

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

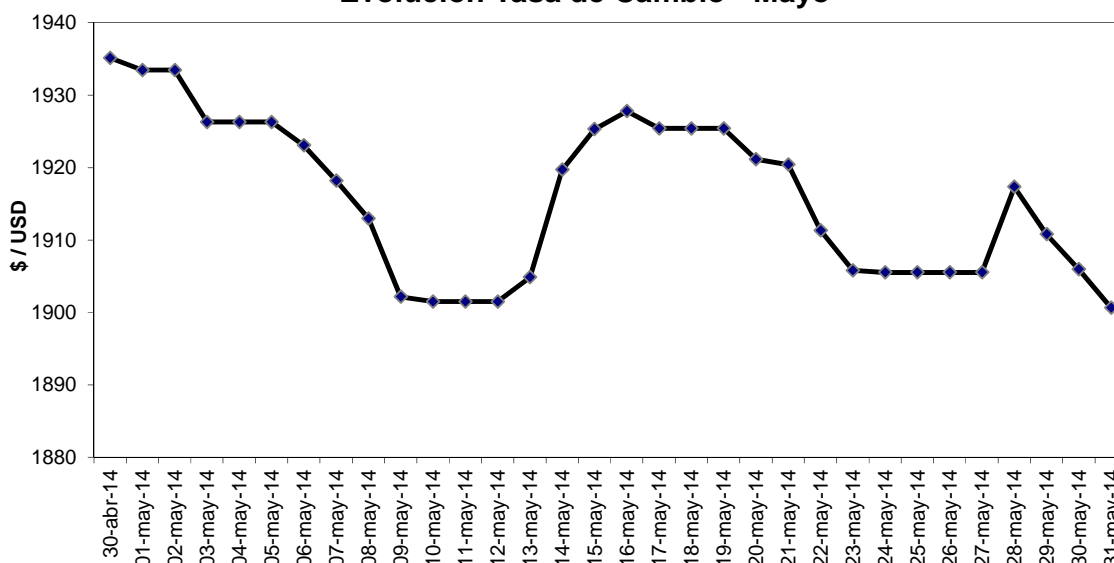
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$34,50 durante el mes de mayo al pasar de \$1935,14 a \$1900,64. Esto representa una apreciación mensual de 1,78%, mientras que para el mes de abril se observó una apreciación mensual de 1,54%.

Gráfico 1

Evolución Tasa de Cambio - Mayo



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	ABRIL	MAYO
MENSUAL	-1,54%	-1,78%
MES ANUALIZADA	-16,95%	-19,42%
AÑO CORRIDO	0,43%	-1,36%
AÑO COMPLETO	5,82%	0,48%

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\$801,0 millones (Gráfico 2). El día 14 de mayo se registró el mayor monto negociado (US\$1118,5 millones) y el día 12 de mayo la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$20,9).

