

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 de derivados (forward, swaps y opciones) realizadas por los intermediarios del mercado cambiario.

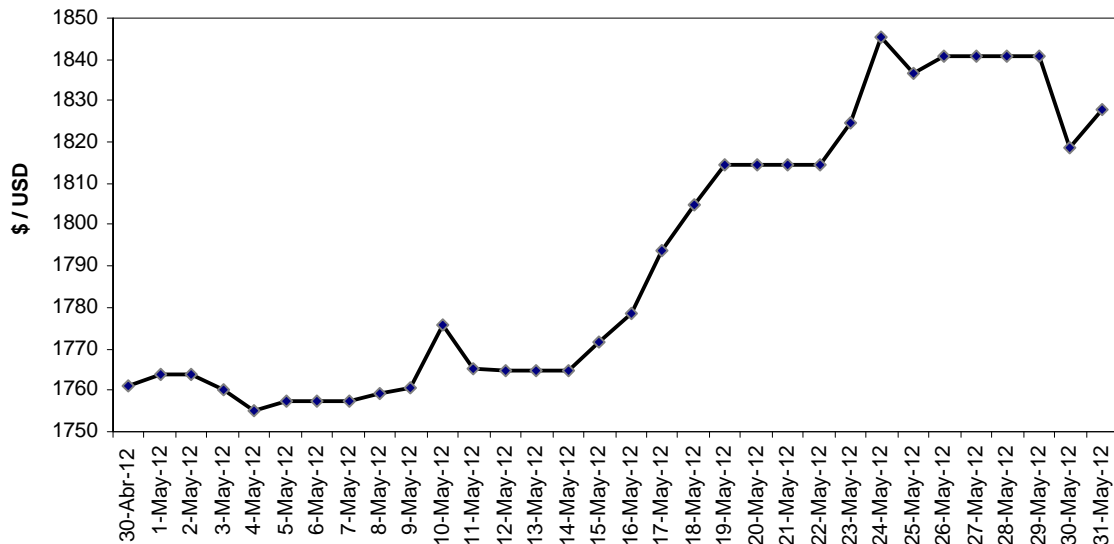
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) aumentó \$66,63 durante el mes de mayo al pasar de \$1761,20 a \$1827,83. Esto representa una devaluación mensual de 3,78%, mientras que para el mes de abril se observó una revaluación mensual de 1,72%.

Gráfico No. 1

Evolución Tasa de Cambio - Mayo



Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	ABRIL	MAYO
MENSUAL	-1,72%	3,78%
MES ANUALIZADA	-18,82%	56,14%
AÑO CORRIDO	-9,34%	-5,91%
AÑO COMPLETO	-0,40%	0,58%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$969,9 millones (Gráfico 2). El día 17 de Mayo se registró el mayor monto negociado (US\$1496,1 millones) y el día 29 de Mayo la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$25,5).

