

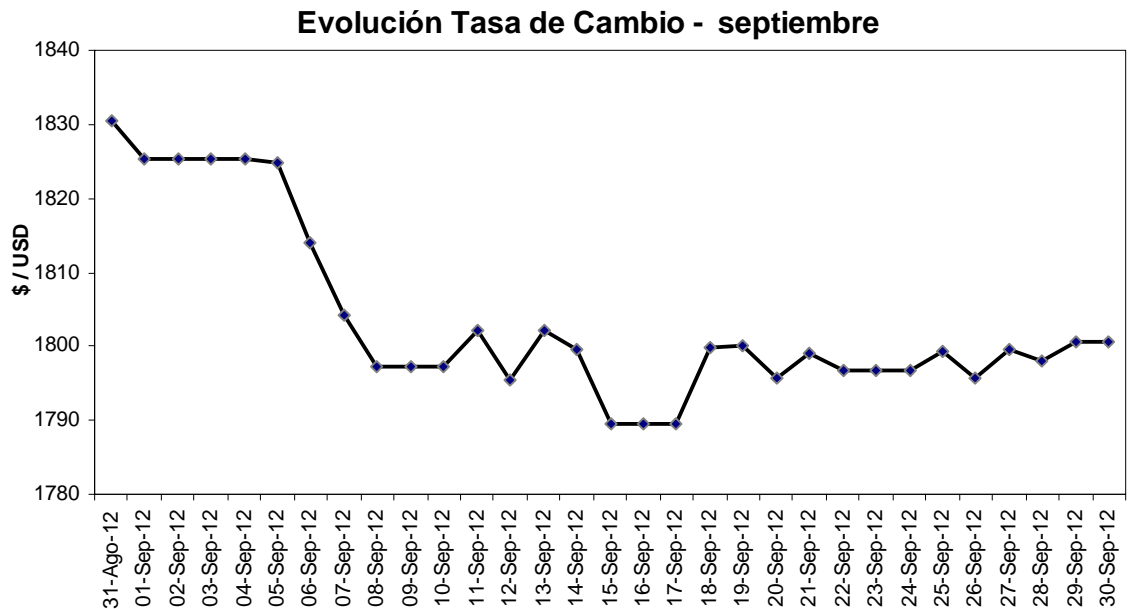
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro peso-dólar colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (forward, opciones y swaps) realizadas por los IMC.¹

I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$29,98 durante el mes de septiembre al pasar de \$1830,50 a \$1800,52. Esto representa una revaluación mensual de 1,64%, mientras que para el mes de agosto se observó una devaluación mensual de 2,32%.

Gráfico No. 1



Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	AGOSTO	SEPTIEMBRE
MENSUAL	2,32%	-1,64%
MES ANUALIZADA	31,66%	-17,98%
AÑO CORRIDO	-5,78%	-7,32%
AÑO COMPLETO	2,63%	-5,98%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$866,4 millones (Gráfico 2). El día 5 de septiembre se registró el mayor monto negociado (US\$1251,7 millones) y la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$14,0).

