

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

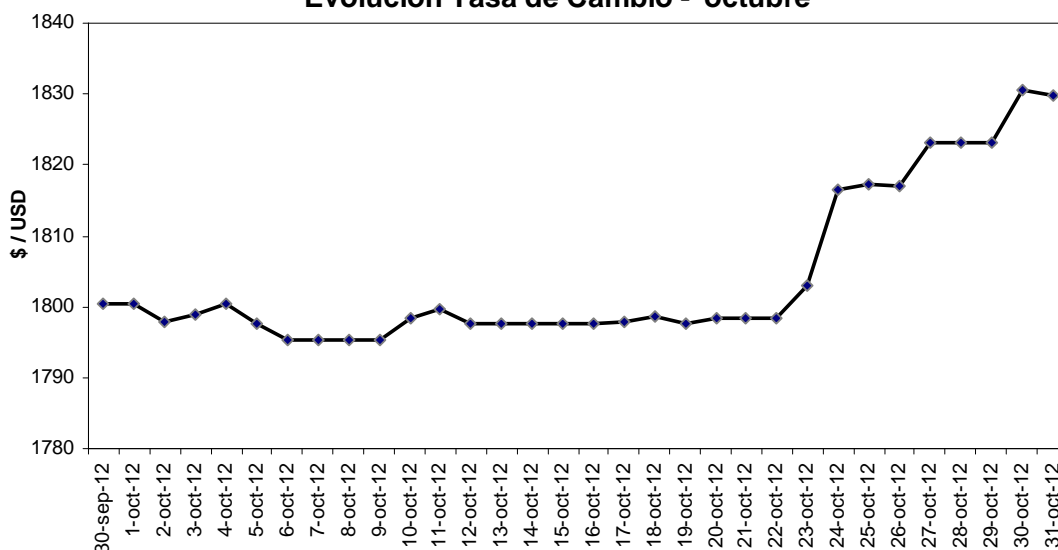
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) aumentó \$29,37 durante el mes de octubre al pasar de \$1800,52 a \$1829,89. Esto representa una devaluación mensual de 1,63%, mientras que para el mes de septiembre se observó una revaluación mensual de 1,64%.

Gráfico 1

Evolución Tasa de Cambio - octubre



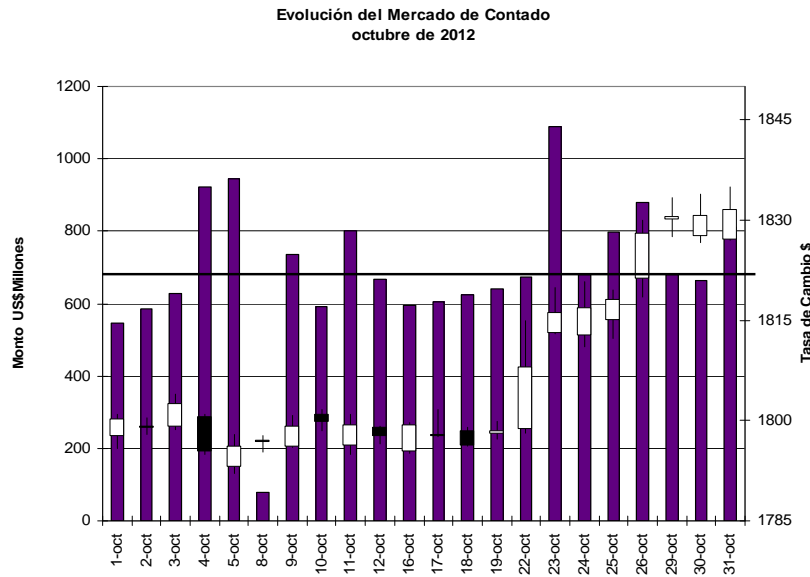
Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	SEPTIEMBRE	OCTUBRE
MENSUAL	-1,64%	1,63%
MES ANUALIZADA	-17,98%	21,43%
AÑO CORRIDO	-7,32%	-5,81%
AÑO COMPLETO	-5,98%	-1,78%

