

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

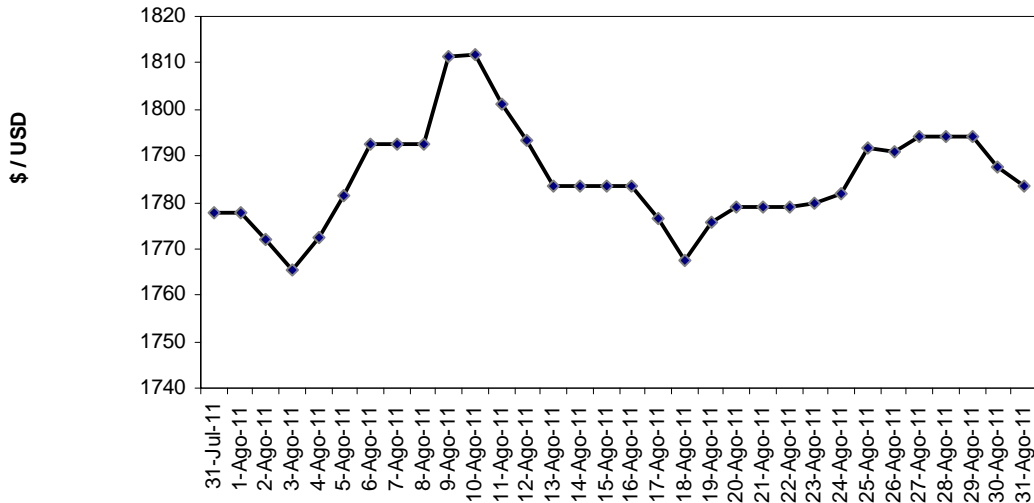
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) aumentó \$5,84 durante el mes de agosto al pasar de \$1777,82 a \$1783,66. Esto representa una devaluación mensual de 0,33%, mientras que para el mes de julio se observó una revaluación mensual de 0,13%.

Gráfico No. 1

Evolución Tasa de Cambio - Agosto



Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	JULIO	AGOSTO
MENSUAL	-0,13%	0,33%
MES ANUALIZADA	-1,57%	4,01%
AÑO CORRIDO	-7,11%	-6,81%
AÑO COMPLETO	-3,45%	-2,20%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$958,6 millones (Gráfico 2). El día 4 de agosto se registró el mayor monto negociado (US\$1299,7 millones) y el día 5 de agosto la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$20,5).

Gráfico No. 2

Evolución del Mercado Financiero
Julio de 2011

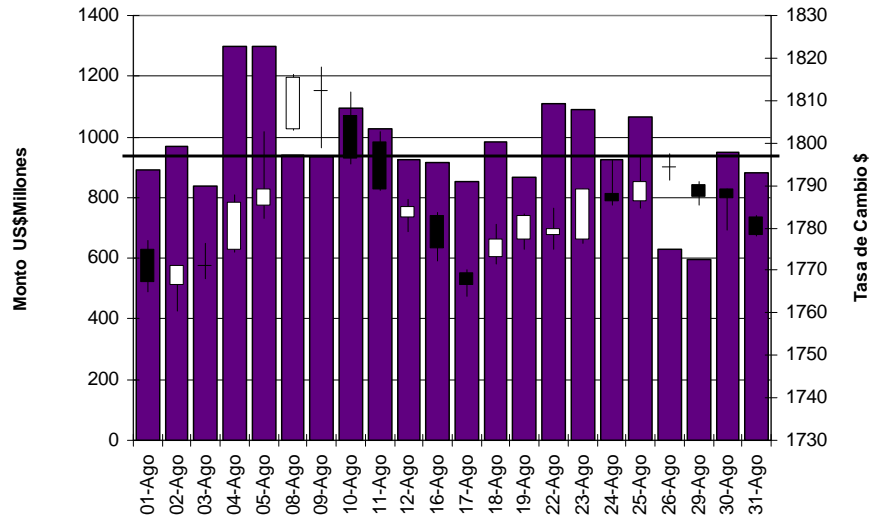
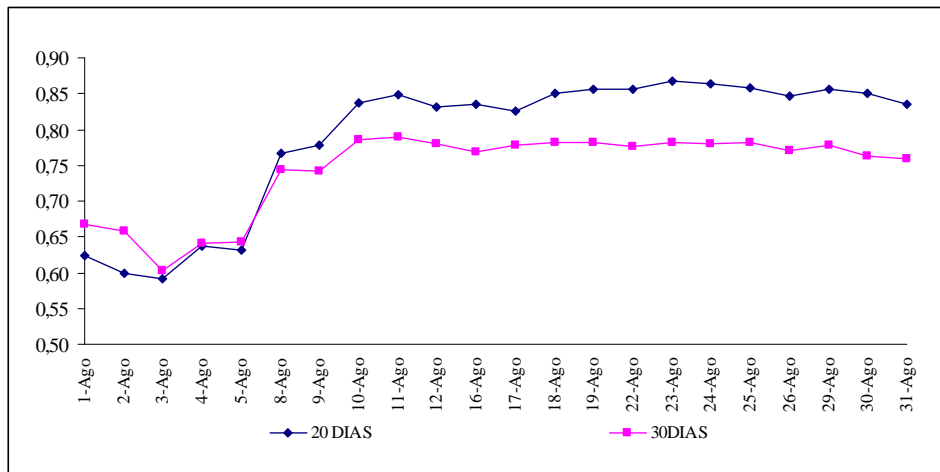


