

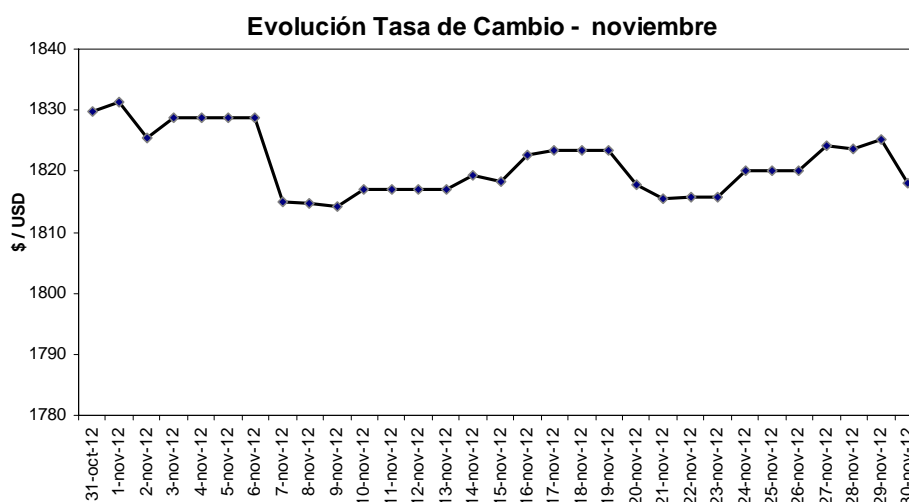
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro peso-dólar colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (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) disminuyó \$11,96 durante el mes de noviembre al pasar de \$1829,89 a \$1817,93. Esto representa una revaluación mensual de 0,65%, mientras que para el mes de octubre se observó una devaluación mensual de 1,63%.

Gráfico 1



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	OCTUBRE	NOVIEMBRE
MENSUAL	1,63%	-0,65%
MES ANUALIZADA	21,43%	-7,57%
AÑO CORRIDO	-5,81%	-6,42%
AÑO COMPLETO	-1,78%	-7,59%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$701,6 millones (Gráfico 2). El día 1 de noviembre se registró el mayor monto negociado (US\$1085,0 millones) y el día 6 de noviembre la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$15,8).

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

Gráfico 2

Evolución del Mercado de Contado
 noviembre de 2012

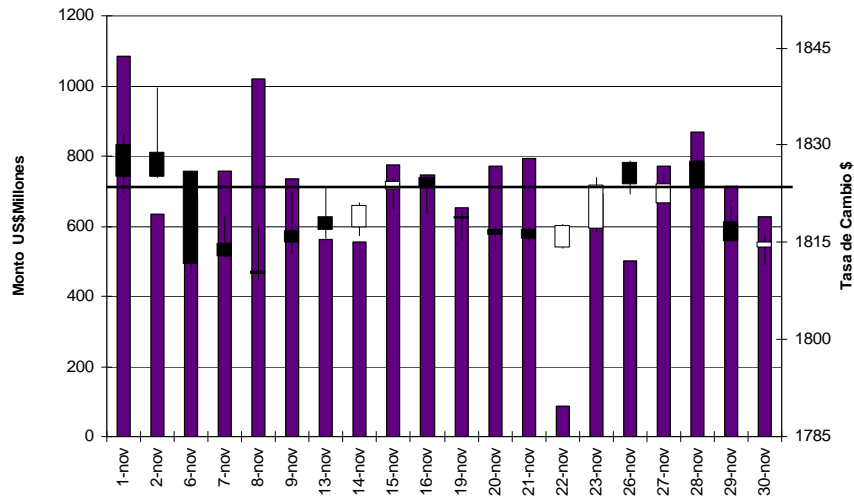
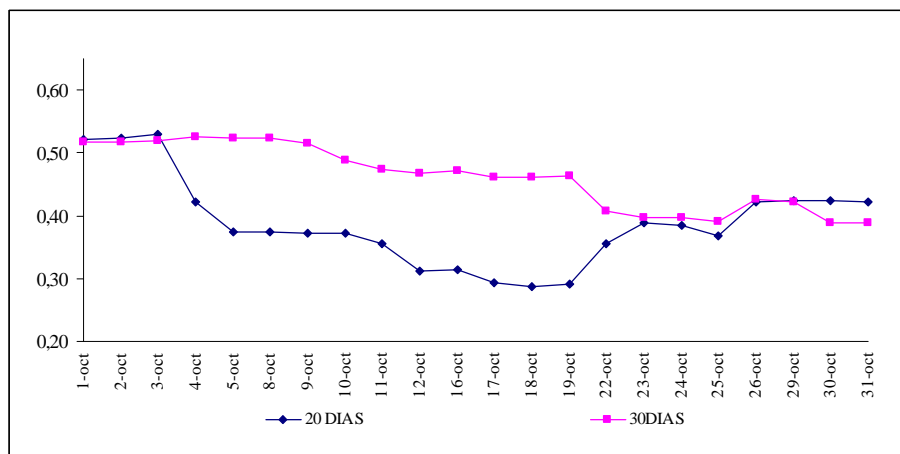