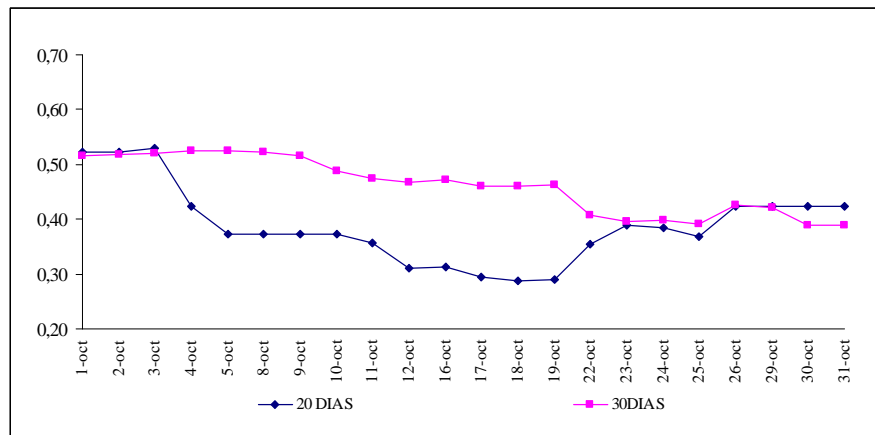
El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$692,6 millones (Gráfico 2). El día 23 de octubre se registró el mayor monto negociado (US\$1087,4 millones) y el día 22 de octubre la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$16,9).

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 Volatilidad²**



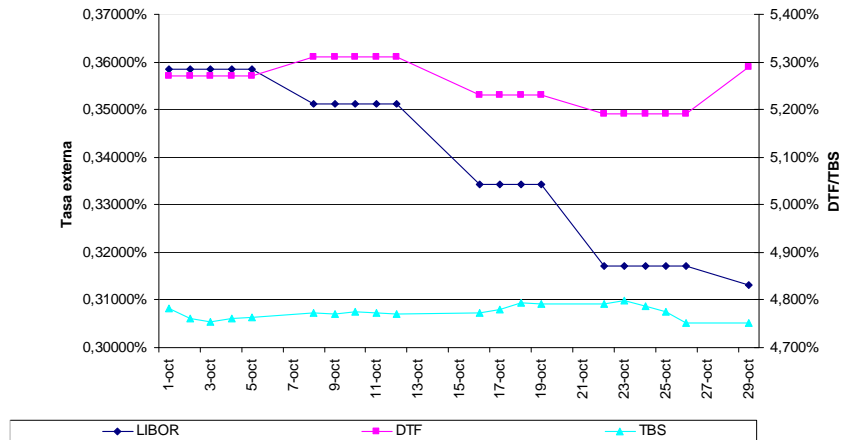
2) Evolución de la Tasa de Interés

En el mes de octubre la DTF pasó de niveles de 5,27% E.A. a comienzos del mes, a 5,29% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa alcanzó un máximo de 4,80% E.A. el 23 de octubre y un mínimo de 4,74% E.A. el 31 de octubre. Durante el mes, el diferencial entre la tasa de interés interna y la tasa de interés externa (DTF- Libor) osciló entre 4,86% y 4,96%. Su promedio, 4,90%, se ubicó 2 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (4,92%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (4,48%).

