

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 y opciones) realizadas por los intermediarios del mercado cambiario

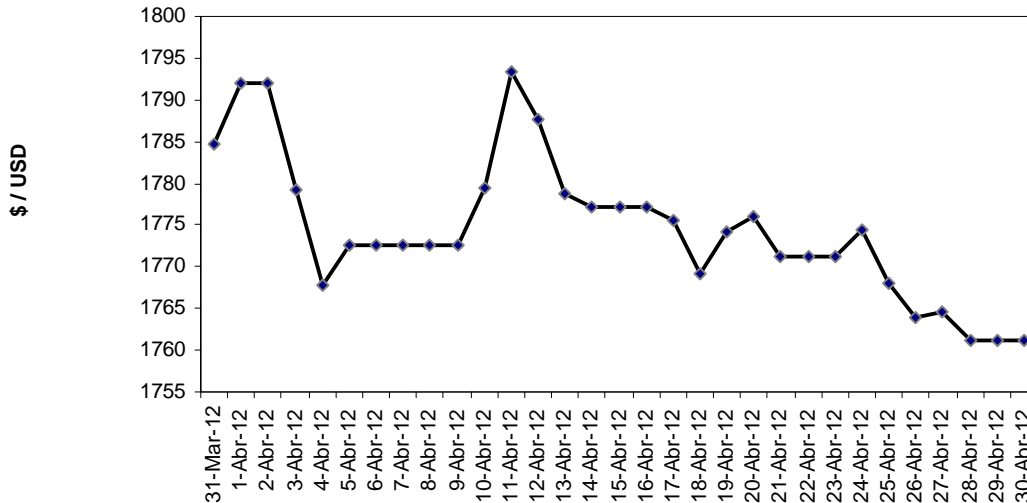
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$23,46 durante el mes de abril al pasar de \$1784,66 a \$1761,20. Esto representa una revaluación mensual de 1,72%, mientras que para el mes de marzo se observó una devaluación mensual de 1,37%.

Gráfico No. 1

Evolución Tasa de Cambio - Abril



Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	MARZO	ABRIL
MENSUAL	1,37%	-1,72%
MES ANUALIZADA	17,75%	-18,82%
AÑO CORRIDO	-7,75%	-9,34%
AÑO COMPLETO	-4,65%	-0,40%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$750,4 millones (Gráfico 2). El día 17 de Abril se registró el mayor monto negociado (US\$1031,8 millones) y el día 12 de Abril la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$16,5).

Gráfico No. 2

Evolución del Mercado Financiero
Abril de 2012

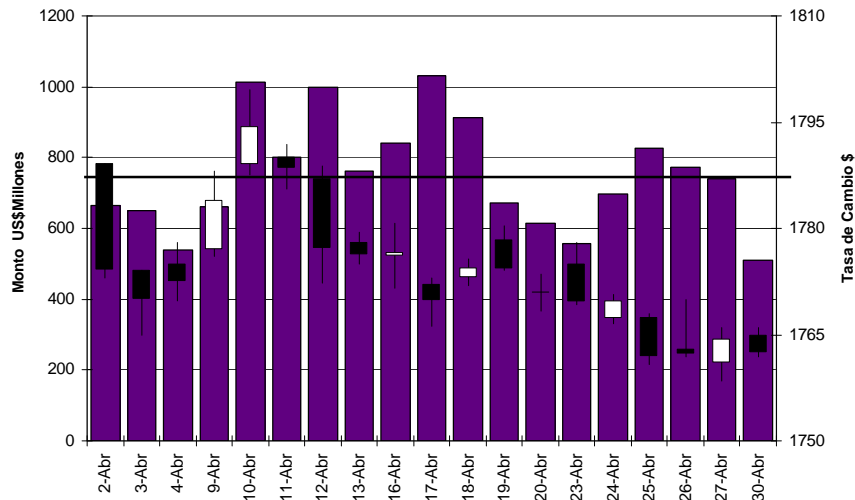
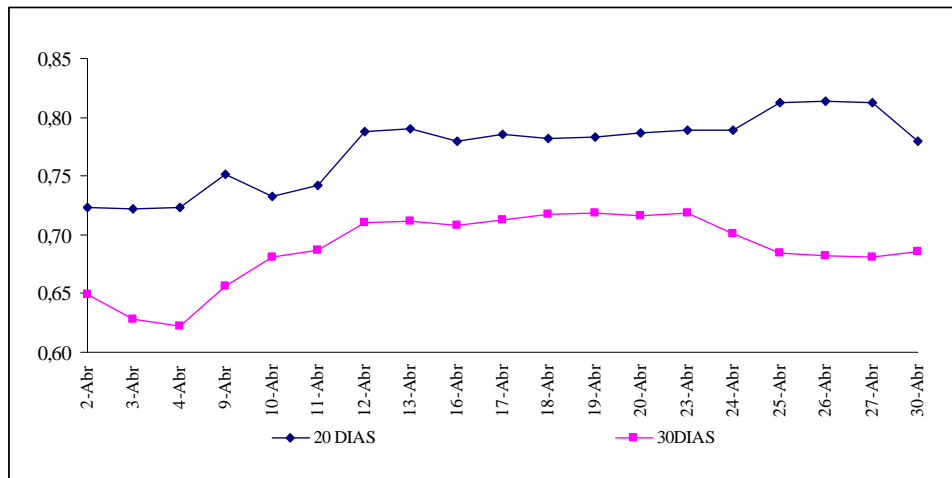


