

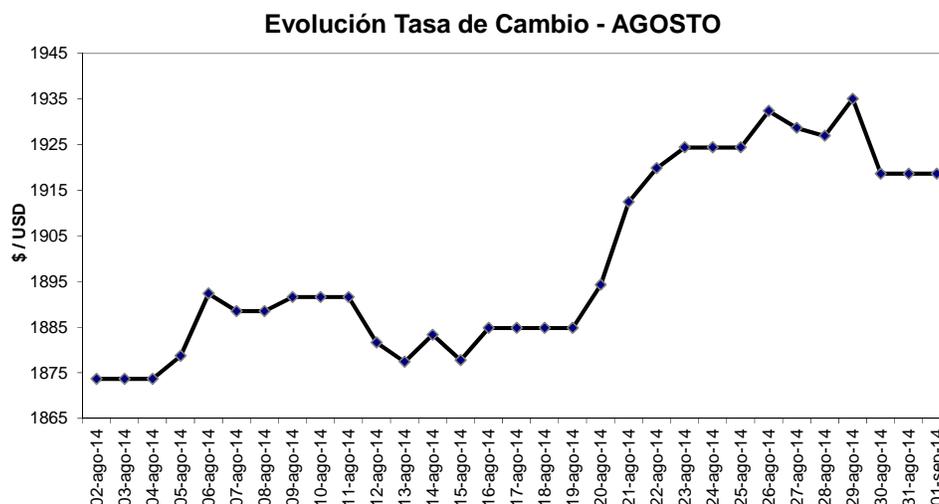
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro colombiano no estandarizado. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero, en la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (forward, opciones y swaps) realizadas por los Intermediarios del Mercado Cambiario (IMC), y en la tercera se presenta el comportamiento de las operaciones a futuro (forward, opciones y swaps) realizadas por los residentes con agentes del exterior sobre precios de productos básicos.

I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) aumentó \$46,19 durante el mes de agosto al pasar de \$1872,43 a \$1918,62. Esto representa una depreciación mensual de 2,47%, mientras que para el mes de julio se observó una apreciación mensual de 0,47%.

Gráfico 1



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	JULIO	AGOSTO
MENSUAL	-0,47%	2,47%
MES ANUALIZADA	-5,45%	33,97%
AÑO CORRIDO	-2,82%	-0,43%
AÑO COMPLETO	-0,95%	-0,87%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$1065,8 millones (Gráfico 2). El día 5 de agosto se registró el mayor monto negociado (US\$1436,1 millones) y el día 19 de agosto la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$16,8).

Gráfico 2

Evolución del Mercado de Contado
Agosto 2014

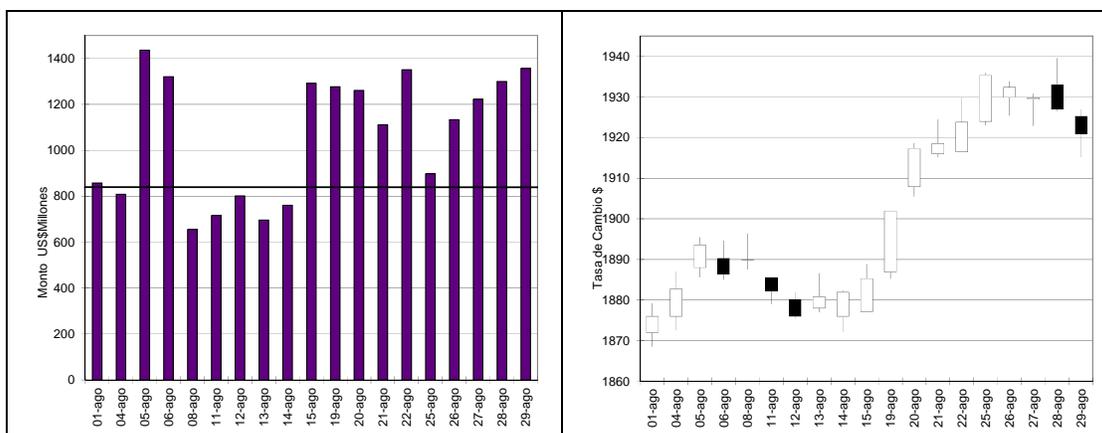
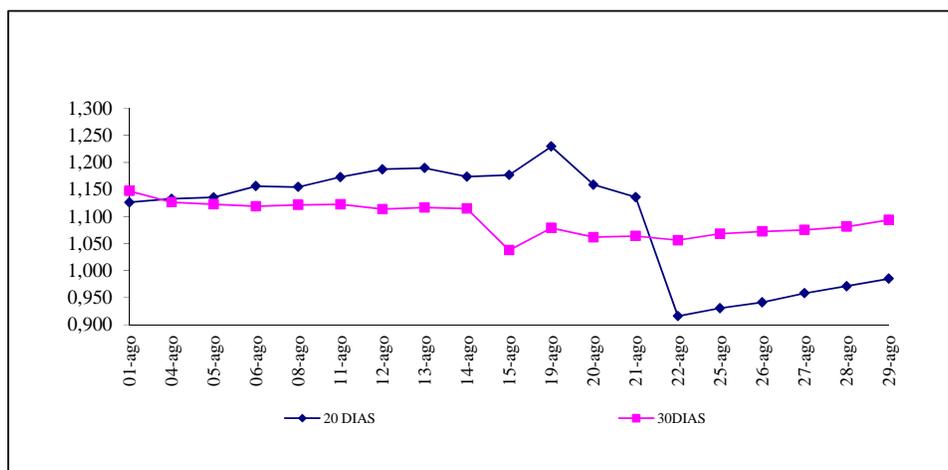