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

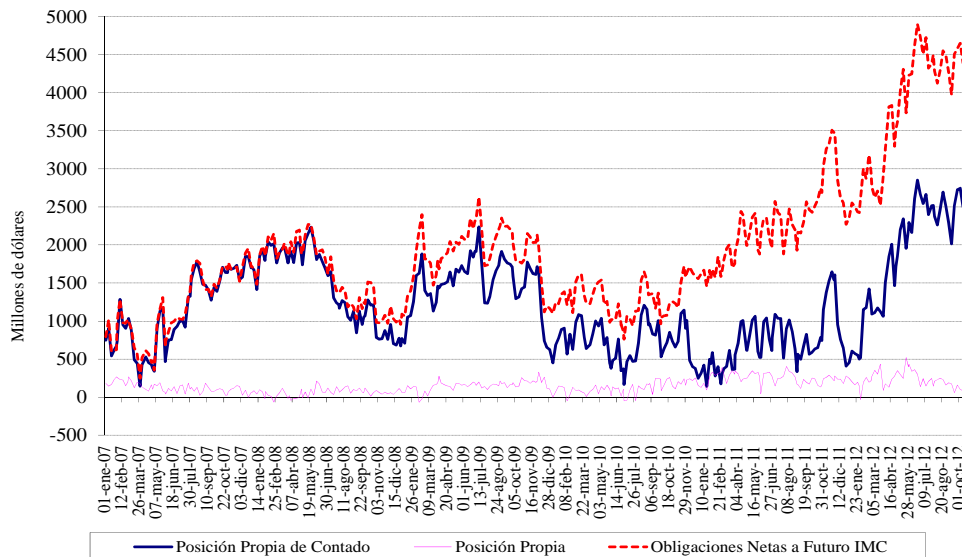


3) Posición Propia

En el mes de octubre, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC disminuyó en US\$139,9 millones; pasando de US\$160,2 millones a final de septiembre a US\$20,3 millones a final de octubre. La posición propia de contado disminuyó en US\$312,6 millones al pasar de US\$2724,6 millones a final de septiembre a US\$2412 millones a final de octubre. 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 aumentó en 17,4% al pasar de US\$25482,7 millones en el mes de septiembre a US\$29909,3 millones en el mes de octubre. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 7178 a 7804, el monto promedio diario aumentó de US\$1341,2 millones a US\$1574,2 millones, y el número de operaciones promedio aumentó de 378 a 411 operaciones por día.⁴

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	17523	17988	15938	16690	1584,9	1297,7
Fondos de Pensiones y Cesantías	966	2680	879	2722	87,1	-41,6
Fiduciarias	159	413	122	358	36,4	54,8
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0,0	0,0
Sector Real	3194	2583	1623	1706	1571,7	876,4
Offshore	6017	5036	7207	5100	-1190,2	-63,8
Intragruppo*	2051	1209	1800	992	251,2	217,7
Total	29909,3	29909,3	27568,2	27568,2	2341,1	2341,1

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 18,7% y aumentaron sus ventas a futuro en un 19,7%, en tanto que, el sector real (incluyendo fiduciarias) aumentó las compras y ventas pactadas en 15,6% y 14,0%, respectivamente.

En octubre los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$465,6 millones, monto mayor en US\$203,3 millones a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$262,3 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$566,9 millones, las corporaciones financieras compras netas por US\$103,3 millones y las compañías de financiamiento comercial ventas netas por US\$2,0 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$465,6 millones⁵.

b) Plazos Negociados

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

Cuadro 3

Monto 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	7142,1	40,8%	5586,2	31,1%	2736,6	22,1%	4292,5	36,0%	9878,7	33,0%	9878,7	33,0%
15 a 35	7760,4	44,3%	9453,3	52,6%	7214,8	58,2%	5521,9	46,3%	14975,2	50,1%	14975,2	50,1%
36 a 60	659,1	3,8%	809,8	4,5%	754,3	6,1%	603,6	5,1%	1413,4	4,7%	1413,4	4,7%
61 a 90	306,3	1,7%	378,5	2,1%	283,5	2,3%	211,3	1,8%	589,8	2,0%	589,8	2,0%
91 a 180	1014,2	5,8%	935,5	5,2%	822,5	6,6%	901,2	7,6%	1836,7	6,1%	1836,7	6,1%
> 180	640,6	3,7%	824,9	4,6%	574,9	4,6%	390,6	3,3%	1215,5	4,1%	1215,5	4,1%
TOTAL	17522,6	100,0%	17988,2	100,0%	12386,6	100,0%	11921,0	100,0%	29909,3	100,0%	29909,3	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.