Gráfico 3

Indicador de Volatilidad²



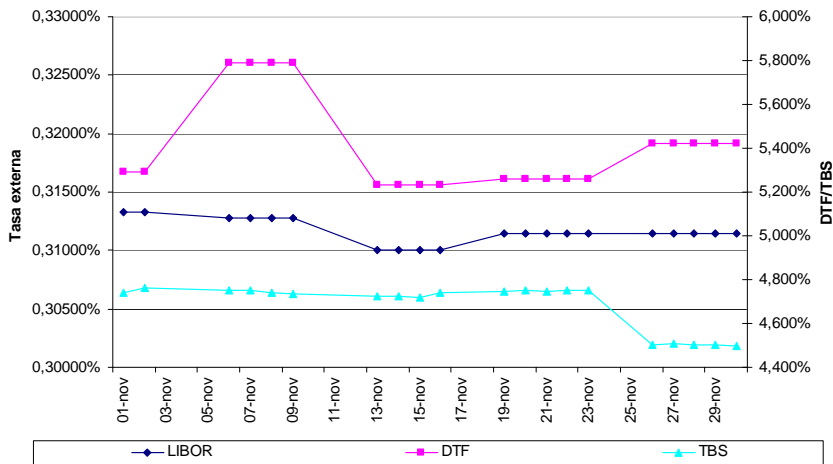
2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de noviembre la DTF pasó de niveles de 5,29% E.A. a comienzos del mes, a 5,42% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa alcanzó un máximo de 4,76% E.A. el 2 de noviembre y un mínimo de 4,50% E.A. el 30 de noviembre. Durante el mes, el diferencial entre la tasa de interés interna y la tasa de interés externa (DTF- Libor) osciló entre 4,90% y 5,46%. Su promedio, 5,08%, se ubicó 18 puntos básicos por encima del promedio del mes anterior (4,90%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (3,98%).