Gráfico 3

Indicador de Volatilidad¹



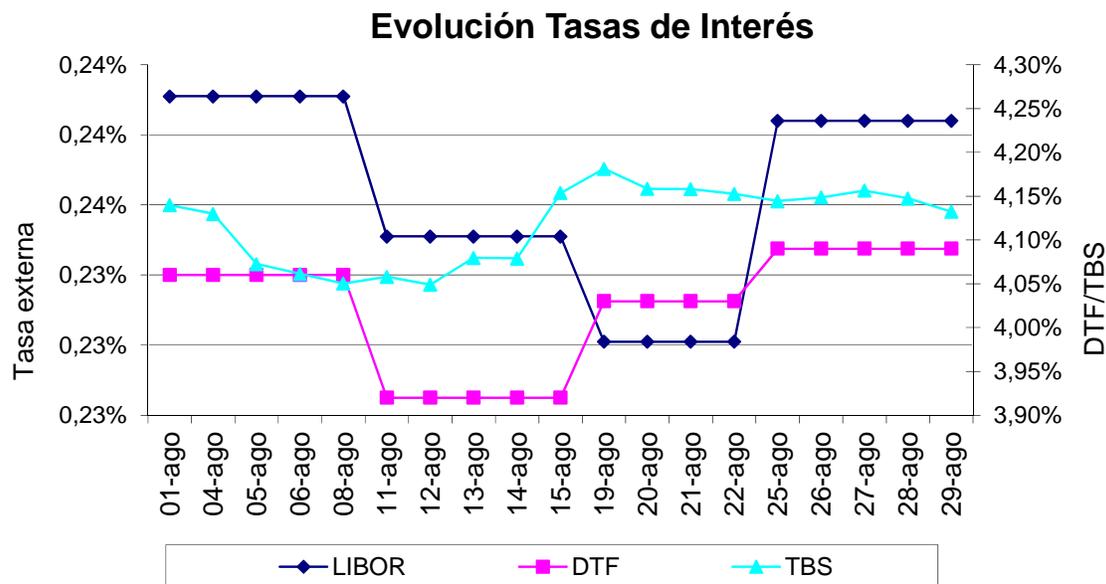
2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de agosto la DTF pasó de niveles de 4,06% E.A. a comienzos del mes, a 4,09% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 4,18% E.A. el 19 de agosto y un mínimo de 4,05% E.A. el 12 de agosto. Durante el mes, el

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.

diferencial entre la tasa de interés interna y la tasa de interés externa a 90 días (DTF- Libor) osciló entre 3,68% y 3,84%. Su promedio, 3,78%, se ubicó 1 punto básico por encima del promedio del mes anterior (3,77%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (3,82%).