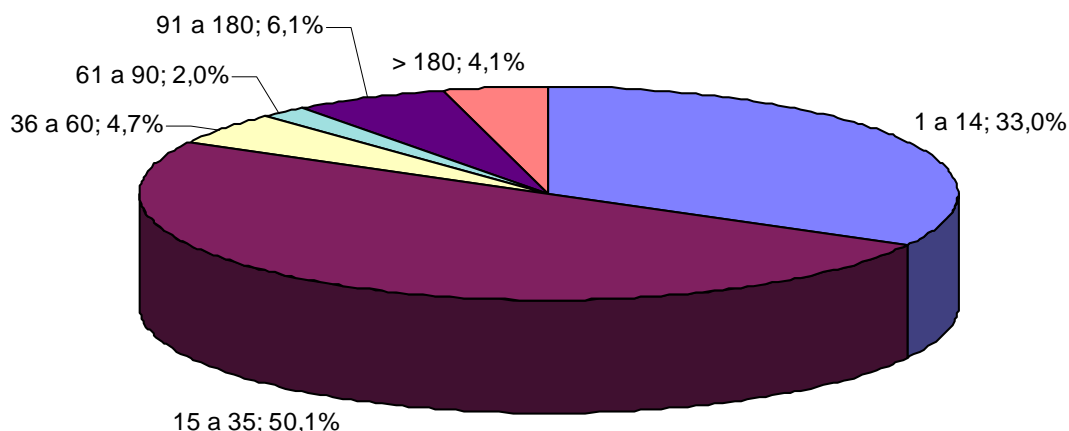
El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de octubre fue de 39 días, 1 día menos del registrado en septiembre (40 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 83,1% del monto total pactado. La distribución del monto promedio transado por plazo para los meses de septiembre y octubre se presenta en el Cuadro 4, y la distribución del monto pactado en octubre según plazos en el Gráfico 6.

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

PLAZO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE
1 a 14	5,04	6,43
15 a 35	5,40	6,57
36 a 60	1,76	2,46
61 a 90	1,41	1,15
91 a 180	1,49	1,58
> 180	1,33	0,70

* Cifras en millones de dólares

Gráfico 6
Participación de montos pactados por plazos
octubre



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de octubre es de 4,48%, 8 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (4,40%)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.

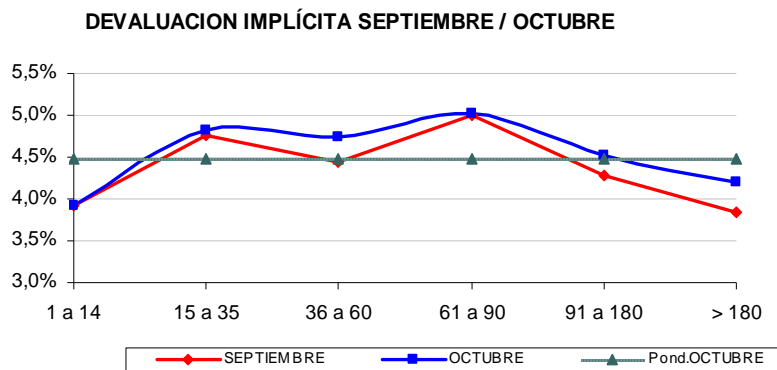
⁷ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	3,79%	3,92%
15 a 35	5,00%	4,82%
36 a 60	5,40%	4,74%
61 a 90	5,08%	5,01%
91 a 180	4,67%	4,53%
> 180	3,77%	4,19%
TOTAL	4,47%	4,48%

