

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

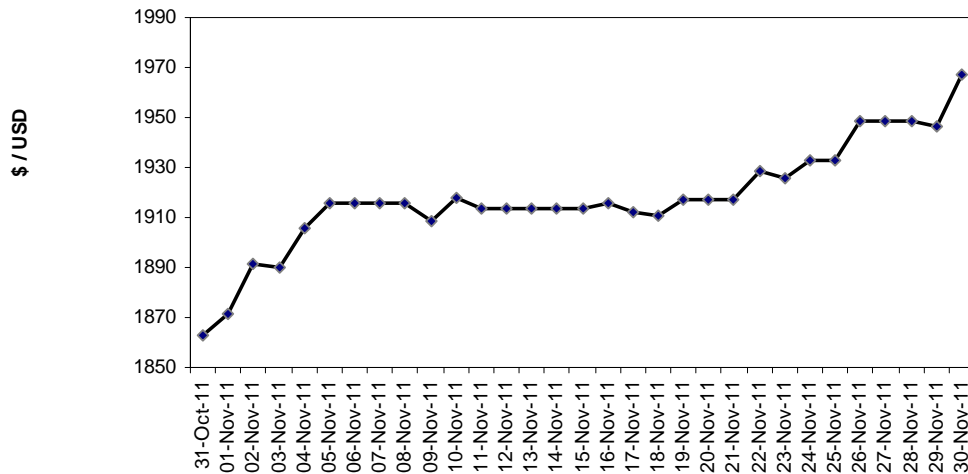
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) aumentó \$104,12 durante el mes de noviembre al pasar de \$1863,06 a \$1967,18. Esto representa una devaluación mensual de 5,59%, mientras que para el mes de octubre se observó una revaluación mensual de 2,72%.

Gráfico No. 1

Evolución Tasa de Cambio - Noviembre



Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	OCTUBRE	NOVIEMBRE
MENSUAL	-2,72%	5,59%
MES ANUALIZADA	-28,15%	92,05%
AÑO CORRIDO	-2,66%	2,78%
AÑO COMPLETO	1,72%	2,62%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$833,0 millones (Gráfico 2). El día 1 de Noviembre se registró el mayor monto negociado (US\$1196,3 millones) y el día 2 de Noviembre la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$29,7).

Gráfico No. 2

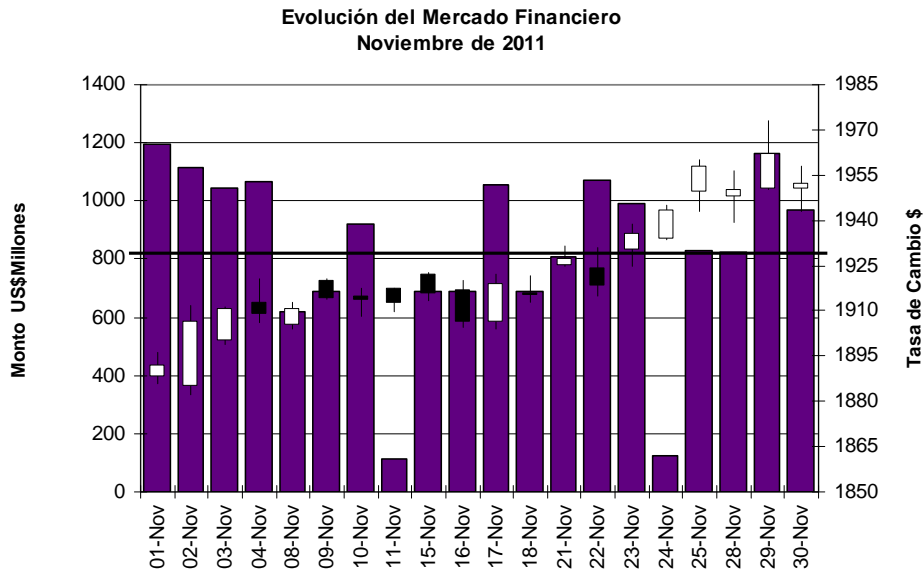
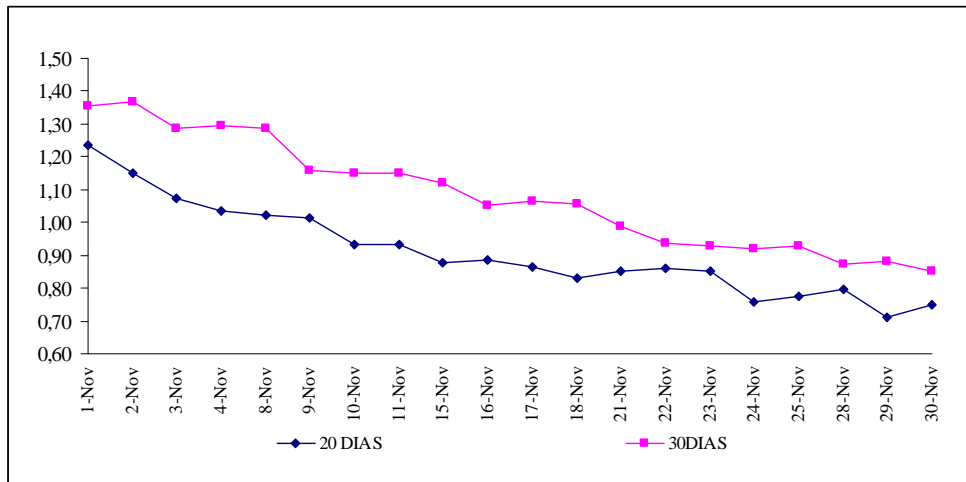


