

El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro 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 Intermediarios del Mercado Cambiario (IMC) así como las operaciones de derivados de productos básicos realizadas por residentes distintos de IMC¹.

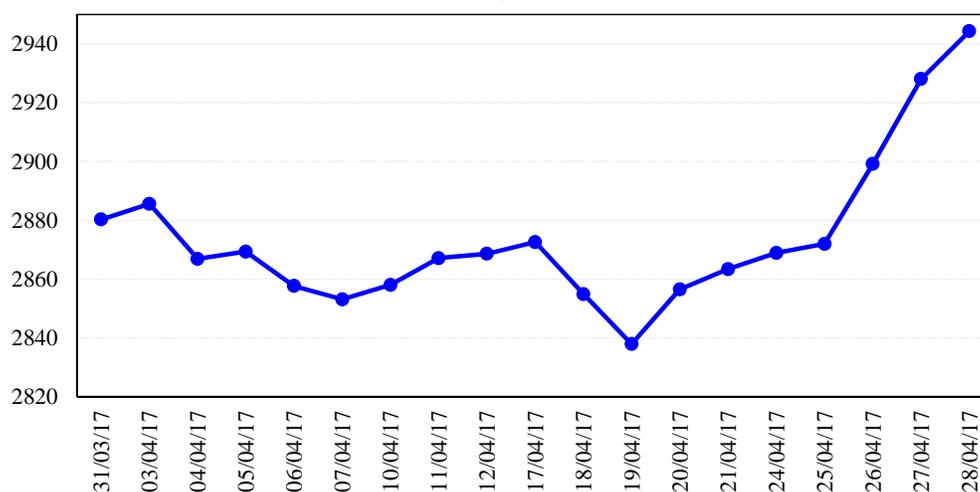
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) aumentó \$64.07 durante el mes de abril al pasar de \$2880.24 a \$2944.31. Esto representa una depreciación mensual de 2.22%, mientras que para el mes de marzo se observó una apreciación mensual de 0.55%.

Gráfico 1

Evolución Tasa de Cambio - ABRIL



Fuente: Financiera de Colombia

Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	MARZO	ABRIL
MENSUAL	-0.55%	2.22%
MES ANUALIZADA	-6.44%	30.21%
AÑO CORRIDO	-4.62%	-2.50%
AÑO COMPLETO	-4.70%	2.03%

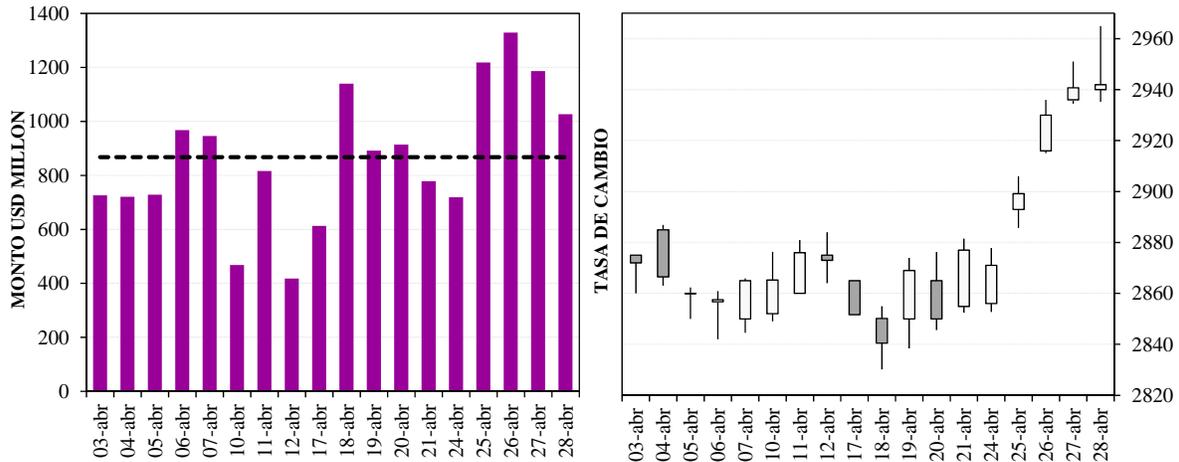
Fuente: Financiera de Colombia

¹ Las cifras de derivados presentadas en este reporte se presentan de acuerdo con la información financiera recibida de los IMC y de las operaciones de derivados entre residentes y no residentes. Las cifras son provisionales y corresponden al mes de abril de 2017 a menos que se indique otra fecha

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$867.4 millones (Gráfico 2). El día 26 de abril se registró el mayor monto negociado (US\$1329.5 millones) y el día 19 de abril la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$35.6).