Gráfico No. 2

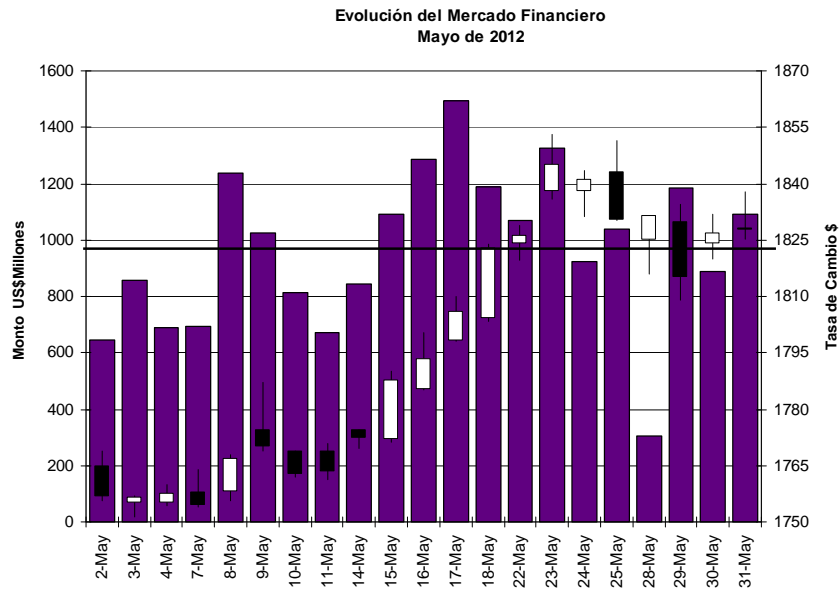
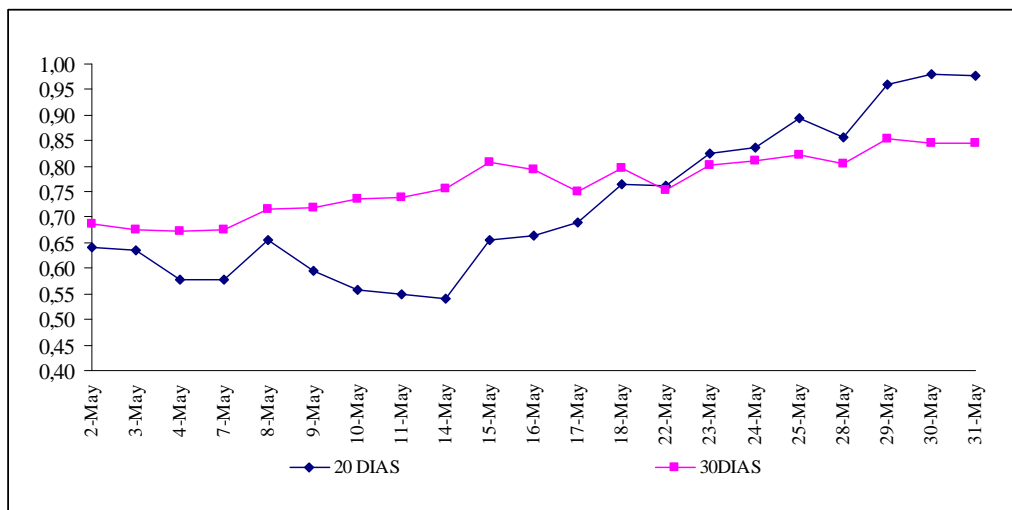


Gráfico No. 3
Indicador de Volatilidad¹



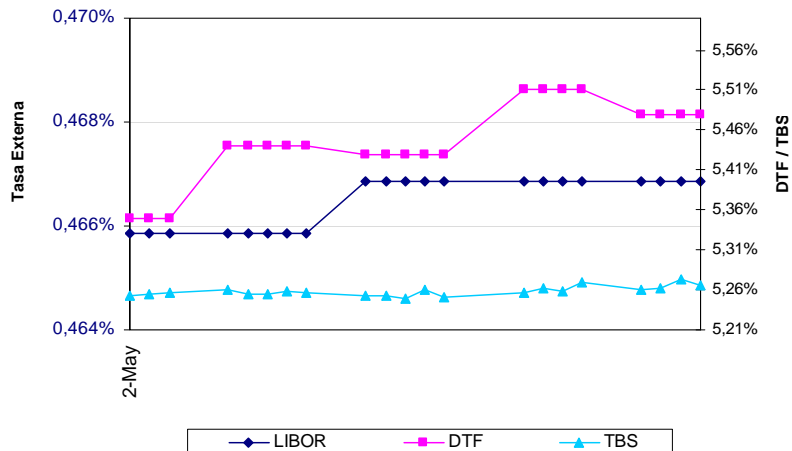
2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de mayo la DTF pasó de niveles de 5,35% E.A. a comienzos del mes, a 5,48% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa alcanzó un máximo de 5,27% E.A. el 30 de Mayo y un mínimo de 5,25% E.A. el 16 de Mayo. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 4,86% y 5,02%. Su promedio, 4,96%, se ubicó 3 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (4,99%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (5,48%).