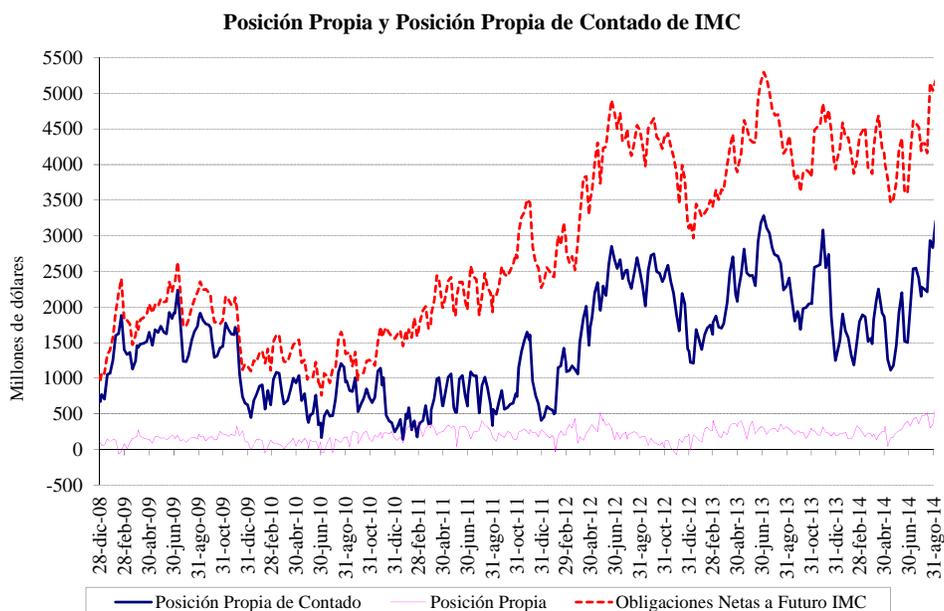
Gráfico 4



3) Posición Propia

En el mes de agosto, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC disminuyó en US\$99,2 millones; pasando de US\$453,3 millones en julio a US\$354,1 millones a final de agosto. La posición propia de contado aumentó en US\$682,9 millones al pasar de US\$2152,1 millones a final de julio a US\$2835 millones a final de agosto.

Gráfico 5²



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia - Formato 230

II. Mercado de Operaciones a Futuro de los IMC

1) Mercado de Operaciones Forward peso-dólar³

a) Tamaño y Estructura del Mercado

El monto pactado en el mercado forward disminuyó 0,7% al pasar de US\$28720,2 millones en el mes de julio a US\$28505,4 millones en el mes de agosto. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 10076 a 8831, el monto promedio diario disminuyó de US\$1511,6 millones a US\$1500,3 millones, y el número de operaciones promedio disminuyó de 530 a 465 operaciones por día.⁴

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	15918	16665	16091	16033	-173,3	632,1
Fondos de Pensiones y Cesantías	1254	3250	1196	3951	58,1	-701,3
Fiduciarias	39	557	60	639	-21,1	-82,3
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0,0	0,0
Sector Real	1877	2085	2025	1501	-148,8	584,1
Offshore	7134	4318	6159	4293	975,3	24,9
Intragrupo*	2284	1630	2264	1377	20,1	252,9
Total	28505	28505	27795,1	27795,1	710,3	710,3

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

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

³ Este monto incluye operaciones forward peso-dólar y el flujo a futuro de las operaciones swap peso-dólar.

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 RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar Agosto de 2014

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 1,7% y disminuyeron sus ventas a futuro en un 7,4%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros disminuyeron las compras pactadas en 3,7% y aumentó las ventas en 10,4%.

En agosto los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$747,7 millones, monto menor en US\$1598,9 millones a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$2346,6 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$877,1 millones y las corporaciones financieras pactaron compras netas por US\$129,4 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$747,7 millones.⁵

b) Plazos Negociados

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

Cuadro 3

Monto en millones de USD	IMC				RESTO DE AGENTES*				TOTAL			
	Compras		Ventas		Compras		Ventas		Compras		Ventas	
	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.
Plazo												
1 a 14	6414,6	40,3%	4911,3	29,5%	3370,6	26,8%	4874,0	41,2%	9785,2	34,3%	9785,2	34,3%
15 a 35	6755,1	42,4%	9039,7	54,2%	7112,7	56,5%	4828,1	40,8%	13867,8	48,6%	13867,8	48,6%
36 a 60	845,8	5,3%	531,2	3,2%	401,2	3,2%	715,8	6,0%	1247,0	4,4%	1247,0	4,4%
61 a 90	482,9	3,0%	690,3	4,1%	660,3	5,2%	452,9	3,8%	1143,2	4,0%	1143,2	4,0%
91 a 180	873,8	5,5%	846,3	5,1%	706,7	5,6%	734,2	6,2%	1580,5	5,5%	1580,5	5,5%
> 180	545,4	3,4%	646,5	3,9%	336,1	2,7%	235,0	2,0%	881,5	3,1%	881,5	3,1%
TOTAL	15917,7	100,0%	16665,4	100,0%	12587,7	100,0%	11840,0	100,0%	28505,37	100,0%	28505,37	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 agosto fue de 38 días, 4 días menos del registrado en julio (42 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 julio y agosto se presenta en el Cuadro 4, y la distribución del monto pactado en agosto 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)**