Gráfico No. 3
Indicador de Volatilidad¹

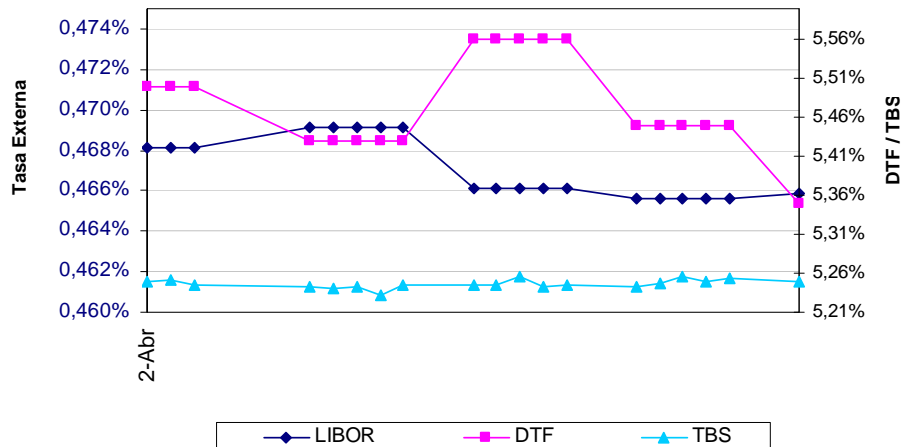


2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de abril la DTF pasó de niveles de 5,50% E.A. a comienzos del mes, a 5,35% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa alcanzó un máximo de 5,26% E.A. el 18 de Abril y un mínimo de 5,23% E.A. el 12 de Abril. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 4,86% y 5,07%. Su promedio, 4,99%, se ubicó 18 puntos básicos por encima del promedio del mes anterior (4,80%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (4,99%).

¹ 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.

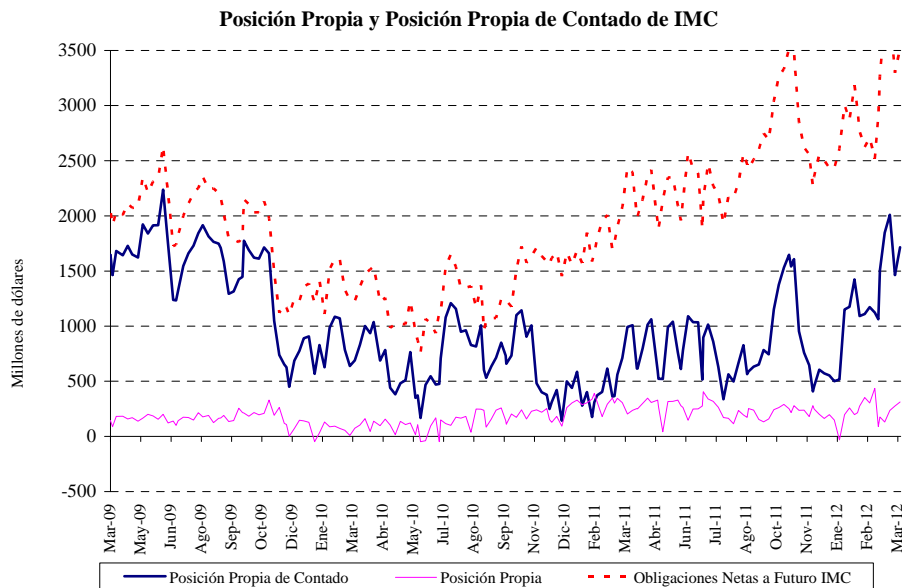
Gráfico No. 4
Evolución Tasas de Interés



