

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

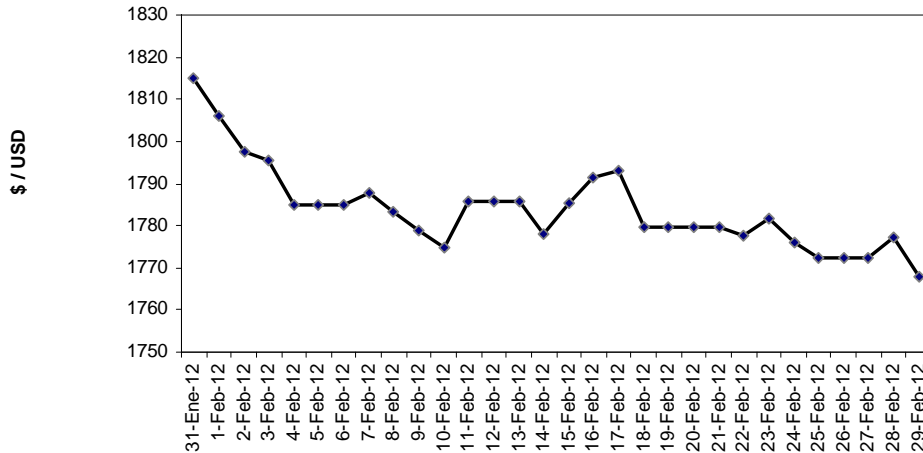
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$47,25 durante el mes de febrero al pasar de \$1815,08 a \$1767,83. Esto representa una revaluación mensual de 2,60%, mientras que para el mes de enero se observó una revaluación mensual de 6,57%.

Gráfico No. 1

Evolución Tasa de Cambio - Febrero



Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	ENERO	FEBRERO
MENSUAL	-6,57%	-2,60%
MES ANUALIZADA	-55,75%	-27,13%
AÑO CORRIDO	-6,57%	-9,00%
AÑO COMPLETO	-2,31%	-6,74%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$883,1 millones (Gráfico 2). El día 2 de febrero se registró el mayor monto negociado (US\$1174,6 millones) y el día 16 de febrero la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$23,0).

Gráfico No. 2

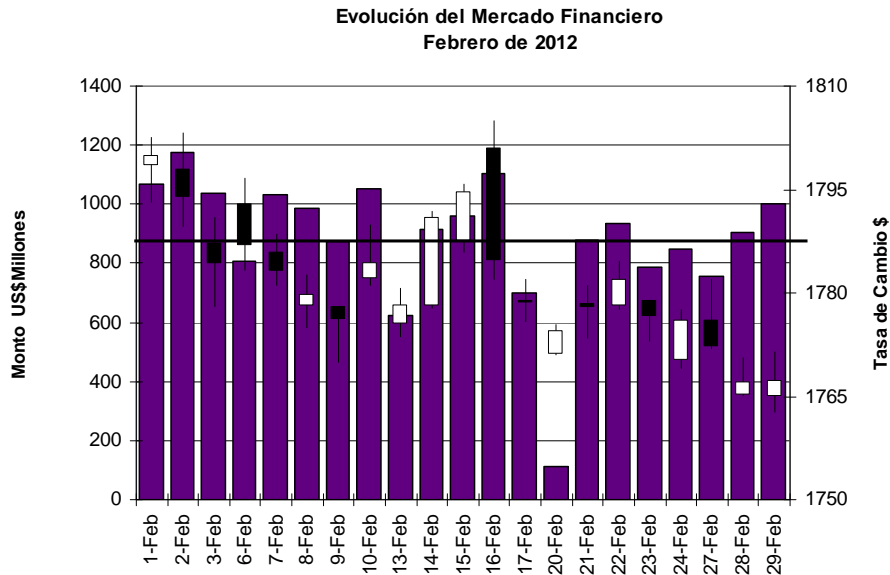
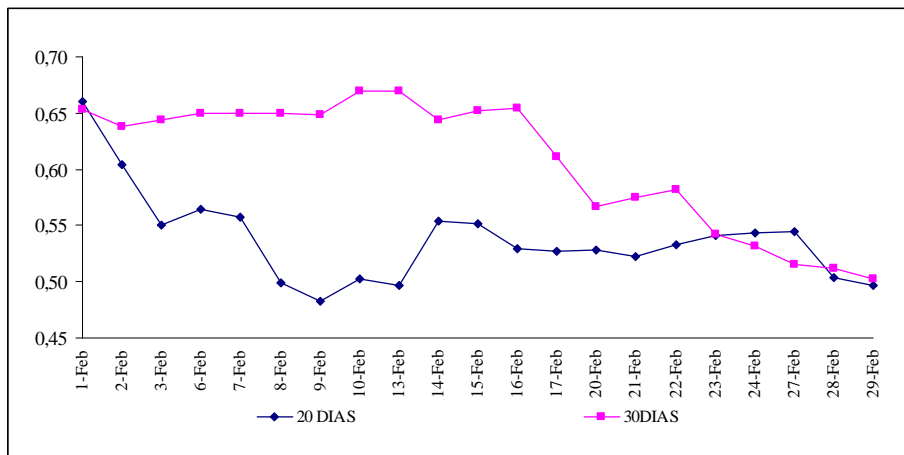