¹ 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
 septiembre de 2012

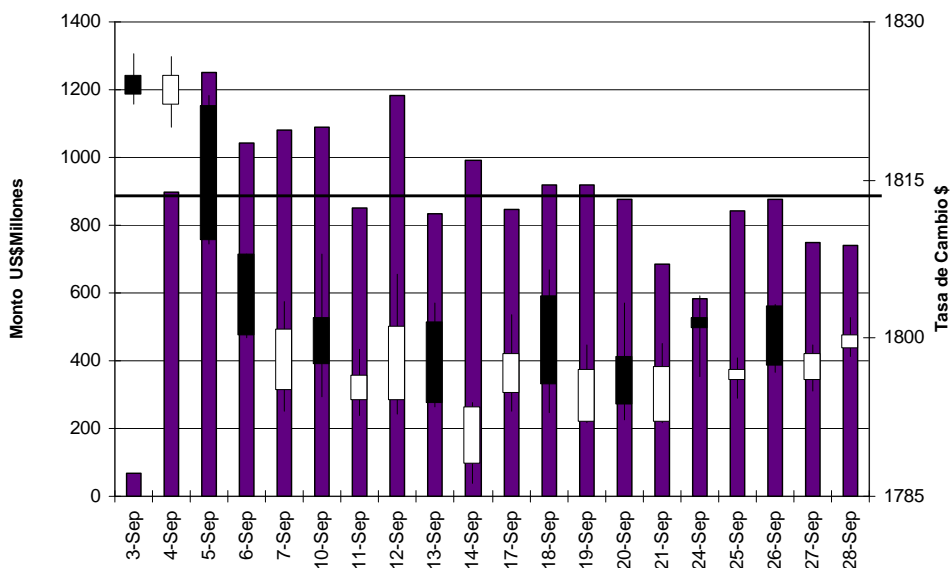
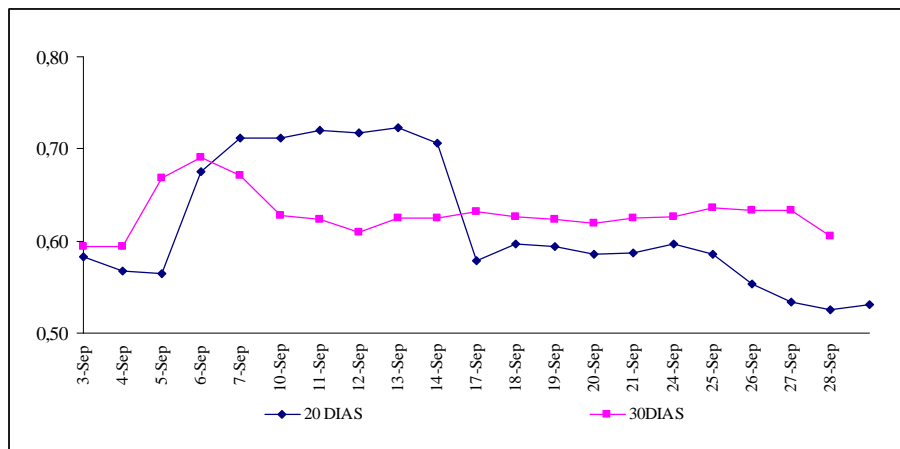


Gráfico No. 3
Indicador de Volatilidad²



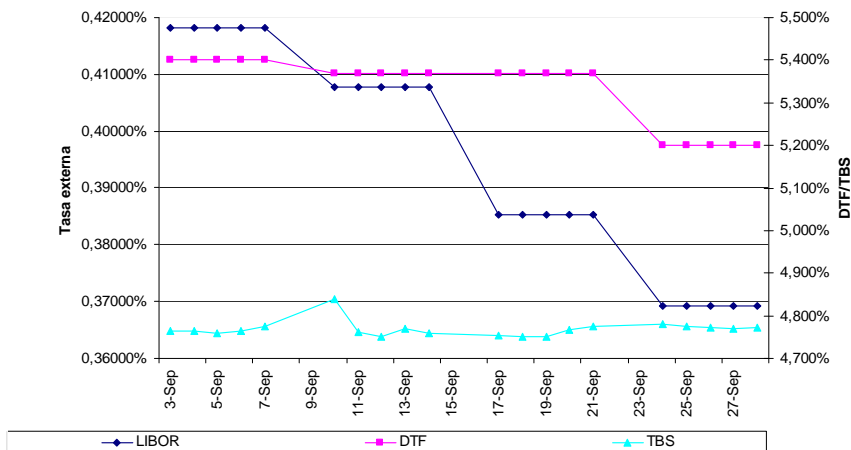
2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de septiembre la DTF pasó de niveles de 5,40% E.A. a comienzos del mes, a 5,20% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa alcanzó un máximo de 4,84% E.A. el 10 de septiembre y un mínimo de 4,75% E.A. el 12 de septiembre. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF-Libor) osciló entre 4,81% y 4,97%. Su promedio, 4,92%, se ubicó 5 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (4,97%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (4,40%).

