cifras en millones de dólares

*Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 16,0% y disminuyeron sus ventas a futuro en un 9,6%, en tanto que, el sector real, los fondos de pensiones y banco extranjeros disminuyeron las compras pactadas en 5,1% y las ventas en 14,0%.

En marzo los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$225,0 millones, frente a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$861,3 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$367,2 millones y las corporaciones financieras compras netas por US\$142,3 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$225,0 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	
Plazo	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.
1 a 14	5277,5	40,5%	3090,5	23,3%	1738,8	16,9%	3925,8	39,0%	7016,4	30,1%	7016,4	30,1%
15 a 35	5920,9	45,4%	8244,2	62,2%	6968,3	67,7%	4645,1	46,1%	12889,2	55,2%	12889,2	55,2%
36 a 60	440,4	3,4%	601,4	4,5%	551,2	5,4%	390,3	3,9%	991,7	4,3%	991,7	4,3%
61 a 90	336,9	2,6%	294,3	2,2%	269,3	2,6%	311,9	3,1%	606,2	2,6%	606,2	2,6%
91 a 180	417,7	3,2%	408,3	3,1%	331,8	3,2%	341,2	3,4%	749,5	3,2%	749,5	3,2%
> 180	645,5	5,0%	625,3	4,7%	433,6	4,2%	453,8	4,5%	1079,1	4,6%	1079,1	4,6%
TOTAL	13039,0	100,0%	13263,9	100,0%	10293,0	100,0%	10068,0	100,0%	23332,0	100,0%	23332,0	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 marzo fue de 41 días, 3 días menos del registrado en febrero (44 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 85,3% del monto total pactado.

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

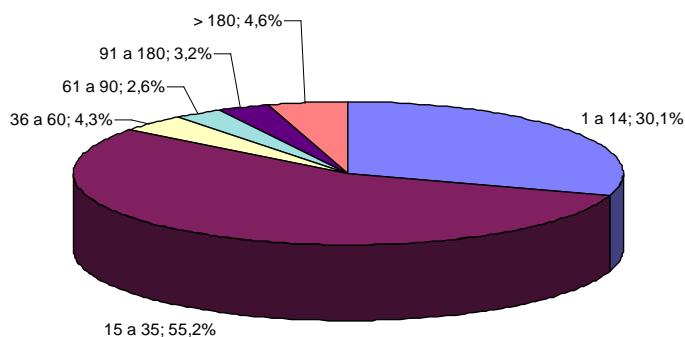
Cuadro 4
Monto Promedio por Operación
para cada plazo (días)

PLAZO	FEBRERO	MARZO
1 a 14	5,10	5,31
15 a 35	5,64	6,60
36 a 60	1,94	1,53
61 a 90	1,93	0,96
91 a 180	0,71	0,66
> 180	0,45	0,42

* Cifras en millones de dólares

Gráfico 6

Participación de montos pactados por plazos
marzo



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de marzo es de 3,35%, 35 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (3,00%)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.

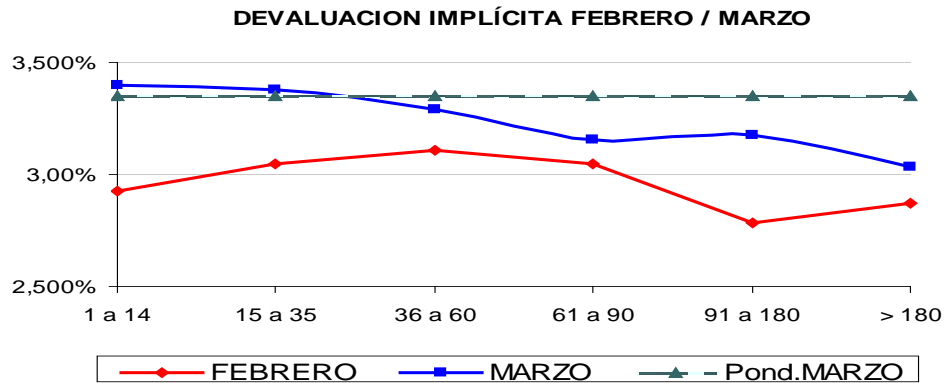
⁷ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	1,45%	3,40%
15 a 35	3,29%	3,38%
36 a 60	3,28%	3,29%
61 a 90	3,03%	3,15%
91 a 180	2,98%	3,18%
> 180	2,69%	3,03%
TOTAL	2,74%	3,35%

Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de marzo 3.35% es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 1 a 14 y 15 a 35 días.