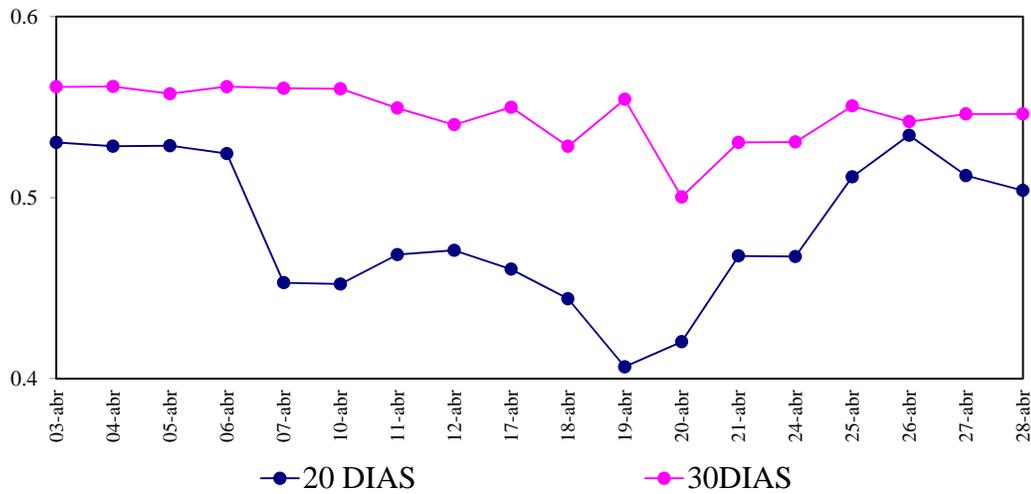
Gráfico 2

Mercado de Contado



Fuente: Cálculos Banco de la República

Gráfico 3²



Fuente: Cálculos Banco de la República

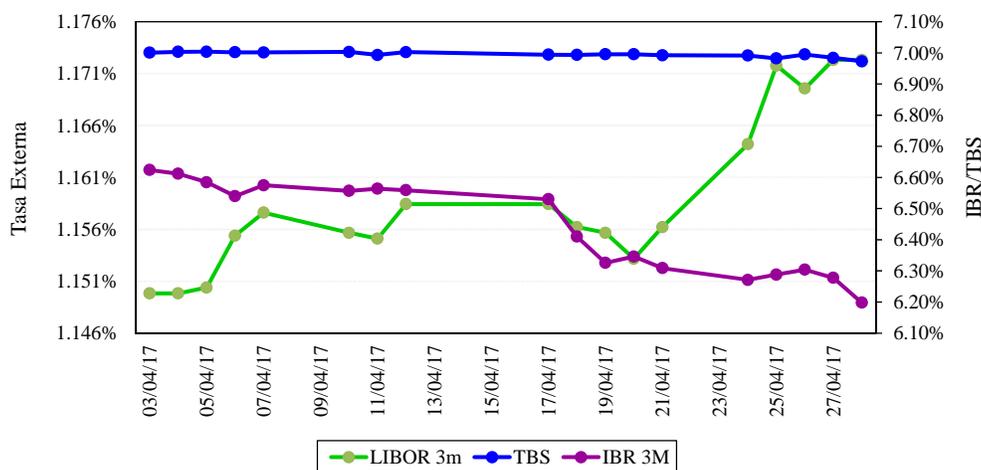
² El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es 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.

2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de abril la IBR (3 meses) pasó de niveles de 6.62% E.A. a comienzos del mes, a 6.20% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 7.00% E.A. el 5 de abril y un mínimo de 6.97% E.A. el 28 de abril. Durante el mes, el diferencial entre la tasa de interés interna y la tasa de interés externa a 90 días (IBR - Libor) osciló entre 4.96% y 5.41%. Su promedio, 5.21%, se ubicó 40 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (5.61%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos *forward* (5.43%).

