

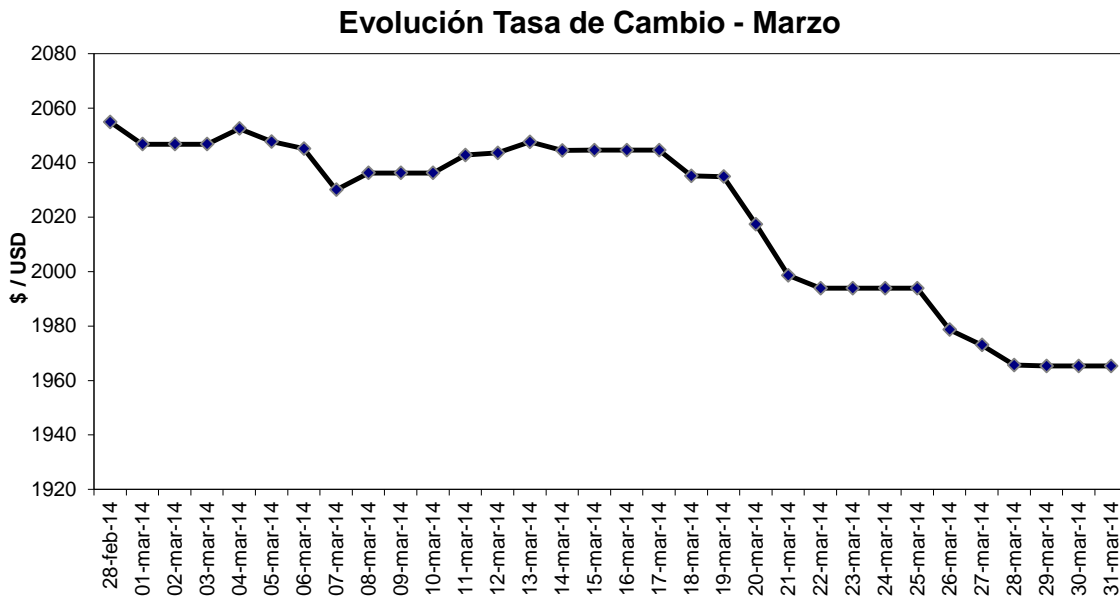
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro colombiano no estandarizado. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a 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 \$89,58 durante el mes de marzo al pasar de \$2054,90 a \$1965,32. Esto representa una apreciación mensual de 4,36%, mientras que para el mes de febrero se observó una depreciación mensual de 2,32%.

Gráfico 1



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	FEBRERO	MARZO
MENSUAL	2,32%	-4,36%
MES ANUALIZADA	31,72%	-41,43%
AÑO CORRIDO	6,65%	2,00%
AÑO COMPLETO	13,13%	7,27%

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\$1010,5 millones (Gráfico 2). El día 19 de marzo se registró el mayor monto negociado (US\$1660,1 millones) y el día 19 de marzo la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$28,0).