Gráfico No. 3
Indicador de Volatilidad¹



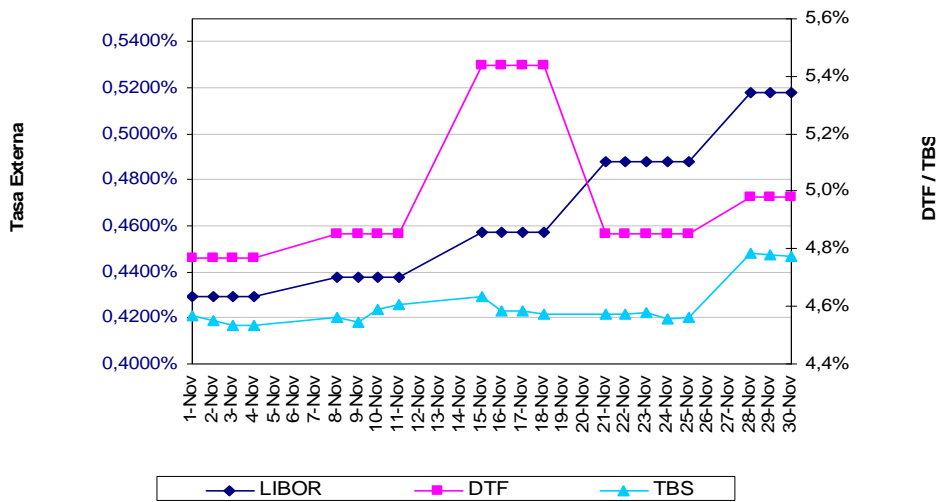
2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de noviembre la DTF pasó de niveles de 4,77% E.A. a comienzos del mes, a 4,98% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa alcanzó un máximo de 4,79% E.A. el 28 de Noviembre y un mínimo de 4,54% E.A. el 3 de Noviembre. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 4,32% y 4,96%. Su promedio, 4,49%, se ubicó 17 puntos básicos por encima del promedio del mes anterior (4,31%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (0,98%).