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

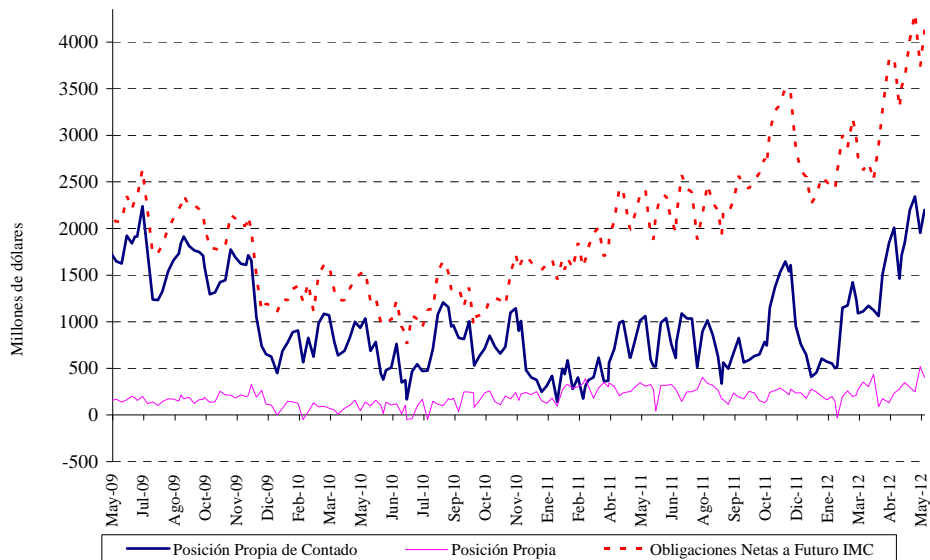


3) Posición Propia

En el mes de mayo, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero aumentó en US\$89,2 millones; pasando de US\$312,8 millones en abril a US\$402 millones a finales de mayo. La posición propia de contado aumentó en US\$483,8 millones al pasar de US\$1715,3 millones en abril a US\$2199,1 millones a finales de mayo. 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 de Derivados

1) Forward Peso-Dólar

a) Tamaño y Estructura del Mercado

El monto pactado en el mercado forward aumentó en 49,9% al pasar de US\$21405,9 millones en el mes de abril a US\$32079,8 millones en el mes de mayo. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 6063 a 12276, el monto promedio diario aumentó de US\$1126,6 millones a US\$1527,6 millones, y el número de operaciones promedio aumentó de 319 a 585 operaciones por día.³

Cuadro No. 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	18101	19308	16124	16674	1977,0	2633,6
Fondos de Pensiones y Cesantías	691	3606	752	3065	-60,5	541,1
Fiduciarias	262	1084	415	633	-153,6	450,8
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0,0	0,0
Sector Real	1693	1905	1888	1469	-194,2	436,8
Offshore	8724	4677	6232	4391	2492,2	286,2
Intragrupo*	2609	1499	2080	1258	529,2	241,6
Total	32079,8	32079,8	27489,7	27489,7	4590,1	4590,1

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 47,6% y aumentaron sus ventas a futuro en un 46,4%, en tanto que, el sector real (incluyendo fiduciarias) aumentó las compras pactadas en 52,9% y aumentó las ventas en 55,4%.

En mayo los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$1206,9 millones, monto mayor en US\$285,6 millones a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$921,3 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$1233,3 millones y las corporaciones financieras compras netas por US\$26,4 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$1206,9 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	7020,7	38,8%	5625,5	29,1%	3239,7	23,2%	4634,9	36,3%	10260,4	32,0%	10260,4	32,0%
15 a 35	8176,4	45,2%	10551,4	54,6%	8184,3	58,5%	5809,3	45,5%	16360,7	51,0%	16360,7	51,0%
36 a 60	763,7	4,2%	535,7	2,8%	404,7	2,9%	632,7	5,0%	1168,4	3,6%	1168,4	3,6%
61 a 90	563,1	3,1%	518,5	2,7%	460,3	3,3%	504,9	4,0%	1023,4	3,2%	1023,4	3,2%
91 a 180	614,1	3,4%	1045,8	5,4%	895,8	6,4%	464,1	3,6%	1509,9	4,7%	1509,9	4,7%
> 180	962,7	5,3%	1030,9	5,3%	794,2	5,7%	726,1	5,7%	1757,0	5,5%	1757,0	5,5%
TOTAL	18100,8	100,0%	19307,7	100,0%	13979,0	100,0%	12772,1	100,0%	32079,8	100,0%	32079,8	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 mayo fue de 39 días, 2 días más del registrado en abril (37 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 83,0% del monto total pactado.