Gráfico 2

Evolución del Mercado de Contado
 Marzo del 2014

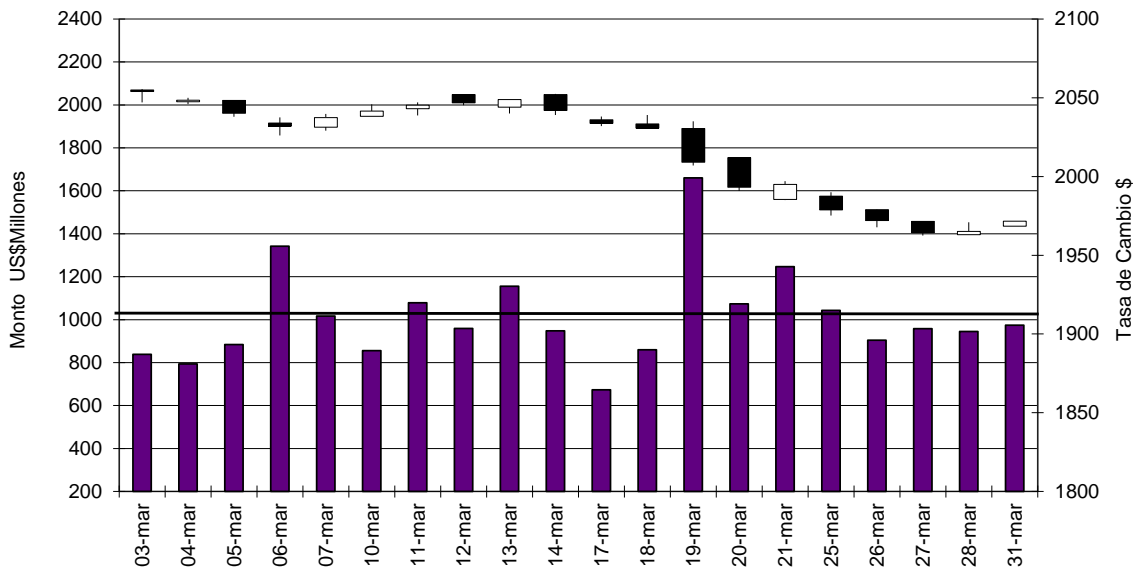
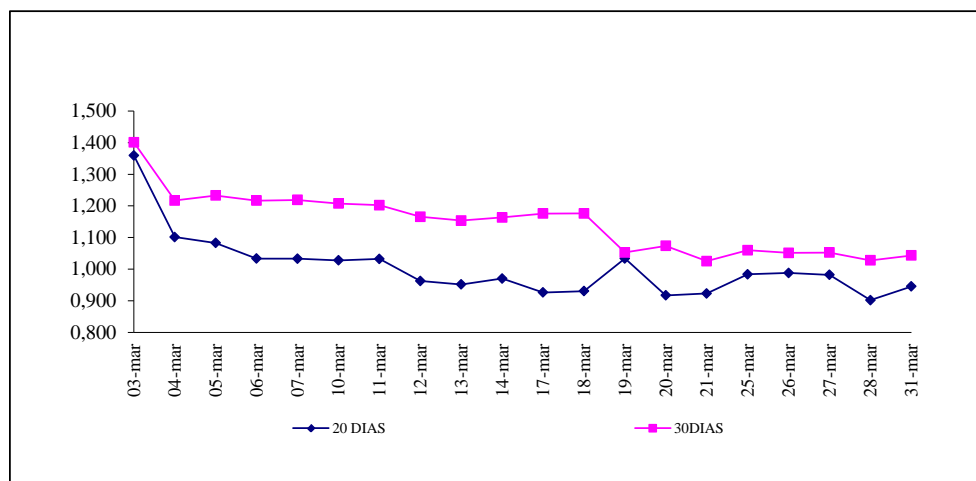


Gráfico 3

Indicador de Volatilidad²

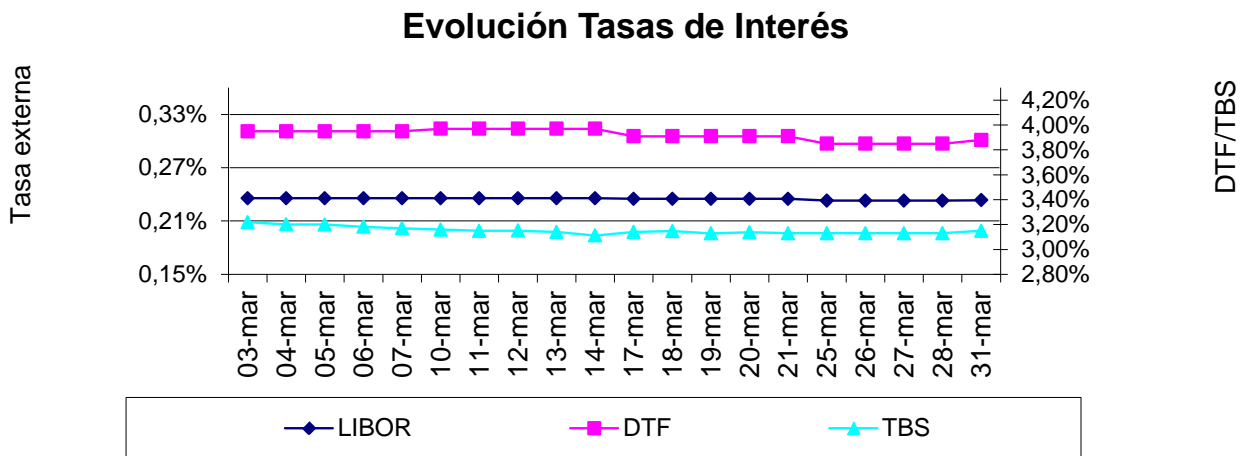


² El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es 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 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.

2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de marzo la DTF pasó de niveles de 3,95% E.A. a comienzos del mes, a 3,88% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 3,22% E.A. el 3 de marzo y un mínimo de 3,11% E.A. el 14 de marzo. Durante el mes, el diferencial entre la tasa de interés interna y la tasa de interés externa a 90 días (DTF- Libor) osciló entre 3,61% y 3,73%. Su promedio, 3,68%, se ubicó 6 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (3,73%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (2,12%).