Gráfico No. 3
Indicador de Volatilidad¹

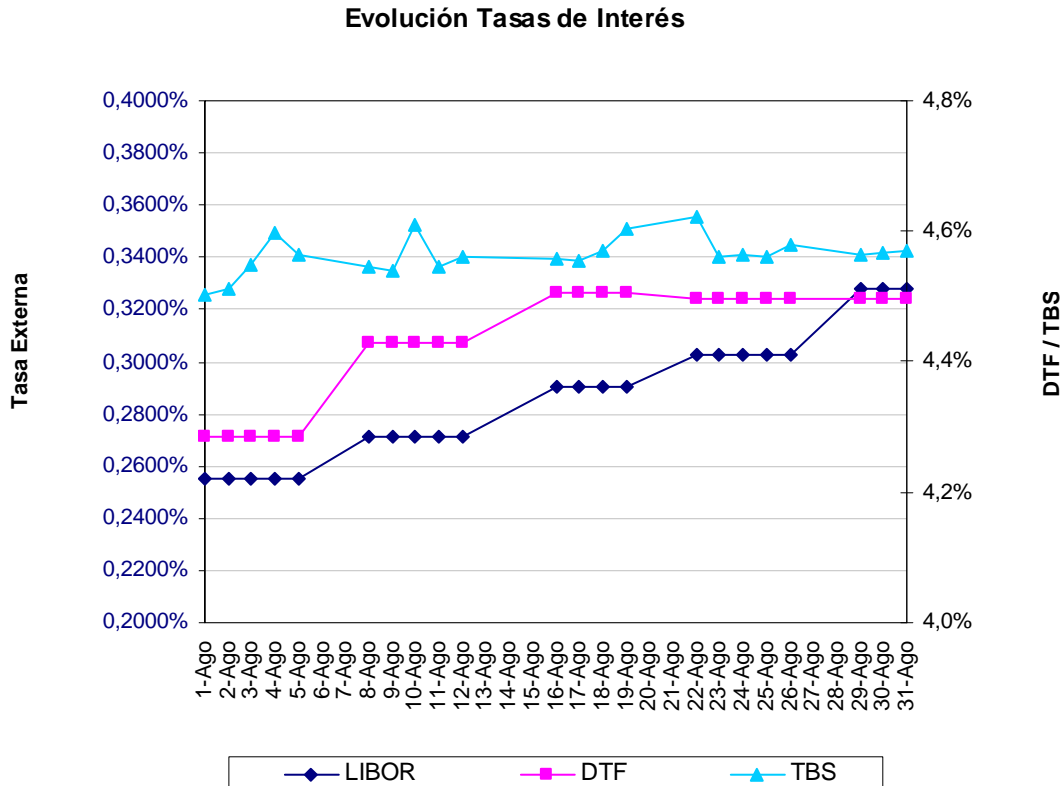


¹ El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es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

2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de agosto la DTF pasó de niveles de 4,29% E.A. a comienzos del mes, a 4,51% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa alcanzó un máximo de 4,64% E.A. el 22 de agosto y un mínimo de 4,52% E.A. el 1 de agosto. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 4,02% y 4,22%. Su promedio, 4,15%, se ubicó 22 puntos básicos por encima del promedio del mes anterior (3,92%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (1,96%).