² 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

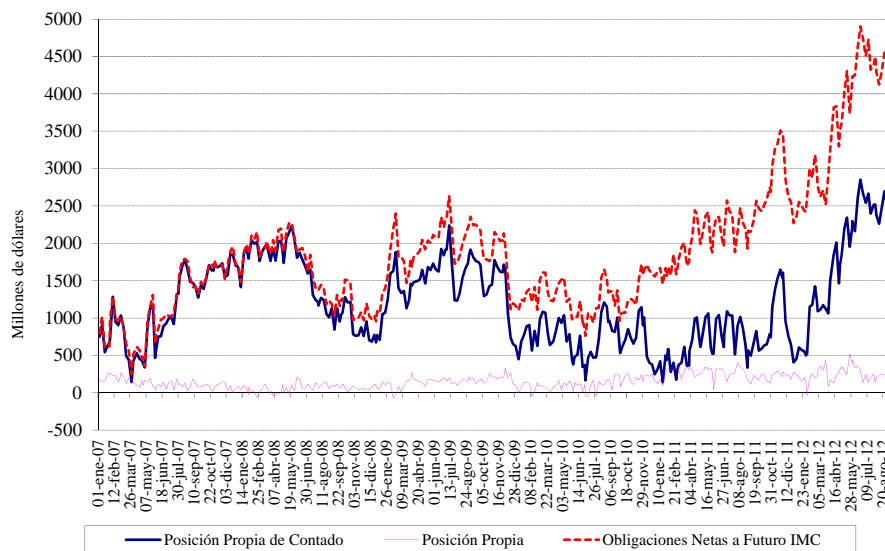


3) Posición Propia

En el mes de septiembre, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero aumentó en US\$1,2 millones; pasando de US\$159 millones en agosto a US\$160,2 millones a finales de septiembre. La posición propia de contado aumentó en US\$215,6 millones al pasar de US\$2509 millones en agosto a US\$2724,6 millones a finales de septiembre. El siguiente gráfico muestra la evolución de la posición propia, la posición propia de contado y las obligaciones netas a futuro.³

Gráfico No.5

Posición Propia y Posición Propia de Contado de IMC



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia - Formato 230

³ 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 15,2% al pasar de US\$30038,2 millones en el mes de agosto a US\$25482,7 millones en el mes de septiembre. De igual forma, el número de operaciones pasó de 8610 a 7178, el monto promedio diario de US\$1581,0 millones a US\$1341,2 millones, y el número de operaciones promedio de 453 a 378 operaciones por día.⁴

Cuadro No. 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	14764	15026	15752	15896	-988,0	-869,7
Fondos de Pensiones y Cesantías	883	2640	794	2935	88,9	-295,1
Fiduciarias	224	349	161	436	63,2	-87,1
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0,0	0,0
Sector Real	2227	1535	1699	1890	527,1	-355,4
Offshore	6017	5036	7129	5168	-1112,4	-132,0
Intragrupo*	1368	896	2170	1380	-801,9	-483,7
Total	25482,7	25482,7	27705,8	27705,8	-2223,1	-2223,1

Cifras en millones de dólares

*Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras y ventas a futuro en 14,1% y 15,9% respectivamente, en tanto que el sector real (incluyendo fiduciarias) disminuyó las compras pactadas en 16,6% y las ventas en 14,2%.

En septiembre los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$262,3 millones, monto menor en US\$403,1 millones a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$665,4 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$426,0 millones, las corporaciones financieras compras netas por US\$165,3 millones y las compañías de financiamiento comercial ventas netas por US\$1,6 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$262,3 millones.⁵

b) Plazos Negociados

A continuación se presenta la distribución de los contratos forward, según los plazos pactados (cuadro 3).⁶

