

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 de los intermediarios del mercado cambiario (IMC). En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (forward, opciones y swaps) realizadas por los IMC<sup>1</sup>.

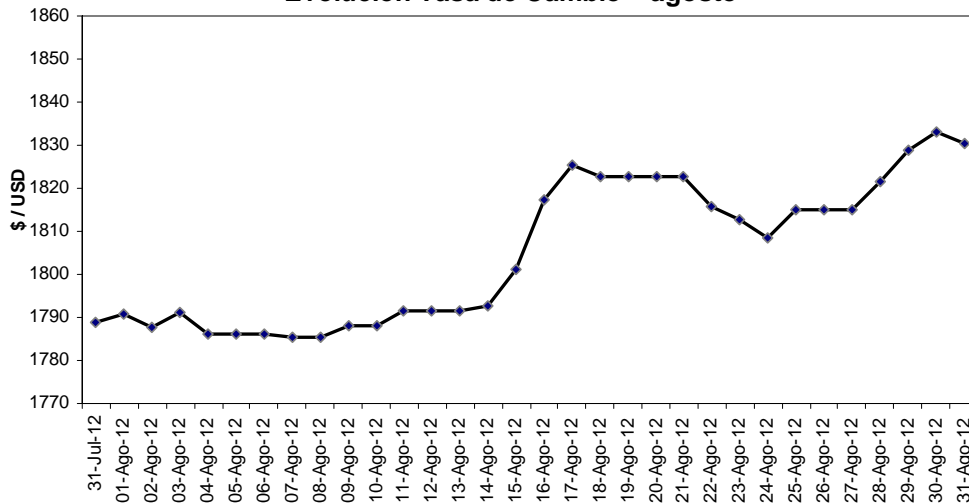
**I. Aspectos Generales**

**1) Evolución Tasa de Cambio**

La tasa representativa de mercado (TRM) aumentó \$41,48 durante el mes de agosto al pasar de \$1789,02 a \$1830,50. Esto representa una devaluación mensual de 2,32%, mientras que para el mes de julio se observó una devaluación mensual de 0,25%.

**Gráfico No.1**

**Evolución Tasa de Cambio - agosto**



**Cuadro No. 1**

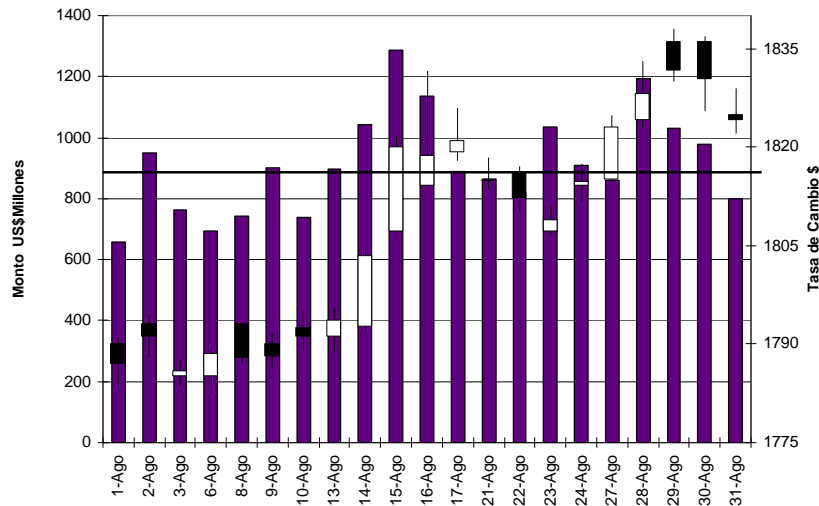
DEVALUACIONES		
	JULIO	AGOSTO
<b>MENSUAL</b>	<b>0,25%</b>	<b>2,32%</b>
<b>MES ANUALIZADA</b>	<b>3,01%</b>	<b>31,66%</b>
<b>AÑO CORRIDO</b>	<b>-7,91%</b>	<b>-5,78%</b>
<b>AÑO COMPLETO</b>	<b>0,63%</b>	<b>2,63%</b>

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$913,4 millones (Gráfico 2). El día 15 de Agosto se registró el mayor monto negociado (US\$1285,3 millones) y el día 16 de Agosto la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$17,5).