Gráfico 4

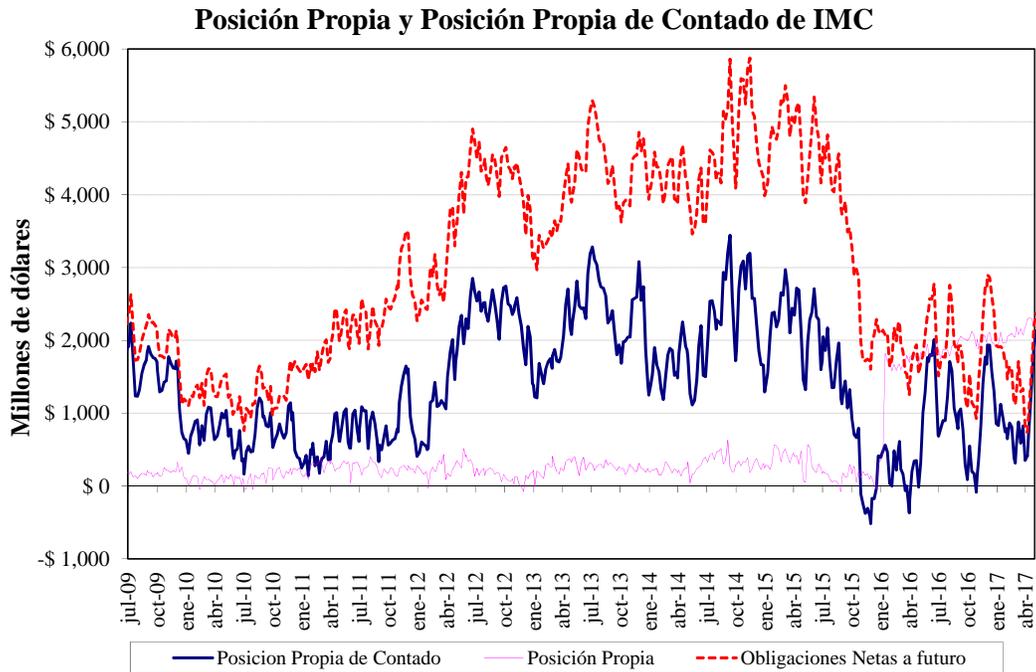
Evolución Tasas de Interés



3) Posición Propia

En el mes de abril, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC disminuyó en US\$131 millones; pasando de US\$2180.1 millones en marzo a US\$2049.36 millones a final de abril. La posición propia de contado disminuyó en US\$37 millones al pasar de US\$353.4 millones a final de marzo a US\$316.5 millones a final de abril. El siguiente gráfico muestra la evolución de la posición propia, la posición propia de contado y las obligaciones netas a futuro.

Gráfico 5³



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia - Formato 230

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 28.4% al pasar de US\$34095.8 millones en el mes de marzo a US\$24406.0 millones en el mes de abril. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 15325 a 11990, el monto promedio diario disminuyó de US\$1794.5 millones a US\$1284.5 millones, y el número de operaciones promedio disminuyó de 807 a 631 operaciones por día⁴.

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.

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.

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Abril de 2017

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	14069	14392	15526	14415	-1456.9	-22.8
Fondos de Pensiones y Cesantías	1649	3442	1809.89	3292	-160.7	149.8
Fiduciarias	23	339	14	273	9.7	66.0
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0.0	0.0
Sector Real	2217	1373	2062	1494	155.1	-121.2
Offshore	5412	3654	5241	4306	171.0	-652.3
Intragrupo*	1035	1206	1272	2144	-237.3	-938.5
Total	24405.98	24405.98	25925.1	25925.1	-1519.1	-1519.1

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 31.2% y sus ventas a futuro en un 26.5%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros disminuyeron sus compras pactadas en 24.3% y sus ventas en 31.0%.

En abril los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$322.8 millones, frente a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$857.3 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$235.4 millones y las corporaciones financieras pactaron ventas netas por US\$87.3 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$322.8 millones⁵.

b) Plazos Negociados

A continuación se presenta la distribución de los contratos *forward*, según los plazos pactados (Cuadro 3)⁶:

Cuadro 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	3213.2	22.8%	3447.3	24.0%	2376.4	23.0%	2142.3	21.4%	5589.6	22.9%	5589.6	22.9%
15 a 35	8067.6	57.3%	8062.4	56.0%	5885.1	56.9%	5890.3	58.8%	13952.7	57.2%	13952.7	57.2%
36 a 60	333.1	2.4%	385.0	2.7%	347.2	3.4%	295.3	2.9%	680.3	2.8%	680.3	2.8%
61 a 90	526.8	3.7%	484.1	3.4%	428.2	4.1%	470.8	4.7%	955.0	3.9%	955.0	3.9%
91 a 180	494.1	3.5%	655.3	4.6%	603.2	5.8%	442.0	4.4%	1097.3	4.5%	1097.3	4.5%
> 180	1434.6	10.2%	1358.1	9.4%	696.5	6.7%	773.0	7.7%	2131.1	8.7%	2131.1	8.7%
TOTAL	14069.4	100.0%	14392.2	100.0%	10336.54	100.0%	10013.8	100.0%	24405.98	100.0%	24405.98	100.0%

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

El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de abril fue de 54 días, 4 días más del registrado en marzo (50 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 80.1% del monto total pactado.

La distribución del monto promedio transado por plazo para los meses de marzo y abril se presenta en el Cuadro 4, y la distribución del monto pactado en abril según plazos en el Gráfico 6.

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. En el anexo1 se muestran los plazos negociados desagregado para las operaciones *forward* peso-dólar y el flujo a futuro de las operaciones *swap* peso-dólar.

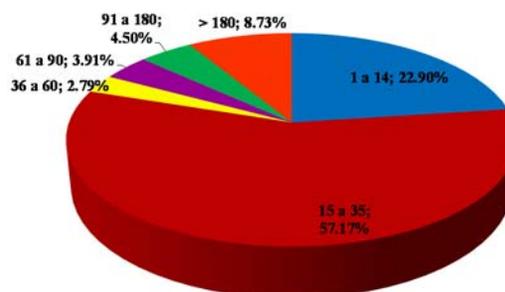
Cuadro 4
Monto Promedio por Operación
para cada plazo (días)

PLAZO	MARZO	ABRIL
1 a 14	3.90	3.30
15 a 35	3.83	3.71
36 a 60	0.50	0.57
61 a 90	0.66	0.69
91 a 180	0.74	0.53
> 180	1.12	1.12

* Cifras en millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

Gráfico 6
Participación de montos pactados por plazos
Abril



Fuente: Banco de la República.

c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de abril es de 5.43%, 20 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (5.62%)⁷. En el Cuadro 5 se presentan 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.

