

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

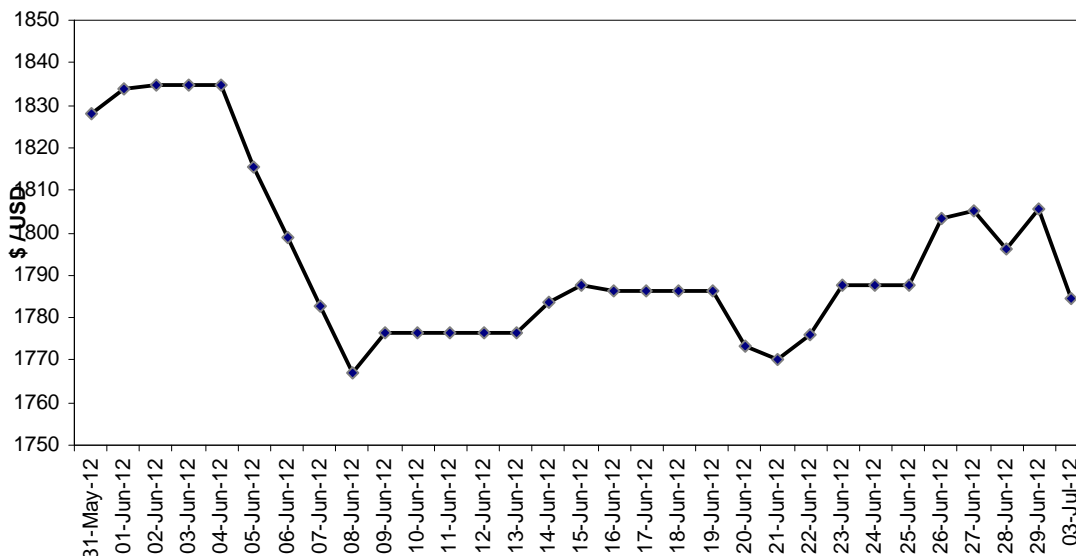
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$43,23 durante el mes de junio al pasar de \$1827,83 a \$1784,60. Esto representa una revaluación mensual de 2,37%, mientras que para el mes de mayo se observó una devaluación mensual de 3,78%.

Gráfico No. 1

Evolución Tasa de Cambio - Junio



Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	MAYO	JUNIO
MENSUAL	3,78%	-2,37%
MES ANUALIZADA	56,14%	-24,97%
AÑO CORRIDO	-5,91%	-8,14%
AÑO COMPLETO	0,58%	0,25%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$965,4 millones (Gráfico 2). El día 7 de Junio se registró el mayor monto negociado (US\$1445,1 millones) y el día 5 de Junio la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$22,9).