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

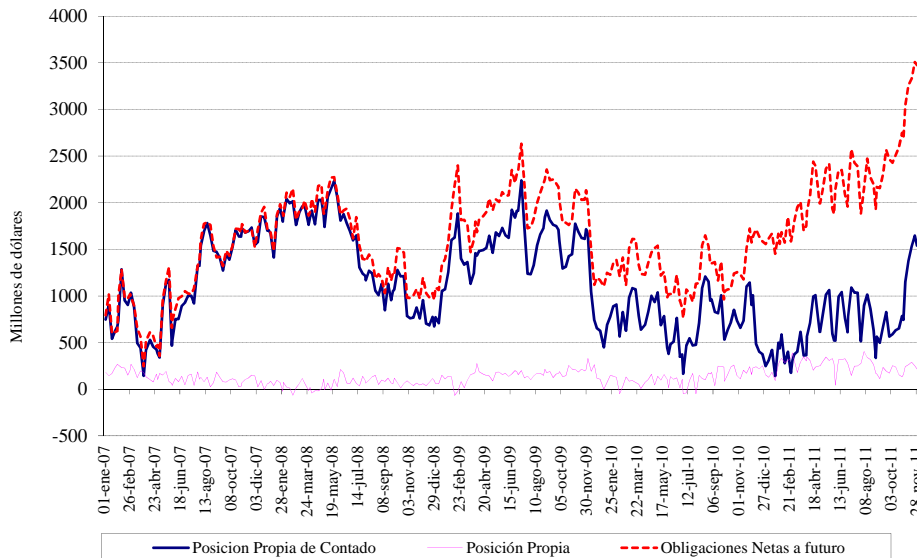


3) Posición Propia

En el mes de noviembre, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero aumentó en US\$62,2 millones; pasando de US\$158,4 millones a final de octubre a US\$215,6 millones a final de noviembre. La posición propia de contado aumentó en US\$796,3 millones al pasar de US\$745 millones a final de octubre a US\$1541,2 millones a final de noviembre. 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

a) Tamaño y Estructura del Mercado

El monto pactado en el mercado forward aumentó en 0,3% al pasar de US\$24744,3 millones en el mes de octubre a US\$24810,5 millones en el mes de noviembre. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 7969 a 7447, el monto promedio diario aumentó de US\$1237,2 millones a US\$1240,5 millones . y el número de operaciones promedio disminuyó de 398 a 372 operaciones por día.³

Cuadro No. 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	15105	15204	15089	14567	16,3	636,5
Fondos de Pensiones y Cesantías	946	2140	787	2398	158,8	-257,6
Fiduciarias	373	668	263	596	109,9	71,6
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0,0	0,0
Sector Real	1656	1259	1482	1196	173,9	63,0
Offshore	5435	4418	5875	5028	-439,9	-610,3
Intragrupo*	1296	1122	1265	976	30,7	146,4
Total	24810,5	24810,5	24760,9	24760,9	49,6	49,6

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 0,7% y aumentaron sus ventas a futuro en un 6,0%, en tanto que, el sector real (incluyendo fiduciarias) disminuyó las compras pactadas en 0,4% y disminuyó las ventas en 7,6%.

En noviembre los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$98,8 millones, frente a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$661,4 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$508,3 millones, las corporaciones financieras compras netas por US\$444,5 millones y las compañías de financiamiento comercial ventas netas por US\$35,0 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$98,8 millones⁴.

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	4484,9	29,7%	4468,7	29,4%	3031,0	31,2%	3047,2	31,7%	7515,9	30,3%	7515,9	30,3%
15 a 35	5321,2	35,2%	5822,6	38,3%	4012,3	41,3%	3510,9	36,5%	9333,5	37,6%	9333,5	37,6%
36 a 60	2188,2	14,5%	2614,3	17,2%	947,5	9,8%	521,4	5,4%	3135,7	12,6%	3135,7	12,6%
61 a 90	1280,5	8,5%	890,7	5,9%	612,7	6,3%	1002,5	10,4%	1893,3	7,6%	1893,3	7,6%
91 a 180	1385,5	9,2%	895,6	5,9%	712,0	7,3%	1201,9	12,5%	2097,5	8,5%	2097,5	8,5%
> 180	444,6	2,9%	511,9	3,4%	390,1	4,0%	322,8	3,4%	834,7	3,4%	834,7	3,4%
TOTAL	15104,9	100,0%	15203,7	100,0%	9705,6	100,0%	9606,8	100,0%	24810,5	100,0%	24810,5	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.

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

Mercado a Futuro Peso Dólar Noviembre de 2011

El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de noviembre fue de 44 días, 1 días menos del registrado en octubre (45 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 67,9% del monto total pactado.