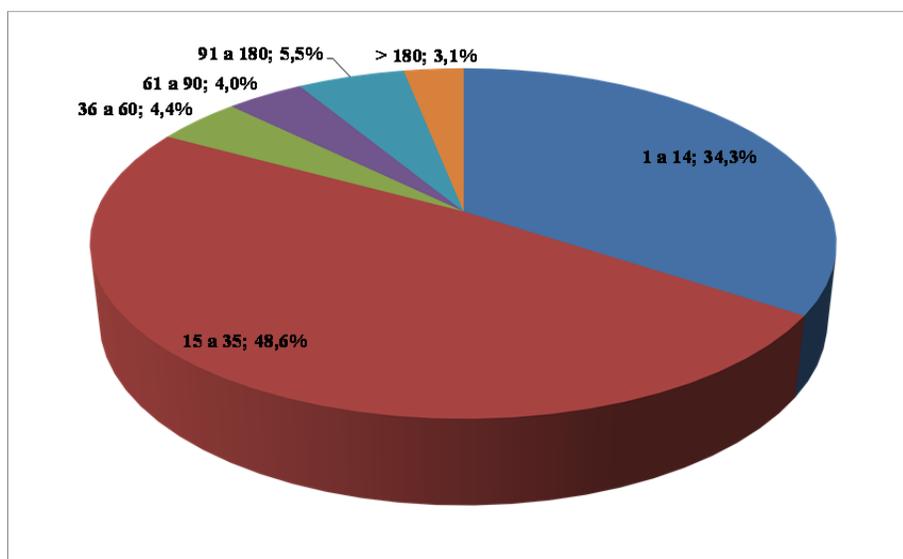
PLAZO	JULIO	AGOSTO
1 a 14	4,81	5,02
15 a 35	4,54	5,15
36 a 60	1,07	1,61
61 a 90	1,57	1,32
91 a 180	0,73	1,08
> 180	1,51	0,81

* Cifras en millones de dólares

Gráfico 6

Participación de montos pactados por plazos

Agosto



c) Devaluación Implícita Anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de agosto es de 3,82%, 49 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (3,33%)⁷. En el Cuadro No. 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.

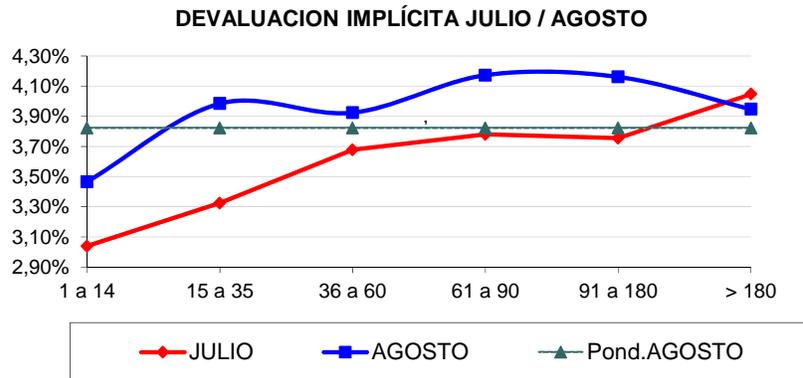
⁷ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	3,05%	3,47%
15 a 35	3,81%	3,98%
36 a 60	4,37%	3,92%
61 a 90	4,63%	4,17%
91 a 180	4,64%	4,16%
> 180	4,12%	3,95%
TOTAL	3,96%	3,82%

Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de agosto (3,8%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos superiores a 14 días.

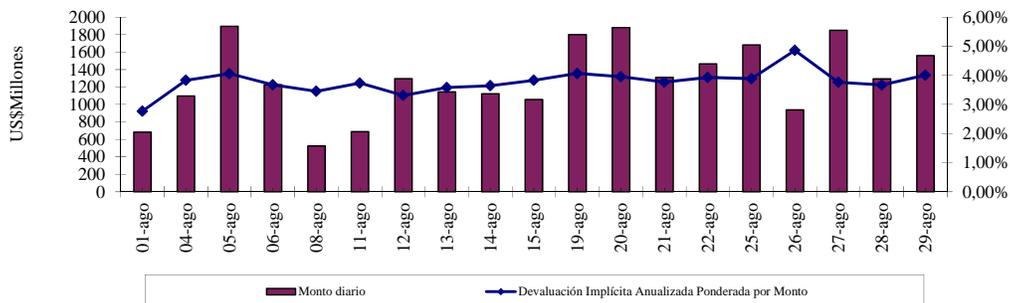
Gráfico 7



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

Gráfico 8

Mercado de Forwards Agosto de 2014



d) Vencimientos

Cuadro 6

Vencimientos de Forwards							
AGOSTO		Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
Sector		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC		15985,1	15600,5	105,9	432,8	16091,0	16033,3
Resto de agentes		11271,3	11655,9	432,8	105,9	11704,1	11761,8
Fondos de Pensiones y Cesantías		1196,1	3922,0	0,0	29,5	1196,1	3951,5
Resto		10075,2	7733,9	432,8	76,4	10508,0	7810,3
Total		27256,3	27256,3	538,7	538,7	27795,1	27795,1