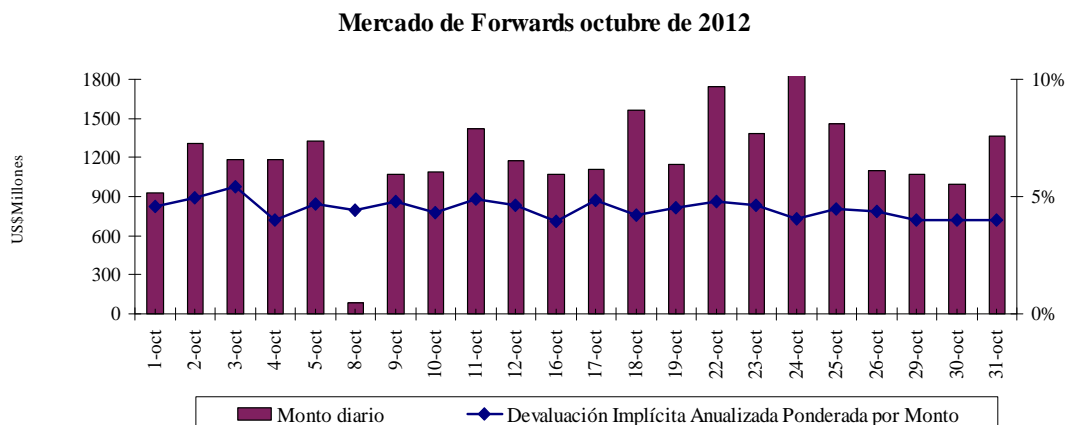
Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de octubre (4.48%) es superior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 1 a 14 días y mayor a 180 días.

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



Cuadro 6
Vencimientos de Forwards

OCTUBRE Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	15621,3	16376,9	316,4	313,5	15937,7	16690,5
Resto de agente	11317,0	10561,4	313,5	316,4	11630,5	10877,7
Fondos de Pensión	878,8	2611,7	0,0	95,7	878,8	2707,4
Resto	10438,2	7949,7	313,5	220,7	10751,7	8170,4
Total	26938,3	26938,3	629,9	629,9	27568,2	27568,2

Al 29 de octubre los contratos forward vigentes ascendían a US\$33764,0 millones. Durante los meses de noviembre 2012, diciembre de 2012 y marzo de 2013 hasta octubre de 2013 se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR														
Sector	nov-12		dic-12		ene-13		feb-13		mar-13		abr-13		may-13	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
IMC	9221	11401	2241	2755	1818	1755	1283	1256	673	860	424	782	291	560
Resto	8640	6460	2171	1657	1288	1351	960	986	699	512	631	274	483	213
Total	17861	17861	4413	4413	3106	3106	2243	2243	1372	1372	1056	1056	773	773

Sector	jun-13		jul-13		ago-13		sep-13		oct-13		>oct-13	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
IMC	443	487	292	443	165	310	210	311	251	321	197	77
Resto	381	337	310	159	226	81	192	91	201	131	72	192
Total	824	824	602	602	390	390	402	402	452	452	269	269

* Cifras en millones de dolares

En el Cuadro 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	nov-12	dic-12	ene-13	feb-13	mar-13	abr-13	may-13
NDF	17364	3798	2947	2128	1214	921	711
DF	497	615	159	115	158	135	63
Total	17861	4413	3105,95	2243	1372,24	1056	773

Tipo	jun-13	jul-13	ago-13	sep-13	oct-13	>oct-13
NDF	787	561	365	358	426	257
DF	37	41	25	44	26	12
Total	824	602	390	402	452	269