Cuadro No. 3

Montos en millones de USD	IMC				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	6088,2	41,2%	4796,8	31,9%	2861,4	26,7%	4152,7	39,7%	8949,6	35,1%	8949,6	35,1%
15 a 35	6047,2	41,0%	7453,0	49,6%	5694,1	53,1%	4288,2	41,0%	11741,3	46,1%	11741,3	46,1%
36 a 60	534,7	3,6%	440,3	2,9%	429,3	4,0%	523,7	5,0%	964,0	3,8%	964,0	3,8%
61 a 90	367,2	2,5%	700,2	4,7%	627,2	5,9%	294,2	2,8%	994,4	3,9%	994,4	3,9%
91 a 180	1241,1	8,4%	1008,3	6,7%	715,1	6,7%	947,8	9,1%	1956,2	7,7%	1956,2	7,7%
> 180	485,7	3,3%	627,7	4,2%	391,7	3,7%	249,7	2,4%	877,4	3,4%	877,4	3,4%
TOTAL	14764,0	100,0%	15026,3	100,0%	10718,7	100,0%	10456,4	100,0%	25482,7	100,0%	25482,7	100,0%

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

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 septiembre fue de 40 días, 1 día más del registrado en agosto (39 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 81,2% del monto total pactado.

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

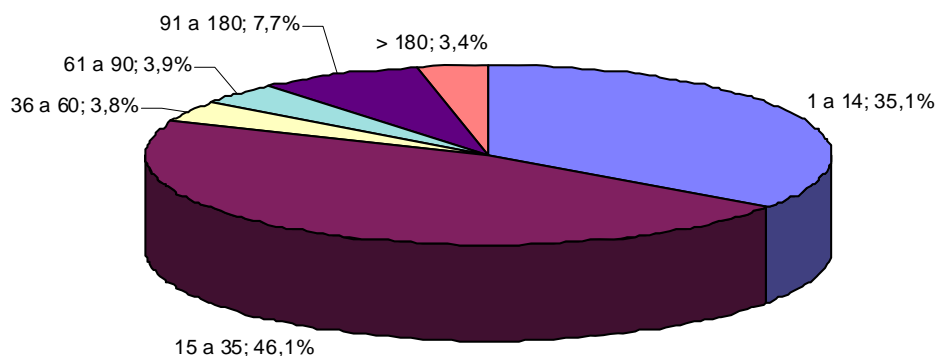
**Cuadro No. 4
Monto Promedio por Operación
para cada plazo (días)**

PLAZO	AGOSTO	SEPTIEMBRE
1 a 14	5,43	5,04
15 a 35	5,82	5,40
36 a 60	1,62	1,76
61 a 90	1,32	1,41
91 a 180	0,93	1,49
> 180	0,81	1,33

* 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
septiembre**



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de septiembre es de 4,40%, 72 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (5,12%)⁷. 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 forward para cada uno de los rangos de negociación.

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

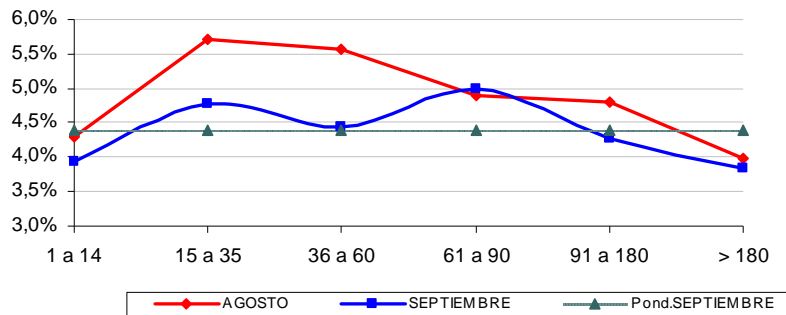
Cuadro No. 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	3,42%	3,93%
15 a 35	5,06%	4,77%
36 a 60	5,56%	4,43%
61 a 90	5,53%	4,99%
91 a 180	4,83%	4,28%
> 180	3,88%	3,83%
TOTAL	4,59%	4,40%

Como se puede observar en el Gráfico No. 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de septiembre (4.4%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 15 a 35, 36 a 60 y 61 a 90 días.