Gráfico No. 4



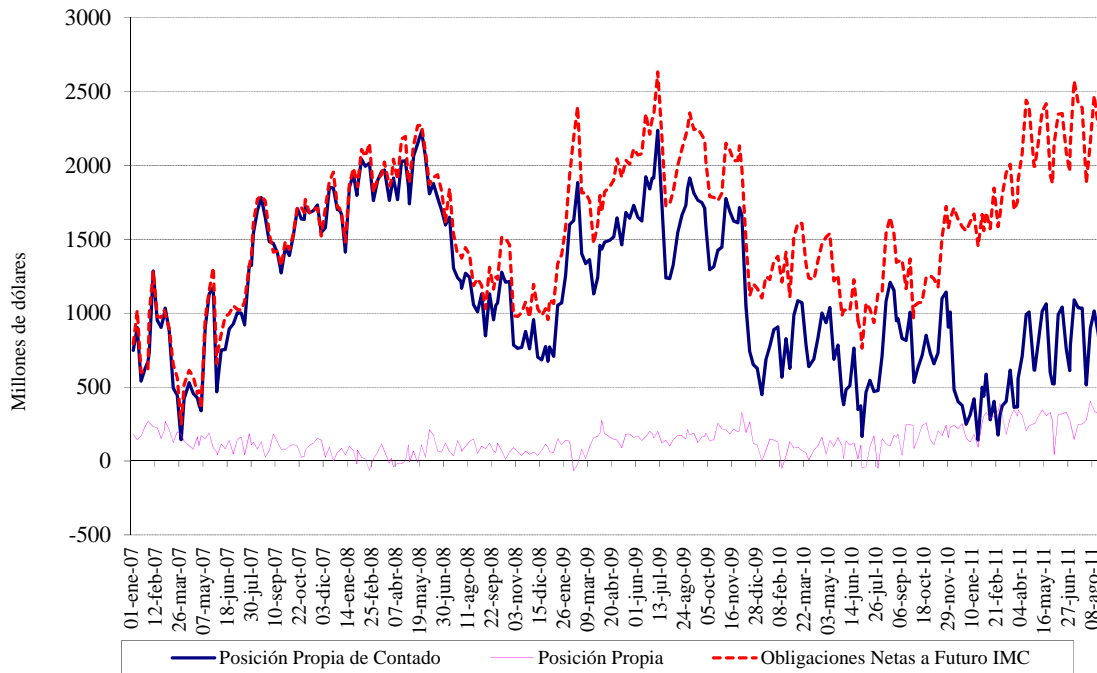
3) Posición Propia

En el mes de agosto, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero disminuyó en US\$105 millones; pasando de US\$275,8 millones en julio a US\$170,9 millones a finales de agosto. La posición propia de contado disminuyó en US\$178,3 millones al pasar de US\$514,6 millones en julio a US\$336,4 millones a finales de agosto. El siguiente gráfico muestra la evolución de la posición propia, la posición propia de contado y las obligaciones netas a futuro.²

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.

Gráfico No. 5

Posición Propia y Posición Propia de Contado de IMC



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

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 31,3% al pasar de US\$20717,2 millones en el mes de julio a US\$27196,3 millones en el mes de agosto. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 7426 a 8813, el monto promedio diario aumentó de US\$1090,4 millones a US\$1236,2 millones, y el número de operaciones promedio aumentó de 391 a 401 operaciones por día.³

Cuadro No. 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	16217	17103	13169	14164	3047,3	2939,0
Fondos de Pensiones y Cesantías	1774	2646	1570	2549	204,2	97,7
Fiduciarias	285	568	112	249	173,2	318,9
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	50	0	-50,0	0,0
Sector Real	1815	1560	1774	1269	41,5	291,0
Offshore	5101	4356	4481	3926	620,1	429,6
Intragrupo*	2003	963	1657	657	346,4	306,7
Total	27196,3	27196,3	22813,5	22813,5	4382,8	4382,8

Cifras en millones de dólares

*Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales

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.