3) Posición Propia

En el mes de abril, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero aumentó en US\$222,1 millones; pasando de US\$90,7 millones en marzo a US\$312,8 millones a finales de abril. La posición propia de contado aumentó en US\$653,2 millones al pasar de US\$1062,2 millones en marzo a US\$1715,3 millones a finales de abril. El siguiente gráfico muestra la evolución de la posición propia, la posición propia de contado y las obligaciones netas a futuro.²

Gráfico No. 5



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

² Fuente: Superintendencia Financiera. 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. Se incluyen las cifras reportadas por las Sociedades Comisionistas de Bolsa.

II. Mercado de Operaciones a Futuro.

1) Mercado de Operaciones Forward Peso-Dólar

a) Tamaño y Estructura del Mercado

El monto pactado en el mercado forward disminuyó en 18,9% al pasar de US\$26403,4 millones en el mes de marzo a US\$21405,9 millones en el mes de abril. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 8067 a 6063, el monto promedio diario disminuyó de US\$1320,2 millones a US\$1126,6 millones, y el número de operaciones promedio disminuyó de 403 a 319 operaciones por día.³

Cuadro No. 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	12263	13185	14028	14518	-1764,4	-1333,6
Fondos de Pensiones y Cesantías	756	2083	878	2672	-122,0	-588,5
Fiduciarias	187	332	244	443	-56,3	-111,0
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0,0	0,0
Sector Real	1441	1082	1574	1168	-132,1	-85,6
Offshore	4983	3670	5170	3892	-187,5	-222,4
Intragrupo*	1776	1054	1962	1162	-186,6	-107,8
Total	21405,9	21405,9	23854,9	23854,9	-2448,9	-2448,9

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en -19,8% y disminuyeron sus ventas a futuro en un 20,3%, en tanto que, el sector real (incluyendo fiduciarias) disminuyó las compras pactadas en 17,7% y disminuyó las ventas en 16,6%.

En abril los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$921,3 millones, monto menor en US\$331,2 millones a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$1252,5 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$1009,2 millones y las corporaciones financieras compras netas por US\$87,9 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$921,3 millones.⁴

b) Plazos Negociados

A continuación se presenta la distribución de los contratos forward, según los plazos pactados (cuadro 3).⁵

Cuadro No. 3

Montos en millones de USD	SECTOR FINANCIERO				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	4890,2	39,9%	3921,5	29,7%	2571,1	28,1%	3539,8	43,1%	7461,3	34,9%	7461,3	34,9%
15 a 35	5146,9	42,0%	7164,8	54,3%	5113,8	55,9%	3095,9	37,7%	10260,7	47,9%	10260,7	47,9%
36 a 60	550,2	4,5%	590,8	4,5%	430,8	4,7%	390,2	4,7%	981,0	4,6%	981,0	4,6%
61 a 90	405,9	3,3%	330,6	2,5%	264,6	2,9%	339,9	4,1%	670,5	3,1%	670,5	3,1%
91 a 180	605,4	4,9%	635,6	4,8%	499,6	5,5%	469,4	5,7%	1105,0	5,2%	1105,0	5,2%
> 180	664,7	5,4%	541,2	4,1%	262,7	2,9%	386,2	4,7%	927,4	4,3%	927,4	4,3%
TOTAL	12263,2	100,0%	13184,5	100,0%	9142,6	100,0%	8221,4	100,0%	21405,9	100,0%	21405,9	100,0%

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

³ 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.

⁴ 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.

⁵ 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 abril fue de 37 días, 4 días menos del registrado en marzo (41 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 82,8% del monto total pactado.

La distribución del monto promedio transado por plazo para los meses de marzo y abril se presenta en el siguiente cuadro.