Gráfico No. 7

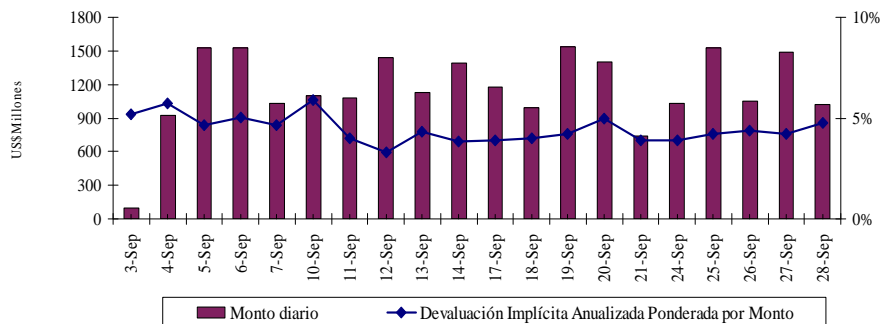
DEVALUACION IMPLÍCITA AGOSTO / SEPTIEMBRE



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 septiembre de 2012



d) Vencimientos

Cuadro No. 6

Vencimientos de Forwards						
SEPTIEMBRE	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
Sectores	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	15372,9	15610,4	379,1	285,7	15752,0	15896,1
Resto de agentes	11668,1	11430,7	285,7	379,1	11953,8	11809,7
Fondos de Pensione	789,2	2830,0	0,0	104,8	789,2	2934,9
Resto	10878,9	8600,6	285,7	274,3	11164,6	8874,9
Total	27041,0	27041,0	664,8	664,8	27705,8	27705,8

Al 28 de septiembre los contratos forward vigentes ascendían a US\$33571,5 millones. Durante los meses restantes del 2012 y entre febrero y septiembre de 2013 se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro No. 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR														
Sector	Oct-12		Nov-12		Dic-12		Ene-13		Feb-13		Mar-13		Abr-13	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
IMC	9404	11494	1739	2602	1681	2036	1045	991	1027	1114	625	828	213	445
Resto	8869	6778	2118	1254	1573	1218	653	707	817	731	667	464	359	127
Total	18273	18273	3857	3857	3254	3254	1698	1698	1844	1844	1292	1292	572	572

Sector	May-13		Jun-13		Jul-13		Ago-13		Sep-13		>Sep-13	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
IMC	275	534	426	432	128	269	152	307	191	251	186	90
Resto	456	197	326	320	201	60	223	68	132	72	85	181
Total	731	731	752	752	329	329	376	376	323	323	271	271

* 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	Oct-12	Nov-12	Dic-12	Ene-13	Feb-13	Mar-13	Abr-13
NDF	17713	3393	2705	1594	1747	1142	526
DF	559	464	550	104	97	149	46
Total	18273	3857	3254,14	1698	1844,40	1292	572

Tipo	May-13	Jun-13	Jul-13	Ago-13	Sep-13	>Sep-13
NDF	679	718	289	354	286	254
DF	52	34	40	22	38	17
Total	731	752	329	376	323	271

* 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; y el resto de agentes.