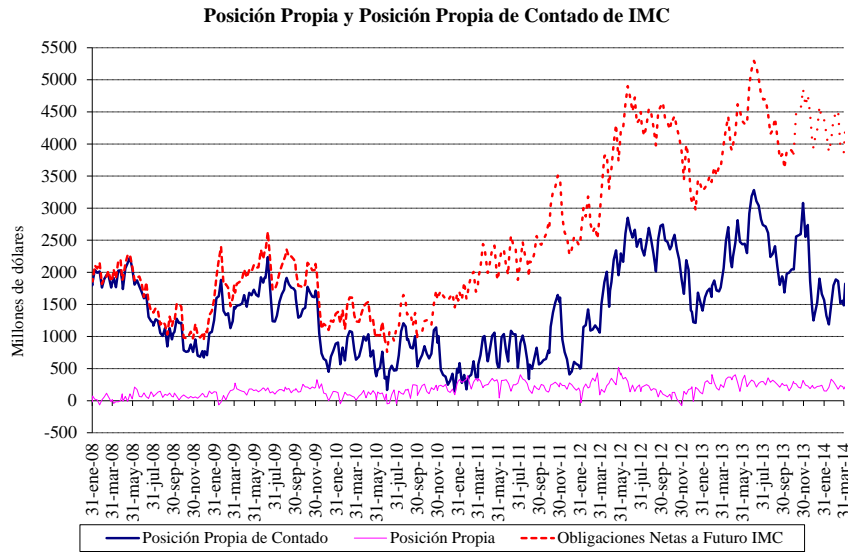
Gráfico 4



3) Posición Propia

En el mes de marzo, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC disminuyó en US\$113,7 millones, pasando de US\$296,5 millones en febrero a US\$182,7 millones a final de marzo. La posición propia de contado disminuyó en US\$311,2 millones al pasar de US\$1796,2 millones a final de febrero a US\$1485,1 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.

Gráfico 5³



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia - Formato 230

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 6,6% al pasar de US\$31552,4 millones en el mes de febrero a US\$33638,5 millones en el mes de marzo. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 9345 a 12641, el monto promedio diario aumentó de US\$1660,7 millones a US\$1770,4 millones, y el número de operaciones promedio aumentó de 492 a 665 operaciones por día.⁴

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	19979	19764	17274	17533	2704,9	2230,3
Fondos de Pensiones y Cesantías	1049	3224	1003	3279	45,3	-54,6
Fiduciarias	72	640	259	730	-186,8	-90,0
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0,0	0,0
Sector Real	3112	1545	1760	1744	1352,9	-198,8
Offshore	6838	6527	7988	5284	-1150,0	1243,1
Intragrupo*	2588	1938	2037	1751	551,0	187,3
Total	33639	33639	30321,2	30321,2	3317,3	3317,3

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 7,0% y aumentaron sus ventas a futuro en un 13,3%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros aumentaron las compras pactadas en 6,0% y disminuyeron las ventas en 1,6%.

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 Marzo de 2014

En marzo los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$215,5 millones, monto menor en US\$1010,6 millones a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$1226,1 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$215,7 millones y las corporaciones financieras pactaron ventas netas por US\$0,3 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$215,5 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	7226,1	36,2%	5729,3	29,0%	3424,5	25,1%	4921,3	35,5%	10650,6	31,7%	10650,6	31,7%
15 a 35	9116,2	45,6%	9552,1	48,3%	6789,5	49,7%	6353,6	45,8%	15905,7	47,3%	15905,7	47,3%
36 a 60	907,9	4,5%	987,1	5,0%	661,0	4,8%	581,8	4,2%	1568,9	4,7%	1568,9	4,7%
61 a 90	962,9	4,8%	1396,4	7,1%	1251,7	9,2%	818,2	5,9%	2214,6	6,6%	2214,6	6,6%
91 a 180	920,5	4,6%	1022,4	5,2%	772,4	5,7%	670,5	4,8%	1692,9	5,0%	1692,9	5,0%
> 180	845,4	4,2%	1076,3	5,4%	760,3	5,6%	529,4	3,8%	1605,7	4,8%	1605,7	4,8%
TOTAL	19979,1	100,0%	19763,7	100,0%	13659,4	100,0%	13874,8	100,0%	33638,51	100,0%	33638,51	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 marzo fue de 41 días, 2 días más del registrado en febrero (39 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 78,9% 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	5,22	4,75
15 a 35	5,02	4,46
36 a 60	2,20	1,07
61 a 90	1,89	1,41
91 a 180	0,93	0,66
> 180	0,98	1,29