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

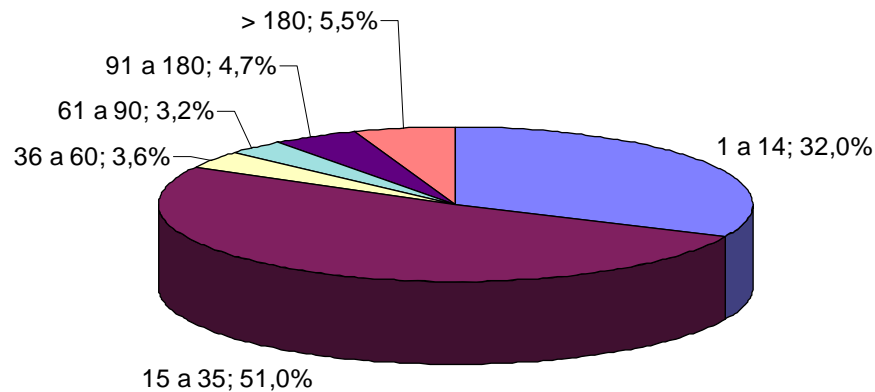
**Cuadro No. 4
Monto Promedio por Operación
para cada plazo (días)**

PLAZO	ABRIL	MAYO
1 a 14	5,76	4,89
15 a 35	5,21	4,97
36 a 60	1,69	1,31
61 a 90	1,42	1,12
91 a 180	1,08	0,84
> 180	1,28	0,53

* 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
Mayo**



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de mayo es de 5,48%, 49 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (4,99%)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.

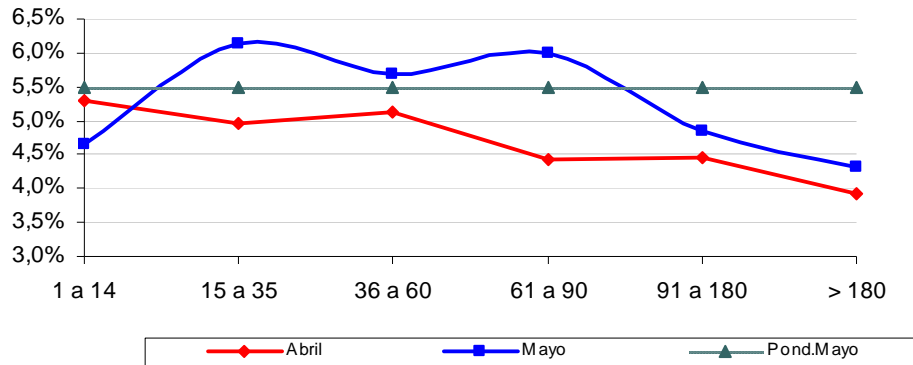
Cuadro No. 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	4,61%	4,66%
15 a 35	7,21%	6,12%
36 a 60	5,58%	5,70%
61 a 90	5,42%	5,99%
91 a 180	4,79%	4,85%
> 180	4,15%	4,33%
TOTAL	5,32%	5,48%

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 15 a 35, 36 a 60 y 61 a 90.