Gráfico No. 9

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

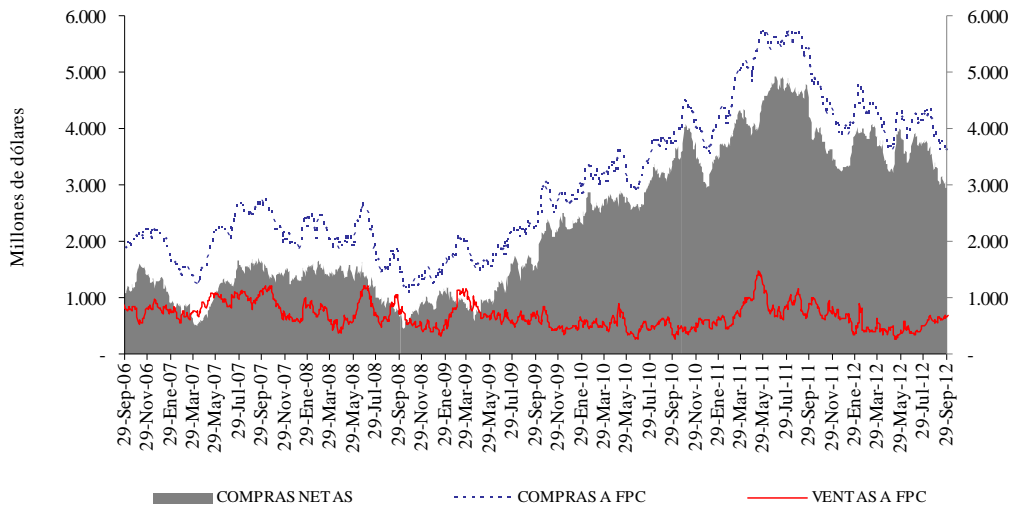


Gráfico No.10

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

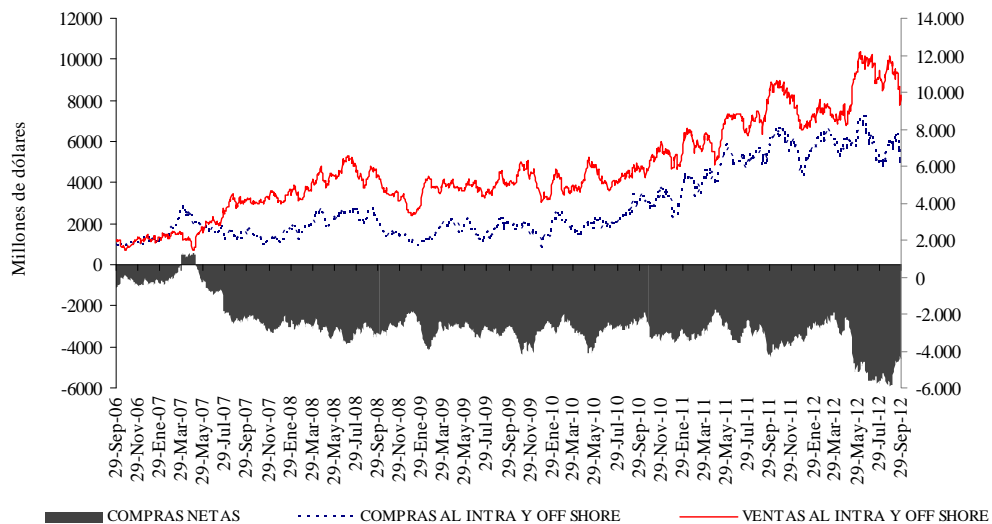
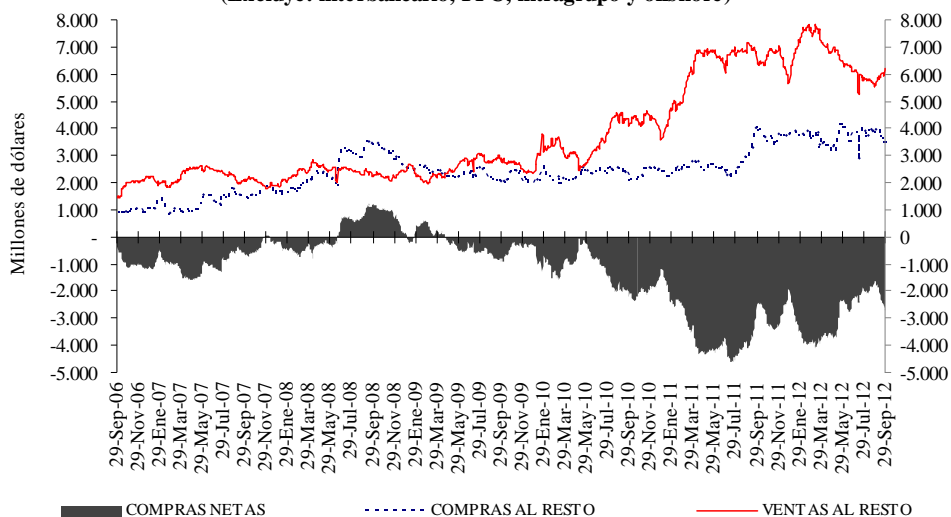