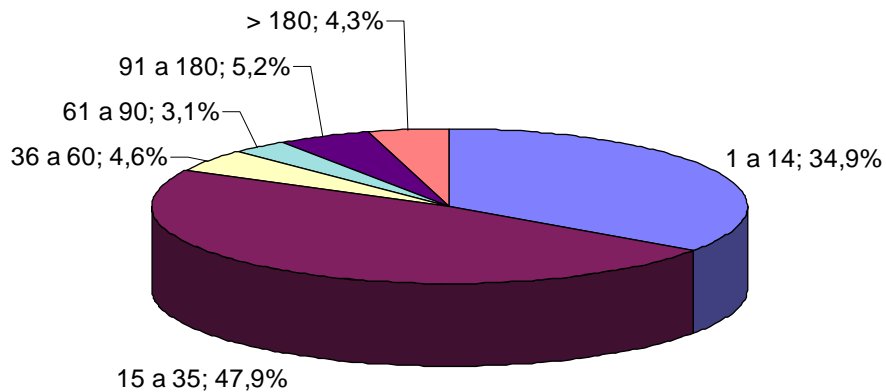
**Cuadro No. 4
Monto Promedio por Operación
para cada plazo (días)**

PLAZO	MARZO	ABRIL
1 a 14	5,22	5,76
15 a 35	5,03	5,21
36 a 60	2,23	1,69
61 a 90	1,93	1,42
91 a 180	1,04	1,08
> 180	1,10	1,28

* Cifras en millones de dólares

La distribución del monto pactado en el mercado forward según plazos se presenta en el siguiente gráfico:

**Gráfico No. 6
Participación de montos pactados por plazos
Abril**



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de abril es de 4,99%, 88 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (4,11%)⁶. 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.

⁶ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

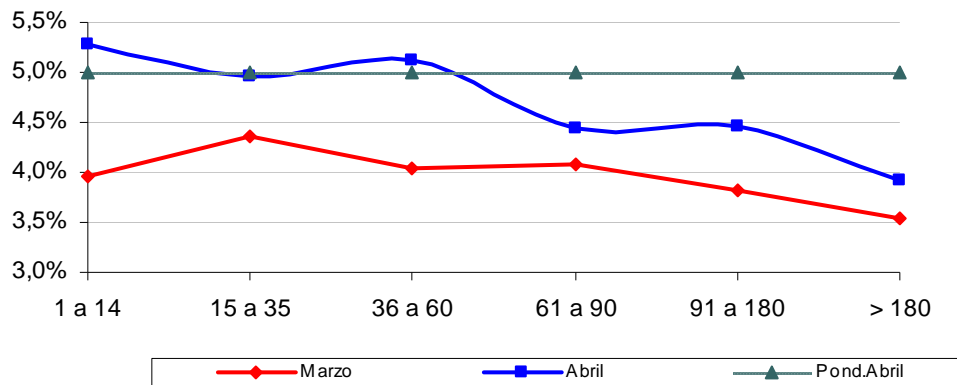
Cuadro No. 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	5,15%	5,29%
15 a 35	5,40%	4,97%
36 a 60	5,46%	5,12%
61 a 90	5,17%	4,44%
91 a 180	4,69%	4,47%
> 180	3,83%	3,93%
TOTAL	5,02%	4,99%

Como se puede observar en el Gráfico No. 7 el promedio de la devaluación por plazo para el mes de abril, es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto observada para los plazos entre 1 a 14 y 36 a 60.