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

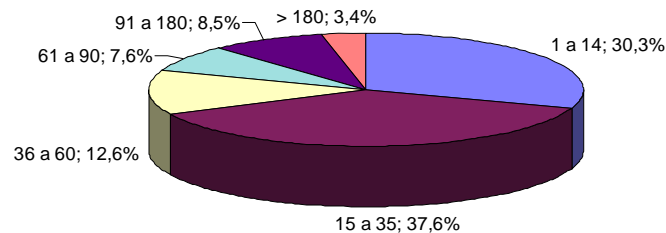
**Cuadro No. 4
Monto Promedio por Operación
para cada plazo (días)**

PLAZO	OCTUBRE	NOVIEMBRE
1 a 14	4,32	4,75
15 a 35	4,46	4,55
36 a 60	2,37	4,04
61 a 90	1,85	2,70
91 a 180	1,71	1,78
> 180	1,09	0,72

* 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
Noviembre**



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de noviembre es de 0,98%, 31 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (1,29%)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.

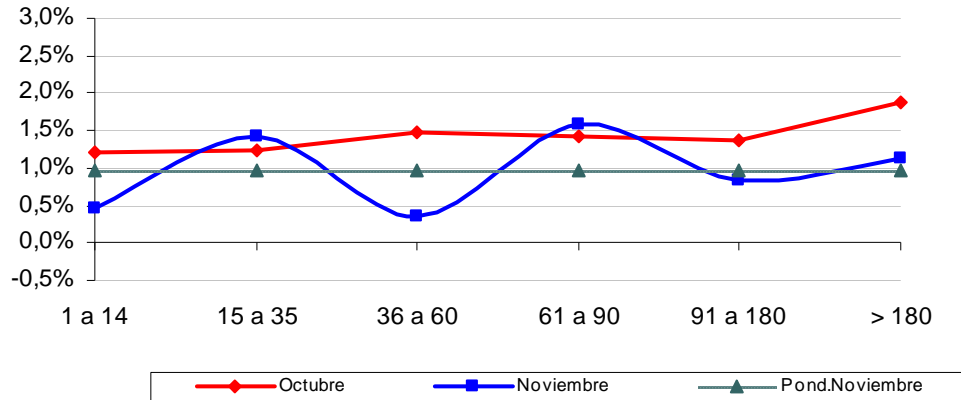
Cuadro No. 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	1,03%	0,47%
15 a 35	1,61%	1,42%
36 a 60	1,64%	0,36%
61 a 90	1,00%	1,58%
91 a 180	0,98%	0,84%
> 180	0,91%	1,13%
TOTAL	1,21%	0,98%

Como se puede observar en el Gráfico No. 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de noviembre es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 15 a 35, 61 a 90 y mayor a 180 días.

Gráfico No. 7

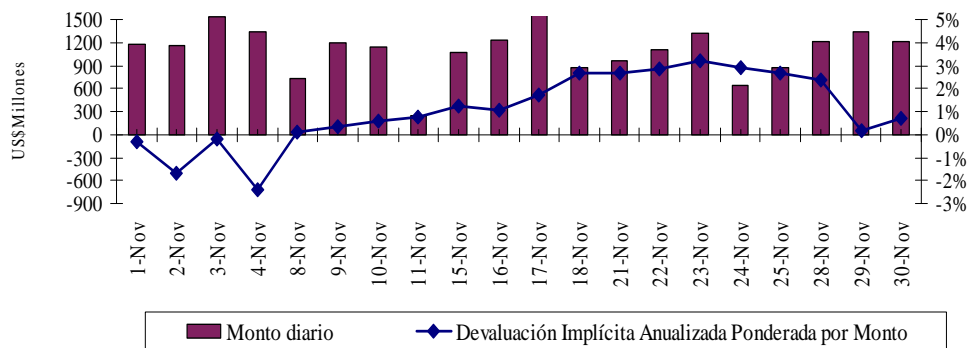
DEVALUACION IMPLÍCITA OCTUBRE / NOVIEMBRE



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 Noviembre de 2011



d) Vencimientos

Cuadro No. 6
Vencimientos de Forwards

NOVIEMBRE Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	14848,3	14033,3	240,3	533,9	15088,6	14567,1
Resto de agentes	9138,3	9953,4	533,9	240,3	9672,2	10193,7
Fondos de Pensiones y Cesantías	6,8	6,8	0,0	0,0	6,8	6,8
Resto	9131,5	9946,6	533,9	240,3	9665,4	10186,9
Total	23986,6	23986,6	774,2	774,2	24760,9	24760,9

