

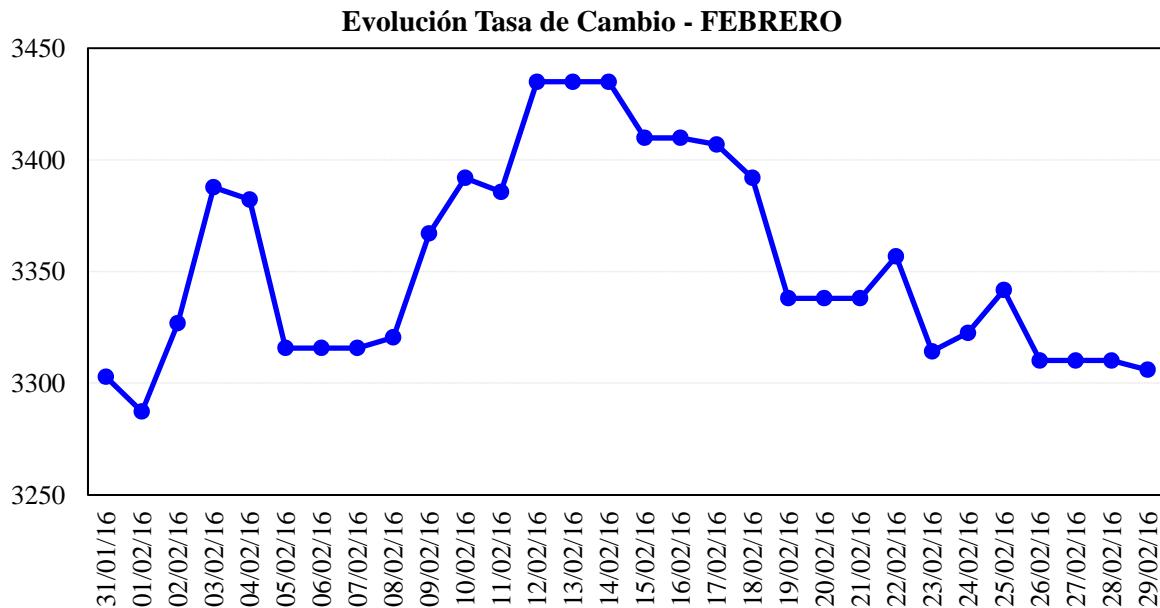
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (forward, 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 IMC.

I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) aumentó \$3.08 durante el mes de febrero al pasar de \$3302.92 a \$3306.00. Esto representa una depreciación mensual de 0.09%, mientras que para el mes de enero se observó una depreciación mensual de 4.68%.

Gráfico 1



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	ENERO	FEBRERO
MENSUAL	4.68%	0.09%
MES ANUALIZADA	73.15%	1.12%
AÑO CORRIDO	4.68%	4.78%
AÑO COMPLETO	37.77%	32.40%

BANCO DE LA REPUBLICA

SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Febrero de 2016

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$1143.6 millones (Gráfico 2). El día 26 de febrero se registró el mayor monto negociado (US\$1519.1 millones) y el día 17 de febrero la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$81.8).