Gráfico No. 7

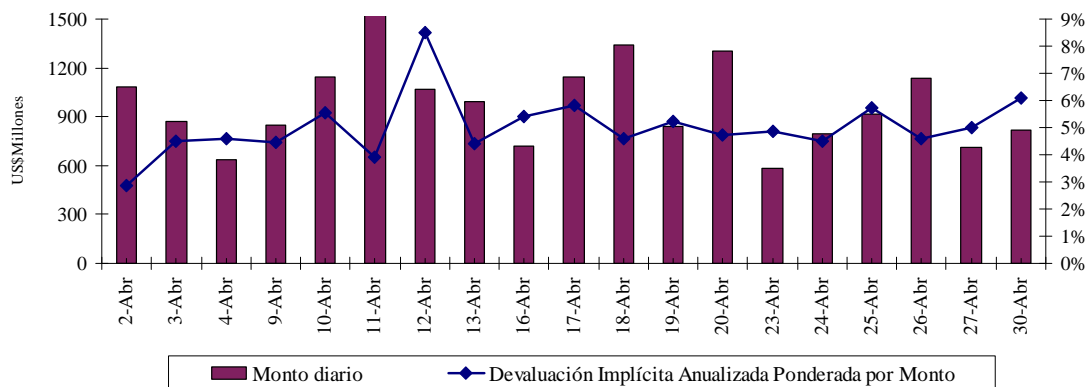
DEVALUACION IMPLÍCITA MARZO / ABRIL



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

Gráfico No. 8

Mercado de Forwards Abril de 2012



d) Vencimientos

Cuadro No. 6

Vencimientos de Forwards						
ABRIL Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	13937,0	14060,1	90,6	458,0	14027,6	14518,1
Resto de agentes	9369,2	9246,1	458,0	90,6	9827,2	9336,7
Fondos de Pensione	877,6	2625,8	0,0	25,0	877,6	2650,9
Resto	8491,6	6620,3	458,0	65,6	8949,6	6685,9
Total	23306,2	23306,2	548,6	548,6	23854,9	23854,9

Al 30 de abril los contratos forward vigentes ascendían a US\$33872,2 millones. Durante los meses de julio y agosto de 2012, y marzo de 2013, se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro No. 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR														
Sector	May-12		Jun-12		Jul-12		Ago-12		Sep-12		Oct-12		Nov-12	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
Financiero	10895	9334	2684	2259	1578	1685	1255	1279	1304	831	947	871	665	368
Resto	6335	7897	1534	1958	1264	1157	854	830	583	1056	659	735	217	514
Total	17230	17230	4217	4217	2842	2842	2109	2109	1887	1887	1606	1606	882	882

Sector	Dic-12		Ene-13		Feb-13		Mar-13		Abr-13		>Abr-13	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
Financiero	592	461	458	384	558	424	186	204	167	113	116	92
Resto	277	408	172	246	246	380	171	153	63	117	92	116
Total	869	869	630	630	804	804	357	357	230	230	208	208

* Cifras en millones de dolares

En el cuadro No. 8 se presenta la composición de los vencimientos de forwards por modalidad de cumplimiento.

Cuadro No. 8

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR MODALIDAD DE CUMPLIMIENTO							
Tipo	May-12	Jun-12	Jul-12	Ago-12	Sep-12	Oct-12	Nov-12
NDF	16427	3777	2472	1902	1731	1494	824
DF	803	440	370	207	157	112	58
Total	17230	4217	2842	2109	1887	1606	882

Tipo	Dic-12	Ene-13	Feb-13	Mar-13	Abr-13	>Abr-13
NDF	807	621	784	328	199	192
DF	63	9	20	29	31	16
Total	869	630	804	357	230	208

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, interbancario y resto de agentes.