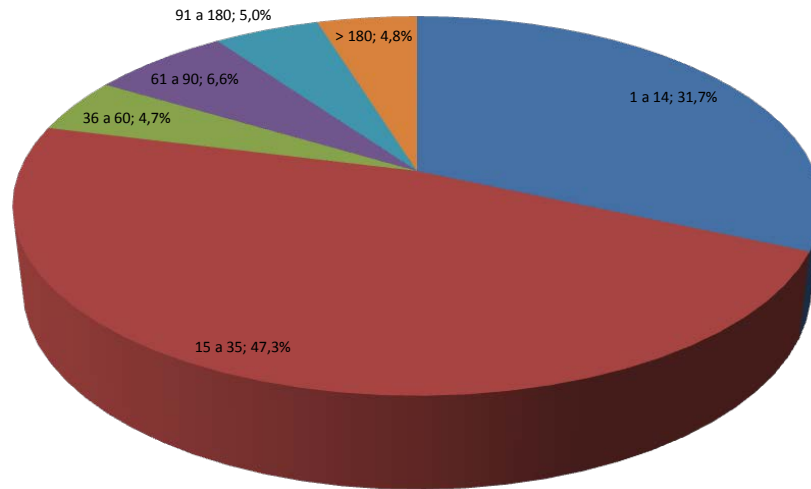
* Cifras en millones de dólares

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.

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 2,12%, 77 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (1,36%)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.

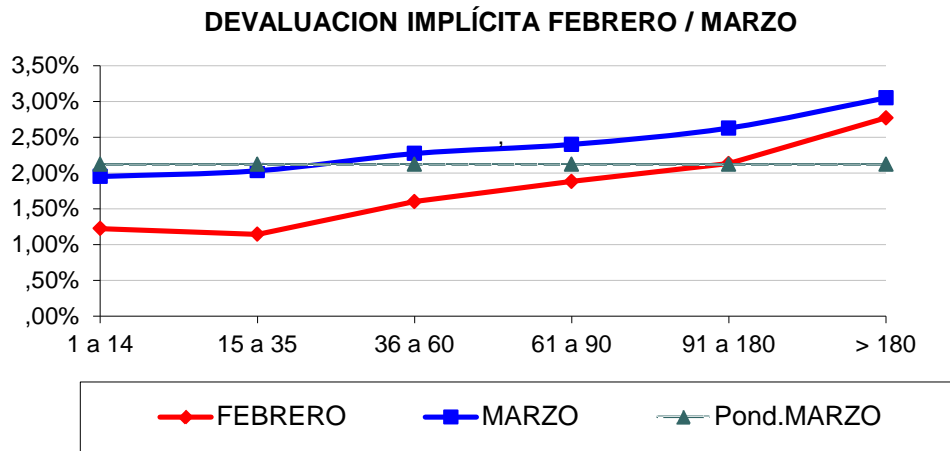
Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	2,48%	1,95%
15 a 35	2,51%	2,03%
36 a 60	2,98%	2,27%
61 a 90	3,18%	2,40%
91 a 180	3,09%	2,63%
> 180	3,31%	3,05%
TOTAL	2,85%	2,12%

Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de marzo (2,12%) es superior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 1 a 14 y 15 a 35 y es inferior para los plazos mayores a 36 días.

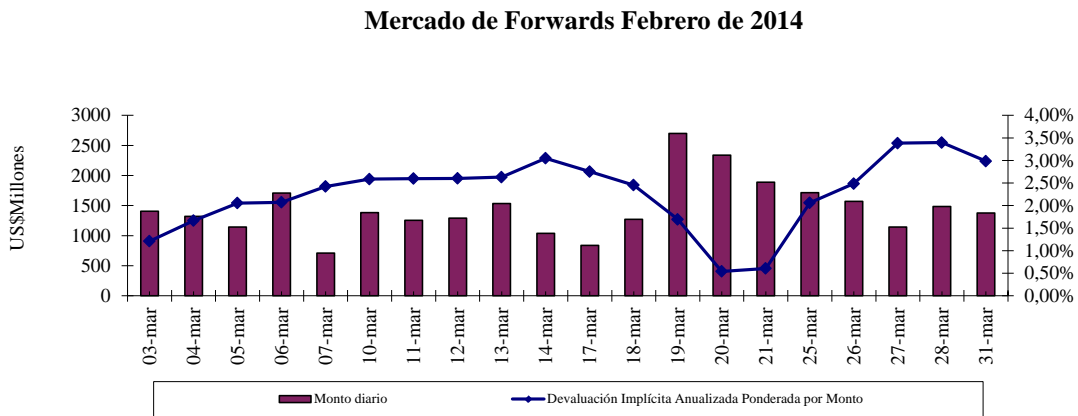
⁷ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