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

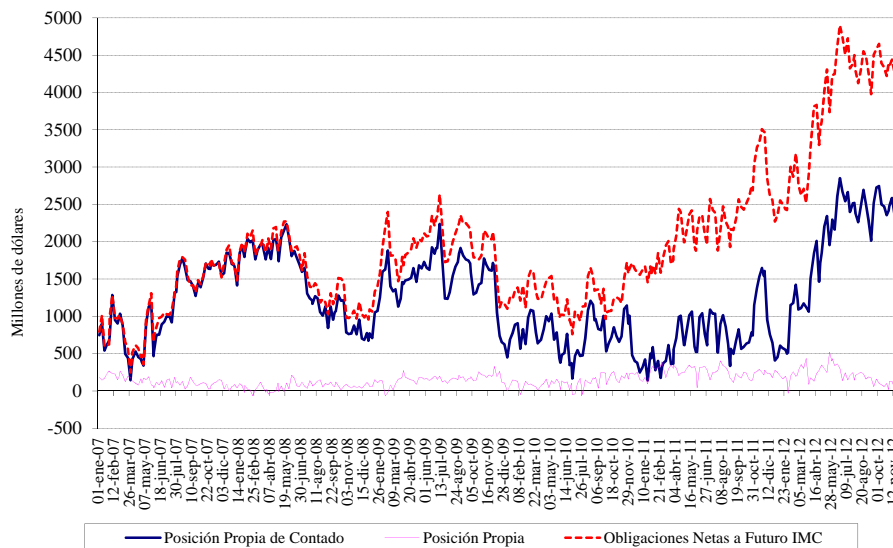


3) Posición Propia

En el mes de noviembre, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC disminuyó en US\$94,4 millones; pasando de US\$20,3 millones en octubre a US\$-74,1 millones a final de noviembre. La posición propia de contado disminuyó en US\$521,5 millones al pasar de US\$2412 millones a final de octubre a US\$1890,5 millones a final de noviembre. 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 10,3% al pasar de US\$29909,3 millones en el mes de octubre a US\$26836,3 millones en el mes de noviembre. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 7804 a 6402, el monto promedio diario disminuyó de US\$1574,2 millones a US\$1412,4 millones, y el número de operaciones promedio disminuyó de 411 a 337 operaciones por día.⁴

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	15111	16372	15819	17487	-707,6	-1115,1
Fondos de Pensiones y Cesantías	1062	1933	927	2151	135,2	-217,5
Fiduciarias	184	203	84	287	99,4	-83,8
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0,0	0,0
Sector Real	1758	1338	1756	1504	1,6	-166,1
Offshore	6876	5778	7318	5355	-441,5	422,9
Intragruppo*	1845	1212	2133	1253	-287,9	-41,2
Total	26836,3	26836,3	28037,1	28037,1	-1200,8	-1200,8

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 13,8% y disminuyeron sus ventas a futuro en un 9,0%, en tanto que, el sector real (incluyendo fiduciarias) disminuyó las compras pactadas en 5,3% y disminuyó las ventas en 12,2%.

En noviembre los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$1260,7 millones, monto mayor en US\$795,1 millones a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$465,6 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$1419,7 millones y las corporaciones financieras compras netas por US\$159,1 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$1260,7 millones⁵.

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	5759,3	38,1%	4940,5	30,2%	2728,4	23,3%	3547,2	33,9%	8487,7	31,6%	8487,7	31,6%
15 a 35	6230,1	41,2%	7807,2	47,7%	6019,0	51,3%	4441,9	42,4%	12249,0	45,6%	12249,0	45,6%
36 a 60	726,4	4,8%	554,7	3,4%	461,7	3,9%	633,4	6,1%	1188,1	4,4%	1188,1	4,4%
61 a 90	1251,9	8,3%	1398,0	8,5%	1303,0	11,1%	1156,9	11,1%	2555,0	9,5%	2555,0	9,5%
91 a 180	566,0	3,7%	867,5	5,3%	588,5	5,0%	286,9	2,7%	1154,4	4,3%	1154,4	4,3%
> 180	577,5	3,8%	804,0	4,9%	624,6	5,3%	398,1	3,8%	1202,1	4,5%	1202,1	4,5%
TOTAL	15111,2	100,0%	16371,9	100,0%	11725,1	100,0%	10464,4	100,0%	26836,3	100,0%	26836,3	100,0%

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

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 noviembre fue de 45 días, 6 días más del registrado en octubre (39 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 77,3% del monto total pactado.