Gráfico No. 11

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	
03-Sep-12	\$ 3.894	\$ 5.741	\$ 4.579	\$ 3.935	\$ 566	\$ 11.569	\$ 4.579	\$ 5.592	\$ 3.328	-\$ 5.828	-\$ 1.657	-\$ 4.156
04-Sep-12	\$ 3.828	\$ 5.568	\$ 4.562	\$ 3.877	\$ 551	\$ 11.374	\$ 4.562	\$ 5.577	\$ 3.277	-\$ 5.806	-\$ 1.700	-\$ 4.229
05-Sep-12	\$ 3.790	\$ 6.133	\$ 4.716	\$ 3.925	\$ 556	\$ 11.675	\$ 4.716	\$ 5.717	\$ 3.234	-\$ 5.542	-\$ 1.792	-\$ 4.099
06-Sep-12	\$ 3.748	\$ 5.622	\$ 4.447	\$ 4.000	\$ 572	\$ 11.014	\$ 4.447	\$ 5.765	\$ 3.176	-\$ 5.392	-\$ 1.765	-\$ 3.980
07-Sep-12	\$ 3.741	\$ 5.751	\$ 4.688	\$ 3.982	\$ 661	\$ 10.949	\$ 4.688	\$ 5.866	\$ 3.080	-\$ 5.198	-\$ 1.884	-\$ 4.002
10-Sep-12	\$ 3.702	\$ 6.002	\$ 4.830	\$ 4.013	\$ 657	\$ 11.072	\$ 4.830	\$ 5.876	\$ 3.044	-\$ 5.070	-\$ 1.863	-\$ 3.889
11-Sep-12	\$ 3.640	\$ 6.097	\$ 4.729	\$ 3.978	\$ 629	\$ 10.990	\$ 4.729	\$ 5.935	\$ 3.012	-\$ 4.893	-\$ 1.958	-\$ 3.839
12-Sep-12	\$ 3.637	\$ 6.368	\$ 4.618	\$ 3.870	\$ 624	\$ 11.270	\$ 4.618	\$ 5.827	\$ 3.014	-\$ 4.903	-\$ 1.957	-\$ 3.846
13-Sep-12	\$ 3.672	\$ 5.948	\$ 4.519	\$ 3.815	\$ 614	\$ 10.708	\$ 4.519	\$ 5.858	\$ 3.058	-\$ 4.760	-\$ 2.043	-\$ 3.745
14-Sep-12	\$ 3.755	\$ 6.345	\$ 4.699	\$ 3.778	\$ 621	\$ 10.984	\$ 4.699	\$ 5.897	\$ 3.135	-\$ 4.638	-\$ 2.119	-\$ 3.622
17-Sep-12	\$ 3.768	\$ 6.198	\$ 4.816	\$ 3.761	\$ 598	\$ 11.024	\$ 4.816	\$ 5.968	\$ 3.171	-\$ 4.825	-\$ 2.207	-\$ 3.862
18-Sep-12	\$ 3.733	\$ 6.323	\$ 4.950	\$ 3.712	\$ 610	\$ 11.065	\$ 4.950	\$ 6.010	\$ 3.123	-\$ 4.742	-\$ 2.298	-\$ 3.917
19-Sep-12	\$ 3.728	\$ 6.322	\$ 5.017	\$ 3.681	\$ 610	\$ 11.045	\$ 5.017	\$ 6.044	\$ 3.118	-\$ 4.723	-\$ 2.363	-\$ 3.968
20-Sep-12	\$ 3.682	\$ 5.537	\$ 4.775	\$ 3.617	\$ 621	\$ 10.245	\$ 4.775	\$ 6.028	\$ 3.060	-\$ 4.708	-\$ 2.411	-\$ 4.059
21-Sep-12	\$ 3.697	\$ 5.450	\$ 4.887	\$ 3.604	\$ 658	\$ 10.162	\$ 4.887	\$ 6.043	\$ 3.039	-\$ 4.713	-\$ 2.439	-\$ 4.113
24-Sep-12	\$ 3.665	\$ 5.738	\$ 4.951	\$ 3.543	\$ 643	\$ 10.334	\$ 4.951	\$ 6.019	\$ 3.022	-\$ 4.597	-\$ 2.476	-\$ 4.051
25-Sep-12	\$ 3.721	\$ 5.867	\$ 4.825	\$ 3.545	\$ 662	\$ 10.299	\$ 4.824	\$ 6.057	\$ 3.060	-\$ 4.432	-\$ 2.512	-\$ 3.885
26-Sep-12	\$ 3.620	\$ 4.838	\$ 4.437	\$ 3.479	\$ 672	\$ 9.291	\$ 4.437	\$ 5.952	\$ 2.949	-\$ 4.453	-\$ 2.473	-\$ 3.977
27-Sep-12	\$ 3.626	\$ 5.008	\$ 4.555	\$ 3.497	\$ 670	\$ 9.600	\$ 4.555	\$ 6.142	\$ 2.956	-\$ 4.592	-\$ 2.645	-\$ 4.282
28-Sep-12	\$ 3.600	\$ 5.104	\$ 4.915	\$ 3.474	\$ 660	\$ 9.655	\$ 4.915	\$ 6.164	\$ 2.940	-\$ 4.551	-\$ 2.690	-\$ 4.302