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						
MARZO	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
Sectores	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	17175,9	17037,6	98,4	495,8	17274,3	17533,4
Resto de agentes	12551,2	12689,4	495,8	98,4	13047,0	12787,8
Fondos de Pensiones y Cesantías	1003,1	3277,9	0,0	0,0	1003,1	3277,9
Resto	11548,1	9411,5	495,8	98,4	12043,9	9509,9
Total	29727,1	29727,1	594,2	594,2	30321,2	30321,2

Al 31 de marzo los contratos forward vigentes ascendían a US\$82741,4 millones. Durante los todos los meses se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																							
Sector	abr-14		may-14		jun-14		jul-14		ago-14		sep-14		oct-14		nov-14		dic-14		ene-15		>feb-15		
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	
IMC	13067	13504	3183	4035	1944	2472	769	1078	796	1020	878	945	512	718	276	365	453	493	249	581	587	707	
Resto	9415	8978	2963	2111	1695	1166	837	528	703	478	588	521	447	241	252	163	283	243	453	121	574	454	
Total	22482	22482	6146	6146	3639	3639	1606	1606	1498	1498	1466	1466	959	959	529	529	736	736	702	702	1162	1162	

* 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	abr-14	may-14	jun-14	jul-14	ago-14	sep-14	oct-14	nov-14	dic-14	ene-15	>feb-15
NDF	21819	5752	3362	1373	1310	1304	870	496	699	638	1094
DF	663	394	277	232	189	162	89	33	37	64	67
Total	22482	6146	3639	1606	1498	1466	959	529	736	702	1162