* Cifras en millones de dolares

d) 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

**SALDOS DE COMPRA Y VENTA DE FORWARDS DE LOS IMC
A LOS FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS**

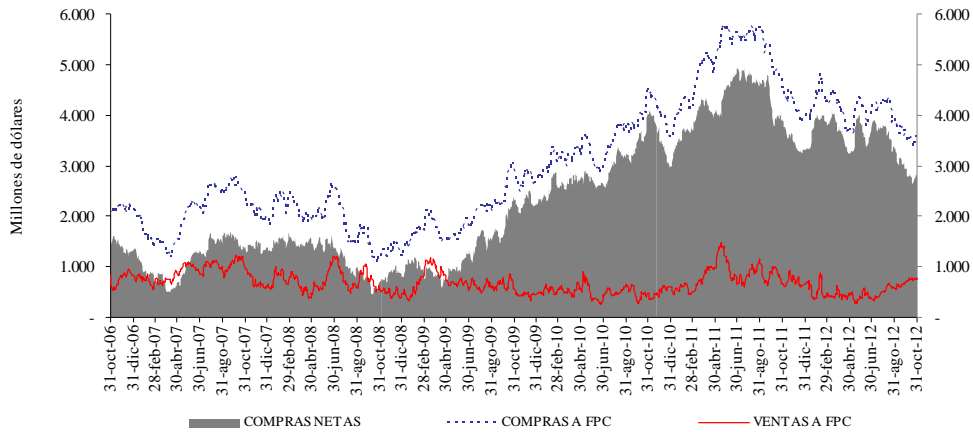


Gráfico 10

**SALDOS DE COMPRA Y VENTA DE FORWARDS DE LOS IMC
AL OFFSHORE, CASAS MATRICES Y FILIALES**

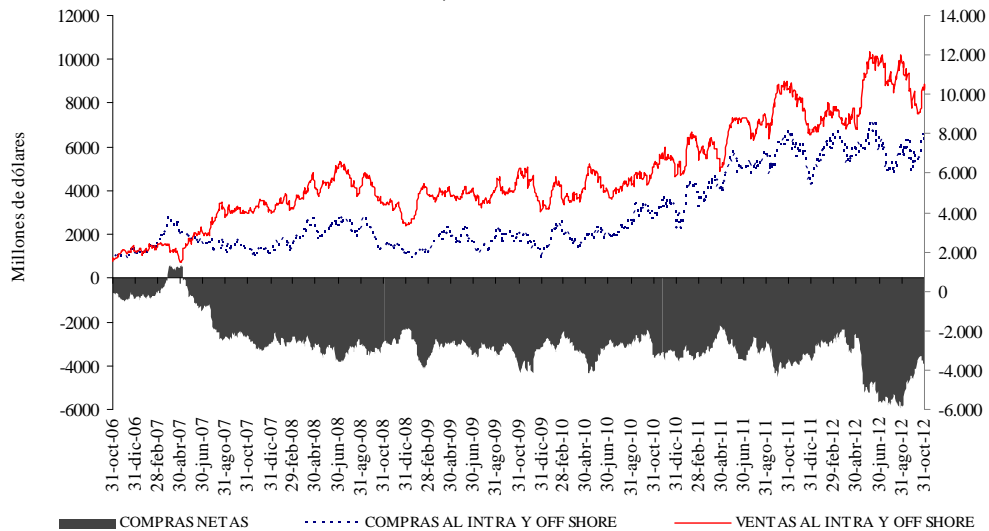
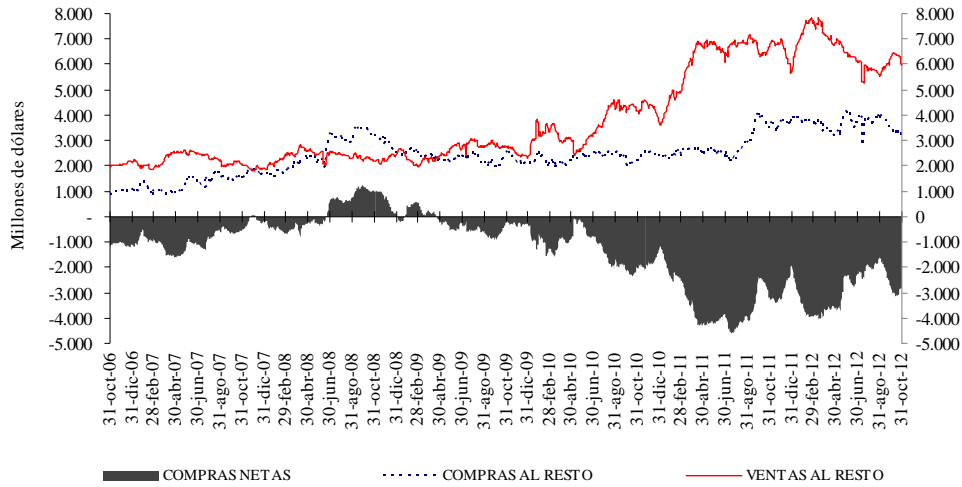