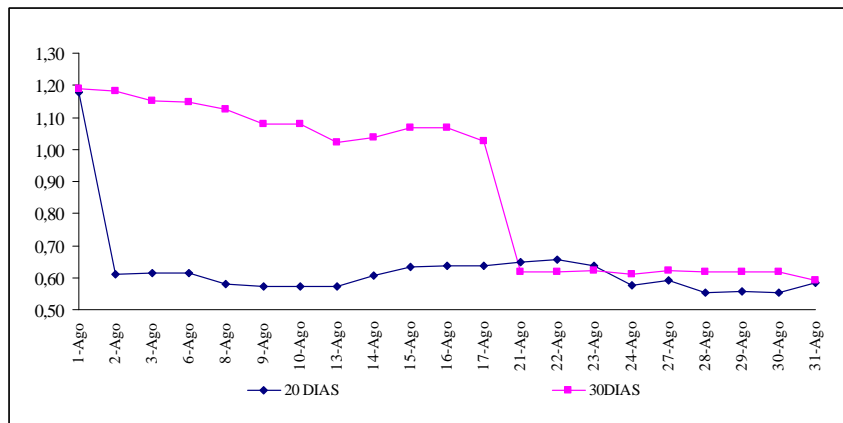
<sup>1</sup> En este documento las operaciones y posiciones de los IMC no incluyen las de las sociedades comisionistas de bolsa.

**Gráfico No. 2**

**Evolución del Mercado de Contado**  
**agosto de 2012**



**Gráfico No. 3**  
**Indicador de Volatilidad<sup>2</sup>**



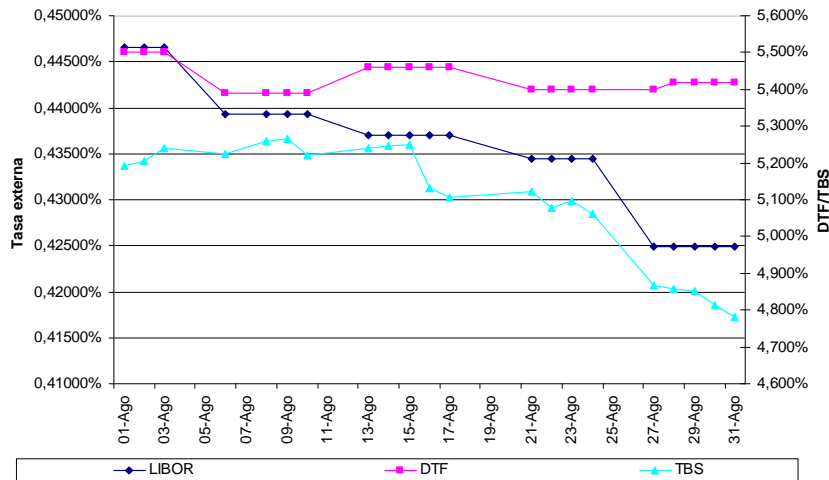
**2) Evolución de la Tasa de Interés:**

En el mes de agosto la DTF pasó de niveles de 5,50% 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 5,26% E.A. el 9 de agosto y un mínimo de 4,78% E.A. el 31 de agosto. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 4,93% y 5,03%. Su promedio, 4,97%, se ubicó 4 puntos básicos por encima del promedio del mes anterior (4,94%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (5,12%).