Gráfico No. 9

**SALDOS DE COMPRA Y VENTA DE FORWARDS DEL SECTOR FINANCIERO
 AL OFFSHORE, CASAS MATRICES Y FILIALES**

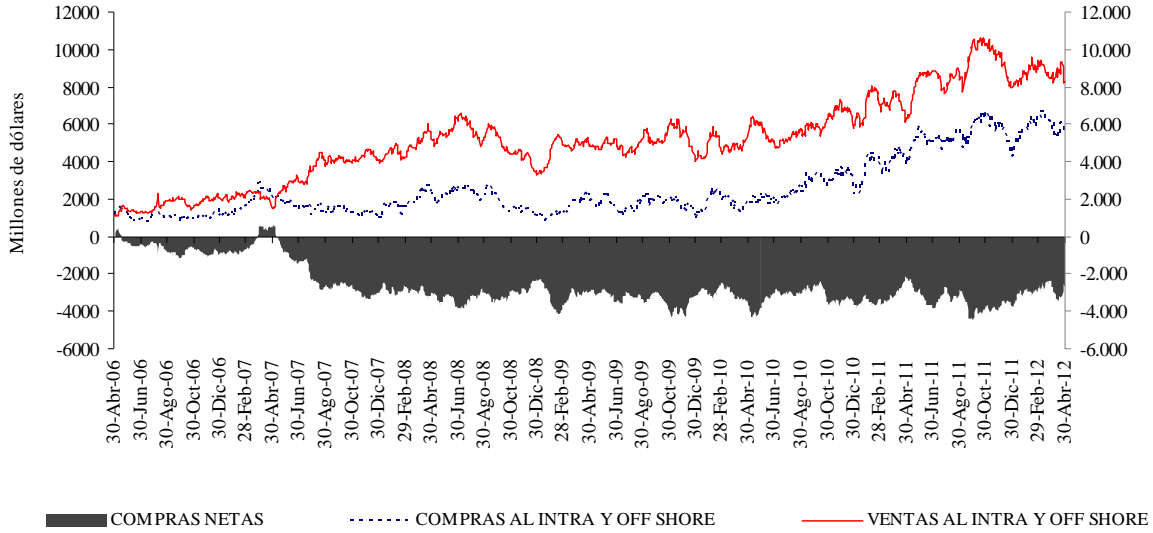


Gráfico No. 10

**SALDOS DE COMPRA Y VENTA DE FORWARDS DEL SECTOR FINANCIERO
 A LOS FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS**

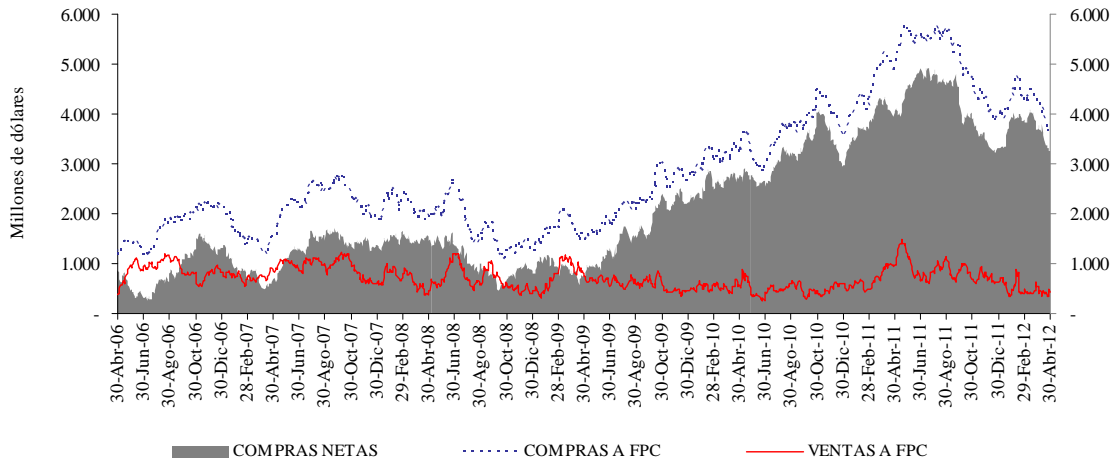
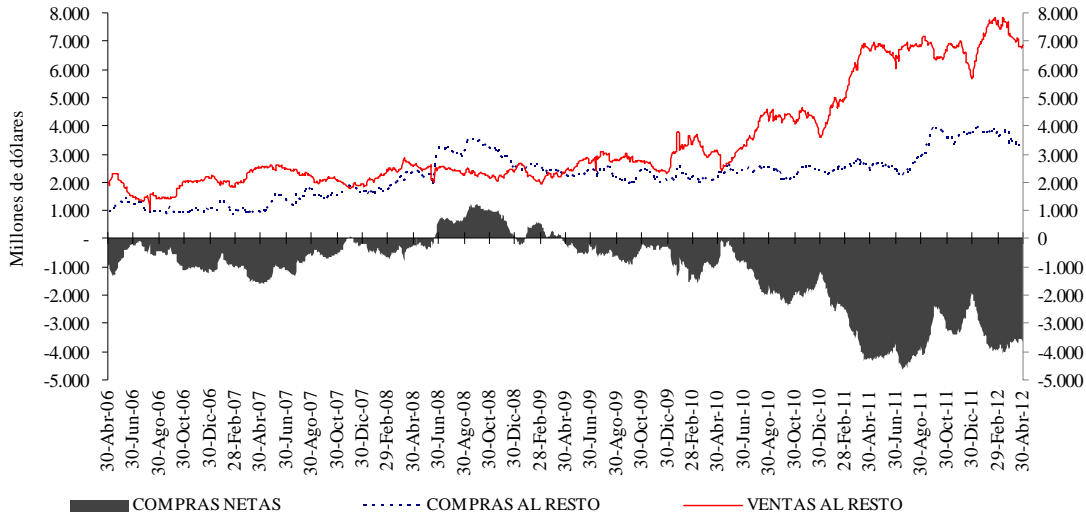