Gráfico No. 2

Evolución del Mercado de Contado
Junio de 2012

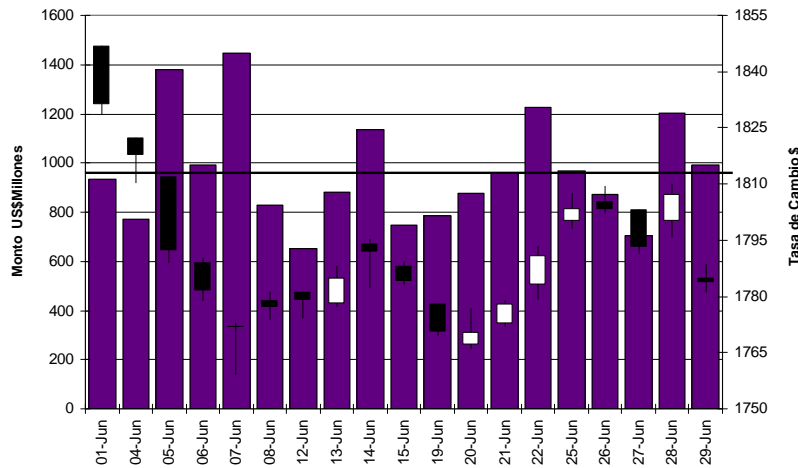
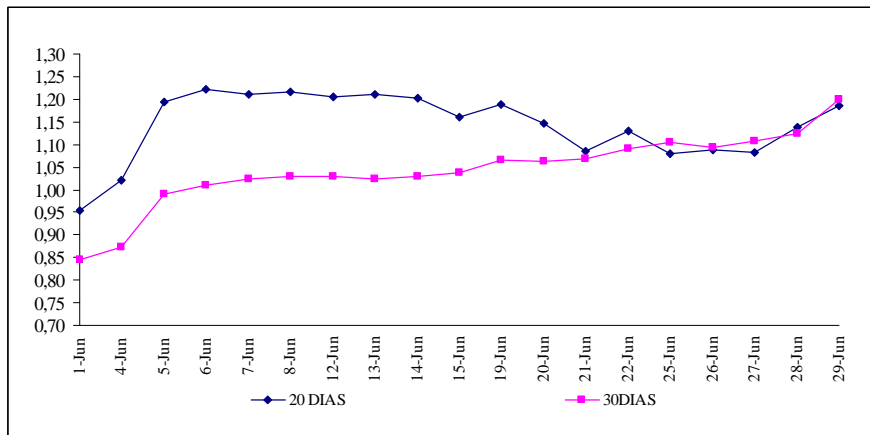


Gráfico No. 3
Indicador de Volatilidad¹

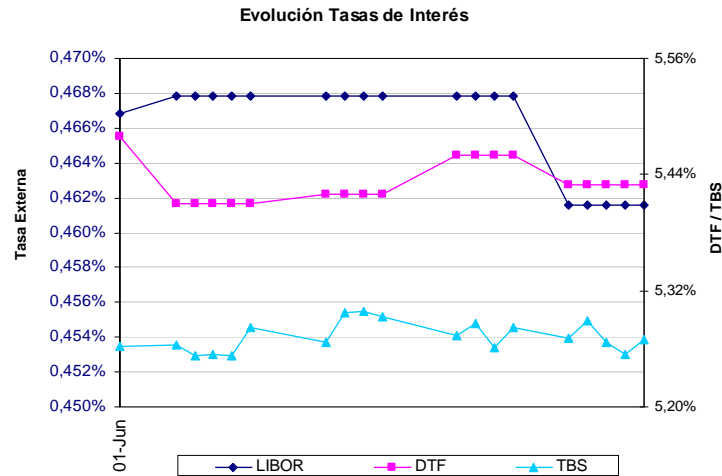


2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de junio la DTF pasó de niveles de 5,48% E.A. a comienzos del mes, a 5,43% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa alcanzó un máximo de 5,30% E.A. el 14 de Junio y un mínimo de 5,25% E.A. el 7 de Junio. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 4,92% y 4,99%. Su promedio, 4,94%, se ubicó 2 puntos básico por debajo del promedio del mes anterior (4,96%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (6,47%).

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.