Al 30 de noviembre los contratos forward vigentes ascendían a US\$36203,6 millones. Durante los meses de febrero y agosto del 2012 se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro No. 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR														
Sector	Dic-11		Ene-12		Feb-12		Mar-12		Abr-12		May-12		Jun-12	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
Financiero	10510	8779	3338	2909	2227	2766	1687	1294	1215	896	821	484	422	248
Resto	5969	7700	2231	2660	2417	1879	1036	1429	709	1028	414	751	243	417
Total	16479	16479	5569	5569	4644	4644	2723	2723	1924	1924	1235	1235	666	666
	Jul-12		Ago-12		Sep-12		Oct-12		Nov-12		>Nov-12			
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V		
	288	190	219	321	541	162	235	114	276	140	386	233		
	187	285	247	145	129	508	109	230	113	249	233	386		
	475	475	466	466	670	670	344	344	389	389	619	619		

* 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	Dic-11	Ene-12	Feb-12	Mar-12	Abr-12	May-12	Jun-12
NDF	15080	5228	4326	2435	1699	1097	606
DF	1399	341	319	288	225	139	60
Total	16479	5569	4644	2723	1924	1235	666
	Jul-12	Ago-12	Sep-12	Oct-12	Nov-12	>Nov-12	
	435	432	663	332	346	589	
	40	35	7	13	44	30	
	475	466	670	344	389	619	

* 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

SALDOS DE COMPRA Y VENTA DE FORWARDS DEL SECTOR FINANCIERO AL RESTO DE AGENTES
 (Excluye. interbancario, FPC, intragrupo y offshore)