Gráfico 11

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-oct-12	\$ 3.638	\$ 5.291	\$ 5.138	\$ 3.499	\$ 695	\$ 9.878	\$ 5.138	\$ 6.227	\$ 2.943	-\$ 4.587	-\$ 2.729	-\$ 4.373
02-oct-12	\$ 3.628	\$ 5.401	\$ 5.395	\$ 3.499	\$ 695	\$ 9.900	\$ 5.395	\$ 6.322	\$ 2.933	-\$ 4.499	-\$ 2.823	-\$ 4.389
03-oct-12	\$ 3.629	\$ 5.835	\$ 5.273	\$ 3.453	\$ 694	\$ 10.168	\$ 5.273	\$ 6.381	\$ 2.935	-\$ 4.333	-\$ 2.928	-\$ 4.326
04-oct-12	\$ 3.565	\$ 5.353	\$ 5.146	\$ 3.360	\$ 717	\$ 9.462	\$ 5.146	\$ 6.416	\$ 2.848	-\$ 4.109	-\$ 3.055	-\$ 4.317
05-oct-12	\$ 3.514	\$ 5.293	\$ 5.161	\$ 3.426	\$ 725	\$ 9.432	\$ 5.161	\$ 6.428	\$ 2.789	-\$ 4.138	-\$ 3.003	-\$ 4.352
08-oct-12	\$ 3.514	\$ 5.335	\$ 5.181	\$ 3.443	\$ 727	\$ 9.463	\$ 5.181	\$ 6.439	\$ 2.787	-\$ 4.128	-\$ 2.996	-\$ 4.337
09-oct-12	\$ 3.533	\$ 5.321	\$ 5.048	\$ 3.433	\$ 755	\$ 9.469	\$ 5.048	\$ 6.458	\$ 2.778	-\$ 4.148	-\$ 3.026	-\$ 4.396
10-oct-12	\$ 3.555	\$ 5.425	\$ 5.029	\$ 3.361	\$ 726	\$ 9.546	\$ 5.029	\$ 6.403	\$ 2.830	-\$ 4.121	-\$ 3.042	-\$ 4.333
11-oct-12	\$ 3.548	\$ 5.339	\$ 5.057	\$ 3.306	\$ 779	\$ 9.136	\$ 5.057	\$ 6.427	\$ 2.769	-\$ 3.797	-\$ 3.121	-\$ 4.149
12-oct-12	\$ 3.563	\$ 5.244	\$ 5.084	\$ 3.277	\$ 749	\$ 8.994	\$ 5.084	\$ 6.414	\$ 2.813	-\$ 3.750	-\$ 3.137	-\$ 4.073
16-oct-12	\$ 3.519	\$ 5.390	\$ 5.059	\$ 3.263	\$ 754	\$ 8.989	\$ 5.059	\$ 6.396	\$ 2.765	-\$ 3.599	-\$ 3.133	-\$ 3.966
17-oct-12	\$ 3.424	\$ 5.439	\$ 5.034	\$ 3.238	\$ 774	\$ 9.076	\$ 5.034	\$ 6.343	\$ 2.649	-\$ 3.638	-\$ 3.105	-\$ 4.093
18-oct-12	\$ 3.398	\$ 5.520	\$ 4.755	\$ 3.258	\$ 756	\$ 9.063	\$ 4.755	\$ 6.373	\$ 2.642	-\$ 3.544	-\$ 3.115	-\$ 4.017
19-oct-12	\$ 3.388	\$ 5.671	\$ 5.065	\$ 3.270	\$ 727	\$ 9.258	\$ 5.065	\$ 6.361	\$ 2.661	-\$ 3.587	-\$ 3.091	-\$ 4.017
22-oct-12	\$ 3.418	\$ 5.789	\$ 5.323	\$ 3.299	\$ 746	\$ 9.334	\$ 5.323	\$ 6.360	\$ 2.672	-\$ 3.545	-\$ 3.061	-\$ 3.933
23-oct-12	\$ 3.486	\$ 5.967	\$ 5.365	\$ 3.397	\$ 758	\$ 9.671	\$ 5.365	\$ 6.365	\$ 2.729	-\$ 3.703	-\$ 2.968	-\$ 3.942
24-oct-12	\$ 3.458	\$ 6.350	\$ 5.386	\$ 3.463	\$ 764	\$ 10.135	\$ 5.386	\$ 6.325	\$ 2.694	-\$ 3.785	-\$ 2.862	-\$ 3.953
25-oct-12	\$ 3.515	\$ 6.401	\$ 5.419	\$ 3.422	\$ 776	\$ 10.169	\$ 5.419	\$ 6.295	\$ 2.739	-\$ 3.768	-\$ 2.873	-\$ 3.902
26-oct-12	\$ 3.547	\$ 6.612	\$ 5.456	\$ 3.440	\$ 765	\$ 10.376	\$ 5.456	\$ 6.297	\$ 2.781	-\$ 3.764	-\$ 2.857	-\$ 3.840
29-oct-12	\$ 3.571	\$ 6.342	\$ 5.165	\$ 3.189	\$ 756	\$ 10.253	\$ 5.165	\$ 6.005	\$ 2.815	-\$ 3.911	-\$ 2.816	-\$ 3.912
30-oct-12	\$ 3.556	\$ 6.276	\$ 5.399	\$ 3.155	\$ 747	\$ 10.217	\$ 5.399	\$ 5.981	\$ 2.809	-\$ 3.941	-\$ 2.825	-\$ 3.957
31-oct-12	\$ 3.561	\$ 6.403	\$ 5.456	\$ 3.258	\$ 747	\$ 10.501	\$ 5.456	\$ 5.991	\$ 2.814	-\$ 4.098	-\$ 2.733	-\$ 4.017