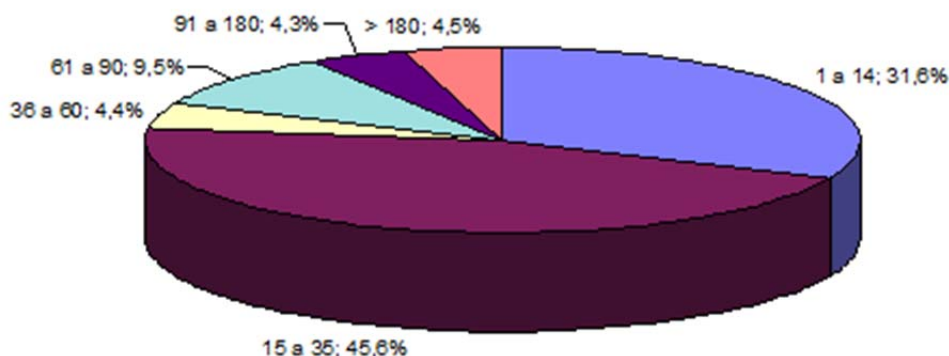
La distribución del monto promedio transado por plazo para los meses de octubre y noviembre se presenta en el Cuadro 4, y la distribución del monto pactado en noviembre según plazos en el Gráfico 6.

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

PLAZO	OCTUBRE	NOVIEMBRE
1 a 14	6,43	6,05
15 a 35	6,57	6,08
36 a 60	2,46	2,13
61 a 90	1,15	5,06
91 a 180	1,58	1,30
> 180	0,70	1,16

* Cifras en millones de dólares

Gráfico 6
Participación de montos pactados por plazos
noviembre



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de noviembre es de 3,98%, 50 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (4,48%)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.

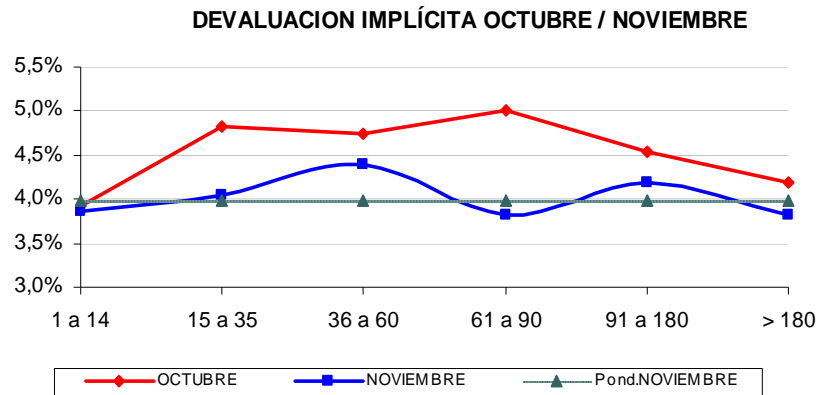
⁷ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	3,84%	3,85%
15 a 35	4,64%	4,05%
36 a 60	4,95%	4,39%
61 a 90	4,42%	3,81%
91 a 180	4,40%	4,18%
> 180	3,65%	3,83%
TOTAL	4,28%	3,98%

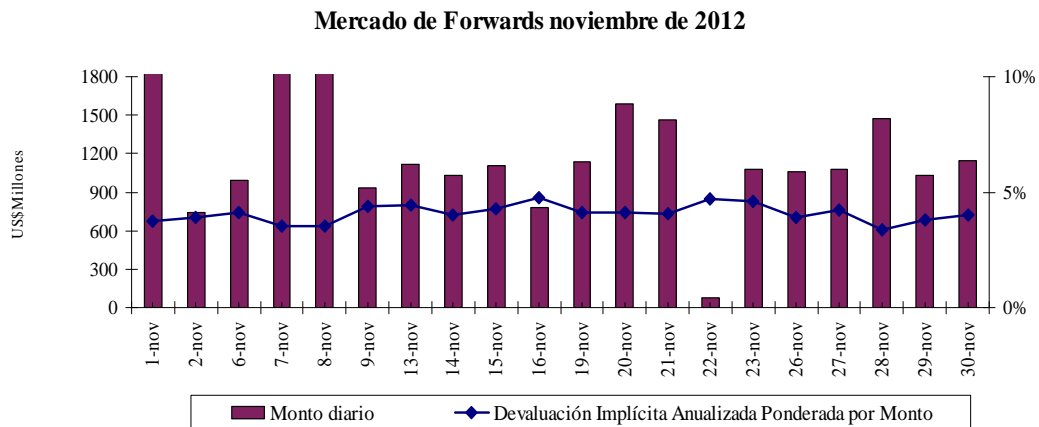
Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de noviembre (3.98%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 15 a 35, 36 a 60 y 91 a 180 días.