Gráfico No. 7

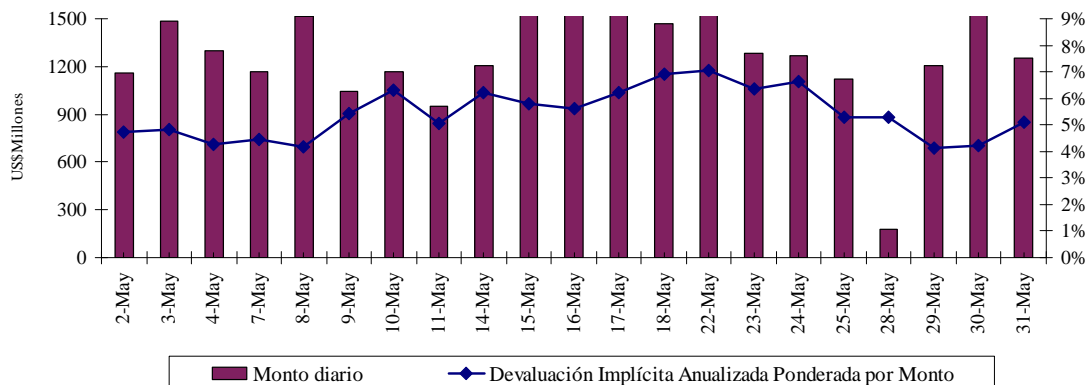
DEVALUACION IMPLÍCITA ABRIL / MAYO



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 Mayo de 2012



d) Vencimientos

Cuadro No. 6

Vencimientos de Forwards						
MAYO	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
Sectores	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	15747,6	16173,8	376,2	500,2	16123,8	16674,0
Resto de agentes	10865,7	10439,4	500,2	376,2	11365,9	10815,6
Fondos de Pensione	741,0	3007,4	0,0	57,3	741,0	3064,7
Resto	10124,7	7432,0	500,2	318,9	10625,0	7751,0
Total	26613,3	26613,3	876,4	876,4	27489,7	27489,7

Al 31 de mayo los contratos forward vigentes ascendían a US\$54854,9 millones. Durante los meses posteriores a 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	Jun-12		Jul-12		Ago-12		Sep-12		Oct-12		Nov-12		Dic-12	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
Financiero	16712	15731	6675	5932	2401	2026	1842	1167	1198	1014	1214	721	843	578
Resto	11727	12707	4751	5494	1439	1814	856	1532	787	971	466	959	395	659
Total	28438	28438	11426	11426	3840	3840	2699	2699	1986	1986	1681	1681	1237	1237

Sector	Ene-13		Feb-13		Mar-13		Abr-13		May-13		>May-13	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
Financiero	482	426	748	622	302	296	274	138	225	223	177	257
Resto	204	260	375	501	257	263	88	223	165	168	252	172
Total	686	686	1123	1123	559	559	362	362	390	390	428	428

* 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	Jun-12	Jul-12	Ago-12	Sep-12	Oct-12	Nov-12	Dic-12
NDF	27640	10768	3404	2481	1809	1501	1082
DF	798	658	436	218	177	180	155
Total	28438	11426	3840	2699	1986	1681	1237

Tipo	Ene-13	Feb-13	Mar-13	Abr-13	May-13	>May-13
NDF	670	1102	497	327	352	399
DF	16	22	62	34	38	30
Total	686	1123	559	362	390	428