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar agosto de 2011

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 35,1% y aumentaron sus ventas a futuro en un 33,4%, en tanto que, el sector real (incluyendo fiduciarias) aumentó las compras pactadas en 26,0% y aumentó las ventas en 27,9%.

En agosto los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$886,1 millones, monto mayor en US\$66,4 millones a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$819,7 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$863,6 millones y las corporaciones financieras ventas netas por US\$22,6 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$886,1 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	
	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.
Plazo												
1 a 14	4245,0	26,2%	3813,5	22,3%	2419,3	22,0%	2850,8	28,2%	6664,2	24,5%	6664,2	24,5%
15 a 35	8090,8	49,9%	9434,4	55,2%	6160,3	56,1%	4816,6	47,7%	14251,0	52,4%	14251,0	52,4%
36 a 60	1037,8	6,4%	821,6	4,8%	392,6	3,6%	608,8	6,0%	1430,5	5,3%	1430,5	5,3%
61 a 90	552,6	3,4%	565,1	3,3%	372,3	3,4%	359,8	3,6%	924,9	3,4%	924,9	3,4%
91 a 180	1340,2	8,3%	1421,7	8,3%	923,7	8,4%	842,2	8,3%	2263,9	8,3%	2263,9	8,3%
> 180	950,4	5,9%	1046,6	6,1%	711,4	6,5%	615,1	6,1%	1661,8	6,1%	1661,8	6,1%
TOTAL	16216,7	100,0%	17102,9	100,0%	10979,5	100,0%	10093,4	100,0%	27196,3	100,0%	27196,3	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 agosto fue de 49 días, 2 días más del registrado en julio (47 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 76,9% del monto total pactado.

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

Cuadro No. 4
Monto Promedio por Operación
para cada plazo

PLAZO	JULIO	AGOSTO
1 a 14	3,46	4,07
15 a 35	4,42	4,80
36 a 60	1,03	1,79
61 a 90	1,89	1,16
91 a 180	1,20	1,68
> 180	1,81	1,31

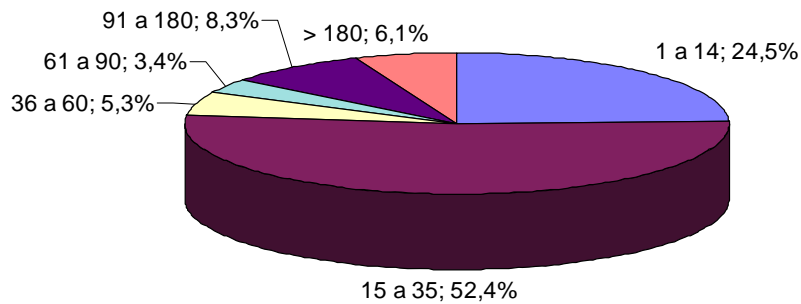
* Cifras en millones de dólares

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.

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
agosto



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de agosto es de 1,96%, 60 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (1,36%)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.

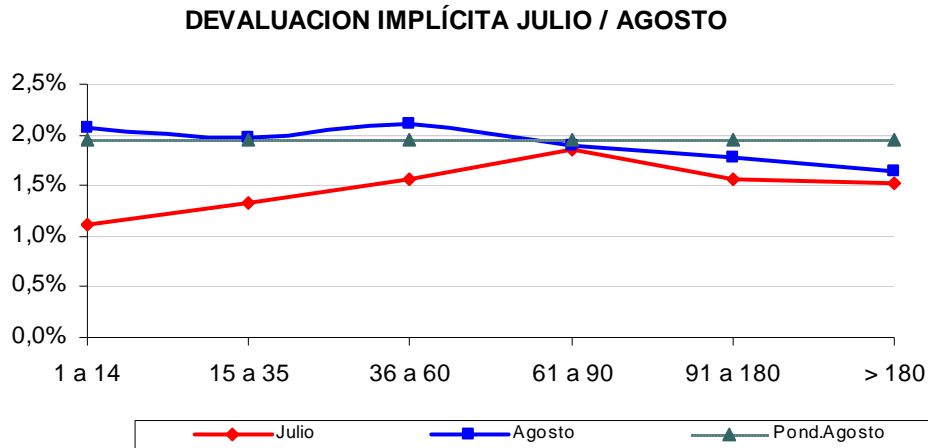
Cuadro No. 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	1,65%	2,08%
15 a 35	2,53%	1,97%
36 a 60	2,20%	2,11%
61 a 90	2,28%	1,89%
91 a 180	2,13%	1,77%
> 180	1,74%	1,65%
TOTAL	2,14%	1,96%