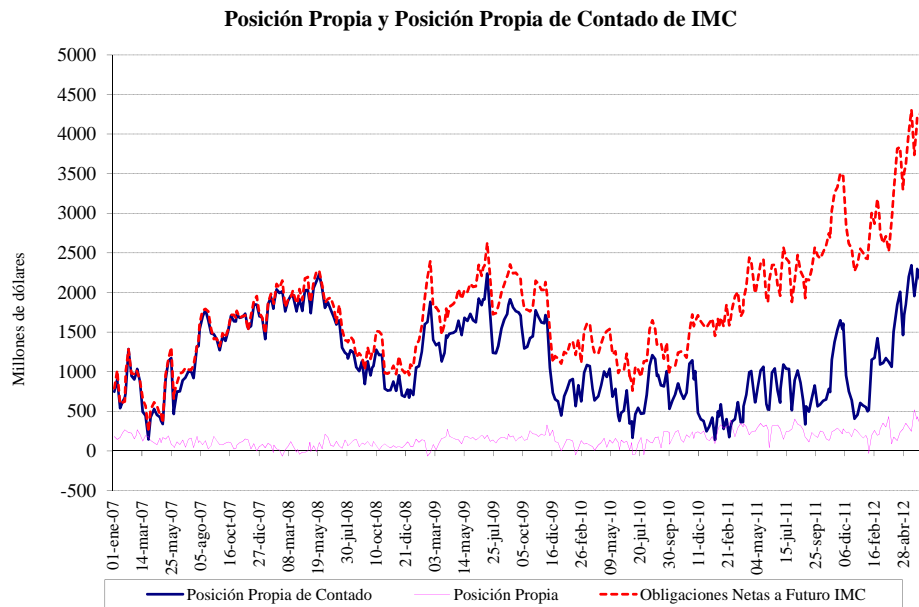
Gráfico No. 4



3) Posición Propia

En el mes de junio, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero disminuyó en US\$263,4 millones; pasando de US\$402 millones en mayo a US\$138,7 millones a finales de junio. La posición propia de contado aumentó en US\$470,2 millones al pasar de US\$2199,1 millones en mayo a US\$2669,3 millones a finales de junio. 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 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 disminuyó en 8,9% al pasar de US\$32079,8 millones en el mes de mayo a US\$29224,4 millones en el mes de junio. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 12276 a 8469, el monto promedio diario aumentó de US\$1527,6 millones a US\$1538,1 millones, y el número de operaciones promedio disminuyó de 585 a 446 operaciones por día.³

Cuadro No. 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	16197	17180	17466	18043	-1268,4	-863,3
Fondos de Pensiones y Cesantías	789	3398	797	3492	-8,1	-94,5
Fiduciarias	52	376	289	571	-236,4	-194,4
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0,0	0,0
Sector Real	1812	1554	1961	1617	-149,1	-62,9
Offshore	7459	4941	7951	5319	-491,7	-377,5
Intragrupo*	2915	1775	2322	1743	593,2	32,0
Total	29224,4	29224,4	30784,9	30784,9	-1560,5	-1560,5

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en -10,5% y disminuyeron sus ventas a futuro en un 11,0%, en tanto que, el sector real (incluyendo fiduciarias) disminuyó las compras pactadas en 6,8% y disminuyó las ventas en 5,7%.

En junio los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$982,7 millones, monto menor en US\$224,2 millones a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$1206,9 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$943,4 millones, las corporaciones financieras ventas netas por US\$39,3 millones y las compañías de financiamiento comercial compras netas por US\$,1 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$982,7 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	7076,4	43,7%	5020,4	29,2%	3053,5	23,4%	5109,5	42,4%	10129,9	34,7%	10129,9	34,7%
15 a 35	6842,7	42,2%	9878,8	57,5%	8169,6	62,7%	5133,4	42,6%	15012,2	51,4%	15012,2	51,4%
36 a 60	784,5	4,8%	511,1	3,0%	405,6	3,1%	679,1	5,6%	1190,1	4,1%	1190,1	4,1%
61 a 90	365,5	2,3%	418,4	2,4%	333,4	2,6%	280,5	2,3%	698,8	2,4%	698,8	2,4%
91 a 180	622,8	3,8%	778,2	4,5%	616,1	4,7%	460,6	3,8%	1238,9	4,2%	1238,9	4,2%
> 180	505,4	3,1%	573,0	3,3%	449,0	3,4%	381,4	3,2%	954,4	3,3%	954,4	3,3%
TOTAL	16197,2	100,0%	17179,9	100,0%	13027,2	100,0%	12044,5	100,0%	29224,4	100,0%	29224,4	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 junio fue de 35 días, 4 días menos del registrado en mayo (39 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 mayo y junio se presenta en el siguiente cuadro.