Gráfico 2

Evolución del Mercado de Contado
 Mayo del 2014

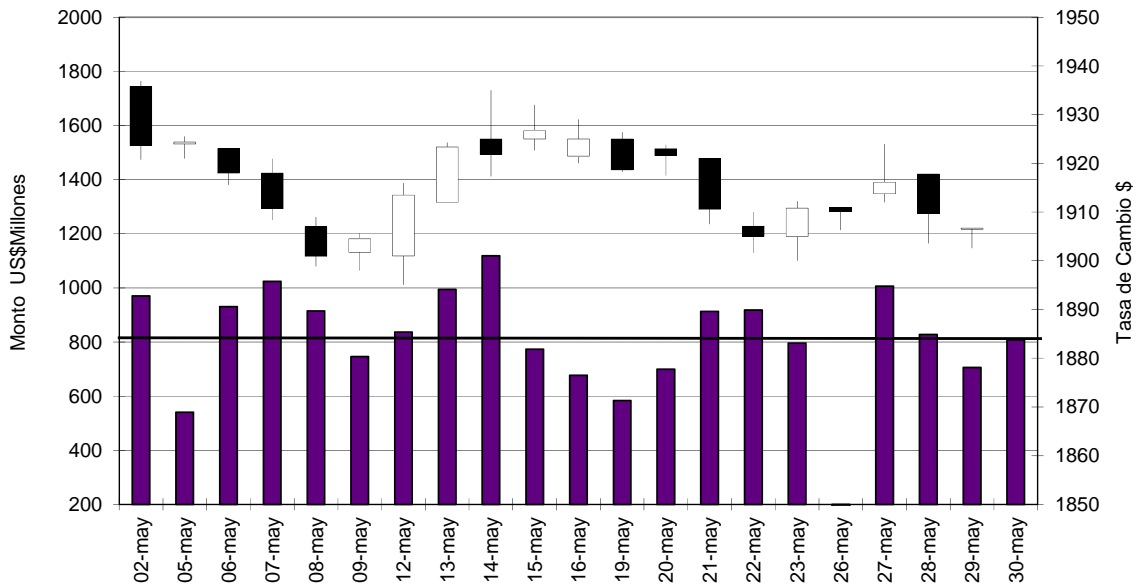
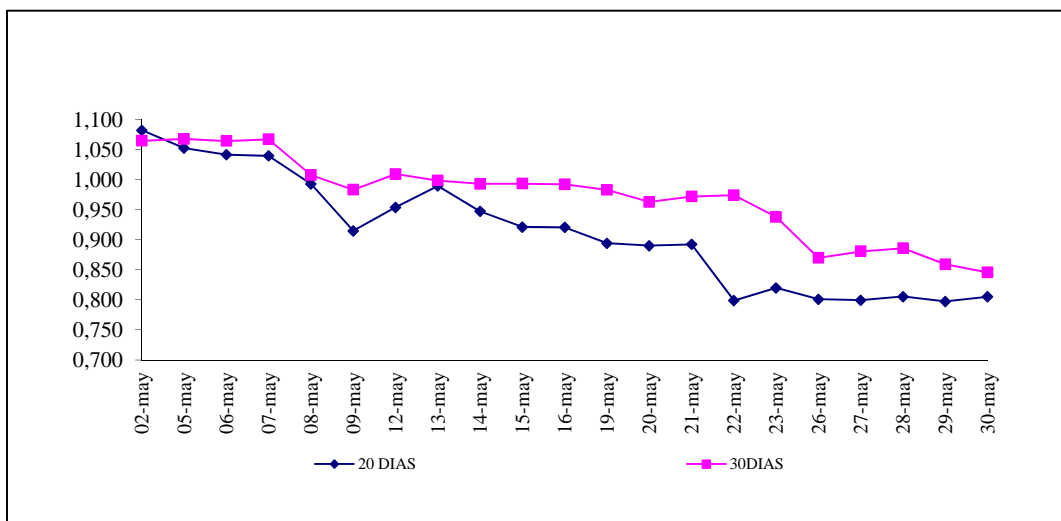


Gráfico 3

Indicador de Volatilidad²

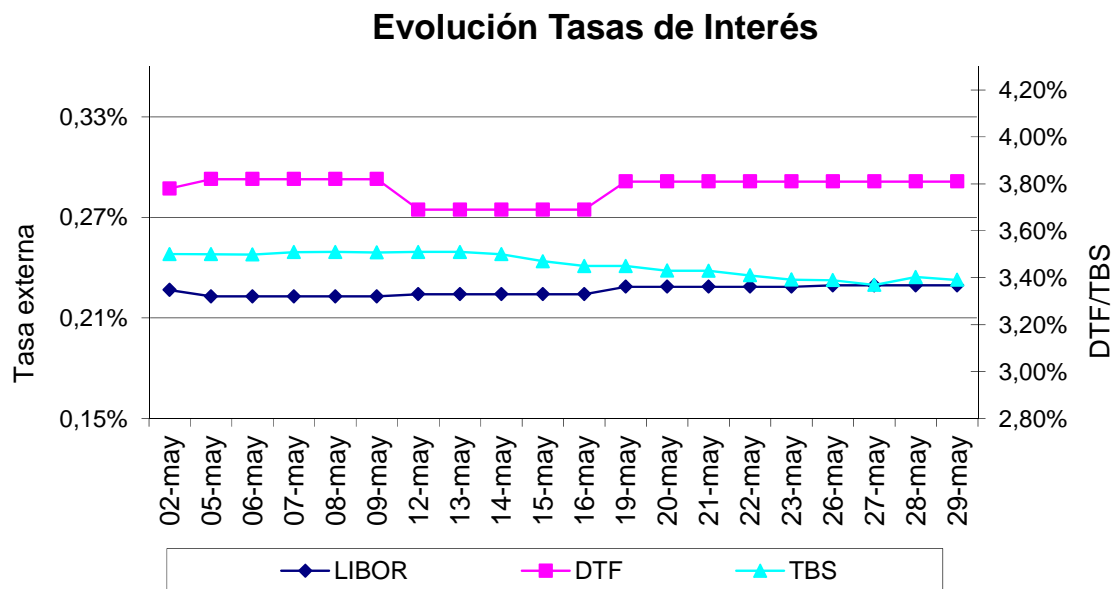


² El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es mayor a 1 la volatilidad

2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de mayo la DTF pasó de niveles de 3,78% E.A. a comienzos del mes, a 3,81% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 3,51% E.A. el 12 de mayo y un mínimo de 3,37% E.A. el 27 de mayo. Durante el mes, el diferencial entre la tasa de interés interna y la tasa de interés externa a 90 días (DTF- Libor) osciló entre 3,46% y 3,59%. Su promedio, 3,55%, se ubicó 2 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (3,57%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (2,76%).