Gráfico No. 3
Indicador de Volatilidad¹



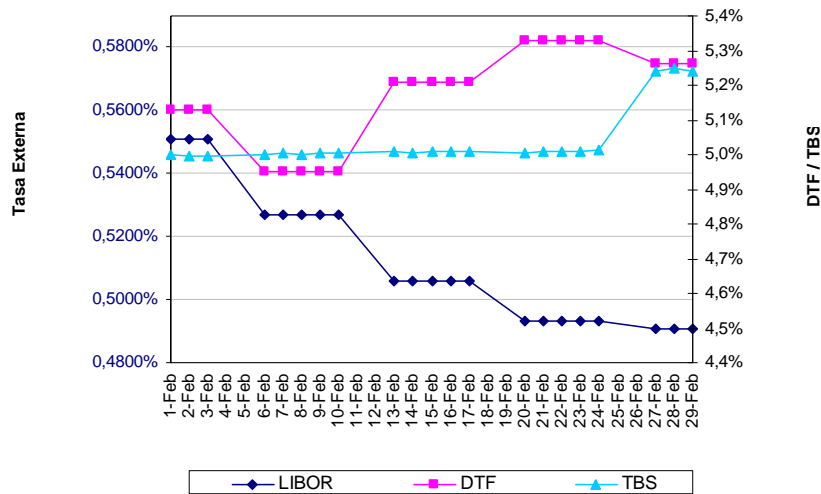
2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de febrero la DTF pasó de niveles de 5,13% E.A. a comienzos del mes, a 5,26% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa alcanzó un máximo de 5,25% E.A. el 28 de febrero y un mínimo de 5,00% E.A. el 2 de febrero. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 4,40% y 4,81%. Su promedio, 4,64%, se ubicó 5 puntos básicos por encima del promedio del mes anterior (4,59%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (3,02%).

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 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

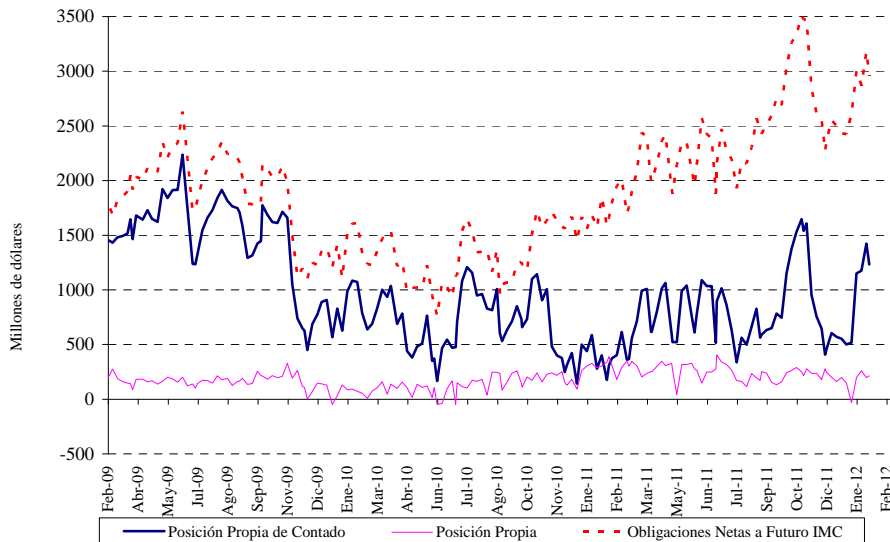


3) Posición Propia

En el mes de febrero, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero aumentó en US\$66,4 millones; pasando de US\$148,1 millones en enero a US\$214,5 millones a finales de febrero. La posición propia de contado aumentó en US\$730,6 millones al pasar de US\$501,1 millones en enero a US\$1231,7 millones a finales de febrero. 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