Gráfico No. 11

SALDOS DE COMPRA Y VENTA DE FORWARDS DEL SECTOR FINANCIERO AL RESTO DE AGENTES

(Excluye. interbancario, FPC, intragrupo y offshore)



Cuadro No. 9

SALDOS DE OPERACIONES FORWARD DEL SECTOR FINANCIERO POR CONTRAPARTE
 millones de USD

mill de USD	SALDOS DE COMPRA DEL SF CON:				SALDOS DE VENTA DEL SF CON:				SALDOS NETOS DE COMPRA DEL SF 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-Abr-12	\$ 4.243	\$ 6.090	\$ 6.544	\$ 3.510	\$ 537	\$ 8.787	\$ 6.544	\$ 7.185	\$ 3.706	-\$ 2.697	-\$ 3.675	-\$ 2.666
03-Abr-12	\$ 4.179	\$ 5.304	\$ 5.978	\$ 3.421	\$ 403	\$ 8.236	\$ 5.978	\$ 7.148	\$ 3.777	-\$ 2.932	-\$ 3.727	-\$ 2.883
04-Abr-12	\$ 4.149	\$ 5.438	\$ 5.949	\$ 3.423	\$ 454	\$ 8.481	\$ 5.949	\$ 7.101	\$ 3.695	-\$ 3.043	-\$ 3.678	-\$ 3.026
05-Abr-12	\$ 4.149	\$ 5.438	\$ 5.949	\$ 3.423	\$ 454	\$ 8.481	\$ 5.949	\$ 7.101	\$ 3.695	-\$ 3.043	-\$ 3.678	-\$ 3.026
06-Abr-12	\$ 4.149	\$ 5.438	\$ 5.949	\$ 3.423	\$ 454	\$ 8.481	\$ 5.949	\$ 7.101	\$ 3.695	-\$ 3.043	-\$ 3.678	-\$ 3.026
09-Abr-12	\$ 4.038	\$ 5.438	\$ 6.212	\$ 3.442	\$ 419	\$ 8.518	\$ 6.212	\$ 7.060	\$ 3.619	-\$ 3.080	-\$ 3.618	-\$ 3.078
10-Abr-12	\$ 4.124	\$ 5.356	\$ 6.156	\$ 3.500	\$ 382	\$ 8.699	\$ 6.156	\$ 7.042	\$ 3.743	-\$ 3.343	-\$ 3.542	-\$ 3.143
11-Abr-12	\$ 4.138	\$ 5.637	\$ 6.189	\$ 3.459	\$ 352	\$ 9.008	\$ 6.189	\$ 6.995	\$ 3.787	-\$ 3.371	-\$ 3.536	-\$ 3.120
12-Abr-12	\$ 4.093	\$ 5.251	\$ 6.084	\$ 3.358	\$ 456	\$ 8.498	\$ 6.084	\$ 6.969	\$ 3.636	-\$ 3.248	-\$ 3.611	-\$ 3.222
13-Abr-12	\$ 4.007	\$ 5.407	\$ 6.179	\$ 3.360	\$ 433	\$ 8.801	\$ 6.179	\$ 6.988	\$ 3.574	-\$ 3.394	-\$ 3.627	-\$ 3.447
16-Abr-12	\$ 3.871	\$ 5.464	\$ 6.242	\$ 3.353	\$ 417	\$ 8.903	\$ 6.242	\$ 7.014	\$ 3.454	-\$ 3.439	-\$ 3.661	-\$ 3.645
17-Abr-12	\$ 3.861	\$ 5.611	\$ 6.382	\$ 3.397	\$ 439	\$ 8.811	\$ 6.382	\$ 7.102	\$ 3.422	-\$ 3.199	-\$ 3.706	-\$ 3.483
18-Abr-12	\$ 3.851	\$ 5.678	\$ 6.559	\$ 3.416	\$ 404	\$ 8.965	\$ 6.559	\$ 7.087	\$ 3.446	-\$ 3.287	-\$ 3.671	-\$ 3.511
19-Abr-12	\$ 3.751	\$ 5.508	\$ 6.430	\$ 3.291	\$ 389	\$ 8.712	\$ 6.430	\$ 6.981	\$ 3.361	-\$ 3.204	-\$ 3.691	-\$ 3.533
20-Abr-12	\$ 3.777	\$ 6.082	\$ 6.630	\$ 3.271	\$ 414	\$ 9.299	\$ 6.630	\$ 6.797	\$ 3.363	-\$ 3.217	-\$ 3.526	-\$ 3.380
23-Abr-12	\$ 3.734	\$ 6.127	\$ 6.681	\$ 3.263	\$ 373	\$ 9.337	\$ 6.681	\$ 6.790	\$ 3.360	-\$ 3.210	-\$ 3.527	-\$ 3.377
24-Abr-12	\$ 3.663	\$ 6.099	\$ 6.532	\$ 3.291	\$ 348	\$ 9.264	\$ 6.532	\$ 6.819	\$ 3.314	-\$ 3.166	-\$ 3.528	-\$ 3.380
25-Abr-12	\$ 3.654	\$ 6.120	\$ 6.431	\$ 3.253	\$ 353	\$ 9.087	\$ 6.431	\$ 6.817	\$ 3.301	-\$ 2.967	-\$ 3.564	-\$ 3.229
26-Abr-12	\$ 3.695	\$ 5.996	\$ 6.194	\$ 3.215	\$ 452	\$ 8.599	\$ 6.194	\$ 6.794	\$ 3.244	-\$ 2.603	-\$ 3.579	-\$ 2.938
27-Abr-12	\$ 3.727	\$ 5.686	\$ 5.920	\$ 3.193	\$ 479	\$ 8.218	\$ 5.920	\$ 6.760	\$ 3.248	-\$ 2.532	-\$ 3.567	-\$ 2.851
30-Abr-12	\$ 3.672	\$ 5.581	\$ 5.836	\$ 3.215	\$ 428	\$ 8.290	\$ 5.836	\$ 6.850	\$ 3.244	-\$ 2.709	-\$ 3.635	-\$ 3.099