Gráfico 4

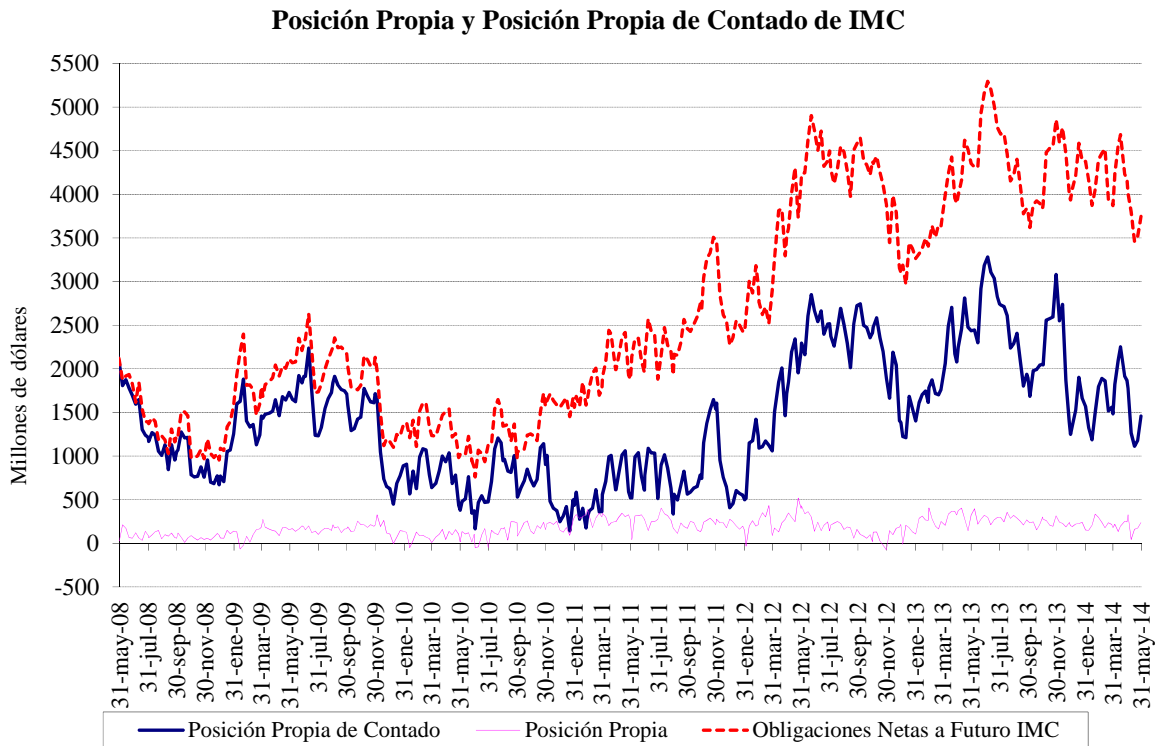


3) Posición Propia

En el mes de mayo, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC disminuyó en US\$6,9 millones; pasando de US\$246,1 millones en abril a US\$239,2 millones a final de mayo. La posición propia de contado disminuyó en US\$407,5 millones al pasar de US\$1866,2 millones a final de abril a US\$1458,7 millones a final de mayo.

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 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 7,6% al pasar de US\$25606,7 millones en el mes de abril a US\$27556,5 millones en el mes de mayo. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 8467 a 8734, el monto promedio diario aumentó de US\$1347,7 millones a US\$1450,3 millones, y el número de operaciones promedio aumentó de 446 a 460 operaciones por día.⁴

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.

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	16571	16172	16531	16524	40,1	-352,1
Fondos de Pensiones y Cesantías	861	2754	789	2314	72,3	440,2
Fiduciarias	175	686	259	846	-84,3	-160,8
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0,0	0,0
Sector Real	2096	1409	2205	1707	-108,4	-298,8
Offshore	6219	5127	6217	5449	1,7	-321,8
Intragrupo*	1635	1410	1788	949	-153,7	460,7
Total	27557	27557	27789,0	27789,0	-232,4	-232,4

Cifras en millones de dólares

*Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 12,9% y aumentaron sus ventas a futuro en un 3,9%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros aumentaron las compras pactadas en 0,5% y aumentó las ventas en 13,4%.