<sup>2</sup> 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 No.4**

**Evolución Tasas de Interés**

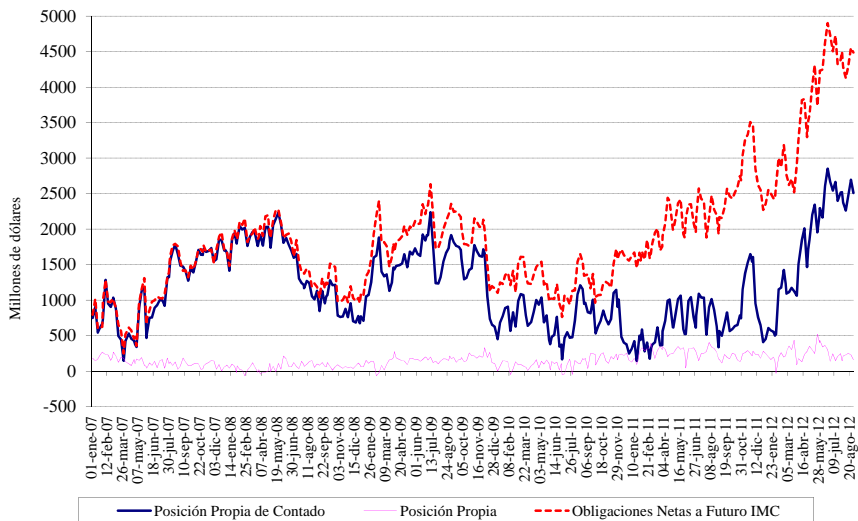


**3) Posición Propia**

En el mes de agosto, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero aumentó en US\$15,1 millones; pasando de US\$143,9 millones en julio a US\$159 millones a finales de agosto. La posición propia de contado disminuyó en US\$10 millones al pasar de US\$2519 millones en julio a US\$2509 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.<sup>3</sup>

**Gráfico No.5**

**Posición Propia y Posición Propia de Contado de IMC**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia - Formato 230

<sup>3</sup> 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 13,7% al pasar de US\$26428,3 millones en el mes de julio a US\$30038,2 millones en el mes de agosto. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 6863 a 8610, el monto promedio diario aumentó de US\$1391,0 millones a US\$1581,0 millones, y el número de operaciones promedio aumentó de 361 a 453 operaciones por día.<sup>4</sup>

**Cuadro No. 2**

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	17192	17858	18065	18545	-873,0	-687,2
Fondos de Pensiones y Cesantías	637	3036	567	3436	70,3	-400,3
Fiduciarias	96	428	143	527	-46,7	-99,4
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0,0	0,0
Sector Real	1384	1991	1598	1840	-214,5	150,3
Offshore	7874	4991	7600	4783	274,2	207,9
Intragrupo*	2854	1735	2746	1588	108,1	147,0
<b>Total</b>	<b>30038,2</b>	<b>30038,2</b>	<b>30719,9</b>	<b>30719,9</b>	<b>-681,6</b>	<b>-681,6</b>

*Cifras en millones de dólares*

*\*Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 7,3% y aumentaron sus ventas a futuro en un 15,1%, en tanto que, el sector real (incluyendo fiduciarias) aumentó las compras pactadas en 23,5% y aumentó las ventas en 11,6%.

En agosto los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$665,4 millones, frente a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$507,0 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$931,3 millones y las corporaciones financieras compras netas por US\$265,9 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$665,4 millones.<sup>5</sup>

**b) Plazos Negociados**

A continuación se presenta la distribución de los contratos forward, según los plazos pactados (cuadro 3):<sup>6</sup>

**Cuadro No. 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	6938,6	40,4%	5048,6	28,3%	2545,4	19,8%	4435,4	36,4%	9484,0	31,6%	9484,0	31,6%
15 a 35	8176,8	47,6%	10173,9	57,0%	8160,7	63,5%	6163,7	50,6%	16337,5	54,4%	16337,5	54,4%
36 a 60	661,4	3,8%	400,1	2,2%	258,1	2,0%	519,4	4,3%	919,5	3,1%	919,5	3,1%
61 a 90	354,9	2,1%	538,2	3,0%	482,2	3,8%	298,9	2,5%	837,0	2,8%	837,0	2,8%
91 a 180	467,7	2,7%	816,3	4,6%	669,2	5,2%	320,6	2,6%	1136,9	3,8%	1136,9	3,8%
> 180	593,1	3,4%	880,8	4,9%	730,2	5,7%	442,5	3,6%	1323,3	4,4%	1323,3	4,4%
<b>TOTAL</b>	<b>17192,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>17857,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>12845,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>12180,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>30038,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>30038,2</b>	<b>100,0%</b>

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

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 agosto fue de 39 días, 5 días más del registrado en julio (34 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 86,0% 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.