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
Montos negociados en septiembre de 2012

Moneda 1	Moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	0,00	0,00	9,96	1,15	9,96	1,15
USD	EUR	156,90	214,10	190,14	251,97	347,05	466,07
USD	AUD	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
USD	JPY	2,42	31,78	26,46	0,92	28,88	32,70
USD	GBP	4,29	12,20	1,24	1,31	5,53	13,51
USD	CLP	1,85	0,00	0,00	1,35	1,85	1,35
USD	BRL	5,37	4,84	3,84	3,87	9,21	8,71
USD	CAD	34,65	72,38	95,81	167,51	130,46	239,89
USD	CHF	0,04	4,45	0,00	0,00	0,04	4,45
USD	MXN	66,24	79,41	70,08	52,00	136,32	131,42
GBP	COP	0,00	0,00	0,00	0,07	0,00	0,07

*Montos en millones de Moneda 1

3) Opciones peso-dólar

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

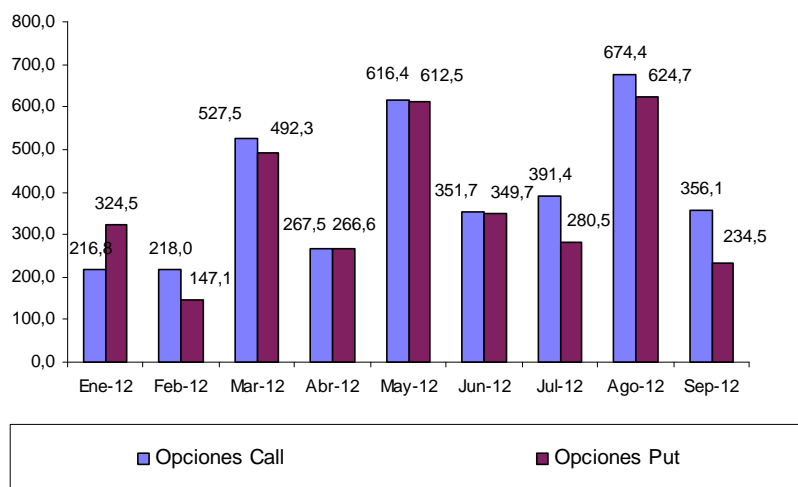
Cuadro No. 11
Montos negociados en septiembre de 2012

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Real	225,4	170,9	152,7	106,5
Total	356,1	356,1	234,5	234,5

*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 por los IMC de fx swaps peso-dólar y fx swaps de tasa de interés peso-dólar para este mes, y el Gráfico 13 los montos mensuales negociados en 2012.

Cuadro No. 12
Montos negociados en septiembre de 2012
Fx Swaps Peso- Dólar

	Compras	Ventas
IMC	1015,45	1061,45
Sector Real	46,00	0,00
Total	1061,45	1061,45

*Millones de dólares

Cuadro No. 13
Montos negociados en septiembre de 2012
Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar

	Compras	Ventas
IMC	118,5	689,0
Offshore	568,0	106,0
Resto	121,0	12,5
Total	807,6	807,6

*Millones de dólares

Gráfico No. 13

Montos Nominales Negociados de Swaps en 2012