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

NOVIEMBRE Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	15604,4	17041,4	214,4	445,6	15818,9	17487,1
Resto de agentes	11772,6	10335,6	445,6	214,4	12218,2	10550,0
Fondos de Pensione	926,4	2140,8	0,0	9,0	926,4	2149,7
Resto	10846,2	8194,8	445,6	205,5	11291,8	8400,3
Total	27377,0	27377,0	660,1	660,1	28037,1	28037,1

Al 30 de noviembre los contratos forward vigentes ascendían a US\$34723,9 millones. Durante los meses enero y noviembre de 2013 se registran vencimientos netos de compras del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR

Sector	dic-12		ene-13		feb-13		mar-13		abr-13		may-13		jun-13	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
	IMC	8747	10787	3561	3308	1935	2044	783	1088	459	870	416	878	448
Resto	8357	6316	2625	2878	1582	1473	853	548	720	309	706	243	394	342
Total	17103	17103	6187	6187	3517	3517	1636	1636	1179,21	1179,21	1122	1122	842	842

Sector	jul-13		ago-13		sep-13		oct-13		nov-13		>nov-13	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
IMC	297	464	278	450	219	313	264	322	352	324	210	239
Resto	331	164	327	155	193	100	201	143	250	279	214	185
Total	627	627	605	605	413	413	466	466	603	603	424	424

* 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	dic-12	ene-13	feb-13	mar-13	abr-13	may-13	jun-13
NDF	16458	5984	3360	1440	1021	999	800
DF	645	202	157	197	158	123	42
Total	17103	6187	3517,08	1636	1179,21	1122	842

Tipo	jul-13	ago-13	sep-13	oct-13	nov-13	>nov-13
NDF	587	580	368	439	575	404
DF	40	25	44	26	27	20
Total	627	605	412,85	466	602,54	424