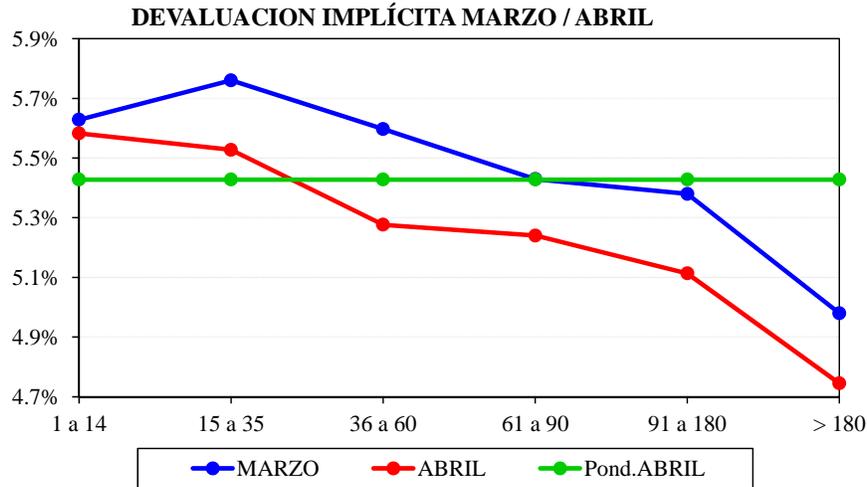
Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	5.33%	5.58%
15 a 35	5.67%	5.53%
36 a 60	5.75%	5.28%
61 a 90	5.65%	5.24%
91 a 180	5.54%	5.11%
> 180	4.59%	4.75%
TOTAL	5.44%	5.43%

Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de abril (5.43%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos mayores a 36 días.

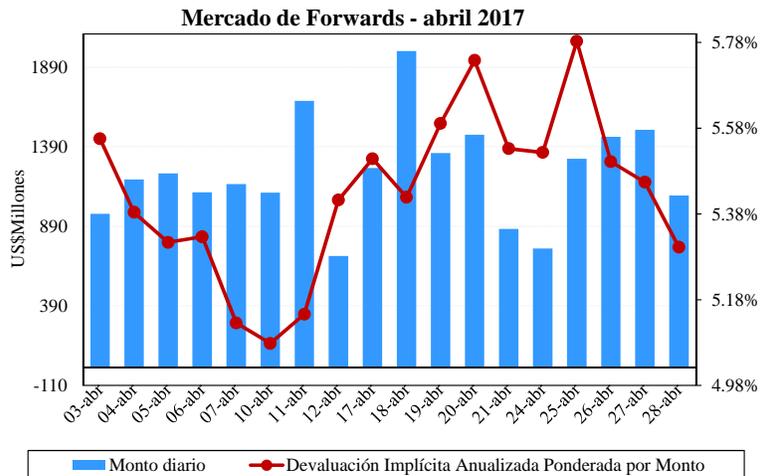
⁷ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

Gráfico 7



En el Gráfico 8 se presenta la devaluación implícita anualizada de los *forwards* pactados y los montos negociados durante el mes.

Gráfico 8



d) Vencimientos

Durante el mes de abril se vencieron US\$25925.0 millones de contratos *forward*. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$502.9 millones en compras y US\$210.7 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$292.2 millones (Cuadro 6). El Cuadro 6 muestra los vencimientos de *forward* del mes, por sectores y por modalidad de cumplimiento.

Cuadro 6

Vencimientos de Forwards

ABRIL Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	15315.6	13912.1	210.7	502.9	15526	14415
Resto de agentes	9895.9	11299.4	502.9	210.7	10398.8	11510
Fondos de Pensiones	1809.9	3292.4	0.0	0.0	1810	3292
Resto	8086.0	8007.0	502.9	210.7	8589	8218
Total	25211.6	25211.6	713.5	713.5	25925	25925

Al 28 de abril los contratos *forward* vigentes ascendían a US\$63835.1 millones. Durante los meses desde mayo a diciembre de 2017 se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero mientras que para el resto, se presentan vencimientos netos de compras (Cuadro 7).

Cuadro 7

Sector	FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																					
	abr-17		may-17		jun-17		jul-17		ago-17		sep-17		oct-17		nov-17		dic-17		ene-18		feb-18	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
IMC	15526	14398	10424	10566	2037	2695	1230	1887	1046	1487	1406	2011	1338	1438	492	743	601	664	445	429	447	356
Resto	10382	11510	7783	7641	2121	1463	1568	911	1066	625	1643	1038	949	850	511	260	509	447	226	242	86	177
Total	25908	25908	18207	18207	4158	4158	2798	2798	2112	2112	3049	3049	2288	2288	1003	1003	1111	1111	671	671	533	533

* Cifras en millones de dolares

En el Cuadro No. 8 se presentan los vencimientos de *forwards* por modalidad de cumplimiento.