Al 2 de agosto los contratos forward vigentes ascendían a US\$37066,3 millones. Durante todos los meses menos en mayo se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																							
Sector	sep-14		oct-14		nov-14		dic-14		ene-15		feb-15		abr-15		mar-15		may-15		jun-15		jul-15		
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	
IMC	10932	12090	2648	3584	577	2259	1078	1333	799	1276	678	782	243	421	308	580	174	170	197	256	223	324	
Resto	9105	7947	2728	1792	1807	1125	1012	757	993	516	465	362	262	84	415	143	107	111	151	92	199	98	
Total	20037	20037	5376	5376	3384	3384	2090	2090	1792	1792	1143	1143	506	506	723	723	281	281	347	347	423	423	

* Cifras en millones de dolares

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

Cuadro 8

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR MODALIDAD DE CUMPLIMIENTO											
Tipo	sep-14	oct-14	nov-14	dic-14	ene-15	feb-15	abr-15	mar-15	may-15	jun-15	jul-15
NDF	19381	4839	3066	1798	1594	1046	484	629	260	309	409
DF	656	537	317	292	199	97	22	94	21	38	13
Total	20037	5376	3384	2090	1792	1143	506	723	281	347	423

* 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

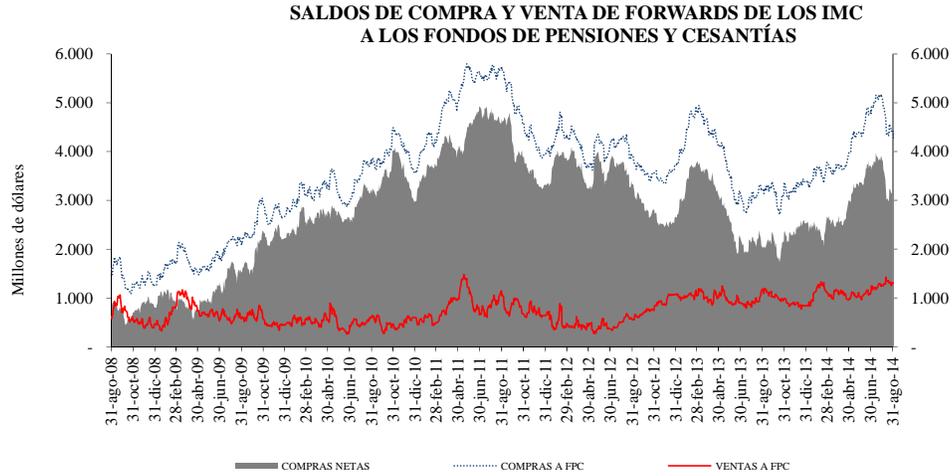


Gráfico 10

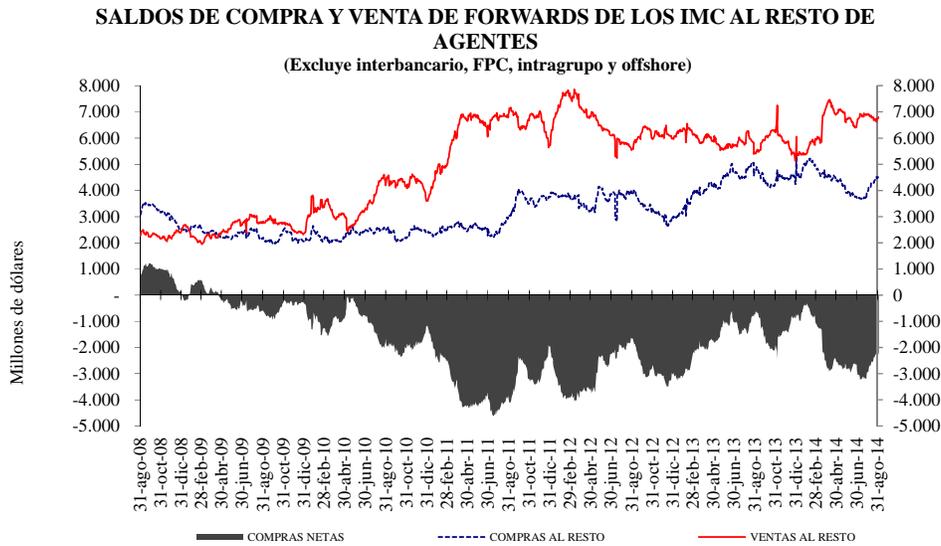
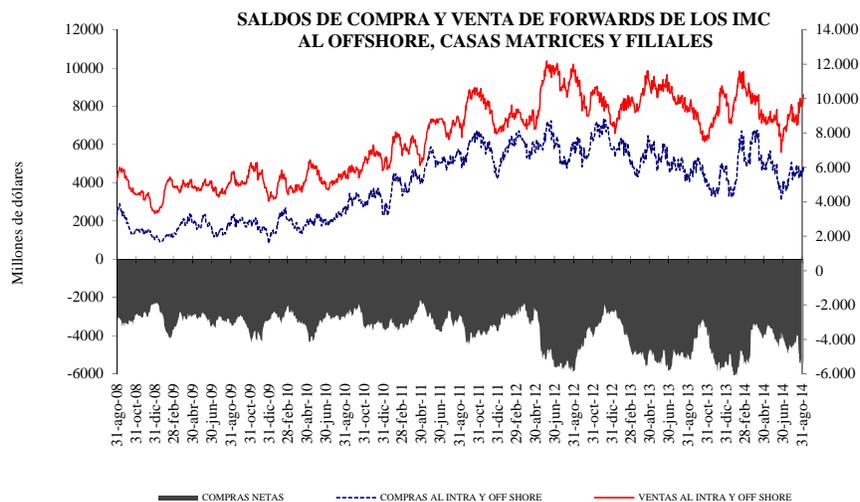