* 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

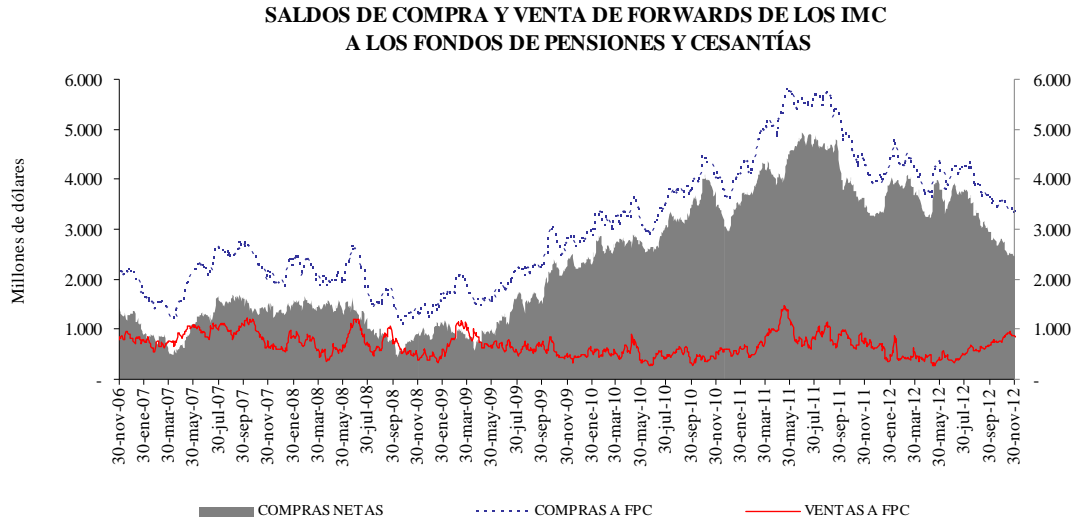


Gráfico 10

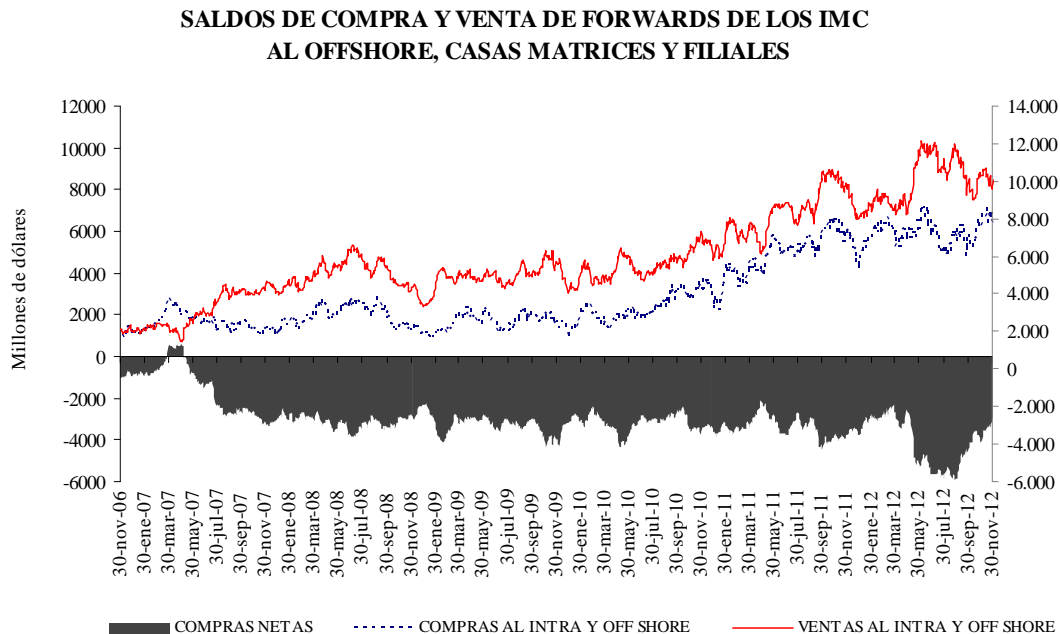
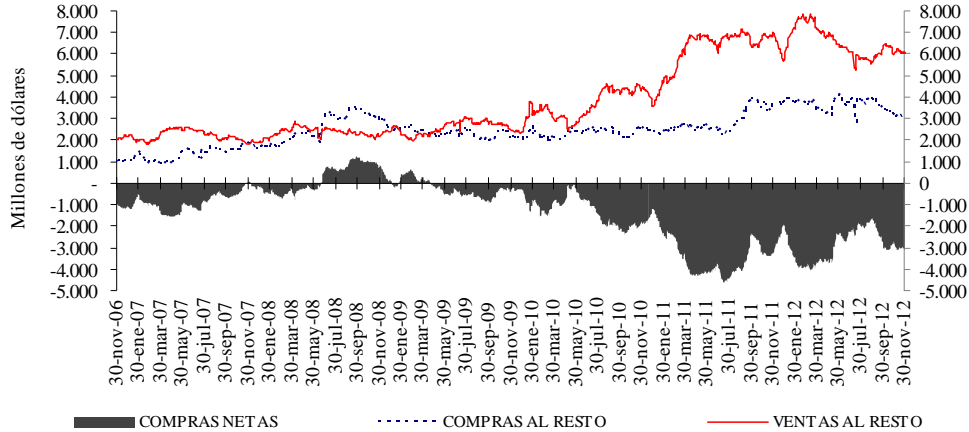