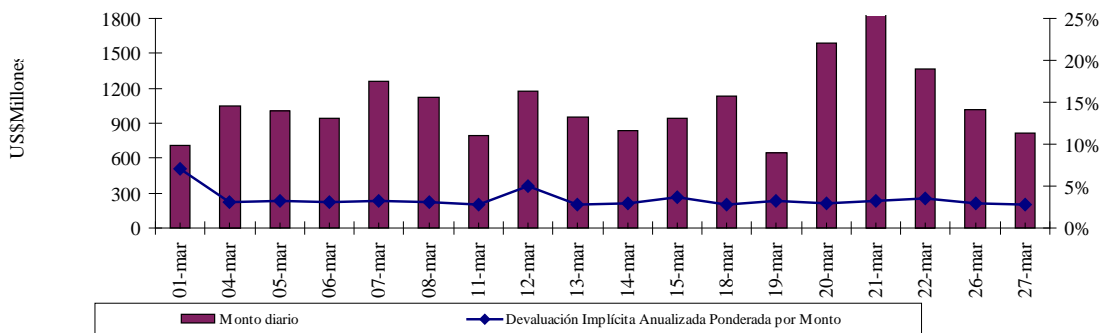
Gráfico 7



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 Marzo 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

MARZO	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	13837,8	13466,3	68,3	550,1	13906,1	14016,4
Resto de agentes	10146,6	10518,1	550,1	68,3	10696,7	10586,4
Fondos de Pensiones y Cesantías	596,5	3467,5	106,0	1,5	702,5	3469,0
Resto	9550,2	7050,6	444,1	66,8	9994,2	7117,4
Total	23984,4	23984,4	618,3	618,3	24602,8	24602,8

Al 29 de marzo los contratos forward vigentes ascendían a US\$33435,0 millones. Durante los meses abril, mayo, junio, julio, agosto, septiembre, octubre, noviembre, diciembre de 2013, enero y febrero de 2014 se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR

Sector	abr-13		may-13		jun-13		jul-13		ago-13		sep-13	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
IMC	9753	11424	1865	1981	1247	1515	760	858	559	920	656	723
Resto	9494	7823	1559	1443	1257	988	660	562	698	337	506	439
Total	19247	19247	3424	3424	2503	2503	1420	1420	1258	1258	1162	1162

Sector	oct-13		nov-13		dic-13		ene-14		feb-14		>mar-14	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
IMC	435	531	525	558	439	725	316	479	174	345	157	90
Resto	347	251	392	359	585	298	329	166	274	104	90	157
Total	782	782	917	917	1024	1024	645	645	449	449	248	248

* 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	abr-13	may-13	jun-13	jul-13	ago-13	sep-13
NDF	18752	3111	2289	1295	1048	1059
DF	495	313	214	125	209	103
Total	19247	3424	2503	1420	1258	1162

Tipo	oct-13	nov-13	dic-13	ene-14	feb-14	>mar-14
NDF	747	879	997	628	414	231
DF	35	38	26	17	35	17
Total	782	917	1024	645	449	248