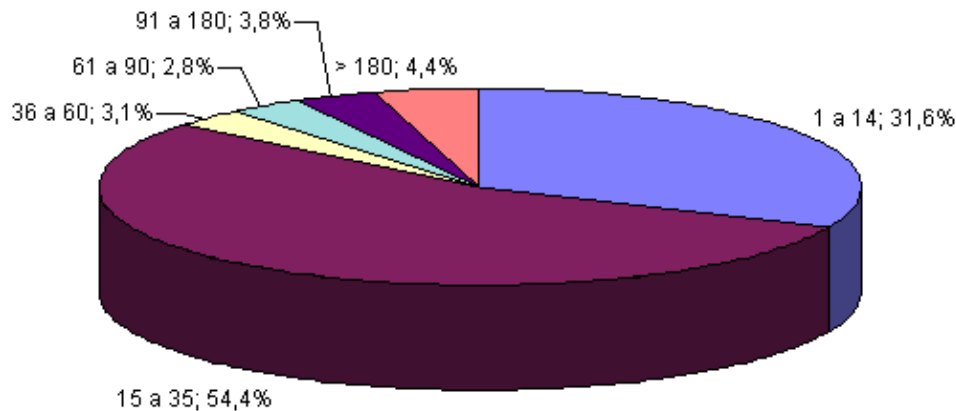
**Cuadro No. 4  
Monto Promedio por Operación  
para cada plazo (días)**

PLAZO	JULIO	AGOSTO
1 a 14	5,97	5,43
15 a 35	5,70	5,82
36 a 60	2,32	1,62
61 a 90	1,39	1,32
91 a 180	0,88	0,93
> 180	0,81	0,81

\* 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  
agosto**



**c) Devaluación implícita anualizada**

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de agosto es de 5,12%, 101 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (6,13%)<sup>7</sup>. 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.

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

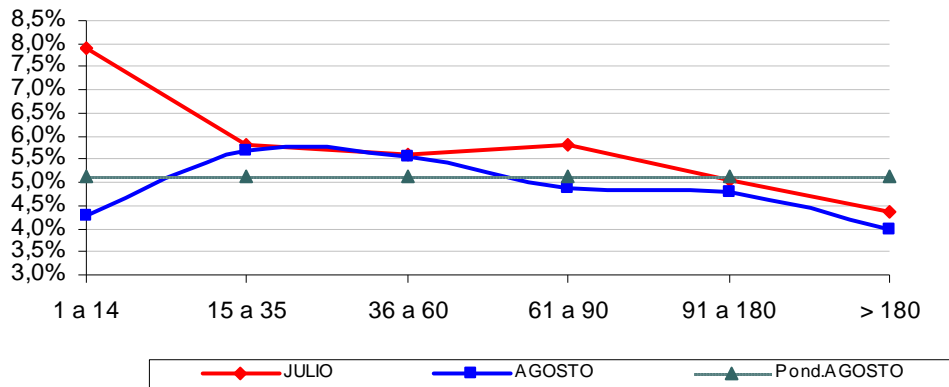
**Cuadro No. 5**

<b>Plazo (días)</b>	<b>Dev. Promedio simple</b>	<b>Dev. Promedio ponderado</b>
1 a 14	3,17%	4,29%
15 a 35	6,53%	5,71%
36 a 60	5,38%	5,58%
61 a 90	5,18%	4,89%
91 a 180	4,86%	4,80%
> 180	3,53%	3,98%
<b>TOTAL</b>	<b>4,85%</b>	<b>5,12%</b>

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 15 a 35 y 36 a 60.

**Gráfico No. 7**

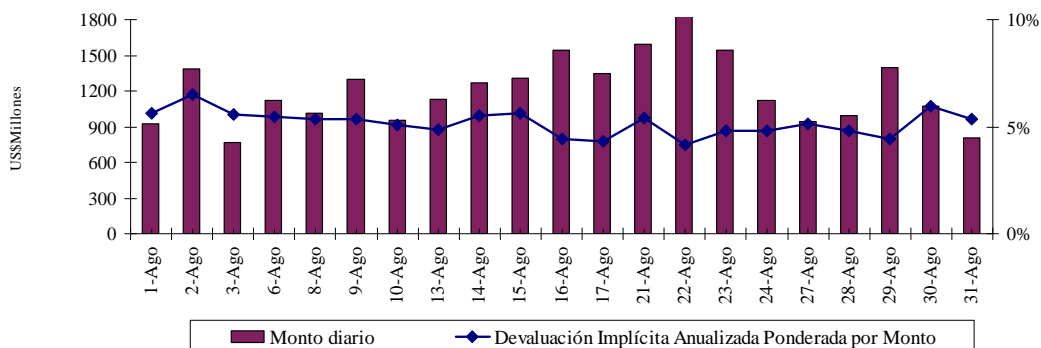
**DEVALUACION IMPLÍCITA JULIO / AGOSTO**