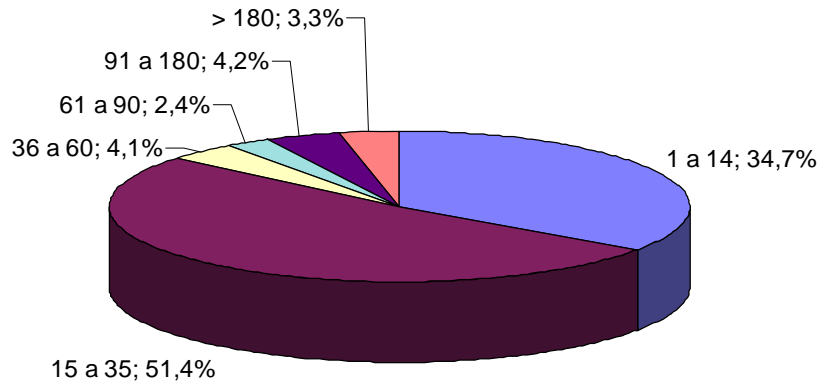
Cuadro No. 4
Monto Promedio por Operación
para cada plazo (días)

PLAZO	MAYO	JUNIO
1 a 14	4,89	5,11
15 a 35	4,97	5,64
36 a 60	1,31	1,71
61 a 90	1,12	1,04
91 a 180	0,84	0,86
> 180	0,53	0,93

* 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
Junio



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de junio es de 6,47%, 98 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (5,48%)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.

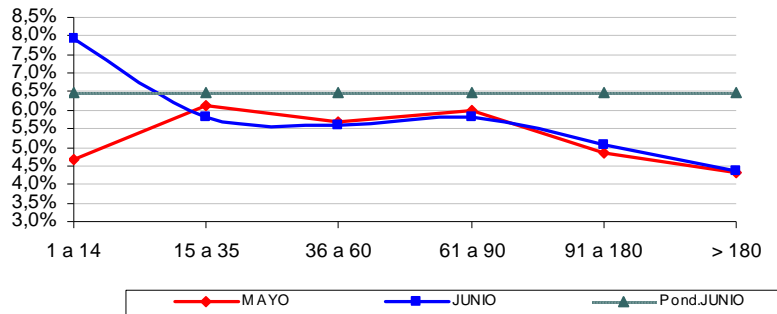
Cuadro No. 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	5,38%	7,92%
15 a 35	6,03%	5,82%
36 a 60	6,17%	5,62%
61 a 90	5,82%	5,80%
91 a 180	5,35%	5,05%
> 180	4,09%	4,38%
TOTAL	5,51%	6,47%

Como se puede observar en el Gráfico No. 7, el promedio de la devaluación ponderada por monto para el mes de Junio no supera la devaluación promedio ponderada por monto observada para ninguno de los plazos.