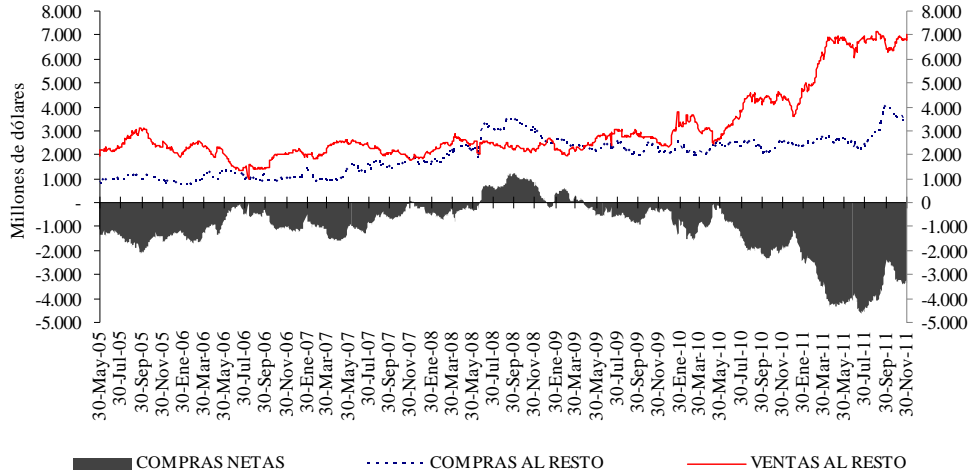


Gráfico No. 10

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

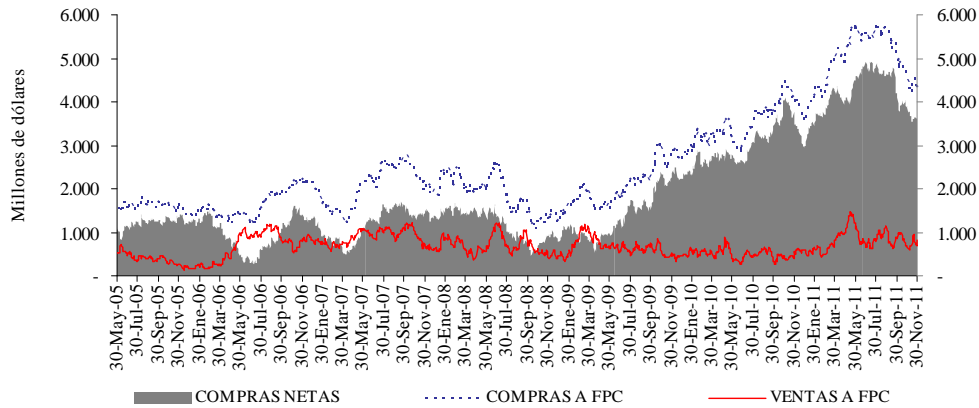
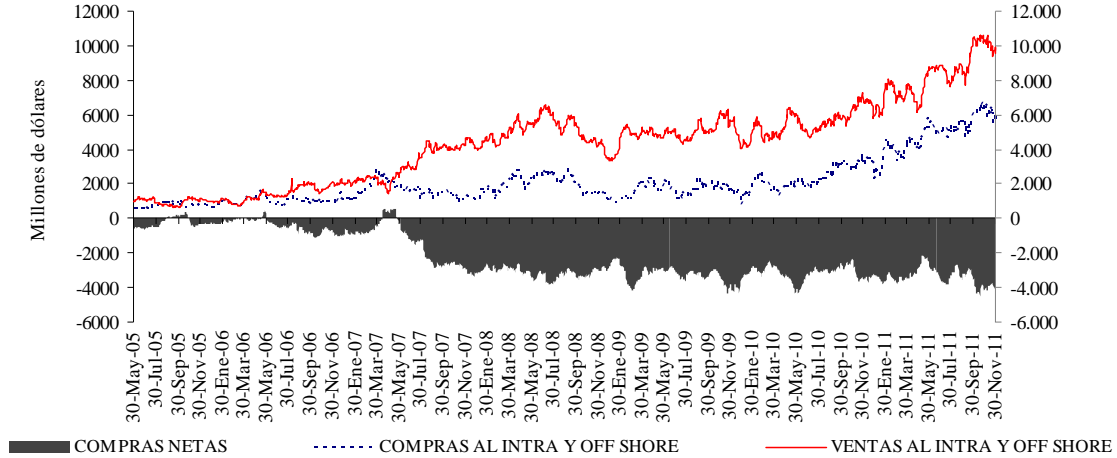