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 agosto de 2012**



**Cuadro No. 6**

**Vencimientos de Forwards**

AGOSTO	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Sectores	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras
IMC	17333,9	18207,0	731,5	338,0	18065,4	18545,0
Resto de agentes	12316,4	11443,3	338,0	731,5	12654,4	12174,8
Fondos de Pensiones	567,2	3185,3	0,0	250,8	567,2	3436,2
Resto	11749,3	8258,0	338,0	480,7	12087,3	8738,7
<b>Total</b>	<b>29650,3</b>	<b>29650,3</b>	<b>1069,5</b>	<b>1069,5</b>	<b>30719,9</b>	<b>30719,9</b>

Al 30 de agosto los contratos forward vigentes ascendían a US\$39104,8 millones. Durante los meses de junio de 2013 y los meses siguientes a agosto de 2013 se registran vencimientos netos de compras del sector financiero (Cuadro 7).

**Cuadro No. 7**

**FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR**

Sector	Ago-12		Sep-12		Oct-12		Nov-12		Dic-12		Ene-13		Feb-13	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
IMC	12555	12668	2975	3684	1627	1649	885	1525	846	1158	608	755	930	1018
Resto	8286	8172	2795	2086	1247	1225	1129	489	913	602	482	335	732	643
<b>Total</b>	<b>20841</b>	<b>20841</b>	<b>5771</b>	<b>5771</b>	<b>2874</b>	<b>2874</b>	<b>2014</b>	<b>2014</b>	<b>1759</b>	<b>1759</b>	<b>1090</b>	<b>1090</b>	<b>1662</b>	<b>1662</b>

Sector	Mar-13		Abr-13		May-13		Jun-13		Jul-13		>Ago-13	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
IMC	398	496	210	358	270	526	279	243	126	257	212	99
Resto	379	281	272	124	449	193	218	254	189	58	94	207
<b>Total</b>	<b>777</b>	<b>777</b>	<b>482</b>	<b>482</b>	<b>719</b>	<b>719</b>	<b>497</b>	<b>497</b>	<b>314</b>	<b>314</b>	<b>306</b>	<b>306</b>

\*Cifras en millones de dólares

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-12	Oct-12	Nov-12	Dic-12	Ene-13	Feb-13
NDF	19798	5316	2537	1734	1441	1018	1584
DF	1043	455	338	280	318	72	77
<b>Total</b>	<b>20841</b>	<b>5771</b>	<b>2874,35</b>	<b>2014</b>	<b>1759,43</b>	<b>1090</b>	<b>1662</b>

Tipo	Mar-13	Abr-13	May-13	Jun-13	Jul-13	>Ago-13
NDF	696	446	668	463	280	285
DF	81	36	51	34	34	21
<b>Total</b>	<b>777</b>	<b>482</b>	<b>719</b>	<b>497</b>	<b>314</b>	<b>306</b>