Gráfico 11

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	
01-nov-12	\$ 3.570	\$ 6.197	\$ 5.580	\$ 3.289	\$ 775	\$ 10.285	\$ 5.580	\$ 5.970	\$ 2.795	-\$ 4.088	-\$ 2.681	-\$ 3.975
02-nov-12	\$ 3.572	\$ 6.290	\$ 5.598	\$ 3.255	\$ 847	\$ 10.322	\$ 5.598	\$ 5.966	\$ 2.725	-\$ 4.032	-\$ 2.710	-\$ 4.017
06-nov-12	\$ 3.599	\$ 6.467	\$ 5.476	\$ 3.144	\$ 847	\$ 10.291	\$ 5.476	\$ 6.088	\$ 2.752	-\$ 3.824	-\$ 2.944	-\$ 4.016
07-nov-12	\$ 3.605	\$ 7.026	\$ 5.488	\$ 3.107	\$ 865	\$ 10.665	\$ 5.488	\$ 6.122	\$ 2.739	-\$ 3.639	-\$ 3.015	-\$ 3.914
08-nov-12	\$ 3.447	\$ 7.038	\$ 5.220	\$ 3.125	\$ 843	\$ 10.586	\$ 5.220	\$ 6.204	\$ 2.603	-\$ 3.547	-\$ 3.078	-\$ 4.022
09-nov-12	\$ 3.465	\$ 7.038	\$ 5.343	\$ 3.177	\$ 913	\$ 10.586	\$ 5.343	\$ 6.264	\$ 2.552	-\$ 3.547	-\$ 3.088	-\$ 4.083
13-nov-12	\$ 3.403	\$ 7.187	\$ 5.436	\$ 3.162	\$ 891	\$ 10.715	\$ 5.436	\$ 6.271	\$ 2.512	-\$ 3.528	-\$ 3.109	-\$ 4.125
14-nov-12	\$ 3.401	\$ 7.117	\$ 5.219	\$ 3.140	\$ 921	\$ 10.695	\$ 5.219	\$ 6.191	\$ 2.480	-\$ 3.578	-\$ 3.051	-\$ 4.149
15-nov-12	\$ 3.430	\$ 6.692	\$ 4.882	\$ 3.099	\$ 937	\$ 10.207	\$ 4.882	\$ 6.176	\$ 2.492	-\$ 3.515	-\$ 3.076	-\$ 4.099
16-nov-12	\$ 3.450	\$ 6.755	\$ 5.003	\$ 3.150	\$ 928	\$ 10.230	\$ 5.003	\$ 6.122	\$ 2.522	-\$ 3.475	-\$ 2.972	-\$ 3.925
19-nov-12	\$ 3.453	\$ 7.022	\$ 5.160	\$ 3.189	\$ 922	\$ 10.392	\$ 5.160	\$ 6.204	\$ 2.531	-\$ 3.370	-\$ 3.015	-\$ 3.854
20-nov-12	\$ 3.452	\$ 6.985	\$ 5.119	\$ 3.113	\$ 942	\$ 10.345	\$ 5.119	\$ 6.111	\$ 2.509	-\$ 3.360	-\$ 2.999	-\$ 3.849
21-nov-12	\$ 3.424	\$ 6.401	\$ 4.794	\$ 3.083	\$ 904	\$ 9.779	\$ 4.794	\$ 6.064	\$ 2.520	-\$ 3.378	-\$ 2.981	-\$ 3.839
22-nov-12	\$ 3.424	\$ 6.416	\$ 4.794	\$ 3.085	\$ 904	\$ 9.770	\$ 4.794	\$ 6.098	\$ 2.520	-\$ 3.354	-\$ 3.013	-\$ 3.847
23-nov-12	\$ 3.378	\$ 6.762	\$ 4.905	\$ 3.059	\$ 862	\$ 10.034	\$ 4.905	\$ 6.084	\$ 2.516	-\$ 3.272	-\$ 3.026	-\$ 3.782
26-nov-12	\$ 3.384	\$ 6.956	\$ 5.092	\$ 3.066	\$ 868	\$ 10.331	\$ 5.092	\$ 6.063	\$ 2.516	-\$ 3.375	-\$ 2.997	-\$ 3.856
27-nov-12	\$ 3.361	\$ 6.793	\$ 5.082	\$ 3.037	\$ 865	\$ 10.028	\$ 5.082	\$ 6.088	\$ 2.496	-\$ 3.235	-\$ 3.051	-\$ 3.790
28-nov-12	\$ 3.341	\$ 6.612	\$ 5.099	\$ 3.023	\$ 862	\$ 9.835	\$ 5.099	\$ 6.055	\$ 2.478	-\$ 3.223	-\$ 3.033	-\$ 3.777
29-nov-12	\$ 3.340	\$ 6.457	\$ 4.670	\$ 3.030	\$ 882	\$ 9.555	\$ 4.670	\$ 6.126	\$ 2.458	-\$ 3.098	-\$ 3.095	-\$ 3.735
30-nov-12	\$ 3.345	\$ 6.785	\$ 4.834	\$ 3.006	\$ 883	\$ 9.772	\$ 4.834	\$ 6.100	\$ 2.462	-\$ 2.987	-\$ 3.094	-\$ 3.619