2) Forward 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 octubre de 2012**

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	0,00	0,00	3,59	12,33	3,59	12,33
USD	EUR	187,32	235,35	280,97	235,92	468,29	471,27
USD	AUD	1,29	0,51	0,00	0,00	1,29	0,51
USD	JPY	3,13	31,26	16,64	0,00	19,78	31,26
USD	GBP	13,73	13,46	1,63	1,37	15,35	14,83
USD	CLP	0,50	0,50	0,00	0,00	0,50	0,50
USD	BRL	1,25	3,89	3,89	0,00	5,14	3,89
USD	CAD	38,49	114,29	126,93	96,13	165,42	210,43
USD	CHF	5,20	4,35	0,00	5,21	5,20	9,56
USD	MXN	65,43	71,75	69,98	58,58	135,40	130,33
USD	SEK	0,70	0,00	0,00	0,70	0,70	0,70
GBP	COP	0,00	0,00	0,06	0,14	0,06	0,14

*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.

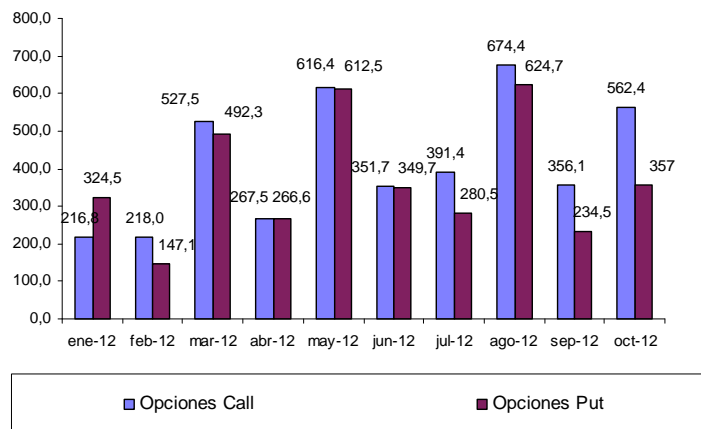
**Cuadro 11
Montos negociados en octubre de 2012**

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Real	379,69	206,10	195,57	176,46
Total	562,39	562,39	357,03	357,03

*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, y el Gráfico 13 los montos mensuales negociados en 2012.

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

	C	V	Total
IMC	874,65	864,65	1739,30
Sector Real	6,00	16,00	22,00
Total	880,65	880,65	1761,30

*Millones de dólares

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

	C	V
IMC	68,29	529,89
Offshore	470,00	55,71
Resto	59,89	12,58
Total	598,18	598,18

*Millones de dólares

Gráfico 13

Montos Nominales Negociados de Swaps en 2012