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

Como se puede observar en el Gráfico No. 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de agosto es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 61 a 90, 91 a 180 y mayor a 180.

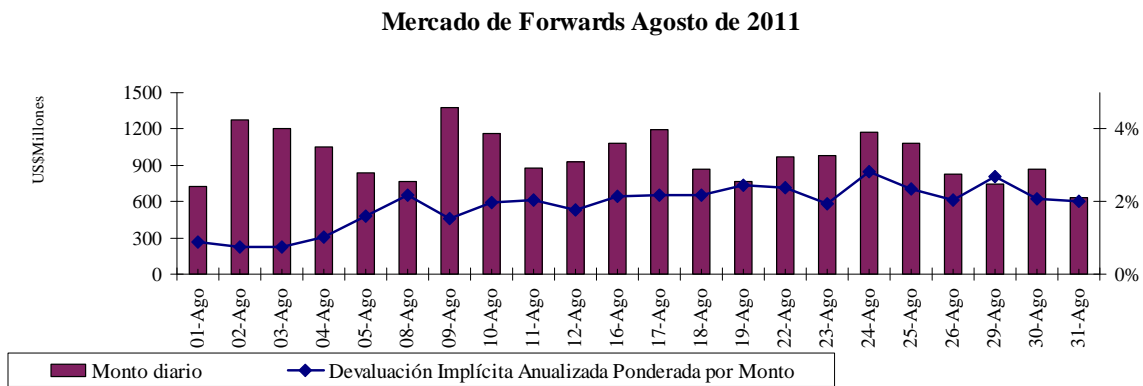
Gráfico No. 7



d) Saldos

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

Gráfico No. 8



Cuadro No. 6

Vencimientos de Forwards

AGOSTO Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	13102,3	13551,6	67,1	612,3	13169,4	14163,9
Resto de agentes	9031,7	8582,4	612,3	67,1	9644,1	8649,6
Fondos de Pensiones	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Resto	9031,7	8582,4	612,3	67,1	9644,1	8649,6
Total	22134,0	22134,0	679,5	679,5	22813,5	22813,5

Al 30 de agosto los contratos forward vigentes ascendían a US\$38792,5 millones. Durante los meses octubre y noviembre se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro No. 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR														
Sector	Ago-12		Sep-11		Oct-11		Nov-11		Dic-11		Ene-12		Feb-12	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
Financiero	235	231	12213	11872	2803	3055	2186	2430	1439	819	1418	1085	1398	891
Resto	109	113	7662	8002	2075	1823	1704	1459	521	1141	560	893	575	1083
Total	344	344	19874	19874	4878	4878	3890	3890	1960	1960	1978	1978	1974	1974
			Mar-12		Abr-12		May-12		Jun-12		Jul-12		>Ago-12	
			C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
			750	522	745	604	469	245	199	144	171	104	364	150
			283	512	391	532	159	383	131	185	83	149	150	364
			1034	1034	1136	1136	628	628	329	329	253	253	515	515

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	Ago-12	Sep-11	Oct-11	Nov-11	Dic-11	Ene-12	Feb-12	Mar-12	Abr-12	May-12	Jun-12	Jul-12	>Ago-12
NDF	330	19165	4489	3591	1664	1686	1777	996	1047	597	300	243	496
DF	13	710	390	299	296	292	197	38	88	30	29	11	19
Total	344	19874	4878	3890	1960	1978	1974	1034	1136	628	329	253	515

* 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, interbancario y resto de agentes.