Gráfico 2

Mercado de Contado

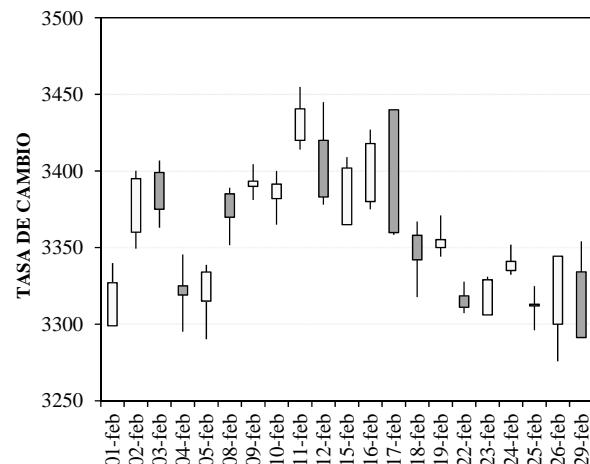
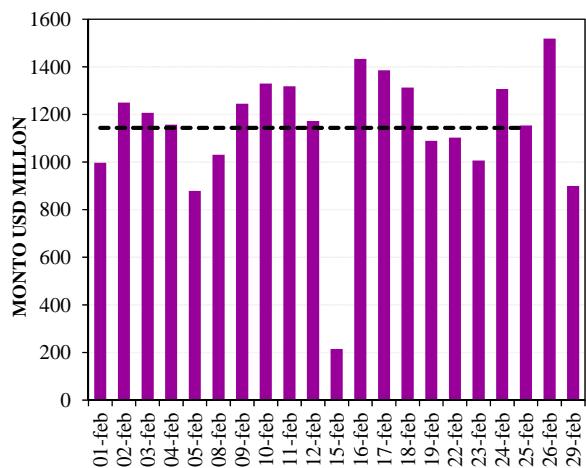
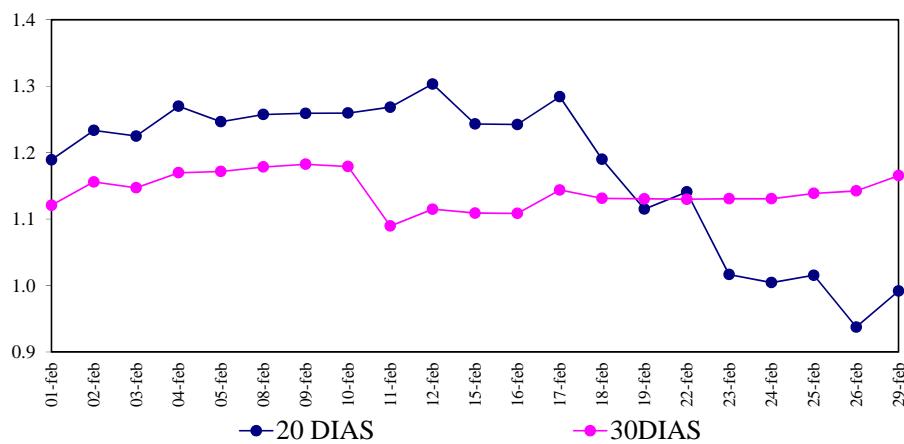


Gráfico 3

Indicador de Volatilidad¹



2) Evolución de la Tasa de Interés:

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 período es menor a la del año completo. Cuando el indicador es igual a 1 la volatilidad del período es igual a la volatilidad año completo.

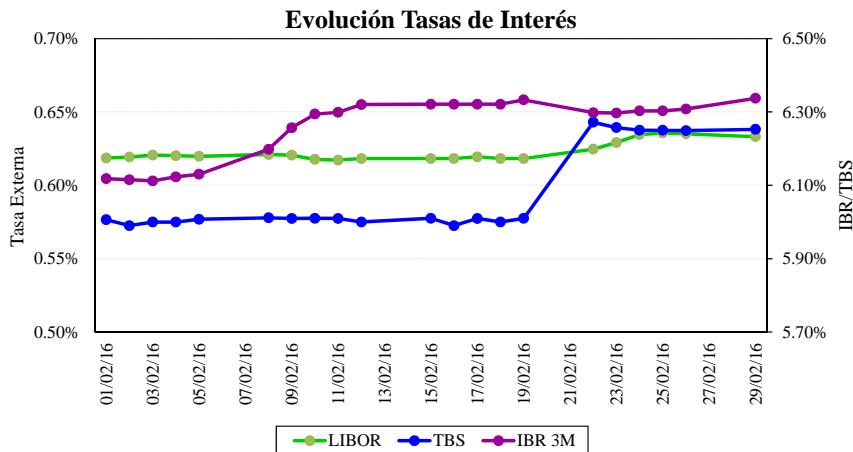
BANCO DE LA REPUBLICA

SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Febrero de 2016

En el mes de febrero la IBR (3 meses) pasó de niveles de 6.12% E.A. a comienzos del mes, a 6.34% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 6.27% E.A. el 22 de febrero y un mínimo de 5.99% E.A. el 2 de febrero. Durante el mes, el diferencial entre la tasa de interés interna y la tasa de interés externa a 90 días (IBR - Libor) osciló entre 5.46% y 5.68%. Su promedio, 5.60%, fue igual al mes anterior. El promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (4.72%) fue mayor al mes anterior.