En mayo los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$399,5 millones, frente a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$888,8 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$311,6 millones y las corporaciones financieras pactaron compras netas por US\$87,9 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$399,5 millones.⁵

b) Plazos Negociados

A continuación se presenta la distribución de los contratos forward, según los plazos pactados (Cuadro 3):⁶

Cuadro 3

Plazo	Montos en millones de USD				IMC				RESTO DE AGENTES*				TOTAL			
	Compras		Ventas		Compras		Ventas		Compras		Ventas		Compras		Ventas	
	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.
1 a 14	6389,5	38,6%	4962,9	30,7%	2793,0	25,4%	4219,5	37,1%	9182,5	33,3%	9182,5	33,3%				
15 a 35	6420,8	38,7%	7269,5	45,0%	5281,8	48,1%	4433,1	38,9%	11702,6	42,5%	11702,6	42,5%				
36 a 60	616,9	3,7%	759,8	4,7%	484,7	4,4%	341,8	3,0%	1101,6	4,0%	1101,6	4,0%				
61 a 90	707,9	4,3%	933,0	5,8%	889,2	8,1%	664,1	5,8%	1597,0	5,8%	1597,0	5,8%				
91 a 180	1753,2	10,6%	1410,6	8,7%	1020,8	9,3%	1363,4	12,0%	2774,0	10,1%	2774,0	10,1%				
> 180	682,9	4,1%	835,7	5,2%	516,1	4,7%	363,2	3,2%	1198,9	4,4%	1198,9	4,4%				
TOTAL	16571,0	100,0%	16171,6	100,0%	10985,5	100,0%	11385,0	100,0%	27556,55	100,0%	27556,55	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 mayo fue de 42 días, 4 días menos del registrado en abril (46 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 75,8% del monto total pactado.

La distribución del monto promedio transado por plazo para los meses de abril y mayo se presenta en el Cuadro 4, y la distribución del monto pactado en mayo 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)

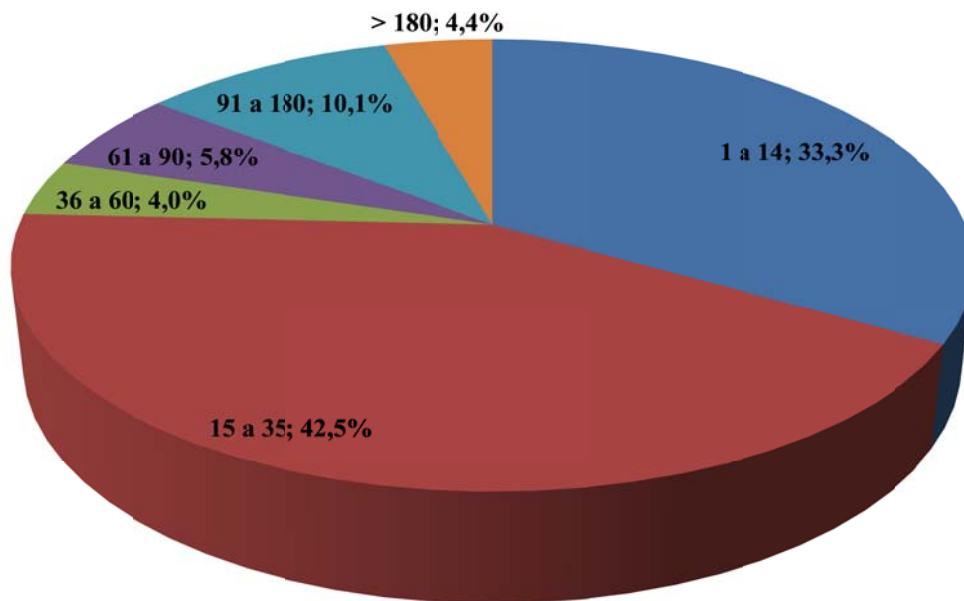
PLAZO	ABRIL	MAYO
1 a 14	4,39	4,63
15 a 35	5,09	4,58
36 a 60	1,33	1,36
61 a 90	1,37	1,62
91 a 180	1,12	1,68
> 180	1,44	1,62

* Cifras en millones de dólares

Gráfico 6

Participación de montos pactados por plazos

Mayo



c) Devaluación implícita anualizada

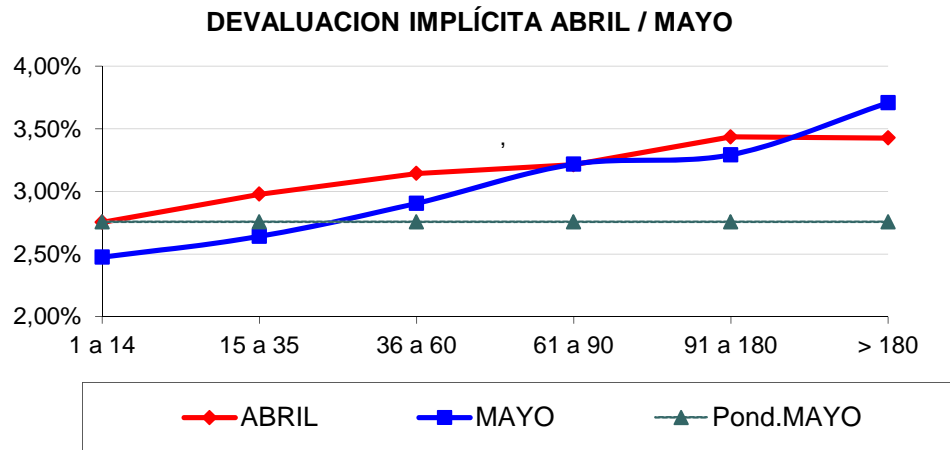
El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de mayo es de 2,76%, 24 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (3,00%)⁷. En el Cuadro No. 5 se presentan tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward para cada uno de los rangos de negociación.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	2,64%	2,47%
15 a 35	3,01%	2,64%
36 a 60	3,73%	2,91%
61 a 90	4,00%	3,22%
91 a 180	4,00%	3,29%
> 180	4,16%	3,71%
TOTAL	3,41%	2,76%

Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de mayo (2,76%) es superior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos menores a 35 días.

Gráfico 7

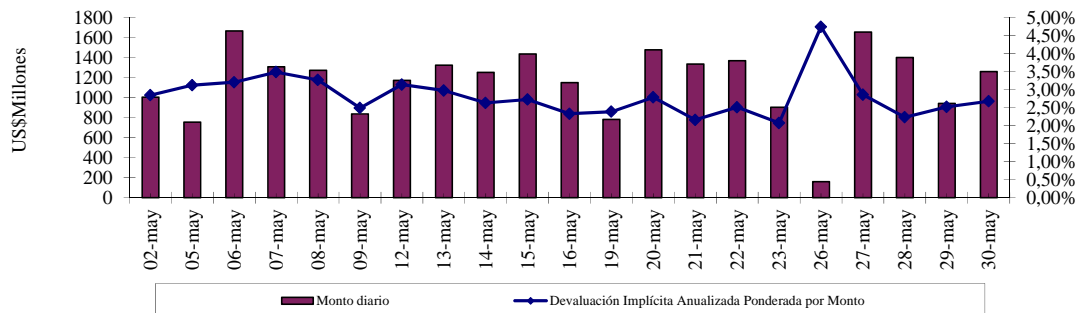


En el Gráfico 8 se presenta la devaluación implícita anualizada de los forwards pactados y los montos negociados durante el mes.

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

Gráfico 8

Mercado de Forwards Mayo de 2014



d) Vencimientos

El Cuadro 6 muestra los vencimientos de forward del mes, por sectores y por modalidad de cumplimiento.

Cuadro 6

MAYO Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	16396,2	16074,3	134,7	449,3	16530,9	16523,6
Resto de agentes	10808,7	11130,6	449,3	134,7	11258,0	11265,4
Fondos de Pensiones y Cesantías	789,0	2313,6	0,0	0,0	789,0	2313,6
Resto	10019,7	8817,0	449,3	134,7	10469,1	8951,8
Total	27204,9	27204,9	584,0	584,0	27789,0	27789,0

Al 30 de mayo los contratos forward vigentes ascendían a US\$36384,8 millones. Durante todos los meses menos para Agosto se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro 7

Sector	jun-14		jul-14		ago-14		sep-14		oct-14		nov-14		dic-14		ene-15		feb-15		abr-15		mar-15	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
IMC	9599	10689	2572	3615	2855	2268	1125	1350	950	1286	779	1091	510	624	361	667	326	366	200	303	220	429
Resto	7457	6367	2818	1775	1565	2152	949	724	887	551	759	448	386	273	482	176	233	193	179	76	323	114
Total	17056	17056	5390	5390	4420	4420	2074	2074	1837	1837	1538	1538	896	896	843	843	559	559	379	379	543	543

* 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	jun-14	jul-14	ago-14	sep-14	oct-14	nov-14	dic-14	ene-15	feb-15	abr-15	mar-15
NDF	16611	4880	4102	1798	1609	1395	822	770	533	365	490
DF	445	510	318	276	228	144	75	73	26	14	52
Total	17056	5390	4420	2074	1837	1538	896	843	559	379	543