Gráfico No. 7

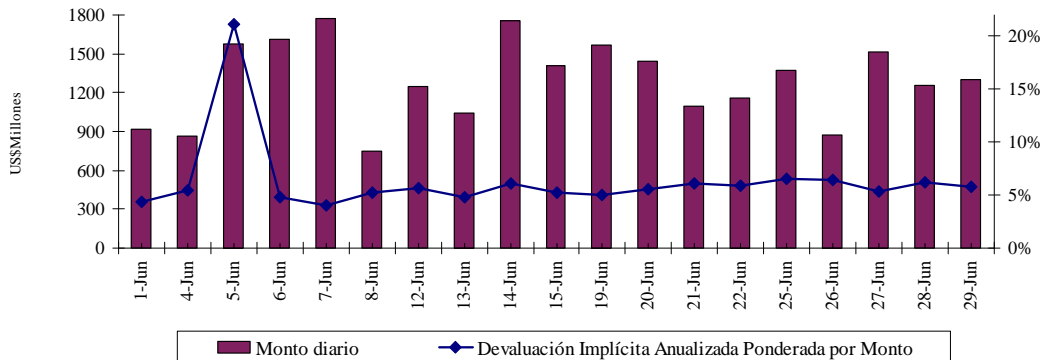
DEVALUACION IMPLÍCITA MAYO / JUNIO



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 Junio de 2012



Cuadro No. 6

Vencimientos de Forwards

JUNIO Sector	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	17044,8	17662,7	420,9	380,6	17465,6	18043,3
Resto de agentes	12938,6	12320,7	380,6	420,9	13319,2	12741,6
Fondos de Pensión	796,2	3299,3	0,0	192,0	796,2	3491,4
Resto	12142,4	9021,4	380,6	228,8	12523,0	9250,2
Total	29983,4	29983,4	801,5	801,5	30784,9	30784,9

Al 3 de junio los contratos forward vigentes ascendían a US\$35966,3 millones. Durante los meses posteriores a junio de 2012 y hasta mayo de 2013 se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro No. 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR

Sector	Jul-12		Ago-12		Sep-12		Oct-12		Nov-12		Dic-12		Ene-13	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
Financiero	9667	11169	2548	3562	1466	1975	1012	1189	732	1132	645	920	379	429
Resto	8882	7381	2844	1830	1663	1154	1015	838	977	577	736	460	262	212
Total	18549	18549	5392	5392	3129	3129	2027	2027	1709,02	1709,02	1381	1381	641	641

Sector	Feb-13		Mar-13		Abr-13		May-13		Jun-13		>Jun-13	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
Financiero	513	640	364	424	137	276	223	226	259	211	154	91
Resto	502	375	320	260	225	87	168	166	186	234	86	149
Total	1015	1015	684	684	363	363	392	392	445	445	240	240

*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	Jul-12	Ago-12	Sep-12	Oct-12	Nov-12	Dic-12	Ene-13
NDF	17704	4924	2848	1824	1513	1183	624
DF	845	469	280	203	196	198	17
Total	18549	5392	3128,68	2027	1709,02	1381	641

Tipo	Feb-13	Mar-13	Abr-13	May-13	Jun-13	>Jun-13
NDF	992	624	327	353	418	223
DF	22	60	36	39	27	17
Total	1015	684	363	392	445	240

* 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 DEL SECTOR FINANCIERO AL RESTO DE AGENTES

(Excluye. interbancario, FPC, intragrupo y offshore)