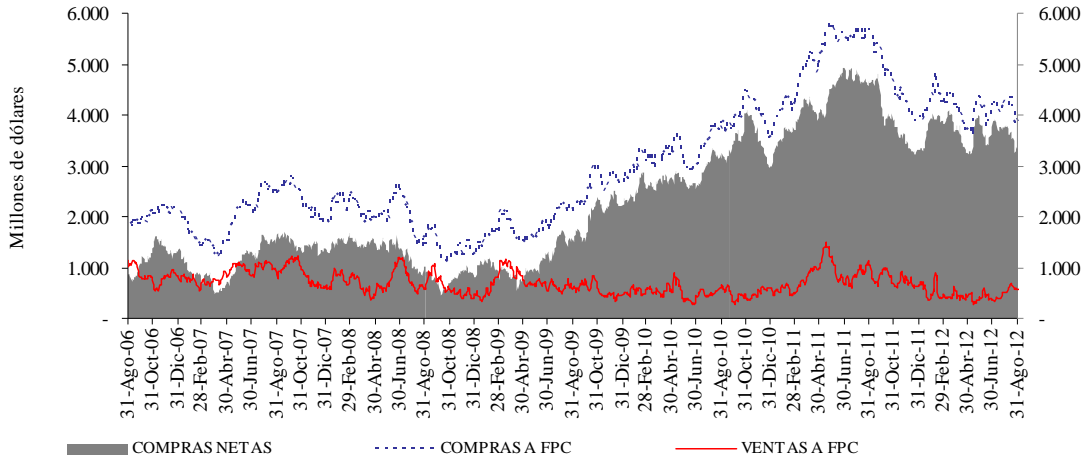
\* Cifras en millones de dolares

**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, interbancario y resto de agentes.

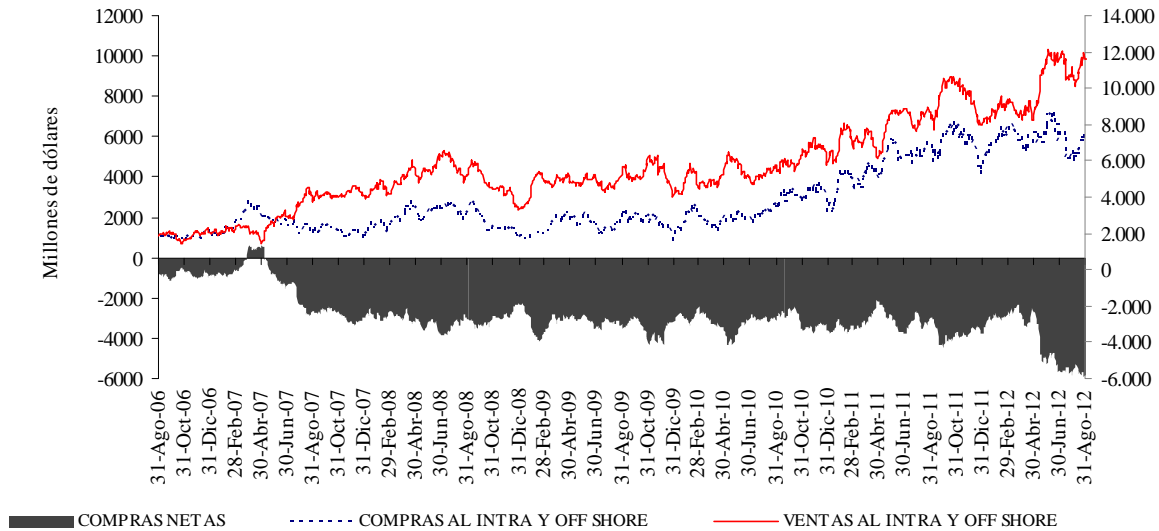
**Gráfico No. 9**

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



**Gráfico No.10**

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

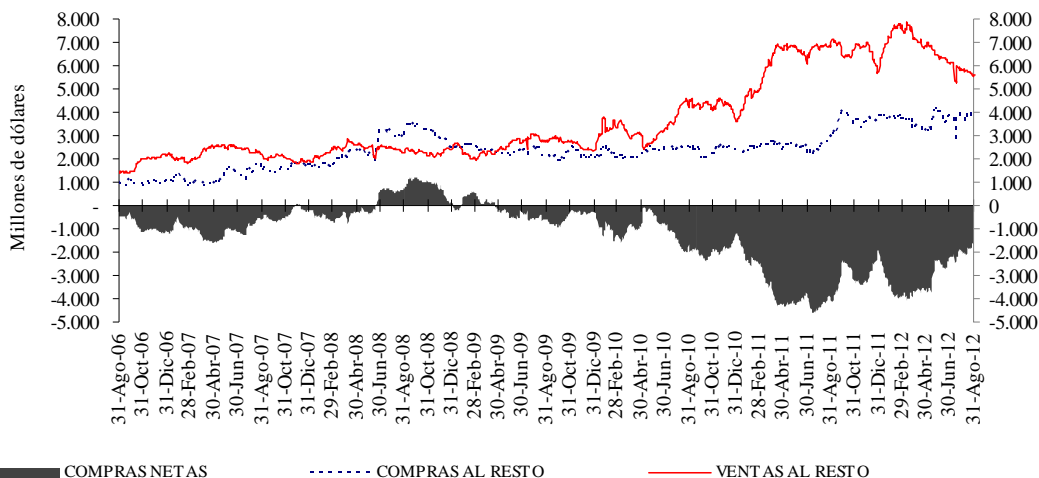




**Gráfico No. 11**

**SALDOS DE COMPRA Y VENTA DE FORWARDS DE LOS IMC AL RESTO DE AGENTES**

(Excluye. interbancario, FPC, intragrupo y offshore)