* 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

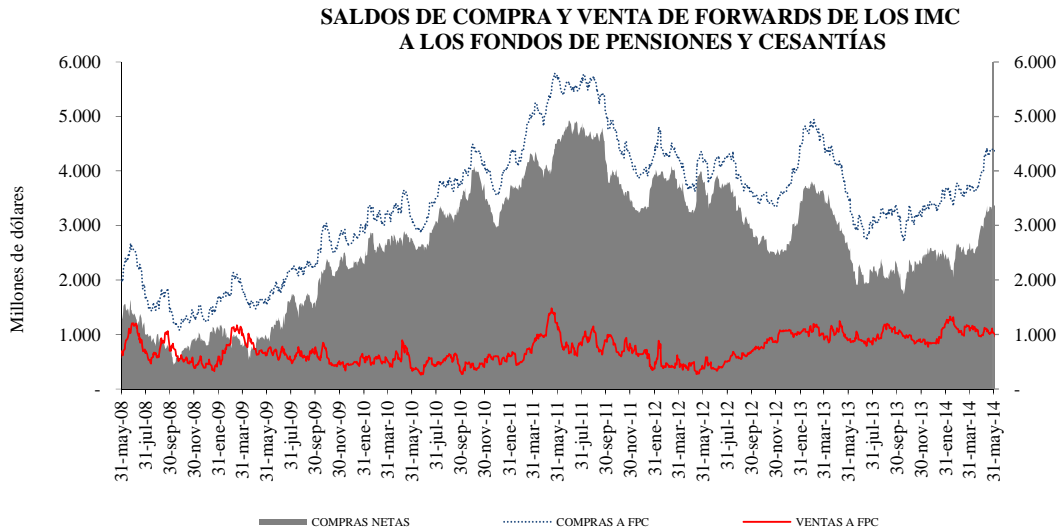


Gráfico 10

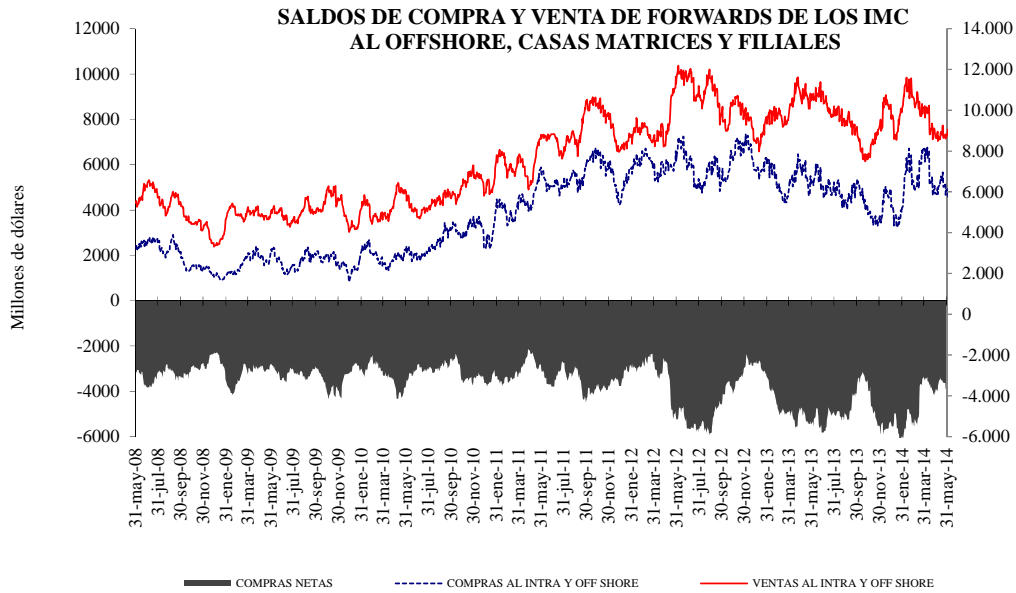
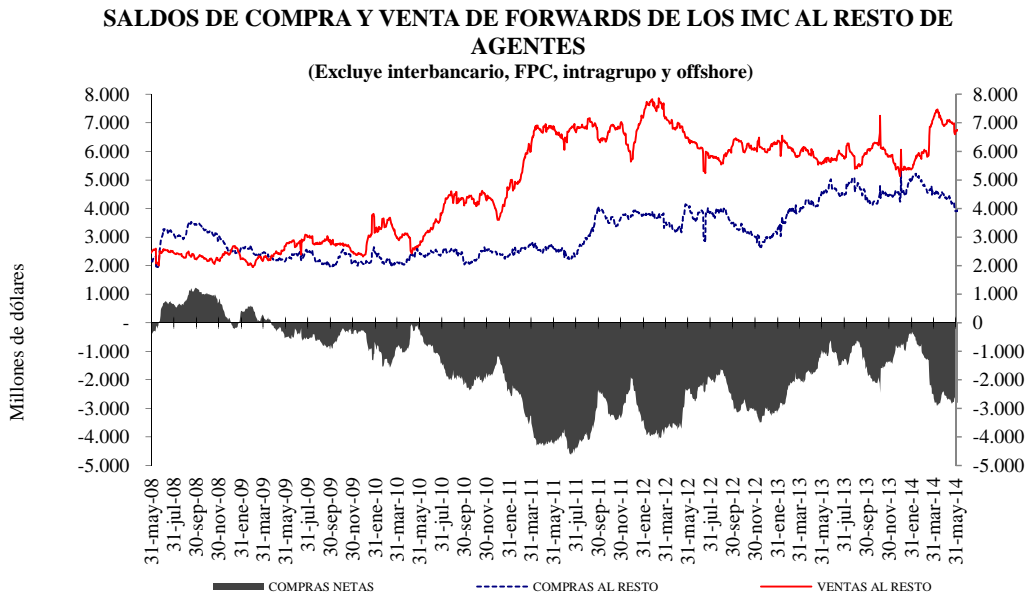