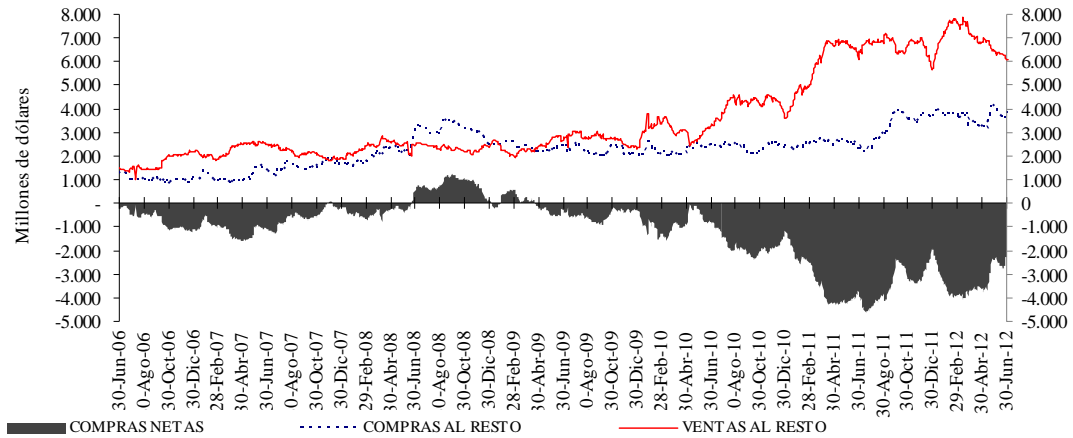


Gráfico No. 10

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

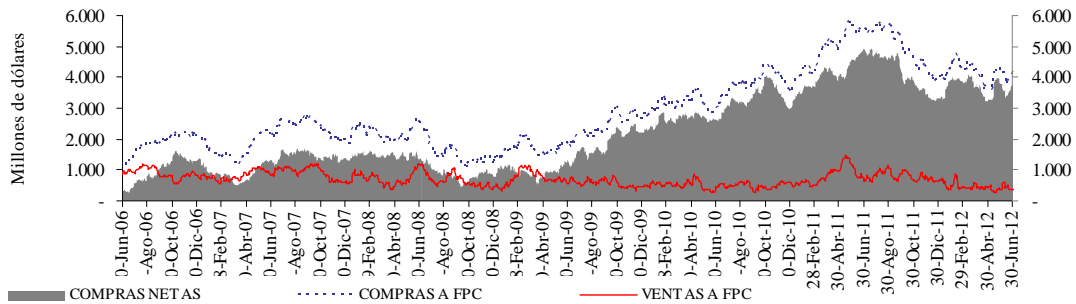
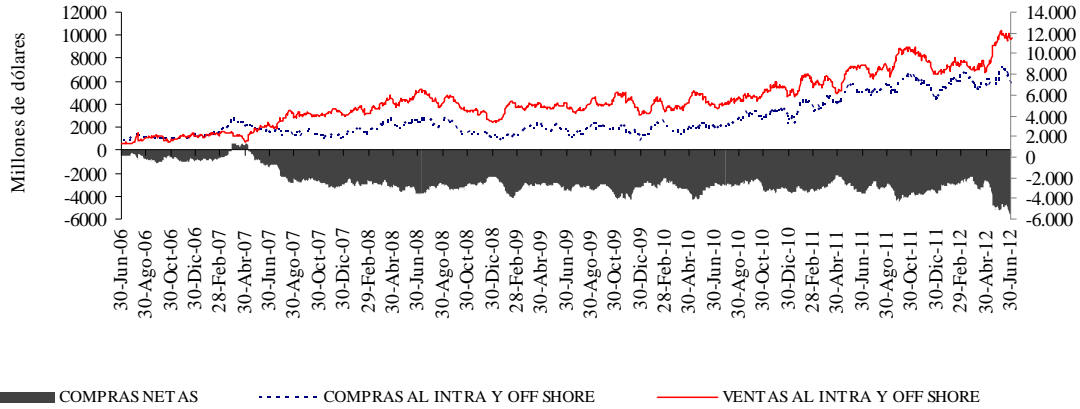