* 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

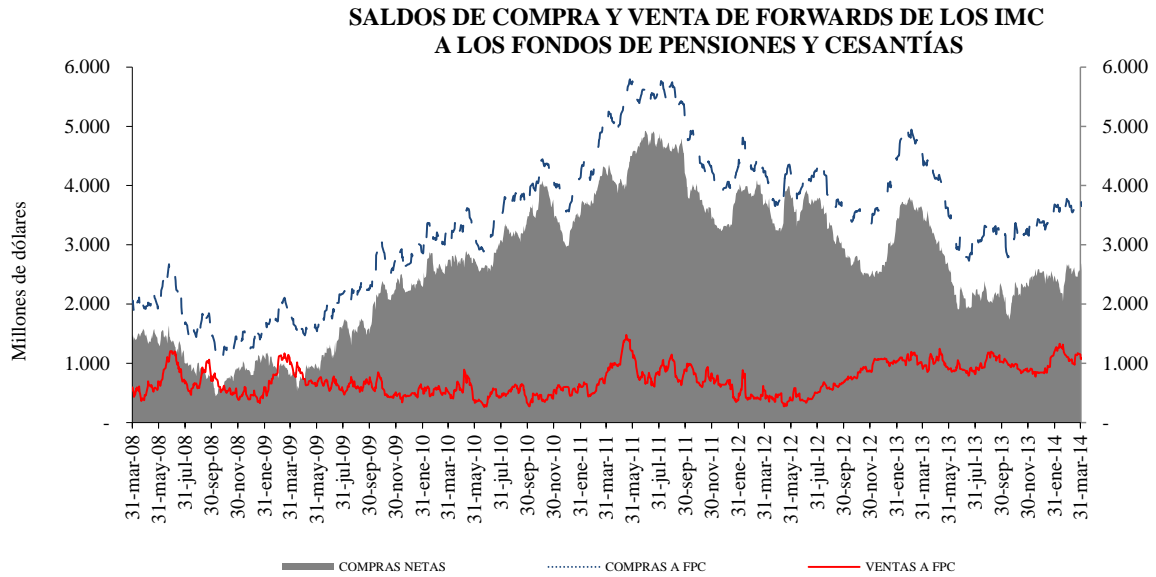


Gráfico 10

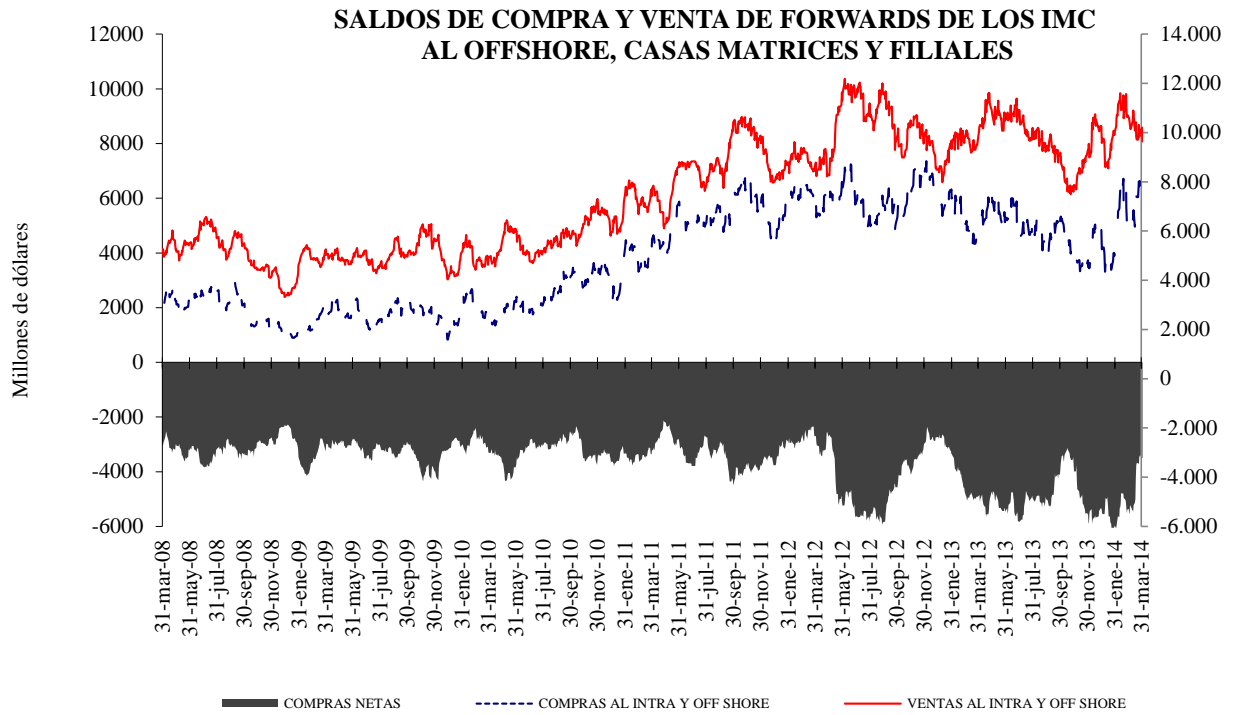
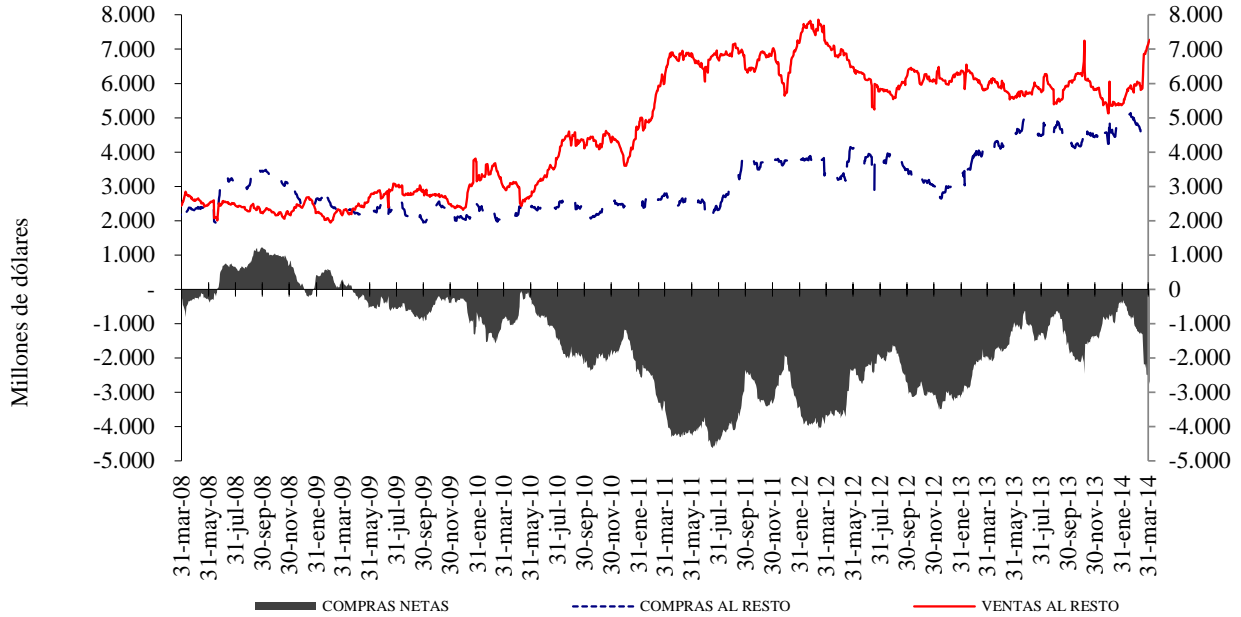