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**

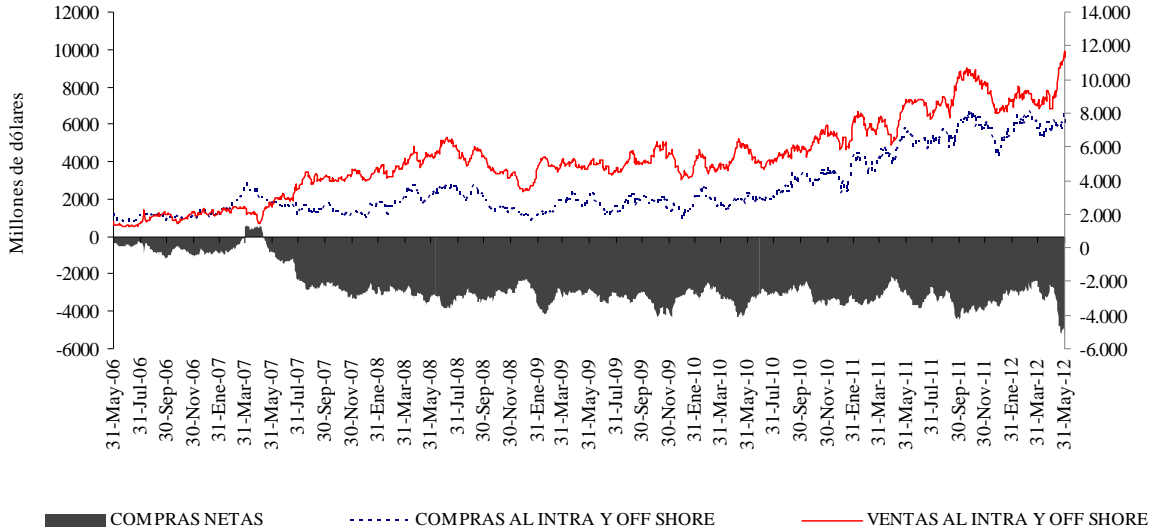


Gráfico No. 10

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

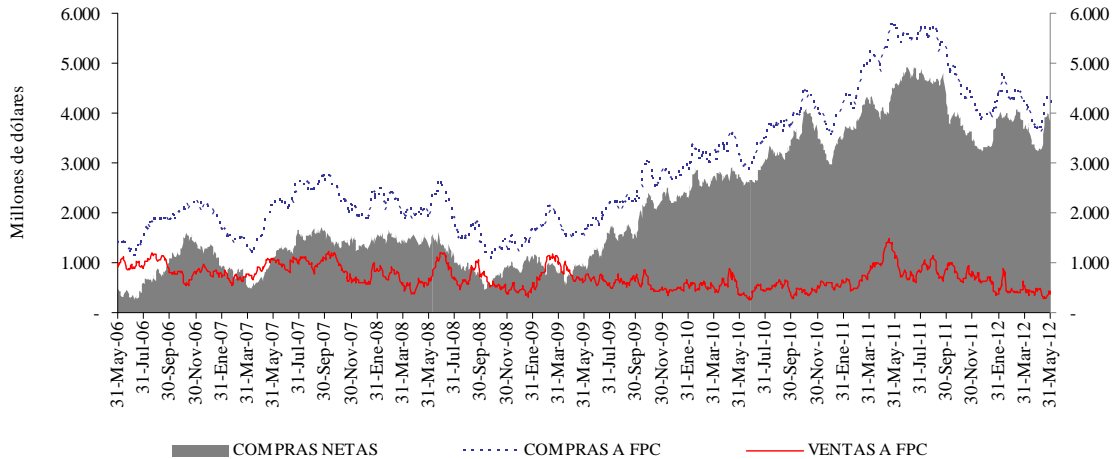
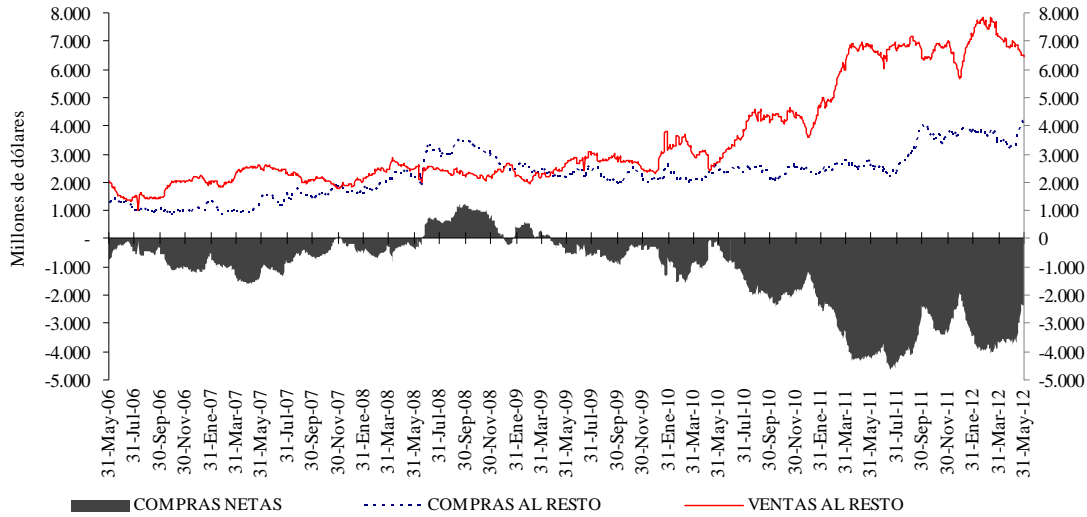