Gráfico No. 11

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



Cuadro No. 9

Incluye los flujos forward de los Fx-swaps.
**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	Intragrupoy Offshore	Interbancari	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupoy Offshore	Interbancari	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupoy Offshore	Resto	
01-Jun-12	\$ 4.157	\$ 6.395	\$ 5.928	\$ 4.125	\$ 377	\$ 11.646	\$ 5.928	\$ 6.465	\$ 3.780	-\$ 5.251	-\$ 2.339	-\$ 3.811
04-Jun-12	\$ 4.177	\$ 6.682	\$ 5.938	\$ 4.022	\$ 374	\$ 11.909	\$ 5.938	\$ 6.323	\$ 3.804	-\$ 5.228	-\$ 2.300	-\$ 3.724
05-Jun-12	\$ 4.206	\$ 6.924	\$ 6.011	\$ 4.082	\$ 419	\$ 12.146	\$ 6.011	\$ 6.391	\$ 3.787	-\$ 5.222	-\$ 2.309	-\$ 3.744
06-Jun-12	\$ 4.161	\$ 7.119	\$ 5.928	\$ 3.935	\$ 494	\$ 12.182	\$ 5.928	\$ 6.279	\$ 3.667	-\$ 5.063	-\$ 2.343	-\$ 3.739
07-Jun-12	\$ 4.175	\$ 6.953	\$ 5.651	\$ 3.876	\$ 543	\$ 11.783	\$ 5.651	\$ 6.377	\$ 3.632	-\$ 4.829	-\$ 2.501	-\$ 3.698
08-Jun-12	\$ 4.136	\$ 7.149	\$ 5.631	\$ 3.858	\$ 583	\$ 11.875	\$ 5.631	\$ 6.361	\$ 3.553	-\$ 4.726	-\$ 2.502	-\$ 3.675
11-Jun-12	\$ 4.136	\$ 7.149	\$ 5.631	\$ 3.858	\$ 583	\$ 11.875	\$ 5.631	\$ 6.360	\$ 3.553	-\$ 4.726	-\$ 2.502	-\$ 3.675
12-Jun-12	\$ 4.058	\$ 7.002	\$ 5.407	\$ 3.761	\$ 451	\$ 11.779	\$ 5.407	\$ 6.324	\$ 3.607	-\$ 4.776	-\$ 2.562	-\$ 3.731
13-Jun-12	\$ 4.022	\$ 7.034	\$ 5.299	\$ 3.703	\$ 431	\$ 11.978	\$ 5.299	\$ 6.326	\$ 3.591	-\$ 4.944	-\$ 2.624	-\$ 3.977
14-Jun-12	\$ 3.779	\$ 6.705	\$ 4.900	\$ 3.663	\$ 476	\$ 11.604	\$ 4.900	\$ 6.312	\$ 3.303	-\$ 4.899	-\$ 2.649	-\$ 4.245
15-Jun-12	\$ 3.853	\$ 6.795	\$ 4.995	\$ 3.645	\$ 452	\$ 11.549	\$ 4.995	\$ 6.321	\$ 3.402	-\$ 4.754	-\$ 2.676	-\$ 4.028
18-Jun-12	\$ 3.853	\$ 6.795	\$ 4.995	\$ 3.645	\$ 452	\$ 11.549	\$ 4.995	\$ 6.321	\$ 3.402	-\$ 4.754	-\$ 2.676	-\$ 4.028
19-Jun-12	\$ 3.885	\$ 7.245	\$ 5.009	\$ 3.575	\$ 457	\$ 11.953	\$ 5.009	\$ 6.320	\$ 3.428	-\$ 4.708	-\$ 2.745	-\$ 4.025
20-Jun-12	\$ 3.887	\$ 7.217	\$ 4.953	\$ 3.560	\$ 490	\$ 11.885	\$ 4.953	\$ 6.299	\$ 3.397	-\$ 4.668	-\$ 2.739	-\$ 4.010
21-Jun-12	\$ 3.868	\$ 6.253	\$ 4.820	\$ 3.529	\$ 400	\$ 11.230	\$ 4.820	\$ 6.284	\$ 3.469	-\$ 4.978	-\$ 2.755	-\$ 4.264
22-Jun-12	\$ 3.917	\$ 6.380	\$ 5.036	\$ 3.617	\$ 372	\$ 11.505	\$ 5.036	\$ 6.295	\$ 3.545	-\$ 5.125	-\$ 2.678	-\$ 4.257
25-Jun-12	\$ 3.963	\$ 6.506	\$ 5.258	\$ 3.619	\$ 378	\$ 11.831	\$ 5.258	\$ 6.260	\$ 3.586	-\$ 5.324	-\$ 2.641	-\$ 4.380
26-Jun-12	\$ 3.975	\$ 6.655	\$ 5.318	\$ 3.750	\$ 391	\$ 11.921	\$ 5.318	\$ 6.164	\$ 3.585	-\$ 5.266	-\$ 2.414	-\$ 4.095
27-Jun-12	\$ 3.991	\$ 6.630	\$ 5.250	\$ 3.748	\$ 380	\$ 11.826	\$ 5.250	\$ 6.118	\$ 3.611	-\$ 5.196	-\$ 2.370	-\$ 3.956
28-Jun-12	\$ 4.051	\$ 6.187	\$ 5.306	\$ 3.854	\$ 372	\$ 11.664	\$ 5.306	\$ 6.112	\$ 3.679	-\$ 5.478	-\$ 2.259	-\$ 4.058
29-Jun-12	\$ 4.121	\$ 5.764	\$ 5.286	\$ 3.843	\$ 371	\$ 11.413	\$ 5.286	\$ 6.104	\$ 3.750	-\$ 5.649	-\$ 2.261	-\$ 4.159