Posición Propia y Posición Propia de Contado de IMC



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 aumentó en 23,7% al pasar de US\$23518,0 millones en el mes de enero a US\$29093,7 millones en el mes de febrero. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 9931 a 8997, el monto promedio diario aumentó de US\$1175,9 millones a US\$1454,7 millones, y el número de operaciones promedio disminuyó de 497 a 450 operaciones por día.³

Cuadro No. 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	17087	18870	14553	15914	2534,2	2955,9
Fondos de Pensiones y Cesantías	1389	2619	1285	2586	103,7	33,7
Fiduciarias	607	554	203	368	403,9	185,9
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0,0	0,0
Sector Real	2102	990	2001	1209	100,6	-218,7
Offshore	5275	4503	5096	4202	178,4	300,9
Intragrupo*	2635	1557	2227	1087	407,6	470,7
Total	29093,7	29093,7	25365,3	25365,3	3728,3	3728,3

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 24,6% y aumentaron sus ventas a futuro en un 36,1%, en tanto que, el sector real (incluyendo fiduciarias) aumentó las compras pactadas en 22,5% y aumentó las ventas en 5,9%.

En febrero los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$1783,0 millones, monto mayor en US\$1636,3 millones a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$146,7 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$2224,5 millones y las corporaciones financieras compras netas por US\$441,5 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$1783,0 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	5695,1	33,3%	7051,9	37,4%	4437,9	37,0%	3081,1	30,1%	10132,9	34,8%	10132,9	34,8%
15 a 35	6883,2	40,3%	8188,4	43,4%	5169,6	43,1%	3864,4	37,8%	12052,8	41,4%	12052,8	41,4%
36 a 60	891,3	5,2%	560,7	3,0%	360,7	3,0%	691,3	6,8%	1252,0	4,3%	1252,0	4,3%
61 a 90	1720,8	10,1%	1221,8	6,5%	722,8	6,0%	1221,8	12,0%	2443,6	8,4%	2443,6	8,4%
91 a 180	772,3	4,5%	839,8	4,5%	695,8	5,8%	628,3	6,1%	1468,1	5,0%	1468,1	5,0%
> 180	1124,3	6,6%	1007,3	5,3%	619,8	5,2%	736,8	7,2%	1744,1	6,0%	1744,1	6,0%
TOTAL	17087,0	100,0%	18870,0	100,0%	12006,7	100,0%	10223,7	100,0%	29093,7	100,0%	29093,7	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 febrero fue de 47 días, 4 días menos del registrado en enero (51 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 76,3% del monto total pactado.

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

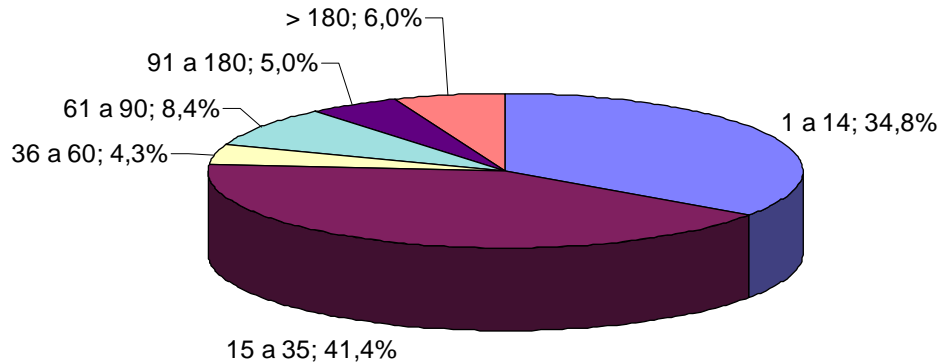
**Cuadro No. 4
Monto Promedio por Operación
para cada plazo (días)**

PLAZO	ENERO	FEBRERO
1 a 14	4,62	5,52
15 a 35	4,15	4,87
36 a 60	1,63	1,39
61 a 90	1,48	2,31
91 a 180	1,37	0,87
> 180	1,76	1,68

* 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
Febrero**



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de febrero es de 3,02%, 227 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (0,76%)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.