Gráfico 11



BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar Mayo de 2014

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	
02-may-14	\$ 3.979	\$ 4.747	\$ 6.867	\$ 4.390	\$ 992	\$ 8.649	\$ 6.867	\$ 6.942	\$ 2.987	-\$ 3.903	-\$ 2.551	-\$ 3.467
05-may-14	\$ 3.976	\$ 4.697	\$ 6.866	\$ 4.381	\$ 989	\$ 8.639	\$ 6.866	\$ 6.952	\$ 2.987	-\$ 3.942	-\$ 2.571	-\$ 3.526
06-may-14	\$ 3.979	\$ 4.898	\$ 7.003	\$ 4.331	\$ 1.038	\$ 8.885	\$ 7.003	\$ 6.970	\$ 2.941	-\$ 3.987	-\$ 2.638	-\$ 3.684
07-may-14	\$ 4.143	\$ 4.983	\$ 6.968	\$ 4.393	\$ 1.050	\$ 8.947	\$ 6.968	\$ 7.030	\$ 3.093	-\$ 3.965	-\$ 2.637	-\$ 3.509
08-may-14	\$ 4.269	\$ 4.710	\$ 6.700	\$ 4.404	\$ 1.106	\$ 8.496	\$ 6.700	\$ 7.098	\$ 3.163	-\$ 3.786	-\$ 2.694	-\$ 3.317
09-may-14	\$ 4.249	\$ 5.019	\$ 6.746	\$ 4.377	\$ 1.125	\$ 8.712	\$ 6.746	\$ 7.066	\$ 3.124	-\$ 3.693	-\$ 2.689	-\$ 3.258
12-may-14	\$ 4.304	\$ 5.093	\$ 6.622	\$ 4.410	\$ 1.102	\$ 8.567	\$ 6.622	\$ 7.065	\$ 3.202	-\$ 3.474	-\$ 2.655	-\$ 2.928
13-may-14	\$ 4.390	\$ 5.068	\$ 6.659	\$ 4.438	\$ 1.103	\$ 8.602	\$ 6.659	\$ 7.109	\$ 3.287	-\$ 3.533	-\$ 2.671	-\$ 2.917
14-may-14	\$ 4.350	\$ 5.216	\$ 6.741	\$ 4.353	\$ 1.108	\$ 8.595	\$ 6.741	\$ 7.050	\$ 3.242	-\$ 3.379	-\$ 2.697	-\$ 2.833
15-may-14	\$ 4.419	\$ 5.371	\$ 6.754	\$ 4.365	\$ 1.057	\$ 8.854	\$ 6.754	\$ 7.057	\$ 3.361	-\$ 3.483	-\$ 2.691	-\$ 2.813
16-may-14	\$ 4.323	\$ 5.484	\$ 7.080	\$ 4.363	\$ 1.087	\$ 8.950	\$ 7.080	\$ 7.049	\$ 3.236	-\$ 3.465	-\$ 2.686	-\$ 2.916
19-may-14	\$ 4.299	\$ 5.256	\$ 6.995	\$ 4.198	\$ 1.033	\$ 8.800	\$ 6.995	\$ 7.000	\$ 3.266	-\$ 3.544	-\$ 2.802	-\$ 3.081
20-may-14	\$ 4.279	\$ 5.492	\$ 7.139	\$ 4.169	\$ 1.021	\$ 9.010	\$ 7.139	\$ 7.004	\$ 3.258	-\$ 3.518	-\$ 2.835	-\$ 3.095
21-may-14	\$ 4.357	\$ 5.660	\$ 7.306	\$ 4.200	\$ 1.027	\$ 9.254	\$ 7.306	\$ 7.016	\$ 3.330	-\$ 3.593	-\$ 2.816	-\$ 3.080
22-may-14	\$ 4.360	\$ 5.094	\$ 6.817	\$ 4.155	\$ 1.009	\$ 8.699	\$ 6.817	\$ 6.973	\$ 3.351	-\$ 3.605	-\$ 2.818	-\$ 3.072
23-may-14	\$ 4.369	\$ 5.016	\$ 6.747	\$ 4.194	\$ 1.034	\$ 8.647	\$ 6.747	\$ 6.965	\$ 3.336	-\$ 3.630	-\$ 2.771	-\$ 3.066
26-may-14	\$ 4.369	\$ 5.054	\$ 6.747	\$ 4.197	\$ 1.033	\$ 8.692	\$ 6.747	\$ 6.976	\$ 3.336	-\$ 3.637	-\$ 2.779	-\$ 3.080
27-may-14	\$ 4.392	\$ 5.139	\$ 6.645	\$ 4.078	\$ 1.092	\$ 8.756	\$ 6.645	\$ 6.687	\$ 3.299	-\$ 3.617	-\$ 2.609	-\$ 2.927
28-may-14	\$ 4.389	\$ 5.180	\$ 6.674	\$ 3.974	\$ 1.109	\$ 8.818	\$ 6.674	\$ 6.619	\$ 3.280	-\$ 3.639	-\$ 2.645	-\$ 3.004
29-may-14	\$ 4.401	\$ 4.669	\$ 6.571	\$ 3.924	\$ 1.038	\$ 8.609	\$ 6.571	\$ 6.600	\$ 3.362	-\$ 3.940	-\$ 2.676	-\$ 3.254
30-may-14	\$ 4.410	\$ 4.869	\$ 6.731	\$ 3.901	\$ 1.037	\$ 8.679	\$ 6.731	\$ 6.708	\$ 3.373	-\$ 3.809	-\$ 2.807	-\$ 3.244