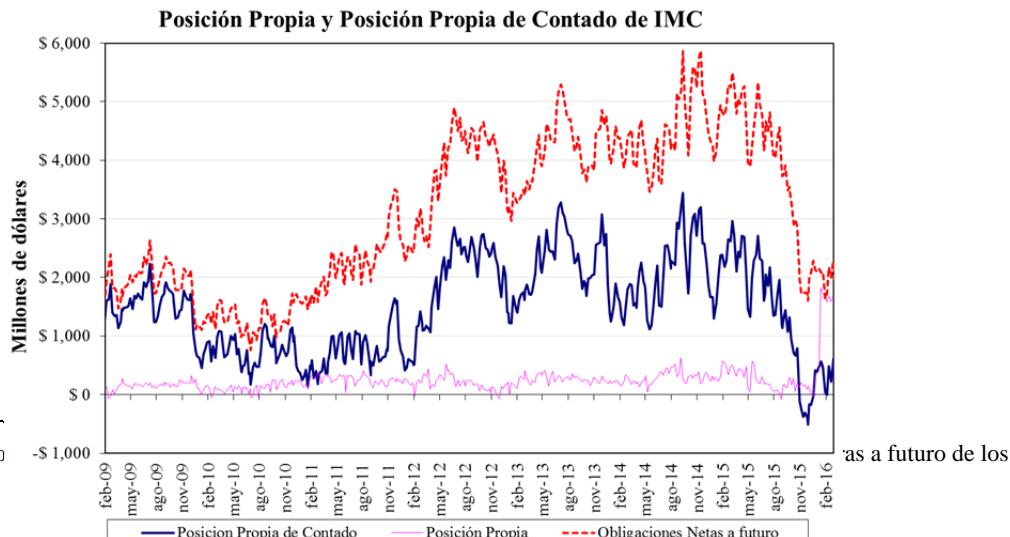
Gráfico 4



3) Posición Propia

En el mes de febrero, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC disminuyó en US\$48.3 millones; pasando de US\$1722.8 millones en enero a US\$1674.5 millones a final de febrero. La posición propia de contado aumentó en US\$576.7 millones al pasar de US\$36.1 millones a final de enero a US\$612.8 millones a final de febrero. El siguiente gráfico muestra la evolución de la posición propia, la posición propia de contado y las obligaciones netas a futuro.

Gráfico 5²



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 23.3% al pasar de US\$23291.8 millones en el mes de enero a US\$28715.9 millones en el mes de febrero. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 10672 a 13944, el monto promedio diario aumentó de US\$1225.9 millones a US\$1511.4 millones, y el número de operaciones promedio aumentó de 562 a 734 operaciones por día³.

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	17007	15773	15915	14040	1091.7	1732.3
Fondos de Pensiones y Cesantías	1801	4457	1666.75	4649	133.9	-191.8
Fiduciarias	23	420	22	392	0.2	28.2
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0.0	0.0
Sector Real	2258	1411	2095	1518	162.9	-106.5
Offshore	6401	5233	5345	4808	1055.5	425.1
Intragrupo*	1227	1422	1659	1297	-431.8	125.2
Total	28716	28716	26703.6	26703.6	2012.4	2012.4

Cifras en millones de dólares

*Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 21.5% y sus ventas a futuro en un 27.3%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros aumentaron sus compras pactadas en 26.1% y sus ventas en 18.7%.

En febrero los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$1234.4 millones, monto menor en US\$377.1 millones a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$1611.5 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$1127.6 millones y las corporaciones financieras pactaron compras netas por US\$106.8 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$1234.4 millones⁴.

b) Plazos Negociados

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.

BANCO DE LA REPUBLICA**SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES****Mercado a Futuro Peso Dólar Febrero de 2016**

A continuación se presenta la distribución de los contratos forward, según los plazos pactados (Cuadro 3)⁵:

Cuadro 3

Plazo	Montos 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.	Monto	Part.
1 a 14	6442.6	37.9%	4050.0	25.7%	2622.0	22.4%	5014.6	38.7%	9064.6	31.6%	9064.6	31.6%		
15 a 35	7357.4	43.3%	8279.0	52.5%	6323.1	54.0%	5401.5	41.7%	13680.5	47.6%	13680.5	47.6%		
36 a 60	970.7	5.7%	768.9	4.9%	666.6	5.7%	868.4	6.7%	1637.2	5.7%	1637.2	5.7%		
61 a 90	1000.2	5.9%	774.4	4.9%	545.8	4.7%	771.6	6.0%	1546.1	5.4%	1546.1	5.4%		
91 a 180	480.6	2.8%	794.4	5.0%	761.1	6.5%	447.4	3.5%	1241.8	4.3%	1241.8	4.3%		
> 180	755.5	4.4%	1105.8	7.0%	790.2	6.7%	439.9	3.4%	1545.7	5.4%	1545.7	5.4%		
TOTAL	17007.0	100.0%	15772.6	100.0%	11708.94	100.0%	12943.4	100.0%	28715.94	100.0%	28715.94	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 febrero fue de 43 días, 1 día más del registrado en enero (42 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 79.2% del monto total pactado.