Gráfico No 9

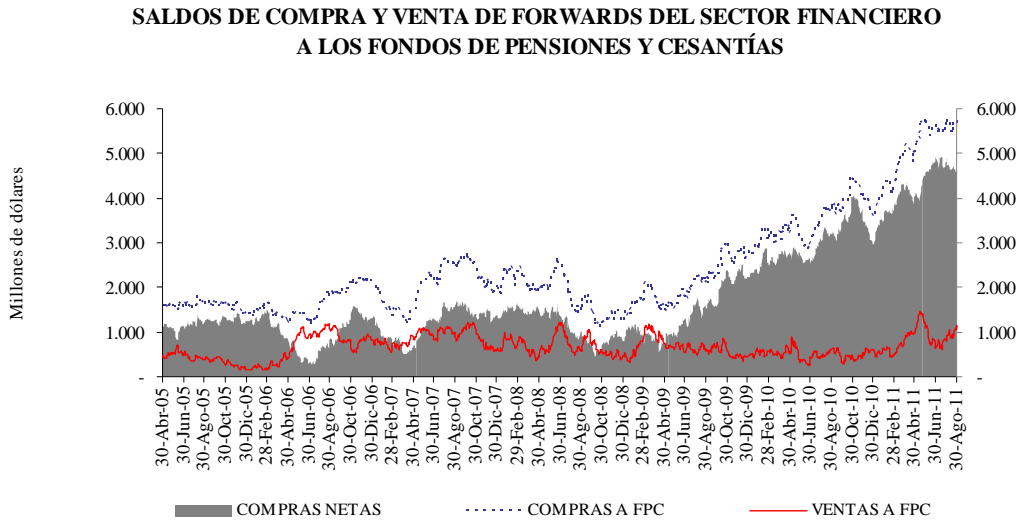


Gráfico No 10

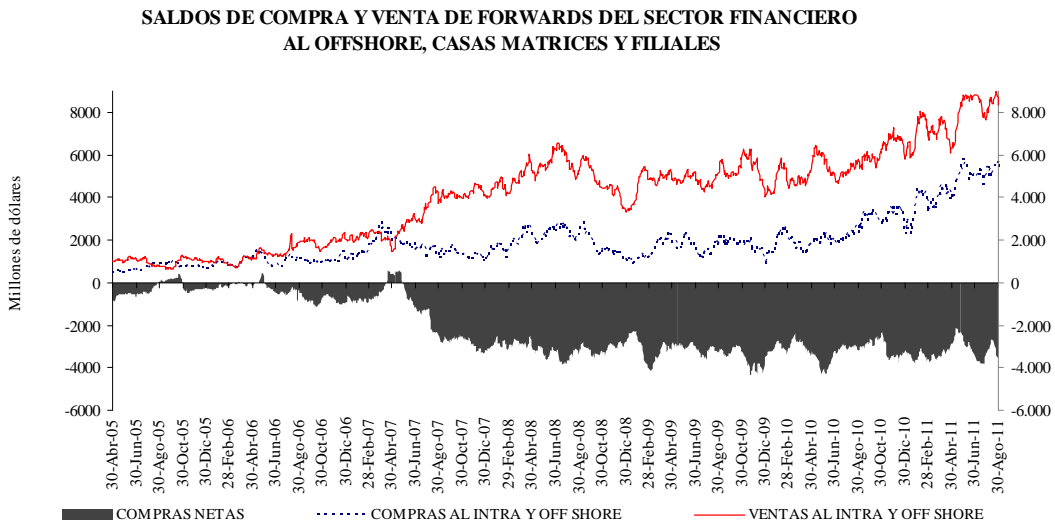
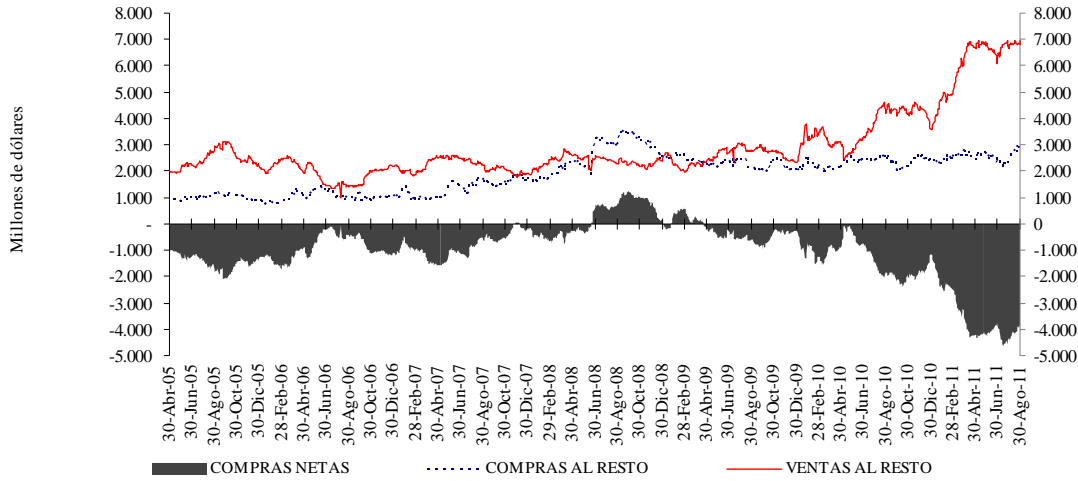