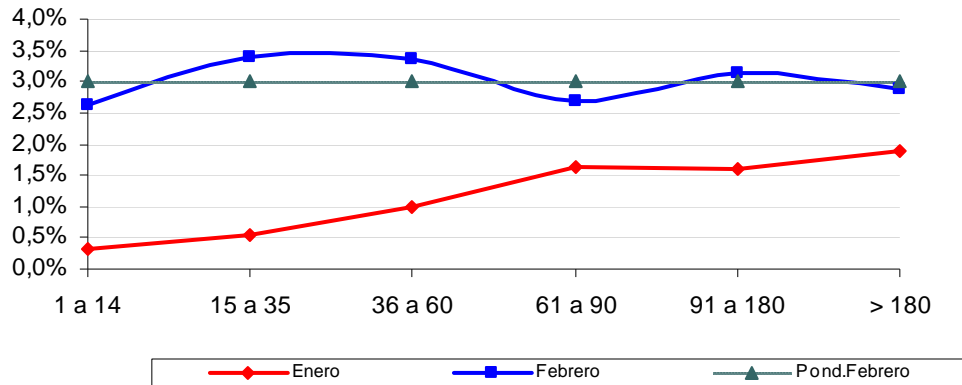
Cuadro No. 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	0,50%	2,63%
15 a 35	4,08%	3,39%
36 a 60	4,32%	3,35%
61 a 90	3,91%	2,70%
91 a 180	3,72%	3,13%
> 180	3,14%	2,89%
TOTAL	3,20%	3,02%

Como se puede observar en el Gráfico No. 7 el promedio de la devaluación ponderada por monto para el mes de febrero, es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto observada para los plazos entre 15 a 35, 36 a 60 y 91 a 180.

Gráfico No. 7

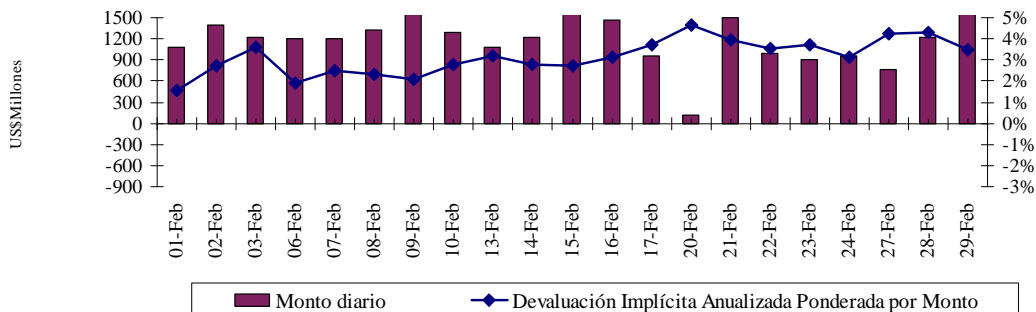
DEVALUACION IMPLÍCITA ENERO / FEBRERO



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 Febrero de 2012



d) Vencimientos

Cuadro No. 6
Vencimientos de Forwards

FEBRERO	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	14505,8	15093,8	47,0	820,3	14552,8	15914,1
Resto de agentes	9992,2	9404,2	820,3	47,0	10812,5	9451,2
Fondos de Pensiones	1280,0	2584,8	0,0	0,0	1280,0	2584,8
Resto	8712,2	6819,3	820,3	47,0	9532,5	6866,4
Total	24498,0	24498,0	867,3	867,3	25365,3	25365,3

Al 31 de enero los contratos forward vigentes ascendían a US\$54288,4 millones. Durante los meses de Abril, Mayo, Julio y Agosto de 2012 se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro No. 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR														
Sector	Mar-12		Abr-12		May-12		Jun-12		Jul-12		Ago-12		Sep-12	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
Financiero	12908	11532	2896	2969	2413	2462	1398	942	1029	1054	940	1034	880	334
Resto	7378	8754	2152	2079	1776	1727	663	1118	759	734	661	568	189	734
Total	20286	20286	5048	5048	4188	4188	2060	2060	1789	1789	1601	1601	1069	1069