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

Cuadro 4

**Monto Promedio por Operación
para cada plazo (días)**

PLAZO	ENERO	FEBRERO
1 a 14	3.15	2.95
15 a 35	3.45	3.46
36 a 60	0.64	1.03
61 a 90	0.51	0.94
91 a 180	0.89	0.55
> 180	1.32	1.09

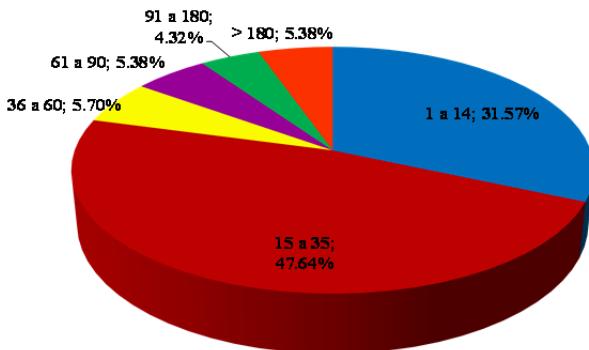
* Cifras en millones de dólares

Gráfico 6

**Participación de montos pactados por plazos
Febrero**

⁵ Este monto incluye operaciones forward peso-dólar y el flujo a futuro de las operaciones swap peso-dólar. En el anexo 1 se muestran los plazos negociados desagregado para las 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 Febrero de 2016



c) Devaluación implícita anualizada

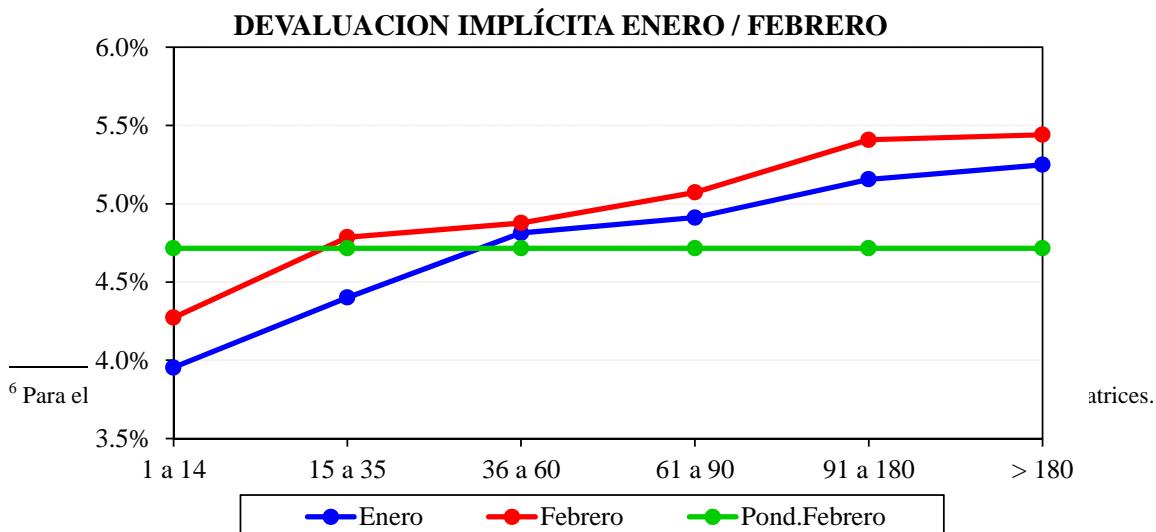
El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de febrero es de 4.72%, 33 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (4.39%)⁶. En el Cuadro 5 se presentan tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward para cada uno de los rangos de negociación.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	4.72%	4.27%
15 a 35	5.08%	4.79%
36 a 60	5.35%	4.88%
61 a 90	5.63%	5.07%
91 a 180	5.80%	5.41%
> 180	5.34%	5.44%
TOTAL	5.25%	4.72%