**Cuadro No. 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-Ago-12	\$ 4.284	\$ 5.212	\$ 5.514	\$ 3.882	\$ 500	\$ 10.847	\$ 5.514	\$ 5.847	\$ 3.784	-\$ 5.635	-\$ 1.965	-\$ 3.816
02-Ago-12	\$ 4.261	\$ 4.981	\$ 5.508	\$ 3.826	\$ 513	\$ 10.641	\$ 5.508	\$ 5.829	\$ 3.748	-\$ 5.659	-\$ 2.003	-\$ 3.914
03-Ago-12	\$ 4.293	\$ 5.191	\$ 5.274	\$ 3.785	\$ 517	\$ 10.723	\$ 5.274	\$ 5.824	\$ 3.776	-\$ 5.532	-\$ 2.039	-\$ 3.795
06-Ago-12	\$ 4.311	\$ 4.932	\$ 5.292	\$ 3.841	\$ 515	\$ 10.481	\$ 5.292	\$ 5.840	\$ 3.797	-\$ 5.549	-\$ 1.999	-\$ 3.751
08-Ago-12	\$ 4.311	\$ 5.056	\$ 5.034	\$ 3.797	\$ 569	\$ 10.478	\$ 5.034	\$ 5.780	\$ 3.742	-\$ 5.422	-\$ 1.983	-\$ 3.663
09-Ago-12	\$ 4.260	\$ 4.765	\$ 4.880	\$ 3.683	\$ 593	\$ 10.083	\$ 4.880	\$ 5.765	\$ 3.668	-\$ 5.318	-\$ 2.082	-\$ 3.732
10-Ago-12	\$ 4.206	\$ 4.948	\$ 4.939	\$ 3.761	\$ 605	\$ 10.241	\$ 4.939	\$ 5.816	\$ 3.601	-\$ 5.293	-\$ 2.055	-\$ 3.747
13-Ago-12	\$ 4.232	\$ 5.134	\$ 5.126	\$ 3.673	\$ 618	\$ 10.492	\$ 5.126	\$ 5.780	\$ 3.614	-\$ 5.358	-\$ 2.107	-\$ 3.851
14-Ago-12	\$ 4.296	\$ 5.088	\$ 5.244	\$ 3.746	\$ 657	\$ 10.593	\$ 5.244	\$ 5.795	\$ 3.639	-\$ 5.504	-\$ 2.048	-\$ 3.914
15-Ago-12	\$ 4.361	\$ 5.218	\$ 5.200	\$ 3.854	\$ 681	\$ 10.938	\$ 5.200	\$ 5.803	\$ 3.680	-\$ 5.719	-\$ 1.949	-\$ 3.989
16-Ago-12	\$ 4.193	\$ 5.034	\$ 4.850	\$ 3.881	\$ 681	\$ 10.778	\$ 4.850	\$ 5.814	\$ 3.512	-\$ 5.744	-\$ 1.933	-\$ 4.166
17-Ago-12	\$ 4.183	\$ 5.348	\$ 5.081	\$ 3.959	\$ 662	\$ 10.963	\$ 5.081	\$ 5.765	\$ 3.521	-\$ 5.616	-\$ 1.806	-\$ 3.900
21-Ago-12	\$ 4.165	\$ 5.418	\$ 4.884	\$ 3.873	\$ 618	\$ 11.197	\$ 4.884	\$ 5.735	\$ 3.548	-\$ 5.779	-\$ 1.862	-\$ 4.093
22-Ago-12	\$ 4.092	\$ 5.866	\$ 4.854	\$ 3.949	\$ 595	\$ 11.717	\$ 4.854	\$ 5.766	\$ 3.498	-\$ 5.851	-\$ 1.817	-\$ 4.170
23-Ago-12	\$ 3.855	\$ 5.685	\$ 4.735	\$ 3.914	\$ 576	\$ 11.236	\$ 4.735	\$ 5.723	\$ 3.279	-\$ 5.552	-\$ 1.809	-\$ 4.082
24-Ago-12	\$ 3.842	\$ 5.752	\$ 4.858	\$ 3.834	\$ 576	\$ 11.399	\$ 4.858	\$ 5.683	\$ 3.267	-\$ 5.648	-\$ 1.848	-\$ 4.229
27-Ago-12	\$ 3.868	\$ 6.035	\$ 4.906	\$ 3.849	\$ 587	\$ 11.740	\$ 4.906	\$ 5.652	\$ 3.281	-\$ 5.705	-\$ 1.803	-\$ 4.227
28-Ago-12	\$ 3.960	\$ 5.894	\$ 4.993	\$ 3.951	\$ 596	\$ 11.831	\$ 4.993	\$ 5.646	\$ 3.364	-\$ 5.936	-\$ 1.695	-\$ 4.267
29-Ago-12	\$ 3.953	\$ 6.096	\$ 4.878	\$ 3.975	\$ 566	\$ 11.998	\$ 4.878	\$ 5.598	\$ 3.388	-\$ 5.903	-\$ 1.622	-\$ 4.137
30-Ago-12	\$ 3.894	\$ 5.734	\$ 4.416	\$ 3.897	\$ 566	\$ 11.567	\$ 4.416	\$ 5.542	\$ 3.328	-\$ 5.833	-\$ 1.645	-\$ 4.150
31-Ago-12	\$ 3.894	\$ 5.719	\$ 4.549	\$ 3.914	\$ 566	\$ 11.569	\$ 4.549	\$ 5.579	\$ 3.328	-\$ 5.850	-\$ 1.666	-\$ 4.187