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 Noviembre de 2012**

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	0,00	0,00	4,55	2,64	4,55	2,64
USD	EUR	141,99	175,70	345,49	296,58	487,48	472,28
USD	AUD	0,78	1,03	0,00	0,00	0,78	1,03
USD	JPY	3,37	15,77	9,47	0,00	12,84	15,77
USD	GBP	7,33	16,01	1,56	1,61	8,89	17,62
USD	CLP	2,00	1,75	0,00	0,00	2,00	1,75
USD	BRL	32,50	14,50	12,00	30,00	44,50	44,50
USD	CAD	21,64	63,97	36,01	32,85	57,65	96,82
USD	CHF	3,19	8,20	0,00	0,00	3,19	8,20
USD	MXN	58,36	67,34	75,34	45,91	133,69	113,25
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 miles 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

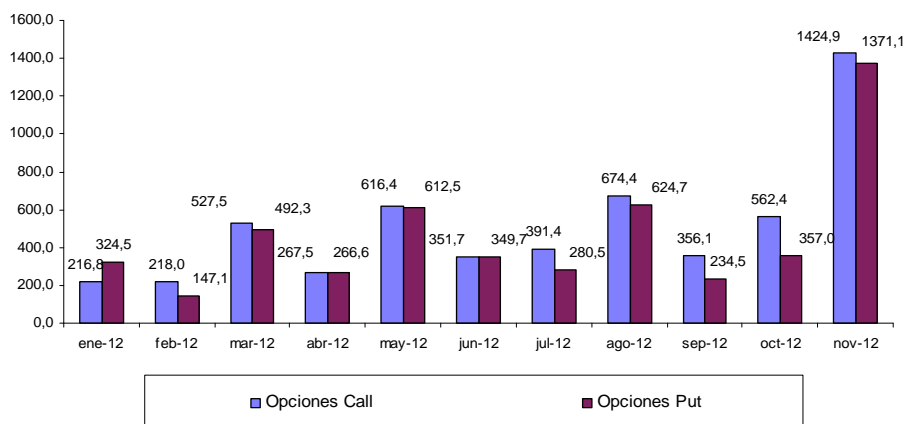
**Cuadro 11
Montos negociados en Noviembre de 2012**

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Real	763,39	681,55	695,68	681,42
Total	1424,93	1424,93	1371,10	1371,10

*Montos en millones de dólares

Gráfico 12

Montos Nominales Negociados de Opciones Peso- Dólar en 2012



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.

Cuadro 12
Montos negociados en Noviembre de 2012
Fx Swaps Peso- Dólar

	C	V	Total
IMC	594,8	594,8	1189,5
Sector Real	0,0	0,0	0,0
Total	594,8	594,8	1189,5

*Millones de dólares

Cuadro 13
Montos negociados en Noviembre de 2012
Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar

	C	V
IMC	43,9	256,0
Offshore	226,2	28,1
Resto	29,8	15,8
Total	299,9	299,9

*Millones de dólares

Gráfico 13

Montos Nominales Negociados de Swaps en 2012