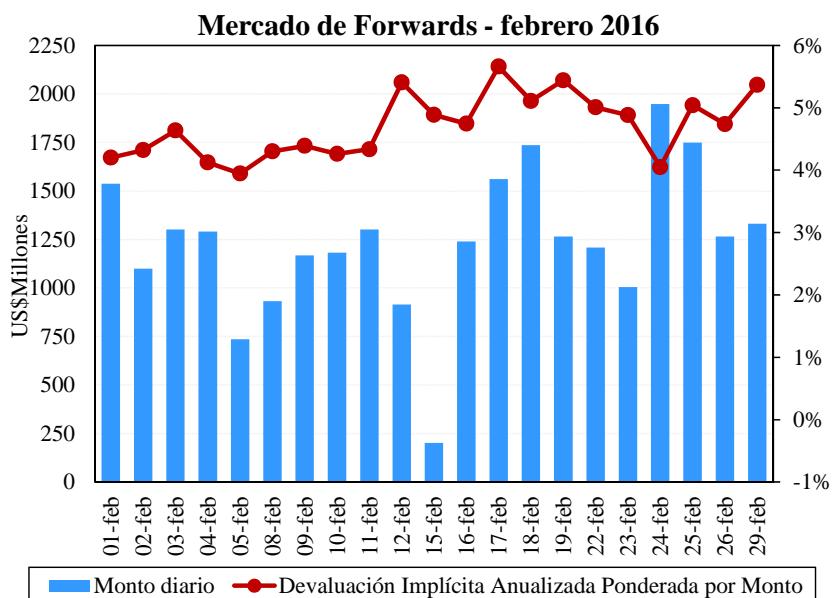
Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de febrero (4.72%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos mayores a 15 días.

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



d) Vencimientos

Durante el mes de febrero se vencieron US\$26703.6 millones de contratos forward. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$427.6 millones en compras y US\$102.5 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$325.0 millones (Cuadro 6). El Cuadro 6 muestra los vencimientos de forward del mes, por sectores y por modalidad de cumplimiento.

Cuadro 6

BANCO DE LA REPUBLICA

SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Febrero de 2016

Vencimientos de Forwards

FEBRERO	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total		
	Sectores	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	15812.8	13612.9		102.5	427.6	15915.3	14040.5
Resto de agente	10360.8	12560.7		427.6	102.5	10788.3	12663.2
Fondos de Pens	1666.8	4648.6		0.0	0.0	1666.8	4648.6
Resto	8694.0	7912.1		427.6	102.5	9121.6	8014.6
Total	26173.6	26173.6		530.1	530.1	26703.6	26703.6

Al 25 de febrero los contratos forward vigentes ascendían a US\$64110.0 millones. Durante los meses de febrero, abril y septiembre de 2016 se registran vencimientos netos de compras del sector financiero, al tiempo que para los meses restantes se registran vencimientos netos de ventas (Cuadro 7).

Cuadro 7

Sector	FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR															
	feb-16		mar-16		abr-16		may-16		jun-16		jul-16		ago-16		sep-16	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
IMC	15915	14040	10798	11531	2646	2421	1591	2150	908	1151	847	1315	1162	1410	531	483
Resto	10788	12663	9065	8332	1974	2199	1710	1151	1003	760	1069	601	835	587	255	303
Total	26704	26704	19863	19863	4620	4620	3301	3301	1911	1911	1916	1916	1997	1997	786	786

* Cifras en millones de dólares

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															
	feb-16		mar-16		abr-16		may-16		jun-16		jul-16					
	ND	F	ND	F	ND	F	ND	F	ND	F	ND	F				
NDF	26174		19297		4305		3051		1720		1733		1874		719	
DF	530		565		315		249		191		183		123		67	
Total	26704		19863		4620		3301		1911		1916		1997		786	

* Cifras en millones de dólares

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.

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES
Mercado a Futuro Peso Dólar Febrero de 2016
Gráfico 9