Cuadro 8

Tipo	FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR MODALIDAD DE CUMPLIMIENTO											
	abr-17	may-17	jun-17	jul-17	ago-17	sep-17	oct-17	nov-17	dic-17	ene-18	feb-18	
NDF	714	672	440	323	295	277	231	73	70	32	28	
DF	25194	17535	3717	2476	1817	2772	2057	930	1041	639	504	
Total	25908	18207	4158	2798	2112	3049	2288	1003	1111	671	533	

* Cifras en millones de dolares

e) Saldos

A continuación se presentan los saldos de *forwards* de compras y venta del sector financiero con sus diferentes contrapartes, clasificadas como fondos de pensiones, agentes *offshore*, casas matrices y filiales, y el resto de agentes.

Gráfico 9

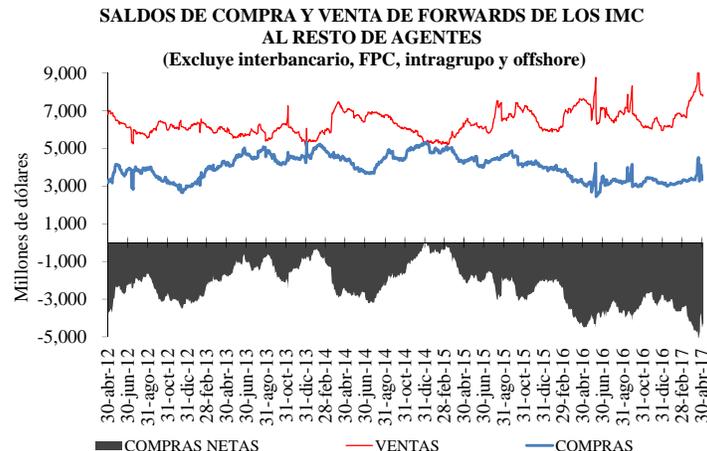


Gráfico 10

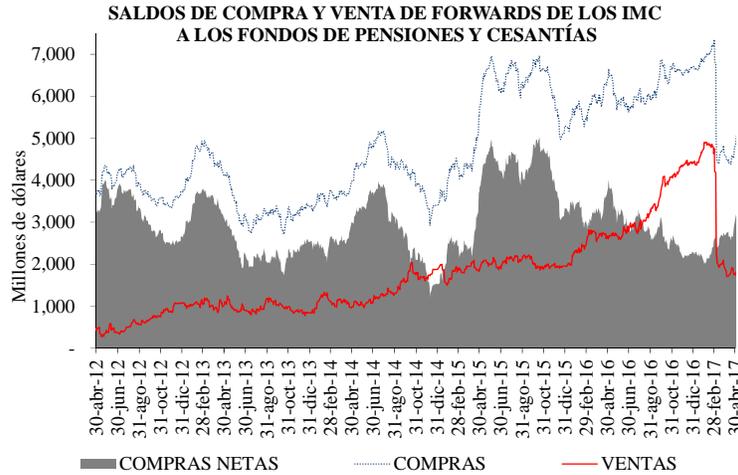
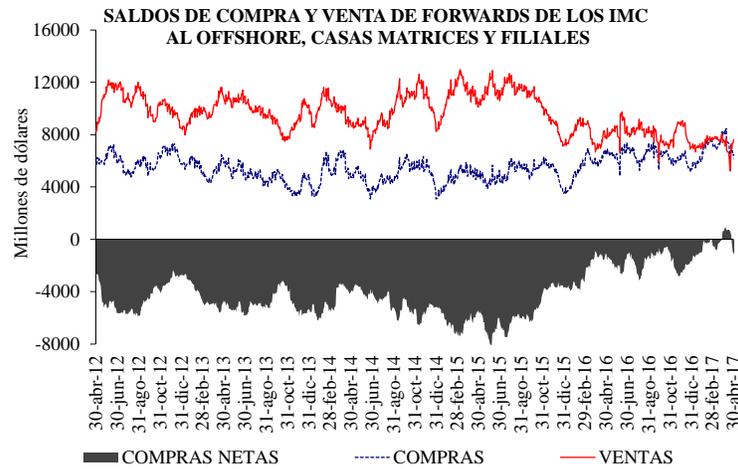