Gráfico No 11

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	
01-Ago-11	\$ 5.608	\$ 5.119	\$ 6.201	\$ 2.324	\$ 800	\$ 7.869	\$ 6.201	\$ 6.671	\$ 4.808	-\$ 2.750	-\$ 4.347	-\$ 2.288
02-Ago-11	\$ 5.727	\$ 5.362	\$ 6.580	\$ 2.348	\$ 845	\$ 8.103	\$ 6.580	\$ 6.751	\$ 4.882	-\$ 2.741	-\$ 4.403	-\$ 2.262
03-Ago-11	\$ 5.649	\$ 5.455	\$ 6.686	\$ 2.384	\$ 917	\$ 8.205	\$ 6.686	\$ 6.783	\$ 4.732	-\$ 2.750	-\$ 4.399	-\$ 2.416
04-Ago-11	\$ 5.694	\$ 5.012	\$ 6.421	\$ 2.427	\$ 923	\$ 8.010	\$ 6.421	\$ 6.810	\$ 4.771	-\$ 2.998	-\$ 4.384	-\$ 2.610
05-Ago-11	\$ 5.766	\$ 5.054	\$ 6.488	\$ 2.528	\$ 956	\$ 8.167	\$ 6.488	\$ 6.864	\$ 4.809	-\$ 3.113	-\$ 4.336	-\$ 2.639
08-Ago-11	\$ 5.723	\$ 5.098	\$ 6.459	\$ 2.578	\$ 962	\$ 8.374	\$ 6.459	\$ 6.822	\$ 4.761	-\$ 3.276	-\$ 4.244	-\$ 2.759
09-Ago-11	\$ 5.740	\$ 5.189	\$ 6.606	\$ 2.671	\$ 1.047	\$ 8.613	\$ 6.606	\$ 6.846	\$ 4.693	-\$ 3.424	-\$ 4.175	-\$ 2.906
10-Ago-11	\$ 5.668	\$ 5.360	\$ 6.490	\$ 2.689	\$ 1.057	\$ 8.729	\$ 6.490	\$ 6.831	\$ 4.611	-\$ 3.369	-\$ 4.142	-\$ 2.900
11-Ago-11	\$ 5.632	\$ 5.009	\$ 6.205	\$ 2.737	\$ 975	\$ 8.512	\$ 6.205	\$ 6.825	\$ 4.656	-\$ 3.503	-\$ 4.088	-\$ 2.934
12-Ago-11	\$ 5.622	\$ 5.206	\$ 6.335	\$ 2.721	\$ 964	\$ 8.728	\$ 6.335	\$ 6.824	\$ 4.658	-\$ 3.523	-\$ 4.103	-\$ 2.968
16-Ago-11	\$ 5.482	\$ 5.132	\$ 6.532	\$ 2.689	\$ 858	\$ 8.420	\$ 6.532	\$ 6.852	\$ 4.624	-\$ 3.288	-\$ 4.162	-\$ 2.826
17-Ago-11	\$ 5.615	\$ 5.252	\$ 6.784	\$ 2.763	\$ 951	\$ 8.430	\$ 6.784	\$ 6.935	\$ 4.664	-\$ 3.179	-\$ 4.173	-\$ 2.687
18-Ago-11	\$ 5.542	\$ 5.278	\$ 6.792	\$ 2.781	\$ 912	\$ 8.459	\$ 6.792	\$ 6.896	\$ 4.630	-\$ 3.181	-\$ 4.116	-\$ 2.666
19-Ago-11	\$ 5.526	\$ 5.345	\$ 7.037	\$ 2.745	\$ 876	\$ 8.556	\$ 7.037	\$ 6.847	\$ 4.649	-\$ 3.211	-\$ 4.102	-\$ 2.664
22-Ago-11	\$ 5.667	\$ 5.479	\$ 7.287	\$ 2.763	\$ 939	\$ 8.685	\$ 7.287	\$ 6.829	\$ 4.728	-\$ 3.206	-\$ 4.066	-\$ 2.545
23-Ago-11	\$ 5.713	\$ 5.497	\$ 7.419	\$ 2.851	\$ 998	\$ 8.872	\$ 7.419	\$ 6.824	\$ 4.714	-\$ 3.374	-\$ 3.973	-\$ 2.633
24-Ago-11	\$ 5.696	\$ 5.648	\$ 7.592	\$ 2.858	\$ 1.033	\$ 8.957	\$ 7.592	\$ 6.822	\$ 4.662	-\$ 3.309	-\$ 3.964	-\$ 2.611
25-Ago-11	\$ 5.666	\$ 5.683	\$ 7.345	\$ 2.911	\$ 1.050	\$ 8.966	\$ 7.345	\$ 6.804	\$ 4.616	-\$ 3.282	-\$ 3.893	-\$ 2.559
26-Ago-11	\$ 5.667	\$ 5.756	\$ 7.608	\$ 2.973	\$ 1.077	\$ 8.984	\$ 7.608	\$ 6.870	\$ 4.590	-\$ 3.228	-\$ 3.896	-\$ 2.534
29-Ago-11	\$ 5.702	\$ 5.668	\$ 7.703	\$ 2.917	\$ 1.128	\$ 8.762	\$ 7.703	\$ 6.860	\$ 4.574	-\$ 3.094	-\$ 3.943	-\$ 2.463
30-Ago-11	\$ 5.729	\$ 5.614	\$ 7.755	\$ 2.962	\$ 1.147	\$ 8.687	\$ 7.755	\$ 6.788	\$ 4.582	-\$ 3.073	-\$ 3.827	-\$ 2.318
31-Ago-11	\$ 5.745	\$ 5.714	\$ 7.749	\$ 2.944	\$ 1.077	\$ 8.650	\$ 7.749	\$ 6.904	\$ 4.668	-\$ 2.936	-\$ 3.960	-\$ 2.228