Sector	Oct-12		Nov-12		Dic-12		Ene-13		Feb-13		>Feb-13	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
Financiero	417	384	542	355	404	190	389	275	548	417	168	114
Resto	353	385	211	399	102	315	123	237	239	370	114	168
Total	769	769	754	754	506	506	513	513	788	788	281	281

* 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	Mar-12	Abr-12	May-12	Jun-12	Jul-12	Ago-12	Sep-12
NDF	19560	4680	3792	1782	1592	1455	1017
DF	726	368	397	279	196	147	51
Total	20286	5048	4188	2060	1789	1601	1069

Tipo	Oct-12	Nov-12	Dic-12	Ene-13	Feb-13	>Feb-13
NDF	746	704	447	506	771	267
DF	23	50	59	7	16	15
Total	769	754	506	513	788	281

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 RESTO DE AGENTES

(Excluye. interbancario, FPC, intragrupo y offshore)

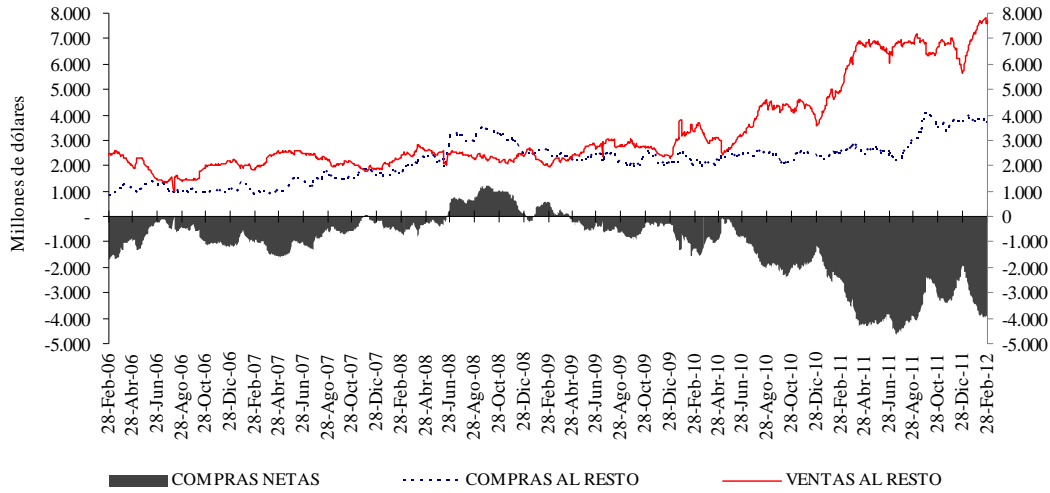


Gráfico No. 10

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

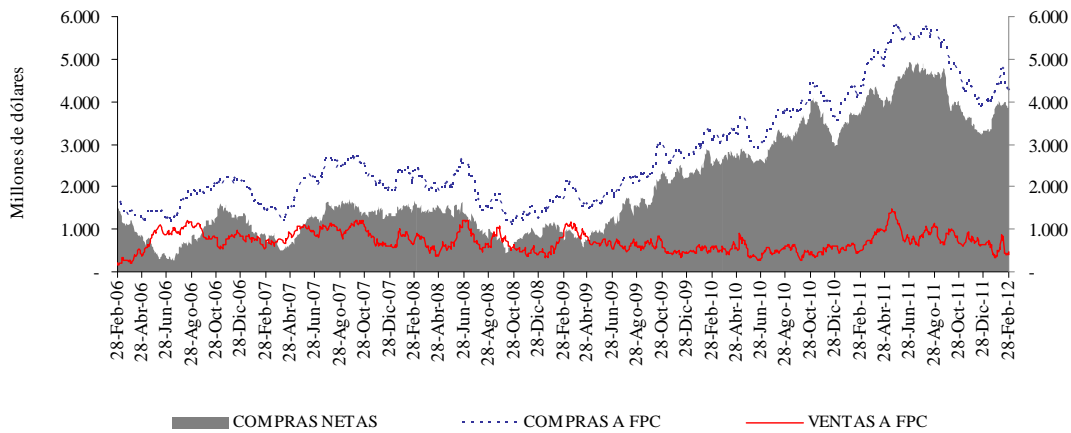
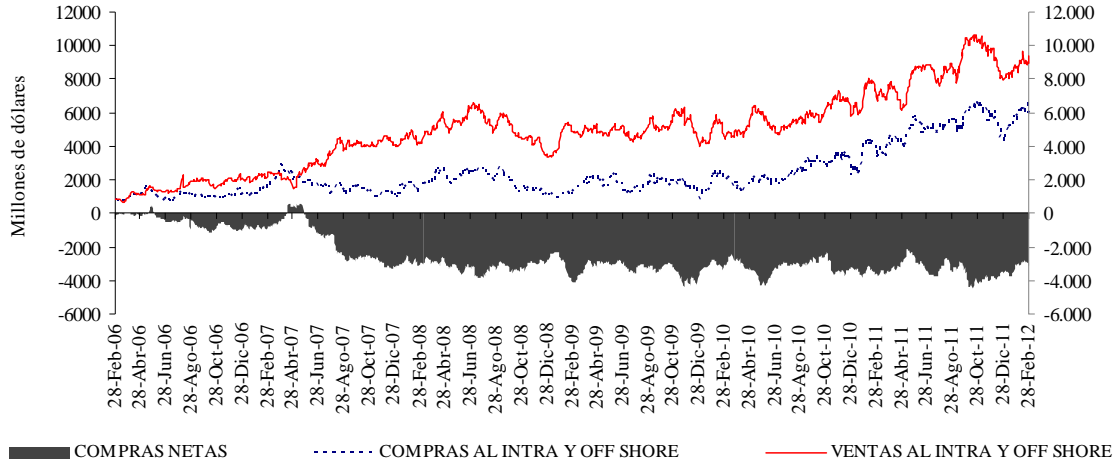