Gráfico 11



Cuadro 9

SALDOS DE OPERACIONES FORWARD DE LOS IMC POR CONTRAPARTE millones de USD												
millones 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	
03-abr-17	\$ 4,560	\$ 8,253	\$ 6,698	\$ 3,352	\$ 1,860	\$ 7,598	\$ 6,698	\$ 7,775	\$ 2,700	\$ 655	-\$ 4,423	-\$ 1,067
04-abr-17	\$ 4,561	\$ 8,258	\$ 6,739	\$ 3,347	\$ 1,844	\$ 7,554	\$ 6,739	\$ 7,785	\$ 2,717	\$ 704	-\$ 4,438	-\$ 1,018
05-abr-17	\$ 4,551	\$ 8,260	\$ 6,649	\$ 3,346	\$ 1,832	\$ 7,471	\$ 6,649	\$ 7,829	\$ 2,720	\$ 788	-\$ 4,482	-\$ 975
06-abr-17	\$ 4,470	\$ 8,057	\$ 6,376	\$ 3,323	\$ 1,728	\$ 7,138	\$ 6,376	\$ 7,939	\$ 2,742	\$ 919	-\$ 4,616	-\$ 956
07-abr-17	\$ 4,463	\$ 8,291	\$ 6,557	\$ 3,339	\$ 1,708	\$ 7,360	\$ 6,557	\$ 8,008	\$ 2,755	\$ 931	-\$ 4,670	-\$ 984
10-abr-17	\$ 4,463	\$ 8,464	\$ 6,643	\$ 3,349	\$ 1,705	\$ 7,678	\$ 6,643	\$ 7,992	\$ 2,758	\$ 785	-\$ 4,643	-\$ 1,100
11-abr-17	\$ 4,501	\$ 7,497	\$ 6,045	\$ 3,332	\$ 1,717	\$ 6,870	\$ 6,045	\$ 7,981	\$ 2,784	\$ 626	-\$ 4,648	-\$ 1,238
12-abr-17	\$ 4,398	\$ 7,459	\$ 5,935	\$ 3,482	\$ 1,739	\$ 6,727	\$ 5,935	\$ 8,146	\$ 2,659	\$ 732	-\$ 4,664	-\$ 1,273
17-abr-17	\$ 4,426	\$ 7,332	\$ 6,018	\$ 3,632	\$ 1,772	\$ 6,599	\$ 6,018	\$ 8,406	\$ 2,654	\$ 734	-\$ 4,774	-\$ 1,387
18-abr-17	\$ 4,375	\$ 7,187	\$ 6,277	\$ 4,156	\$ 1,807	\$ 6,464	\$ 6,277	\$ 8,792	\$ 2,568	\$ 723	-\$ 4,636	-\$ 1,345
19-abr-17	\$ 4,417	\$ 6,784	\$ 6,252	\$ 4,361	\$ 1,825	\$ 6,101	\$ 6,252	\$ 9,125	\$ 2,592	\$ 682	-\$ 4,764	-\$ 1,490
20-abr-17	\$ 4,551	\$ 5,890	\$ 6,082	\$ 4,421	\$ 1,871	\$ 5,271	\$ 6,082	\$ 9,423	\$ 2,681	\$ 619	-\$ 5,002	-\$ 1,702
21-abr-17	\$ 4,584	\$ 5,886	\$ 6,245	\$ 4,507	\$ 1,915	\$ 5,223	\$ 6,245	\$ 9,662	\$ 2,670	\$ 663	-\$ 5,154	-\$ 1,822
24-abr-17	\$ 4,548	\$ 7,337	\$ 6,319	\$ 3,259	\$ 1,904	\$ 7,004	\$ 6,319	\$ 8,085	\$ 2,644	\$ 332	-\$ 4,826	-\$ 1,850
25-abr-17	\$ 4,562	\$ 7,276	\$ 6,371	\$ 3,308	\$ 1,859	\$ 7,290	\$ 6,371	\$ 8,058	\$ 2,703	-\$ 14	-\$ 4,749	-\$ 2,060
26-abr-17	\$ 4,528	\$ 6,586	\$ 6,199	\$ 4,121	\$ 1,784	\$ 6,913	\$ 6,199	\$ 8,006	\$ 2,744	-\$ 327	-\$ 3,886	-\$ 1,469
27-abr-17	\$ 4,627	\$ 6,757	\$ 6,489	\$ 4,102	\$ 1,744	\$ 7,339	\$ 6,489	\$ 7,932	\$ 2,883	-\$ 582	-\$ 3,830	-\$ 1,528
28-abr-17	\$ 4,755	\$ 6,425	\$ 6,487	\$ 4,104	\$ 1,762	\$ 7,343	\$ 6,487	\$ 7,841	\$ 2,993	-\$ 918	-\$ 3,737	-\$ 1,662

2) Forwards otras monedas

El siguiente cuadro contiene los montos negociados en el mes de operaciones *forward* de monedas diferentes al dólar americano. La información se presenta discriminando por pares de monedas y por contraparte.

Cuadro 10

Montos negociados en Abril de 2017

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	55.06	63.17	10.33	10.07	65.39	73.24
USD	EUR	314.71	458.10	346.03	391.64	660.74	849.74
USD	AUD	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
USD	JPY	49.11	41.72	69.86	63.44	118.97	105.17
USD	GBP	0.33	4.00	0.00	0.01	0.33	4.01
USD	CLP	0.50	0.50	0.00	0.00	0.50	0.50
USD	BRL	1.00	1.00	0.10	0.10	1.10	1.10
USD	CAD	12.59	20.75	0.00	0.00	12.59	20.75
USD	CHF	8.10	0.00	0.00	0.00	8.10	0.00
USD	MXN	25.57	32.08	4.05	3.87	29.61	35.95
USD	SEK	0.03	0.00	0.04	0.00	0.07	0.00
GBP	COP	0.00	0.00	0.07	0.00	0.07	0.00

*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 desde 2014.