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 Mayo de 2014

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	1,70	0,20	3,57	3,63	5,27	3,83
USD	EUR	401,42	828,10	791,36	401,50	1192,79	1229,60
USD	AUD	3,74	4,88	0,00	0,00	3,74	4,88
USD	JPY	104,98	130,86	124,53	103,40	229,51	234,27
USD	GBP	8,67	12,69	0,81	0,81	9,48	13,50
USD	CLP	10,50	11,00	0,00	0,00	10,50	11,00
USD	BRL	11,01	6,58	0,00	3,76	11,01	10,34
USD	CAD	35,05	290,09	108,49	1,02	143,53	291,11
USD	CHF	0,75	0,75	0,00	0,00	0,75	0,75
USD	MXN	9,90	12,37	7,63	0,50	17,53	12,87
USD	SEK	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
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

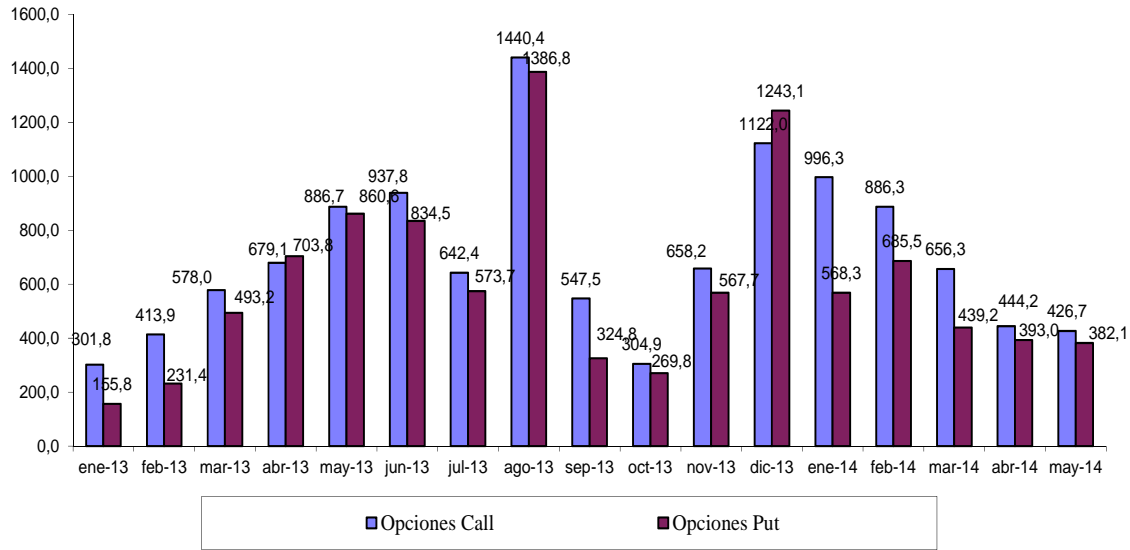
Montos negociados en Mayo de 2014

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
IMC	270,33	189,05	210,66	206,19
Sector Real	156,35	237,63	171,49	175,96
Total	426,68	426,68	382,15	382,15

*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 Mayo de 2014

Fx Swaps Peso- Dólar

	C	V
IMC	526,6	553,6
Sector Real	37,0	10,0
Total	563,6	563,6

*Millones de dólares

Cuadro 13

Montos negociados en Mayo de 2014

Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar

	C	V
IMC	31,5	44,3
Offshore	41,0	21,5
Resto	3,3	10,0
Total	75,8	75,8

*Millones de dólares

Gráfico 13

Montos Nominales Negociados de Swaps en 2013 - 2014