Gráfico 11

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-mar-14	\$ 3.730	\$ 5.262	\$ 6.590	\$ 4.820	\$ 1.102	\$ 10.621	\$ 6.590	\$ 5.937	\$ 2.627	-\$ 5.359	-\$ 1.117	-\$ 3.848
04-mar-14	\$ 3.739	\$ 5.085	\$ 6.861	\$ 4.791	\$ 1.082	\$ 10.587	\$ 6.861	\$ 5.947	\$ 2.657	-\$ 5.502	-\$ 1.156	-\$ 4.001
05-mar-14	\$ 3.710	\$ 4.908	\$ 6.876	\$ 4.821	\$ 1.036	\$ 10.453	\$ 6.876	\$ 5.979	\$ 2.674	-\$ 5.545	-\$ 1.158	-\$ 4.029
06-mar-14	\$ 3.666	\$ 5.035	\$ 6.947	\$ 4.834	\$ 1.065	\$ 10.260	\$ 6.947	\$ 6.055	\$ 2.602	-\$ 5.224	-\$ 1.221	-\$ 3.844
07-mar-14	\$ 3.639	\$ 4.896	\$ 6.910	\$ 4.793	\$ 1.044	\$ 10.140	\$ 6.910	\$ 6.015	\$ 2.596	-\$ 5.244	-\$ 1.222	-\$ 3.871
10-mar-14	\$ 3.660	\$ 4.974	\$ 6.848	\$ 4.754	\$ 1.052	\$ 10.334	\$ 6.848	\$ 6.009	\$ 2.608	-\$ 5.360	-\$ 1.256	-\$ 4.008
11-mar-14	\$ 3.574	\$ 4.995	\$ 6.785	\$ 4.722	\$ 1.068	\$ 10.402	\$ 6.785	\$ 6.018	\$ 2.506	-\$ 5.408	-\$ 1.296	-\$ 4.198
12-mar-14	\$ 3.553	\$ 5.068	\$ 6.674	\$ 4.668	\$ 1.037	\$ 10.476	\$ 6.674	\$ 5.944	\$ 2.516	-\$ 5.408	-\$ 1.277	-\$ 4.168
13-mar-14	\$ 3.547	\$ 5.418	\$ 6.908	\$ 4.649	\$ 997	\$ 10.895	\$ 6.908	\$ 5.936	\$ 2.550	-\$ 5.477	-\$ 1.287	-\$ 4.214
14-mar-14	\$ 3.553	\$ 5.564	\$ 6.856	\$ 4.558	\$ 996	\$ 10.795	\$ 6.856	\$ 5.812	\$ 2.557	-\$ 5.232	-\$ 1.254	-\$ 3.928
17-mar-14	\$ 3.613	\$ 4.962	\$ 6.668	\$ 4.535	\$ 994	\$ 10.085	\$ 6.668	\$ 5.845	\$ 2.619	-\$ 5.124	-\$ 1.310	-\$ 3.814
18-mar-14	\$ 3.533	\$ 5.205	\$ 6.676	\$ 4.554	\$ 976	\$ 10.203	\$ 6.676	\$ 5.858	\$ 2.557	-\$ 4.998	-\$ 1.304	-\$ 3.745
19-mar-14	\$ 3.599	\$ 6.208	\$ 6.684	\$ 4.628	\$ 1.081	\$ 10.421	\$ 6.684	\$ 6.254	\$ 2.519	-\$ 4.214	-\$ 1.626	-\$ 3.321
20-mar-14	\$ 3.620	\$ 6.081	\$ 6.465	\$ 4.631	\$ 1.147	\$ 9.840	\$ 6.465	\$ 6.543	\$ 2.473	-\$ 3.759	-\$ 1.911	-\$ 3.198
21-mar-14	\$ 3.604	\$ 6.038	\$ 6.770	\$ 4.671	\$ 1.141	\$ 9.722	\$ 6.770	\$ 6.857	\$ 2.464	-\$ 3.684	-\$ 2.186	-\$ 3.406
24-mar-14	\$ 3.604	\$ 6.038	\$ 6.770	\$ 4.671	\$ 1.141	\$ 9.722	\$ 6.770	\$ 6.857	\$ 2.464	-\$ 3.684	-\$ 2.186	-\$ 3.406
25-mar-14	\$ 3.633	\$ 6.398	\$ 6.892	\$ 4.641	\$ 1.173	\$ 10.123	\$ 6.892	\$ 6.943	\$ 2.460	-\$ 3.725	-\$ 2.302	-\$ 3.567
26-mar-14	\$ 3.736	\$ 6.620	\$ 7.198	\$ 4.787	\$ 1.166	\$ 10.312	\$ 7.198	\$ 6.943	\$ 2.570	-\$ 3.692	-\$ 2.156	-\$ 3.279
27-mar-14	\$ 3.678	\$ 6.436	\$ 7.196	\$ 4.483	\$ 1.155	\$ 9.837	\$ 7.196	\$ 6.979	\$ 2.523	-\$ 3.401	-\$ 2.496	-\$ 3.374
28-mar-14	\$ 3.719	\$ 6.640	\$ 7.493	\$ 4.582	\$ 1.159	\$ 10.098	\$ 7.493	\$ 7.065	\$ 2.560	-\$ 3.458	-\$ 2.483	-\$ 3.381
31-mar-14	\$ 3.724	\$ 6.763	\$ 7.791	\$ 4.628	\$ 1.152	\$ 10.119	\$ 7.791	\$ 7.144	\$ 2.573	-\$ 3.355	-\$ 2.516	-\$ 3.299