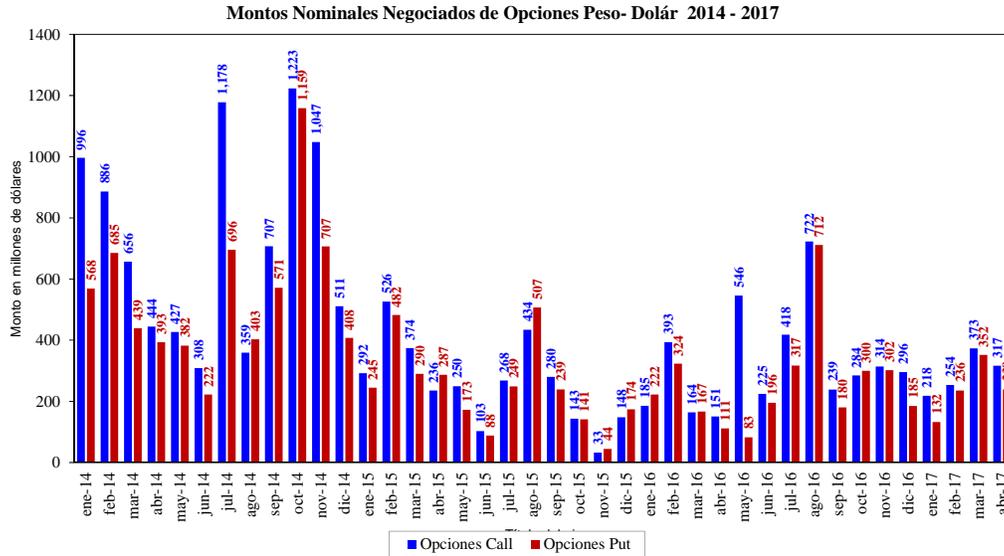
Cuadro 11

Montos negociados en Abril de 2017

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
IMC	160.58	187.99	153.20	104.21
Sector Real	155.99	128.58	86.21	135.20
Total	316.57	316.57	239.41	239.41

*Montos en millones de dólares

Gráfico 12



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. Por su parte, el Gráfico 13 muestra los montos mensuales negociados desde 2014.

Cuadro 12
Montos negociados en Abril de 2017
Fx Swaps Peso- Dólar

	C	V	Total
IMC	98.5	91.7	190.2
Sector Real	55.6	62.4	117.9
Total	154.1	154.1	308.1

*Millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

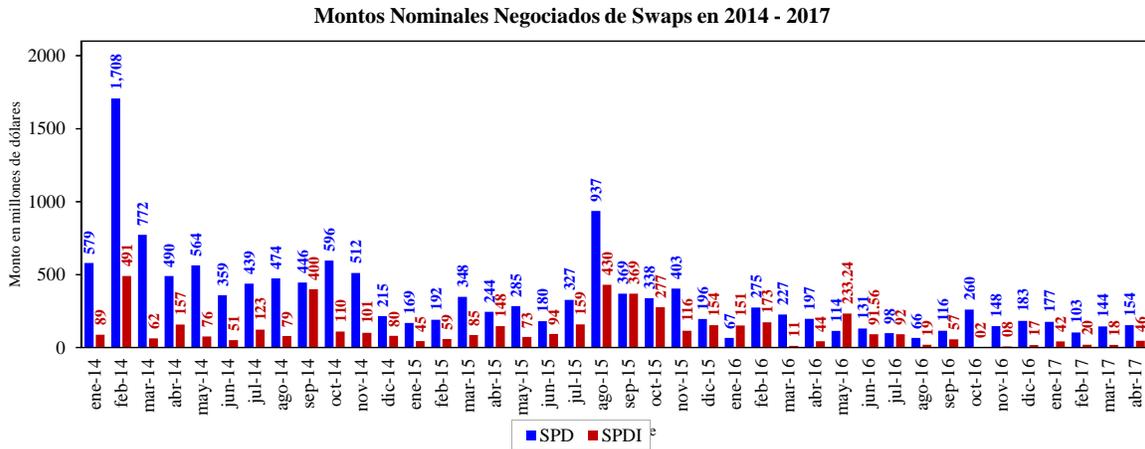
Cuadro 13
Montos negociados en Abril de 2017
Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar

	C	V
IMC	45.0	0.6
Offshore	0.0	45.0
Resto	0.6	0.0
Total	45.6	45.6

*Millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

Gráfico 13



5. Forward NDF sobre TES con Agentes Offshore

El Gráfico 14 contiene los montos nominales mensuales negociados por los IMC con los agentes *offshore* en operaciones *forward* NDF sobre TES y el plazo promedio de dichas operaciones. Para abril de 2017 el monto negociado fue de COP4.13 billones, por encima del observado el mes anterior (3.33 billones). El plazo ponderado por monto fue de 11 días 4 días menos con respecto al mes anterior (15 días). El saldo de las posiciones vendedoras netas de los IMC con agentes *offshore* al 30 de abril fue de COP1.64 billones presentando un aumento de COP0.96 billones frente al saldo de cierre del mes anterior.