Gráfico 11



Cuadro 9

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	
01-ago-14	\$ 5.104	\$ 4.325	\$ 6.330	\$ 3.934	\$ 1.256	\$ 8.869	\$ 6.330	\$ 6.890	\$ 3.848	-\$ 4.544	-\$ 2.956	-\$ 3.652
04-ago-14	\$ 5.046	\$ 4.622	\$ 6.435	\$ 4.000	\$ 1.254	\$ 9.114	\$ 6.435	\$ 6.917	\$ 3.792	-\$ 4.492	-\$ 2.917	-\$ 3.617
05-ago-14	\$ 4.912	\$ 4.584	\$ 5.975	\$ 4.111	\$ 1.251	\$ 9.011	\$ 5.975	\$ 6.923	\$ 3.661	-\$ 4.427	-\$ 2.813	-\$ 3.579
06-ago-14	\$ 4.891	\$ 4.289	\$ 5.722	\$ 4.157	\$ 1.289	\$ 8.622	\$ 5.722	\$ 6.879	\$ 3.603	-\$ 4.333	-\$ 2.722	-\$ 3.453
07-ago-14	\$ 4.891	\$ 4.289	\$ 5.722	\$ 4.157	\$ 1.289	\$ 8.622	\$ 5.722	\$ 6.879	\$ 3.603	-\$ 4.333	-\$ 2.722	-\$ 3.453
08-ago-14	\$ 4.841	\$ 4.339	\$ 5.722	\$ 4.151	\$ 1.294	\$ 8.791	\$ 5.722	\$ 6.840	\$ 3.547	-\$ 4.452	-\$ 2.689	-\$ 3.595
11-ago-14	\$ 4.718	\$ 4.573	\$ 5.802	\$ 4.134	\$ 1.287	\$ 8.889	\$ 5.802	\$ 6.822	\$ 3.431	-\$ 4.316	-\$ 2.688	-\$ 3.574
12-ago-14	\$ 4.673	\$ 4.649	\$ 5.793	\$ 4.276	\$ 1.426	\$ 8.893	\$ 5.793	\$ 6.862	\$ 3.248	-\$ 4.245	-\$ 2.587	-\$ 3.583
13-ago-14	\$ 4.502	\$ 4.928	\$ 5.637	\$ 4.258	\$ 1.367	\$ 9.061	\$ 5.637	\$ 6.814	\$ 3.135	-\$ 4.133	-\$ 2.556	-\$ 3.553
14-ago-14	\$ 4.361	\$ 4.501	\$ 5.322	\$ 4.248	\$ 1.365	\$ 8.458	\$ 5.322	\$ 6.778	\$ 2.996	-\$ 3.957	-\$ 2.531	-\$ 3.492
15-ago-14	\$ 4.388	\$ 4.544	\$ 5.355	\$ 4.254	\$ 1.355	\$ 8.539	\$ 5.355	\$ 6.802	\$ 3.032	-\$ 3.995	-\$ 2.548	-\$ 3.511
18-ago-14	\$ 4.388	\$ 4.544	\$ 5.355	\$ 4.254	\$ 1.355	\$ 8.539	\$ 5.355	\$ 6.802	\$ 3.032	-\$ 3.995	-\$ 2.548	-\$ 3.511
19-ago-14	\$ 4.317	\$ 4.692	\$ 5.389	\$ 4.277	\$ 1.326	\$ 9.211	\$ 5.389	\$ 6.748	\$ 2.991	-\$ 4.518	-\$ 2.472	-\$ 3.999
20-ago-14	\$ 4.333	\$ 4.872	\$ 5.516	\$ 4.302	\$ 1.349	\$ 9.785	\$ 5.516	\$ 6.686	\$ 2.984	-\$ 4.913	-\$ 2.384	-\$ 4.313
21-ago-14	\$ 4.351	\$ 4.245	\$ 5.494	\$ 4.304	\$ 1.312	\$ 9.175	\$ 5.494	\$ 6.689	\$ 3.039	-\$ 4.929	-\$ 2.385	-\$ 4.275
22-ago-14	\$ 4.559	\$ 4.260	\$ 5.705	\$ 4.369	\$ 1.314	\$ 9.632	\$ 5.705	\$ 6.736	\$ 3.245	-\$ 5.372	-\$ 2.368	-\$ 4.495
25-ago-14	\$ 4.516	\$ 4.541	\$ 6.078	\$ 4.414	\$ 1.305	\$ 10.007	\$ 6.078	\$ 6.687	\$ 3.211	-\$ 5.466	-\$ 2.274	-\$ 4.529
26-ago-14	\$ 4.493	\$ 4.485	\$ 6.065	\$ 4.449	\$ 1.320	\$ 9.911	\$ 6.065	\$ 6.729	\$ 3.174	-\$ 5.426	-\$ 2.280	-\$ 4.533
27-ago-14	\$ 4.435	\$ 4.611	\$ 6.035	\$ 4.452	\$ 1.286	\$ 9.905	\$ 6.035	\$ 6.682	\$ 3.148	-\$ 5.294	-\$ 2.230	-\$ 4.376
28-ago-14	\$ 4.411	\$ 4.336	\$ 5.832	\$ 4.520	\$ 1.253	\$ 9.533	\$ 5.832	\$ 6.627	\$ 3.158	-\$ 5.197	-\$ 2.107	-\$ 4.146
29-ago-14	\$ 4.437	\$ 4.453	\$ 5.970	\$ 4.457	\$ 1.308	\$ 9.672	\$ 5.970	\$ 6.737	\$ 3.129	-\$ 5.219	-\$ 2.280	-\$ 4.370