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 Marzo de 2014

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	58,19	0,18	4,82	2,67	63,01	2,86
USD	EUR	410,76	605,16	529,51	251,93	940,27	857,09
USD	AUD	1,38	0,68	0,00	0,00	1,38	0,68
USD	JPY	43,26	43,39	18,10	25,00	61,36	68,39
USD	GBP	6,17	11,22	1,69	0,03	7,86	11,25
USD	CLP	5,05	4,75	0,00	0,00	5,05	4,75
USD	BRL	12,92	14,99	3,74	0,00	16,66	14,99
USD	CAD	117,64	445,44	144,02	103,83	261,65	549,27
USD	CHF	3,75	12,18	0,00	0,02	3,75	12,20
USD	MXN	33,72	46,36	32,14	14,99	65,85	61,35
USD	SEK	0,00	6,43	0,00	0,00	0,00	6,43
GBP	COP	0,00	0,00	0,08	0,00	0,08	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

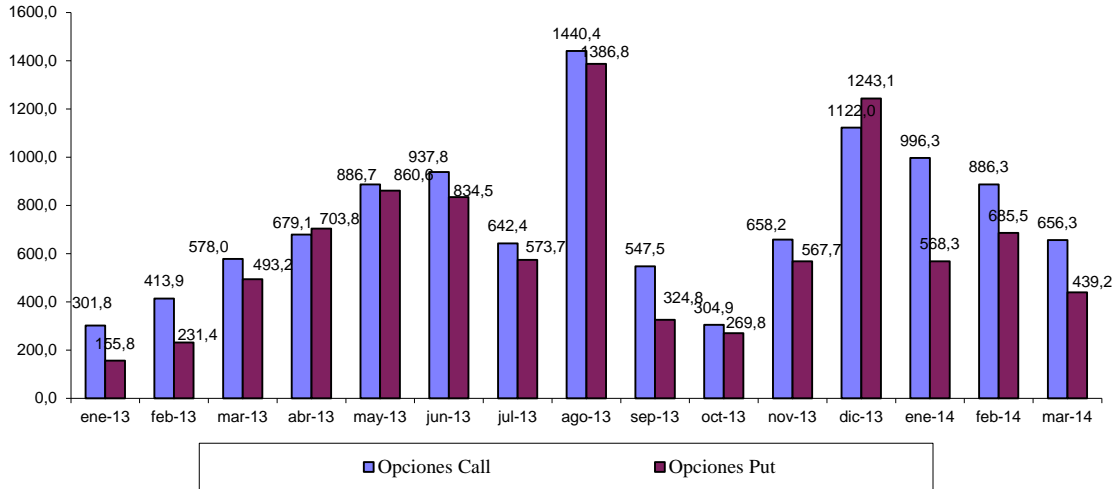
Montos negociados en Marzo de 2014

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
IMC	331,53	392,54	300,62	190,85
Sector Real	324,79	263,78	138,55	248,32
Total	656,32	656,32	439,17	439,17

*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 Marzo de 2014

Fx Swaps Peso- Dólar		
	C	V
IMC	752,8	761,3
Sector Real	19,4	11,0
Total	772,3	772,3

*Millones de dólares

Cuadro 13

Montos negociados en Marzo de 2014

Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar		
	C	V
IMC	21,5	40,9
Offshore	10,0	15,0
Resto	30,9	6,5
Total	62,4	62,4

*Millones de dólares

Gráfico 13