Gráfico No. 11

**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	
01-May-12	\$ 3.672	\$ 5.581	\$ 5.836	\$ 3.215	\$ 428	\$ 8.290	\$ 5.836	\$ 6.850	\$ 3.244	-\$ 2.709	-\$ 3.635	-\$ 3.099
02-May-12	\$ 3.710	\$ 5.606	\$ 5.953	\$ 3.278	\$ 476	\$ 8.269	\$ 5.953	\$ 6.832	\$ 3.235	-\$ 2.663	-\$ 3.553	-\$ 2.981
03-May-12	\$ 3.725	\$ 5.879	\$ 6.164	\$ 3.215	\$ 468	\$ 8.533	\$ 6.164	\$ 6.976	\$ 3.257	-\$ 2.653	-\$ 3.761	-\$ 3.157
04-May-12	\$ 3.744	\$ 6.249	\$ 6.362	\$ 3.302	\$ 463	\$ 8.961	\$ 6.362	\$ 7.006	\$ 3.281	-\$ 2.712	-\$ 3.704	-\$ 3.135
07-May-12	\$ 3.771	\$ 6.081	\$ 6.404	\$ 3.330	\$ 484	\$ 8.844	\$ 6.404	\$ 6.972	\$ 3.287	-\$ 2.763	-\$ 3.642	-\$ 3.118
08-May-12	\$ 3.711	\$ 6.029	\$ 6.614	\$ 3.343	\$ 491	\$ 9.056	\$ 6.614	\$ 6.971	\$ 3.220	-\$ 3.027	-\$ 3.628	-\$ 3.435
09-May-12	\$ 3.749	\$ 6.151	\$ 6.635	\$ 3.381	\$ 496	\$ 9.316	\$ 6.635	\$ 6.899	\$ 3.253	-\$ 3.166	-\$ 3.519	-\$ 3.431
10-May-12	\$ 3.638	\$ 5.747	\$ 6.199	\$ 3.293	\$ 361	\$ 9.005	\$ 6.199	\$ 6.817	\$ 3.277	-\$ 3.258	-\$ 3.523	-\$ 3.505
11-May-12	\$ 3.622	\$ 5.908	\$ 6.053	\$ 3.284	\$ 340	\$ 9.182	\$ 6.053	\$ 6.858	\$ 3.282	-\$ 3.274	-\$ 3.574	-\$ 3.566
14-May-12	\$ 3.690	\$ 5.889	\$ 5.958	\$ 3.162	\$ 325	\$ 9.407	\$ 5.958	\$ 6.881	\$ 3.365	-\$ 3.518	-\$ 3.719	-\$ 3.872
15-May-12	\$ 3.860	\$ 5.899	\$ 5.715	\$ 3.389	\$ 276	\$ 9.826	\$ 5.715	\$ 6.866	\$ 3.584	-\$ 3.927	-\$ 3.476	-\$ 3.819
16-May-12	\$ 4.013	\$ 6.007	\$ 5.862	\$ 3.511	\$ 275	\$ 10.342	\$ 5.862	\$ 6.869	\$ 3.739	-\$ 4.335	-\$ 3.358	-\$ 3.954
17-May-12	\$ 4.126	\$ 5.910	\$ 5.915	\$ 3.578	\$ 321	\$ 10.522	\$ 5.915	\$ 6.743	\$ 3.805	-\$ 4.612	-\$ 3.164	-\$ 3.971
18-May-12	\$ 4.189	\$ 5.908	\$ 5.926	\$ 3.718	\$ 285	\$ 10.723	\$ 5.926	\$ 6.683	\$ 3.905	-\$ 4.815	-\$ 2.965	-\$ 3.876
21-May-12	\$ 4.189	\$ 5.908	\$ 5.926	\$ 3.718	\$ 285	\$ 10.723	\$ 5.926	\$ 6.683	\$ 3.905	-\$ 4.815	-\$ 2.965	-\$ 3.876
22-May-12	\$ 4.217	\$ 5.895	\$ 5.910	\$ 3.834	\$ 290	\$ 10.985	\$ 5.910	\$ 6.648	\$ 3.927	-\$ 5.090	-\$ 2.814	-\$ 3.977
23-May-12	\$ 4.285	\$ 5.839	\$ 5.928	\$ 4.023	\$ 344	\$ 11.057	\$ 5.928	\$ 6.596	\$ 3.940	-\$ 5.217	-\$ 2.573	-\$ 3.850
24-May-12	\$ 4.304	\$ 5.723	\$ 5.758	\$ 4.106	\$ 350	\$ 10.855	\$ 5.758	\$ 6.532	\$ 3.953	-\$ 5.132	-\$ 2.425	-\$ 3.604
25-May-12	\$ 4.346	\$ 6.044	\$ 5.730	\$ 4.151	\$ 355	\$ 11.043	\$ 5.730	\$ 6.474	\$ 3.991	-\$ 4.999	-\$ 2.323	-\$ 3.330
28-May-12	\$ 4.353	\$ 6.096	\$ 5.750	\$ 4.114	\$ 369	\$ 11.086	\$ 5.750	\$ 6.489	\$ 3.984	-\$ 4.989	-\$ 2.375	-\$ 3.380
29-May-12	\$ 4.325	\$ 6.269	\$ 5.741	\$ 4.118	\$ 421	\$ 11.125	\$ 5.741	\$ 6.474	\$ 3.904	-\$ 4.856	-\$ 2.355	-\$ 3.307
30-May-12	\$ 4.261	\$ 6.593	\$ 5.888	\$ 4.101	\$ 428	\$ 11.639	\$ 5.888	\$ 6.477	\$ 3.833	-\$ 5.046	-\$ 2.376	-\$ 3.589
31-May-12	\$ 4.214	\$ 6.109	\$ 5.857	\$ 4.098	\$ 378	\$ 11.311	\$ 5.857	\$ 6.482	\$ 3.836	-\$ 5.202	-\$ 2.384	-\$ 3.750