Incluye los flujos forward de los Fx-swaps.

2) Forward otras monedas

El siguiente cuadro contiene los montos negociados en el mes de Forward 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	2,98	5,24	2,98	5,24
USD	EUR	208,97	259,89	493,40	408,54	702,37	668,43
USD	AUD	2,51	2,51	0,00	0,00	2,51	2,51
USD	JPY	2,32	8,99	2,75	0,91	5,07	9,91
USD	GBP	0,06	7,07	0,25	0,31	0,31	7,38
USD	CLP	11,49	10,45	3,60	2,80	15,09	13,25
USD	BRL	25,53	25,07	21,32	21,78	46,85	46,85
USD	CAD	71,27	66,07	61,93	61,84	133,20	127,91
USD	CHF	0,91	5,22	0,17	0,09	1,09	5,31
USD	MXN	46,75	26,87	22,46	35,21	69,21	62,08

*Montos en millones de Moneda 1

3) Opciones peso-dólar

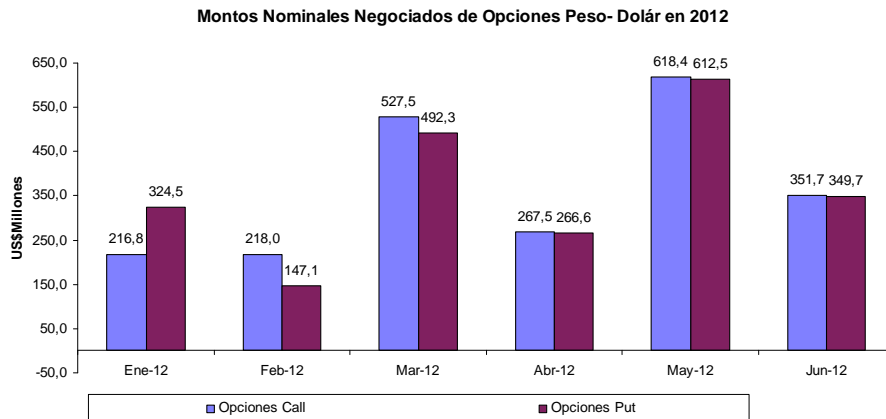
El siguiente cuadro contiene los montos negociados en el mes de opciones peso-dólar europeas. En el Gráfico 12, se muestran los montos mensuales negociados de este instrumento en el 2012.

Cuadro No. 11

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Financiero	228,21	174,89	149,25	202,41
Sector Real	123,49	176,81	200,41	147,25
Total	351,71	351,71	349,66	349,66

*Montos en millones de dólares

Gráfico No.12



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
Sector Financiero	1079,42	1074,06	2153,48
Sector Real	5,17	10,54	15,71
Total	1084,59	1084,59	2169,19

*Millones de dólares

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

	Compras	Ventas
Sector Financiero	88,60	1529,18
Offshore	496,70	76,79
Resto	1032,48	11,81
Total	1617,79	1617,79

*Millones de dólares

Gráfico No.13

Montos Nominales Negociados de Swaps en 2012