* 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

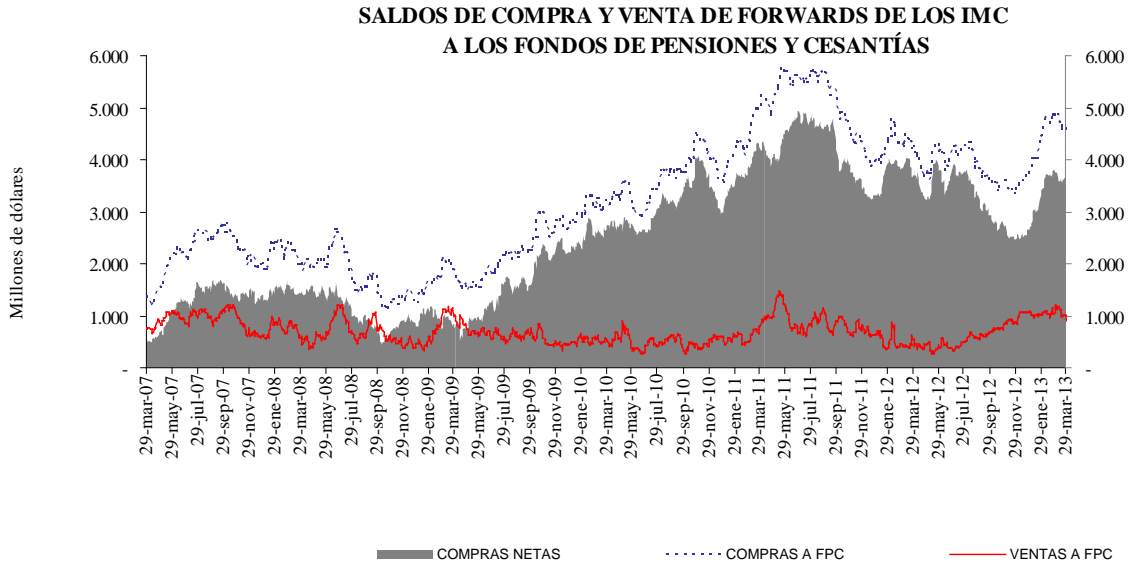


Gráfico 10

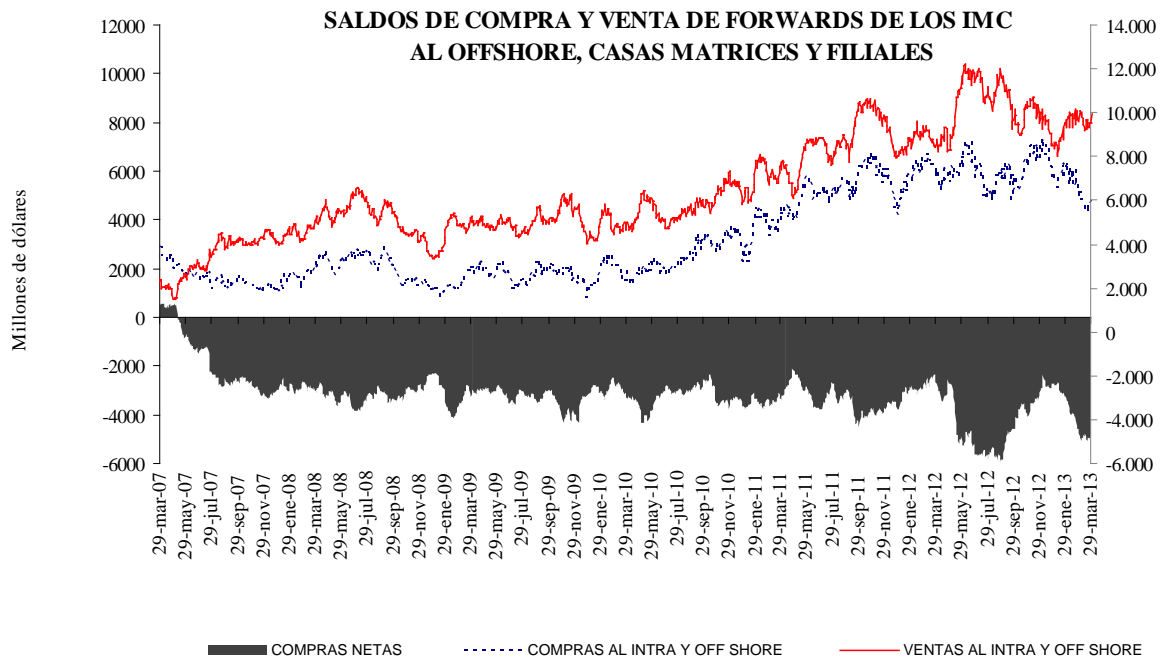
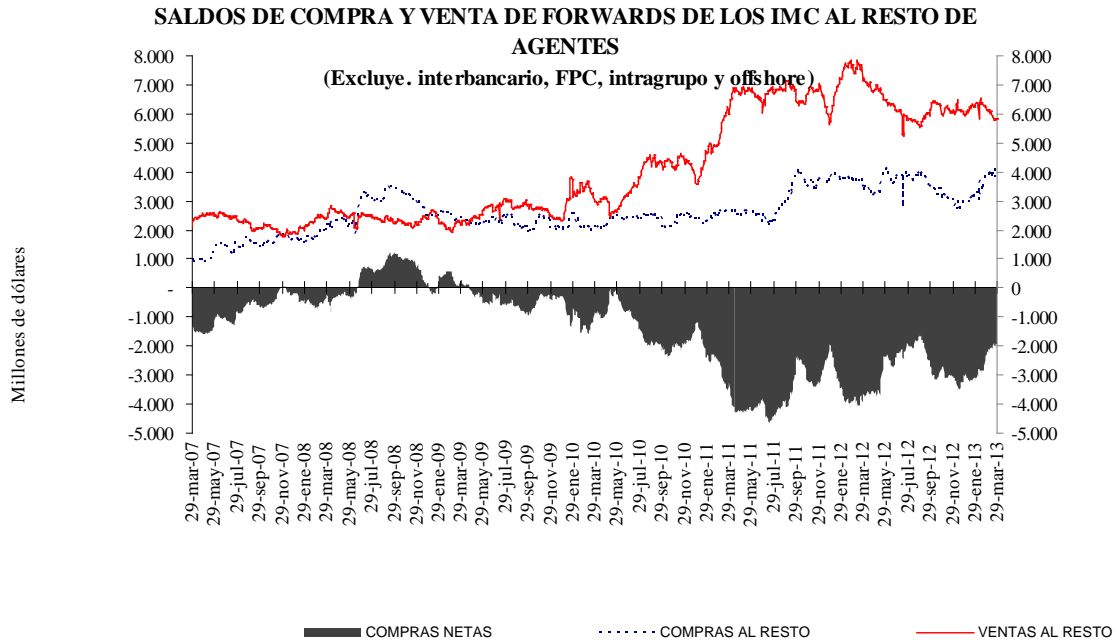