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	MXN	0,51	0,00	0,00	0,00	0,51	0,00
EUR	USD	4,00	23,00	0,00	0,00	4,00	23,00
CAD	USD	30,00	60,50	0,00	0,00	30,00	60,50
USD	BRL	16,01	9,00	2,80	11,06	18,80	20,05
USD	CAD	5,74	18,87	23,72	23,02	29,46	41,89
USD	CHF	8,90	6,88	1,83	8,97	10,73	15,84
USD	EUR	160,83	279,72	682,02	818,26	842,85	1097,99
USD	GBP	0,81	8,60	1,64	1,23	2,45	9,84
USD	JPY	0,00	5,98	0,00	0,03	0,00	6,01
USD	MXN	31,43	21,94	4,05	14,42	35,48	36,35
USD	CLP	4,75	4,00	2,50	5,60	7,25	9,60
USD	AUD	0,00	0,77	0,00	0,00	0,00	0,77
USD	PEN	1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00
USD	AUD	0,00	0,77	0,00	0,00	0,00	0,77

*Monto en millones 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.

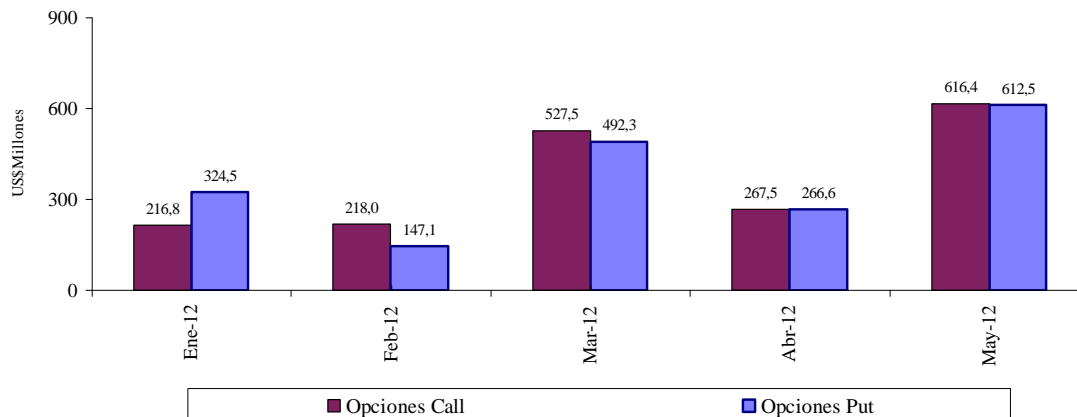
Cuadro No. 11

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Financiero	449,2	199,1	209,2	426,7
Sector Real	167,2	417,3	403,3	185,8
Total	616,4	616,4	612,5	612,5

*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
Sector Financiero	913,55	913,25	1826,8
Sector Real	1,00	1,30	2,3
Total	914,5	914,5	1829,1

*Millones de dólares

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

	Compras	Ventas
Sector Financiero	181,3	618,8
Offshore	543,5	170,5
Resto	75,3	10,8
Total	800,1	800,1

*Millones de dólares

Gráfico No. 13

Montos Nominales Negociados de Swaps en 2012