Incluye los flujos forward de los Fx-swaps.

**BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS**

Mercado a Futuro Peso Dólar Abril de 2012

2) Mercado de operaciones Forward otras monedas

El siguiente cuadro contiene los montos negociados de Forwards otras monedas discriminado por monedas y por sector.

Moneda 1	Moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	0,00	0,00	0,77	0,06	0,77	0,06
EUR	USD	7,16	9,70	9,20	20,22	16,36	29,92
JPY	USD	0,00	0,00	94,12	0,00	94,12	0,00
CAD	USD	156,50	99,50	100,50	130,50	257,00	230,00
MXN	USD	0,00	0,00	24,15	0,00	24,15	0,00
USD	BRL	1,50	1,75	0,00	0,00	1,50	1,75
USD	CAD	3,91	21,90	11,45	11,45	15,36	33,35
USD	CHF	1,67	4,91	0,00	1,67	1,67	6,59
USD	EUR	108,65	118,95	428,77	341,45	537,42	460,40
USD	GBP	1,63	6,51	0,54	0,79	2,17	7,30
USD	JPY	5,89	10,00	0,00	0,03	5,89	10,03
USD	MXN	66,24	47,53	41,12	53,12	107,36	100,65
USD	CLP	2,50	2,50	0,00	0,00	2,50	2,50
USD	NO	50,46	52,38	49,31	49,31	99,77	101,68
USD	AUD	1,69	0,78	0,00	0,00	1,69	0,78
USD	PEN	0,00	1,00	0,00	0,00	0,00	1,00

*Monto en millones moneda 1

3) Opciones peso-dólar

El siguiente cuadro contiene los montos en dólares negociados en opciones peso-dólar europeas.

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Financiero	168,7	112,8	105,5	166,0
Sector Real	98,9	154,8	160,1	99,5
Total	267,5	267,5	265,5	265,5

*Montos en millones de dólares