Incluye los flujos forward de los Fx-swaps.

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

Mercado a Futuro Peso Dólar agosto de 2011

2) Mercado de operaciones Forward otras monedas

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
CAD	USD	0,00	2,89	18,00	3,00	18,00	5,89
EUR	USD	13,85	0,00	3,80	6,94	17,65	6,94
USD	BRL	8,79	15,46	15,69	7,94	24,48	23,41
USD	CAD	0,00	9,98	1,87	20,75	1,87	30,73
USD	CHF	0,35	3,86	0,00	0,06	0,35	3,91
USD	EUR	155,02	214,18	200,98	158,43	356,00	372,61
USD	GBP	0,00	6,00	0,00	0,00	0,00	6,00
USD	JPY	0,30	462,34	0,52	0,00	0,82	462,34
USD	MXN	40,23	18,10	14,07	4,03	54,30	22,13
USD	SEK	0,04	0,00	0,00	0,00	0,04	0,00
USD	ZAR	0,00	2,25	2,29	0,00	2,29	2,25

*Montos en millones de Moneda 1

3) Opciones

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Financiero	341337,1	102118,0	53753,4	335068,6
Sector Real	88058,0	327277,1	322268,6	40953,4
Total	429395,2	429395,2	376022,0	376022,0

*Montos en miles de dólares