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 Agosto de 2014

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	0,81	0,00	0,41	0,65	1,22	0,65
USD	EUR	353,42	1137,05	790,59	470,89	1144,01	1607,94
USD	AUD	0,00	0,00	0,09	0,09	0,09	0,09
USD	JPY	115,11	178,17	175,82	119,22	290,93	297,39
USD	GBP	2,05	5,70	1,72	1,72	3,77	7,42
USD	CLP	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
USD	BRL	1,00	16,63	16,08	0,50	17,08	17,13
USD	CAD	22,57	184,19	102,84	1,73	125,41	185,92
USD	CHF	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
USD	MXN	11,11	25,69	15,58	7,64	26,69	33,33
USD	SEK	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GBP	COP	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	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 en 2013 y 2014.

Cuadro 11

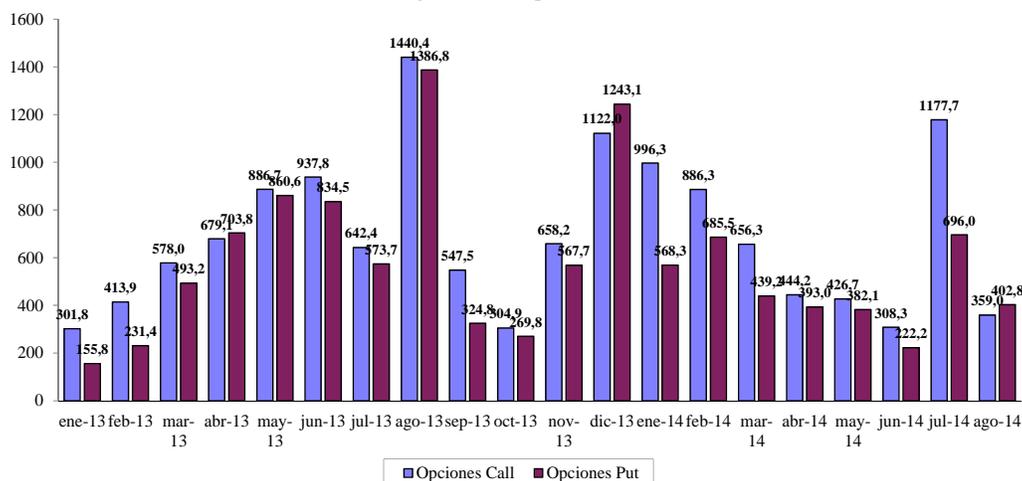
Montos negociados en Agosto de 2014

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Real	208,35	189,08	121,84	303,49
Total	359,02	359,02	402,84	402,84

*Montos en millones de dólares

Gráfico 12

Montos Nominales Negociados de Opciones Peso- Dólar 2013 - 2014



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 en 2013 - 2014

Cuadro 12

Montos negociados en Agosto de 2014

Fx Swaps Peso- Dólar		
	C	V
IMC	437,5	434,0
Sector Real	36,5	40,0
Total	474,0	474,0