**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 No. 10**

Moneda 1	Moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	0,00	0,00	6,61	3,42	6,61	3,42
USD	EUR	87,84	270,41	742,22	352,76	830,07	623,17
USD	AUD	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
USD	JPY	1,63	8,49	3,08	0,00	4,71	8,49
USD	GBP	0,00	8,05	1,97	1,44	1,97	9,49
USD	CLP	1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00
USD	BRL	0,50	4,37	3,87	0,00	4,37	4,37
USD	CAD	105,43	68,97	121,26	102,26	226,69	171,24
USD	CHF	0,27	4,42	0,27	0,38	0,54	4,80
USD	MXN	25,96	17,12	15,48	21,17	41,45	38,29

\*Montos en millones de Moneda 1

**3) Opciones peso-dólar**

El siguiente cuadro contiene los montos negociados en el mes de opciones peso-dólar europeas. En el Gráfico 12, se muestran los montos mensuales negociados de este instrumento en el 2012.

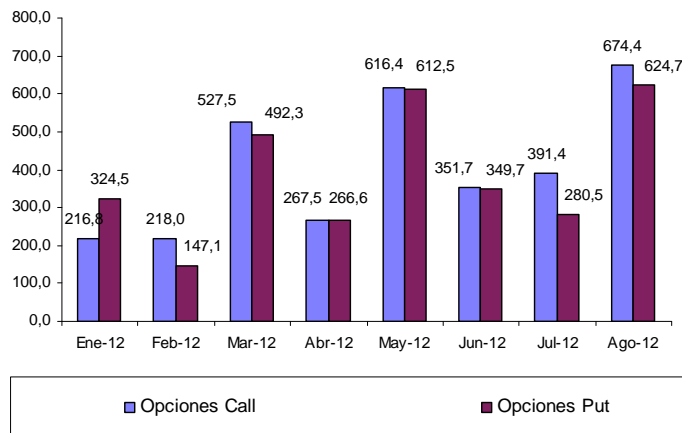
**Cuadro No. 11**

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
<b>IMC</b>	430,34	269,03	301,99	329,22
<b>Sector Real</b>	244,03	405,34	322,74	295,51
<b>Total</b>	674,37	674,37	624,73	624,73

\*Montos en millones de dólares

**Gráfico No.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 de fx swaps peso-dólar y fx swaps de tasa de interés peso-dólar para este mes, y el Gráfico 13 se muestran los montos mensuales negociados en el 2012.

**Cuadro No. 12  
Fx Swaps Peso-Dólar**

	Compras	Ventas	Total
<b>IMC</b>	<b>1076,50</b>	<b>1077,50</b>	<b>2154,00</b>
<b>Sector Real</b>	<b>11,00</b>	<b>10,00</b>	<b>21,00</b>
<b>Total</b>	<b>1087,50</b>	<b>1087,50</b>	<b>2175,00</b>

\*Millones de dólares

**Cuadro No. 13  
Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar**

	Compras	Ventas
<b>IMC</b>	<b>26,75</b>	<b>458,53</b>
<b>Offshore</b>	<b>416,90</b>	<b>9,50</b>
<b>Resto</b>	<b>41,63</b>	<b>17,25</b>
<b>Total</b>	<b>485,28</b>	<b>485,28</b>

\*Millones de dólares

**Gráfico No. 13**

**Montos Nominales Negociados de Swaps en 2012**