Gráfico No. 11

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



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-Feb-12	\$ 4.435	\$ 5.890	\$ 5.546	\$ 3.835	\$ 493	\$ 8.773	\$ 5.546	\$ 7.304	\$ 3.942	-\$ 2.884	-\$ 3.470	-\$ 2.411
02-Feb-12	\$ 4.375	\$ 5.591	\$ 5.688	\$ 3.798	\$ 456	\$ 8.356	\$ 5.688	\$ 7.363	\$ 3.919	-\$ 2.765	-\$ 3.565	-\$ 2.411
03-Feb-12	\$ 4.489	\$ 5.700	\$ 6.056	\$ 3.775	\$ 462	\$ 8.650	\$ 6.056	\$ 7.469	\$ 4.027	-\$ 2.950	-\$ 3.694	-\$ 2.617
06-Feb-12	\$ 4.505	\$ 6.031	\$ 6.212	\$ 3.778	\$ 560	\$ 8.972	\$ 6.212	\$ 7.525	\$ 3.945	-\$ 2.940	-\$ 3.747	-\$ 2.743
07-Feb-12	\$ 4.438	\$ 6.242	\$ 6.462	\$ 3.823	\$ 551	\$ 9.089	\$ 6.462	\$ 7.606	\$ 3.887	-\$ 2.847	-\$ 3.783	-\$ 2.743
08-Feb-12	\$ 4.544	\$ 6.178	\$ 6.799	\$ 3.776	\$ 631	\$ 9.138	\$ 6.799	\$ 7.619	\$ 3.913	-\$ 2.960	-\$ 3.843	-\$ 2.889
09-Feb-12	\$ 4.672	\$ 6.009	\$ 6.564	\$ 3.804	\$ 774	\$ 8.906	\$ 6.564	\$ 7.738	\$ 3.898	-\$ 2.897	-\$ 3.934	-\$ 2.933
10-Feb-12	\$ 4.808	\$ 6.162	\$ 6.788	\$ 3.749	\$ 885	\$ 9.124	\$ 6.788	\$ 7.678	\$ 3.923	-\$ 2.962	-\$ 3.929	-\$ 2.967
13-Feb-12	\$ 4.717	\$ 6.211	\$ 7.120	\$ 3.780	\$ 793	\$ 9.207	\$ 7.120	\$ 7.634	\$ 3.923	-\$ 2.996	-\$ 3.854	-\$ 2.926
14-Feb-12	\$ 4.697	\$ 6.476	\$ 7.177	\$ 3.800	\$ 747	\$ 9.617	\$ 7.177	\$ 7.626	\$ 3.950	-\$ 3.141	-\$ 3.827	-\$ 3.017
15-Feb-12	\$ 4.741	\$ 6.399	\$ 7.310	\$ 3.814	\$ 825	\$ 9.525	\$ 7.310	\$ 7.667	\$ 3.916	-\$ 3.126	-\$ 3.853	-\$ 3.064
16-Feb-12	\$ 4.486	\$ 6.022	\$ 6.821	\$ 3.808	\$ 506	\$ 9.043	\$ 6.821	\$ 7.618	\$ 3.980	-\$ 3.022	-\$ 3.810	-\$ 2.851
17-Feb-12	\$ 4.411	\$ 5.975	\$ 7.034	\$ 3.778	\$ 420	\$ 8.928	\$ 7.034	\$ 7.725	\$ 3.991	-\$ 2.953	-\$ 3.948	-\$ 2.910