*Millones de dólares

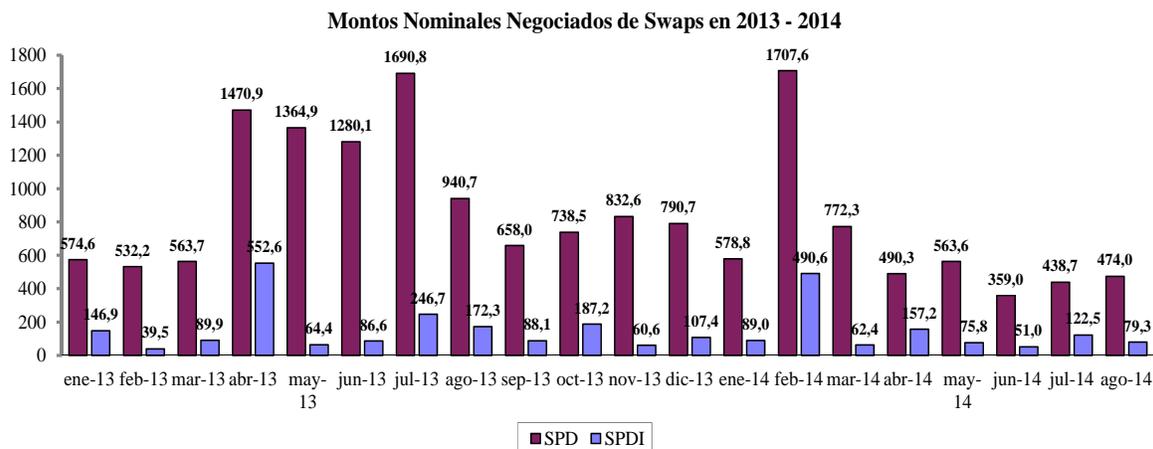
Cuadro 13

Montos negociados en Agosto de 2014

Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar		
	C	V
IMC	6,2	73,0
Offshore	62,0	5,0
Resto	11,0	1,2
Total	79,3	79,3

*Millones de dólares

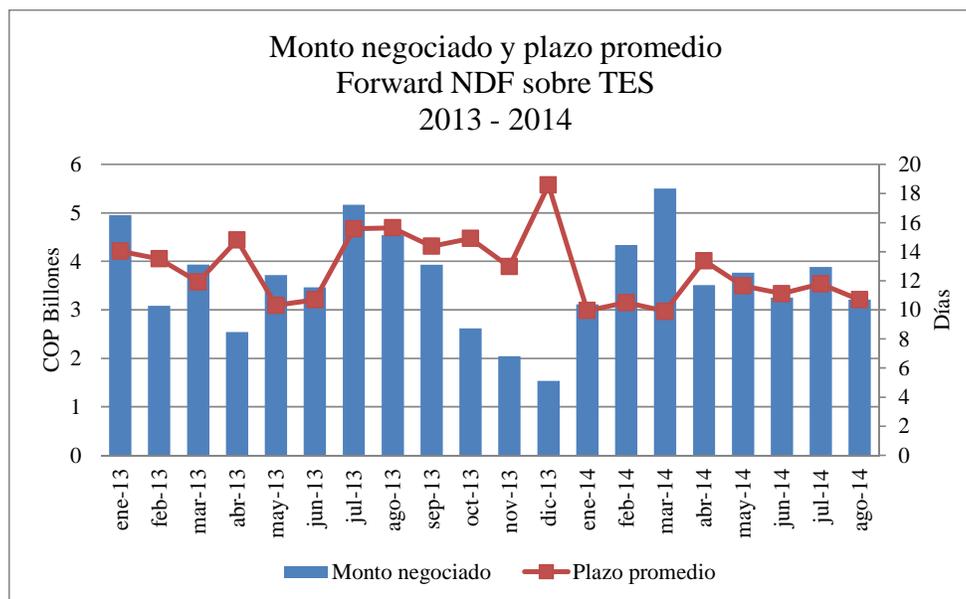
Gráfico 13



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 agosto 2014 el monto negociado ascendió a \$3,21 billones de pesos.

Gráfico 14



III. Mercado de Operaciones a Futuro de los Residentes

1) Operaciones sobre Precios de Productos Básicos

El Gráfico 15 contiene los montos nominales mensuales negociados por los residentes con los agentes offshore en operaciones sobre precios de productos básicos y el Gráfico 16 el plazo promedio de dichas operaciones. Para agosto 2014 el monto negociado ascendió a US\$5.3 millones en forwards, US\$106.3 millones en swaps y US\$1.9 millones en opciones.

Gráfico 15