Gráfico 11



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	
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
01-mar-13	\$ 4.853	\$ 5.034	\$ 4.320	\$ 3.909	\$ 1.045	\$ 9.768	\$ 4.320	\$ 6.122	\$ 3.808	-\$ 4.734	-\$ 2.214	-\$ 3.140
04-mar-13	\$ 4.812	\$ 5.084	\$ 4.221	\$ 3.966	\$ 1.063	\$ 9.979	\$ 4.221	\$ 6.136	\$ 3.748	-\$ 4.896	-\$ 2.170	-\$ 3.318
05-mar-13	\$ 4.914	\$ 5.172	\$ 4.209	\$ 3.903	\$ 1.193	\$ 10.093	\$ 4.209	\$ 6.146	\$ 3.721	-\$ 4.921	-\$ 2.242	-\$ 3.443
06-mar-13	\$ 4.947	\$ 4.823	\$ 4.206	\$ 4.032	\$ 1.193	\$ 9.877	\$ 4.206	\$ 6.119	\$ 3.753	-\$ 5.054	-\$ 2.087	-\$ 3.387
07-mar-13	\$ 4.907	\$ 4.986	\$ 4.158	\$ 4.020	\$ 1.141	\$ 9.999	\$ 4.158	\$ 6.115	\$ 3.767	-\$ 5.013	-\$ 2.095	-\$ 3.342
08-mar-13	\$ 4.881	\$ 4.822	\$ 4.075	\$ 4.003	\$ 1.134	\$ 9.775	\$ 4.075	\$ 6.126	\$ 3.746	-\$ 4.954	-\$ 2.123	-\$ 3.330
11-mar-13	\$ 4.814	\$ 4.802	\$ 4.130	\$ 3.912	\$ 1.177	\$ 9.747	\$ 4.130	\$ 6.024	\$ 3.637	-\$ 4.945	-\$ 2.112	-\$ 3.420
12-mar-13	\$ 4.784	\$ 4.708	\$ 4.178	\$ 4.049	\$ 1.181	\$ 9.589	\$ 4.178	\$ 6.098	\$ 3.603	-\$ 4.881	-\$ 2.049	-\$ 3.327
13-mar-13	\$ 4.770	\$ 4.665	\$ 4.382	\$ 3.995	\$ 1.180	\$ 9.494	\$ 4.382	\$ 6.080	\$ 3.590	-\$ 4.829	-\$ 2.086	-\$ 3.325
14-mar-13	\$ 4.728	\$ 4.490	\$ 4.487	\$ 3.996	\$ 1.136	\$ 9.351	\$ 4.487	\$ 6.049	\$ 3.592	-\$ 4.861	-\$ 2.053	-\$ 3.322
15-mar-13	\$ 4.708	\$ 4.437	\$ 4.484	\$ 3.953	\$ 1.133	\$ 9.187	\$ 4.484	\$ 5.987	\$ 3.575	-\$ 4.750	-\$ 2.034	-\$ 3.209
18-mar-13	\$ 4.772	\$ 4.380	\$ 4.549	\$ 3.870	\$ 1.133	\$ 9.258	\$ 4.549	\$ 5.958	\$ 3.639	-\$ 4.877	-\$ 2.088	-\$ 3.326
19-mar-13	\$ 4.666	\$ 4.355	\$ 4.513	\$ 3.912	\$ 1.073	\$ 9.292	\$ 4.513	\$ 5.893	\$ 3.593	-\$ 4.937	-\$ 1.981	-\$ 3.326
20-mar-13	\$ 4.568	\$ 4.704	\$ 4.641	\$ 3.948	\$ 974	\$ 9.685	\$ 4.641	\$ 5.848	\$ 3.594	-\$ 4.980	-\$ 1.900	-\$ 3.287
21-mar-13	\$ 4.540	\$ 4.655	\$ 4.558	\$ 4.113	\$ 992	\$ 9.701	\$ 4.558	\$ 5.845	\$ 3.548	-\$ 5.046	-\$ 1.732	-\$ 3.230
22-mar-13	\$ 4.632	\$ 4.337	\$ 4.253	\$ 3.832	\$ 1.002	\$ 9.311	\$ 4.253	\$ 5.807	\$ 3.630	-\$ 4.974	-\$ 1.975	-\$ 3.319
25-mar-13	\$ 4.632	\$ 4.337	\$ 4.253	\$ 3.832	\$ 1.002	\$ 9.311	\$ 4.253	\$ 5.807	\$ 3.630	-\$ 4.974	-\$ 1.975	-\$ 3.319
26-mar-13	\$ 4.651	\$ 4.401	\$ 3.940	\$ 3.832	\$ 1.019	\$ 9.388	\$ 3.940	\$ 5.847	\$ 3.632	-\$ 4.988	-\$ 2.015	-\$ 3.371
27-mar-13	\$ 4.666	\$ 4.586	\$ 4.009	\$ 3.874	\$ 1.020	\$ 9.506	\$ 4.009	\$ 5.828	\$ 3.646	-\$ 4.920	-\$ 1.954	-\$ 3.228
28-mar-13	\$ 4.666	\$ 4.586	\$ 4.009	\$ 3.873	\$ 1.020	\$ 9.506	\$ 4.009	\$ 5.827	\$ 3.646	-\$ 4.920	-\$ 1.954	-\$ 3.228
29-mar-13	\$ 4.666	\$ 4.586	\$ 4.009	\$ 3.873	\$ 1.020	\$ 9.506	\$ 4.009	\$ 5.827	\$ 3.646	-\$ 4.920	-\$ 1.954	-\$ 3.228