20-Feb-12	\$ 4.411	\$ 6.000	\$ 7.047	\$ 3.764	\$ 420	\$ 8.935	\$ 7.047	\$ 7.743	\$ 3.991	-\$ 2.935	-\$ 3.979	-\$ 2.923
21-Feb-12	\$ 4.367	\$ 6.165	\$ 7.069	\$ 3.856	\$ 386	\$ 9.100	\$ 7.062	\$ 7.786	\$ 3.981	-\$ 2.935	-\$ 3.930	-\$ 2.884
22-Feb-12	\$ 4.317	\$ 6.279	\$ 7.229	\$ 3.864	\$ 398	\$ 9.154	\$ 7.271	\$ 7.765	\$ 3.919	-\$ 2.875	-\$ 3.901	-\$ 2.858
23-Feb-12	\$ 4.274	\$ 5.934	\$ 6.753	\$ 3.866	\$ 392	\$ 8.806	\$ 6.676	\$ 7.794	\$ 3.882	-\$ 2.873	-\$ 3.928	-\$ 2.919
24-Feb-12	\$ 4.281	\$ 6.105	\$ 6.730	\$ 3.888	\$ 422	\$ 9.065	\$ 6.730	\$ 7.830	\$ 3.858	-\$ 2.960	-\$ 3.942	-\$ 3.043
27-Feb-12	\$ 4.269	\$ 6.012	\$ 6.714	\$ 3.701	\$ 403	\$ 8.923	\$ 6.714	\$ 7.599	\$ 3.866	-\$ 2.911	-\$ 3.897	-\$ 2.942
28-Feb-12	\$ 4.280	\$ 6.357	\$ 6.935	\$ 3.691	\$ 408	\$ 9.257	\$ 6.935	\$ 7.598	\$ 3.873	-\$ 2.900	-\$ 3.906	-\$ 2.933
29-Feb-12	\$ 4.348	\$ 6.595	\$ 7.342	\$ 3.768	\$ 477	\$ 9.379	\$ 7.342	\$ 7.721	\$ 3.871	-\$ 2.784	-\$ 3.953	-\$ 2.865

Incluye los flujos forward de los Fx-swaps.

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	0,05	0,00	0,05	0,00
EUR	USD	14,70	5,00	0,44	12,00	15,14	17,00
JPY	USD	0,00	0,00	46,75	0,00	46,75	0,00
USD	BRL	1,42	1,92	0,17	0,17	1,59	2,09
USD	CAD	0,25	7,25	27,17	1,37	27,42	8,62
USD	CHF	14,32	8,45	0,00	11,07	14,32	19,52
USD	EUR	181,30	187,06	517,30	553,41	698,60	740,47
USD	GBP	0,00	10,15	0,77	0,77	0,77	10,92
USD	JPY	1,78	23,84	128,13	1,79	129,92	25,63
USD	MXN	1,08	1,00	0,08	0,08	1,16	1,08
USD	CLP	302,10	1,88	1,13	178,85	303,23	180,73

*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	135,5	104,5	76,0	87,1
Sector Real	104,5	135,5	87,1	76,0
Total	240,0	240,0	163,1	163,1

*Montos en millones de dólares