Gráfico No 11

**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-Nov-11	\$ 4.572	\$ 6.446	\$ 6.661	\$ 3.542	\$ 665	\$ 10.260	\$ 6.661	\$ 6.793	\$ 3.907	-\$ 3.814	-\$ 3.251	-\$ 3.157
02-Nov-11	\$ 4.512	\$ 6.627	\$ 6.701	\$ 3.560	\$ 654	\$ 10.344	\$ 6.701	\$ 6.841	\$ 3.858	-\$ 3.717	-\$ 3.281	-\$ 3.140
03-Nov-11	\$ 4.377	\$ 6.413	\$ 6.847	\$ 3.562	\$ 626	\$ 10.090	\$ 6.847	\$ 6.867	\$ 3.751	-\$ 3.677	-\$ 3.304	-\$ 3.230
04-Nov-11	\$ 4.382	\$ 6.488	\$ 7.055	\$ 3.691	\$ 626	\$ 10.317	\$ 7.055	\$ 6.914	\$ 3.756	-\$ 3.829	-\$ 3.224	-\$ 3.297
08-Nov-11	\$ 4.356	\$ 6.592	\$ 7.016	\$ 3.699	\$ 596	\$ 10.584	\$ 7.016	\$ 6.937	\$ 3.760	-\$ 3.992	-\$ 3.238	-\$ 3.470
09-Nov-11	\$ 4.302	\$ 5.835	\$ 6.741	\$ 3.679	\$ 620	\$ 9.877	\$ 6.741	\$ 6.894	\$ 3.683	-\$ 4.042	-\$ 3.215	-\$ 3.574
10-Nov-11	\$ 4.354	\$ 6.044	\$ 6.811	\$ 3.649	\$ 687	\$ 9.988	\$ 6.811	\$ 6.885	\$ 3.667	-\$ 3.944	-\$ 3.236	-\$ 3.513
11-Nov-11	\$ 4.351	\$ 6.128	\$ 6.923	\$ 3.662	\$ 687	\$ 10.081	\$ 6.923	\$ 6.908	\$ 3.664	-\$ 3.953	-\$ 3.246	-\$ 3.535
15-Nov-11	\$ 4.239	\$ 6.402	\$ 6.596	\$ 3.402	\$ 692	\$ 10.235	\$ 6.596	\$ 6.801	\$ 3.547	-\$ 3.833	-\$ 3.400	-\$ 3.686
16-Nov-11	\$ 4.285	\$ 6.363	\$ 6.690	\$ 3.358	\$ 743	\$ 10.156	\$ 6.690	\$ 6.761	\$ 3.543	-\$ 3.792	-\$ 3.403	-\$ 3.653
17-Nov-11	\$ 4.453	\$ 5.944	\$ 6.810	\$ 3.360	\$ 873	\$ 9.700	\$ 6.810	\$ 6.773	\$ 3.580	-\$ 3.756	-\$ 3.413	-\$ 3.588
18-Nov-11	\$ 4.516	\$ 6.066	\$ 6.953	\$ 3.405	\$ 903	\$ 9.793	\$ 6.953	\$ 6.819	\$ 3.613	-\$ 3.727	-\$ 3.414	-\$ 3.528
21-Nov-11	\$ 4.549	\$ 6.143	\$ 7.040	\$ 3.397	\$ 937	\$ 10.004	\$ 7.040	\$ 6.778	\$ 3.612	-\$ 3.862	-\$ 3.382	-\$ 3.632
22-Nov-11	\$ 4.392	\$ 5.964	\$ 6.932	\$ 3.403	\$ 861	\$ 9.782	\$ 6.932	\$ 6.774	\$ 3.531	-\$ 3.818	-\$ 3.372	-\$ 3.659
23-Nov-11	\$ 4.410	\$ 5.504	\$ 6.601	\$ 3.483	\$ 772	\$ 9.385	\$ 6.601	\$ 6.867	\$ 3.638	-\$ 3.880	-\$ 3.384	-\$ 3.626
24-Nov-11	\$ 4.401	\$ 5.778	\$ 6.714	\$ 3.490	\$ 768	\$ 9.715	\$ 6.714	\$ 6.847	\$ 3.633	-\$ 3.937	-\$ 3.357	-\$ 3.661
25-Nov-11	\$ 4.362	\$ 5.809	\$ 6.776	\$ 3.522	\$ 730	\$ 9.771	\$ 6.776	\$ 6.818	\$ 3.632	-\$ 3.962	-\$ 3.296	-\$ 3.626
28-Nov-11	\$ 4.321	\$ 5.779	\$ 6.851	\$ 3.591	\$ 700	\$ 9.707	\$ 6.851	\$ 6.802	\$ 3.621	-\$ 3.928	-\$ 3.211	-\$ 3.517
29-Nov-11	\$ 4.334	\$ 5.985	\$ 6.985	\$ 3.602	\$ 819	\$ 9.820	\$ 6.985	\$ 6.899	\$ 3.515	-\$ 3.835	-\$ 3.297	-\$ 3.618
30-Nov-11	\$ 4.278	\$ 6.139	\$ 7.150	\$ 3.649	\$ 832	\$ 9.879	\$ 7.150	\$ 6.971	\$ 3.447	-\$ 3.740	-\$ 3.322	-\$ 3.615

Incluye los flujos forward de los Fx-swaps.

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

Mercado a Futuro Peso Dólar Noviembre de 2011

2) Mercado de operaciones Forward otras monedas

Moneda 1	Moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
CHF	COP	0,00	0,00	1,44	0,00	1,44	0,00
EUR	COP	0,00	0,00	1,79	0,00	1,79	0,00
EUR	USD	4,60	9,23	15,47	3,13	20,07	12,35
JPY	USD	0,00	0,00	105,68	0,00	105,68	0,00
USD	BRL	51,25	1,25	0,00	42,00	51,25	43,25
USD	CAD	9,00	1,87	2,70	1,08	11,70	2,95
USD	CHF	4,64	7,42	0,00	0,20	4,64	7,62
USD	EUR	186,32	254,76	329,55	275,21	515,87	529,97
USD	GBP	0,00	6,00	0,53	0,53	0,53	6,53
USD	JPY	0,65	463,40	1,38	0,00	2,03	463,40
USD	MXN	84,93	15,78	7,39	69,74	92,32	85,52
USD	CLP	1,00	1,00	0,00	0,00	1,00	1,00
USD	SEK	0,35	0,00	0,00	0,39	0,35	0,39

*Monto en millones moneda 1

3) Opciones peso-dólar

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Financiero	251,3	98,5	127,3	264,6
Sector Real	80,9	233,7	252,0	114,7
Total	332,2	332,2	379,3	379,3

*Montos en millones de dólares