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 Marzo de 2013

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	61,90	0,00	1,91	1,57	63,81	1,57
USD	EUR	408,75	164,49	315,56	498,27	724,31	662,76
USD	AUD	8,75	5,65	0,35	0,25	9,10	5,91
USD	JPY	14,40	18,37	14,83	4,21	29,23	22,58
USD	GBP	8,05	13,64	0,80	0,76	8,86	14,40
USD	CLP	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
USD	BRL	29,15	33,07	4,06	0,00	33,21	33,07
USD	CAD	30,58	93,11	72,19	17,13	102,77	110,24
USD	CHF	5,63	4,07	0,19	5,82	5,82	9,89
USD	MXN	36,84	33,26	11,10	10,60	47,95	43,86
USD	SEK	0,51	0,00	0,00	0,51	0,51	0,51
GBP	COP	0,00	0,00	0,07	0,00	0,07	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.

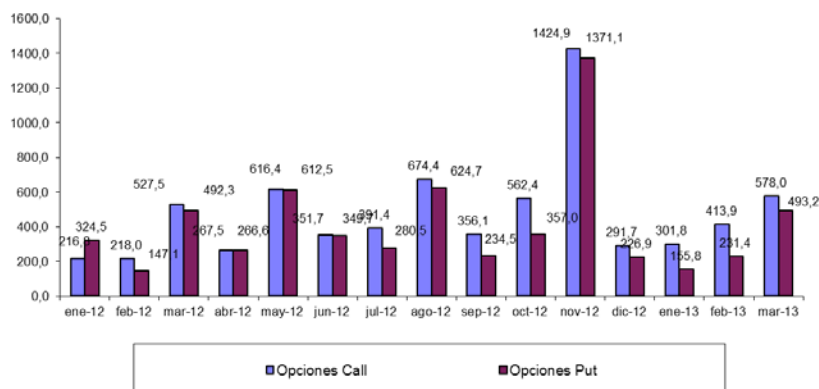
Cuadro 11

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
IMC	356,02	233,97	223,89	311,26
Sector Real	221,97	344,02	269,26	181,89
Total	577,99	577,99	493,15	493,15

*Montos en millones de dólares

Gráfico 12

Montos Nominales Negociados de Opciones Peso-Dolár 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 Marzo de 2013

Fx Swaps Peso- Dólar			
	C	V	Total
IMC	563,7	553,7	1117,3
Sector Real	0,0	10,0	10,0
Total	563,7	563,7	1127,3

*Millones de dólares

Cuadro 13
Montos negociados en Marzo de 2013

Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar		
	C	V
IMC	20,9	83,9
Offshore	34,2	15,0
Resto	49,6	5,9
Total	104,7	104,7

*Millones de dólares

Gráfico 13