Gráfico 14

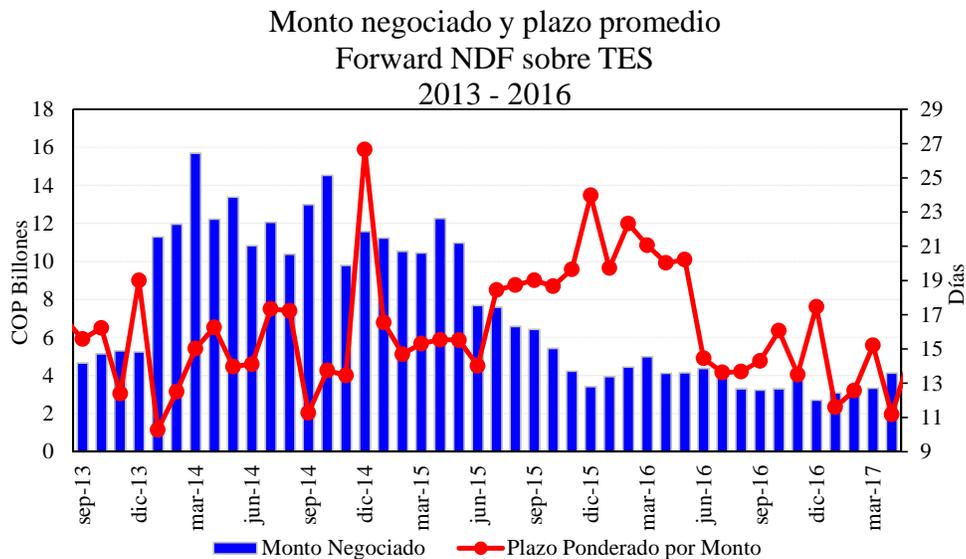
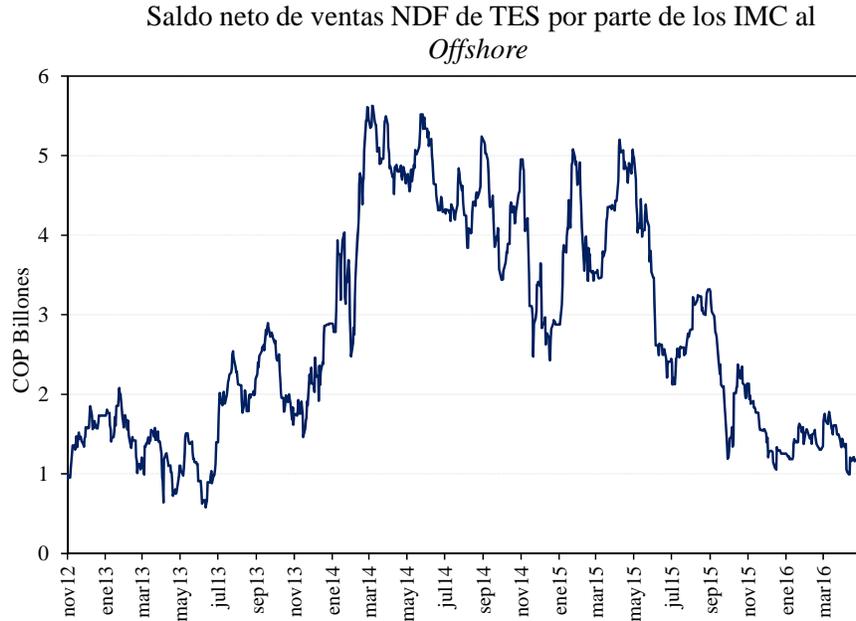


Gráfico 15



III. Mercado de Operaciones a Futuro de los Residentes

1) Operaciones sobre Precios de Productos Básicos

El Gráfico 16 contiene los montos nominales mensuales negociados por los residentes con los agentes *offshore* en operaciones sobre precios de productos básicos y el Gráfico 17 el plazo promedio de dichas operaciones. Para abril de 2017 el monto negociado fue de US\$4 millones en *swaps* y US\$10,2 millones en opciones, mientras que no hubo negociaciones de operaciones *forward*.

Gráfico 16

Montos negociados en derivados no estandarizados
 (En millones de USD)

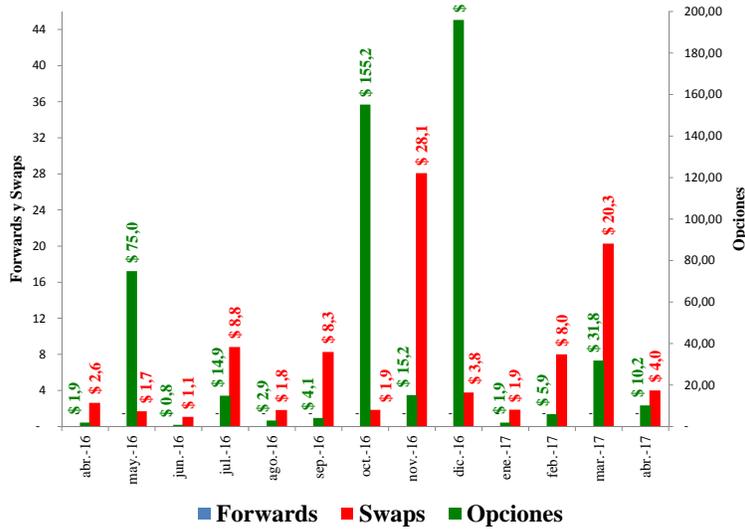


Gráfico 17