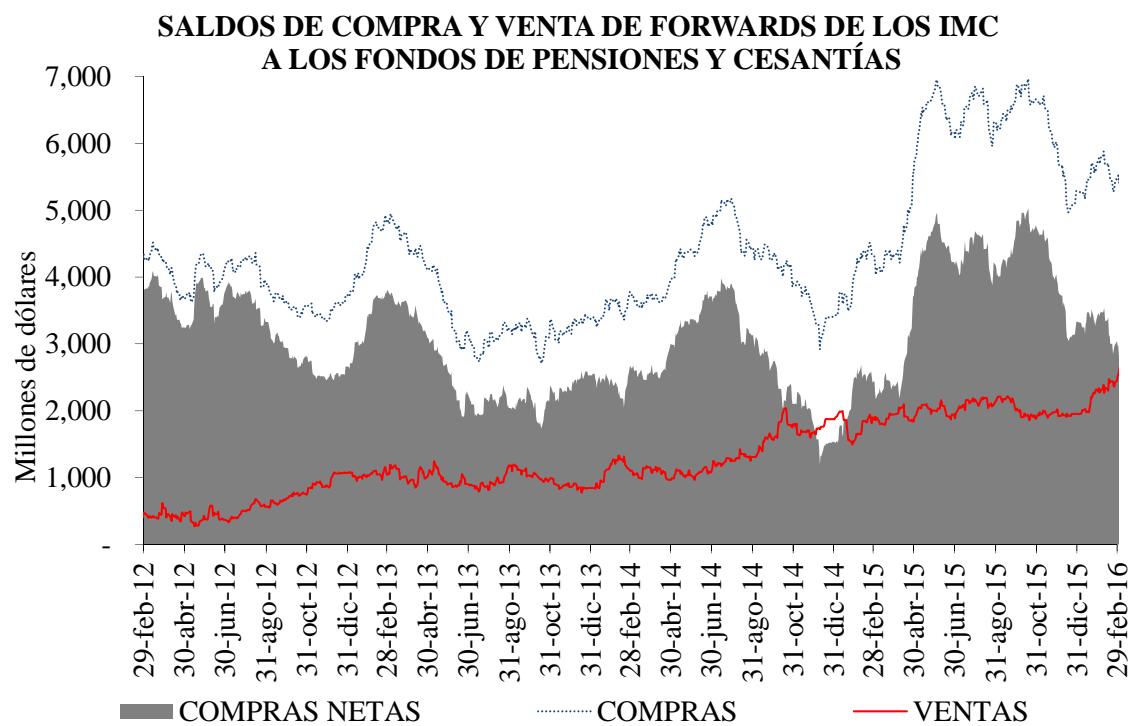


Gráfico 10

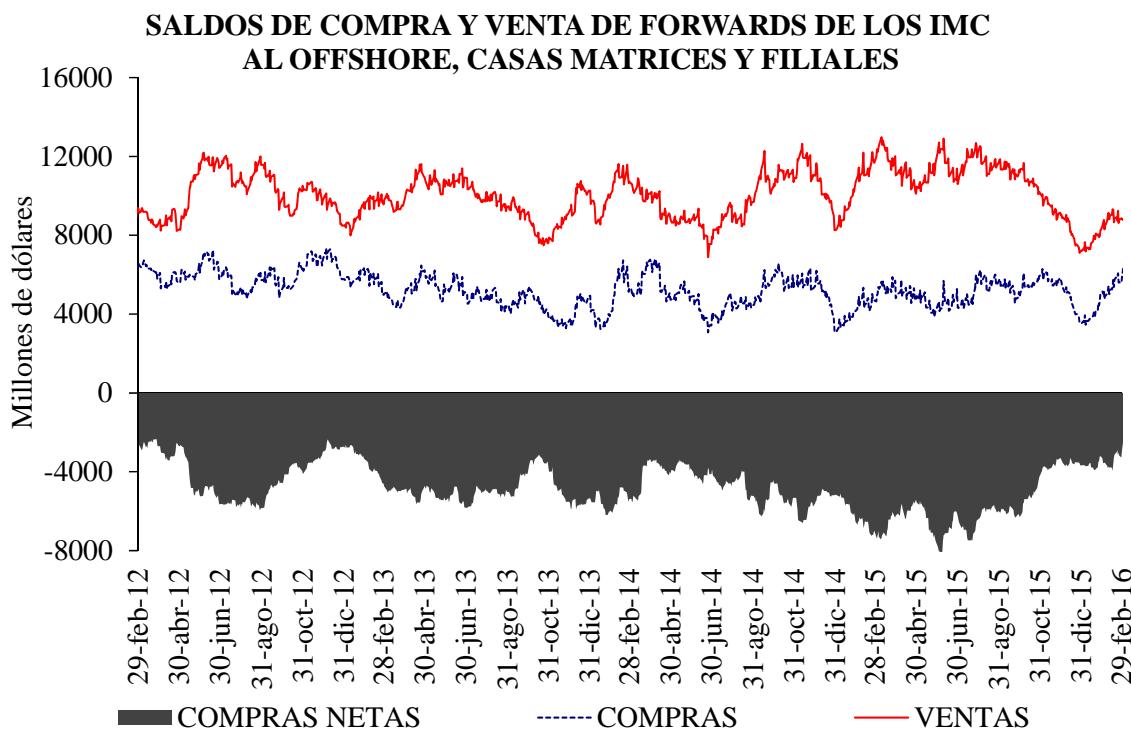
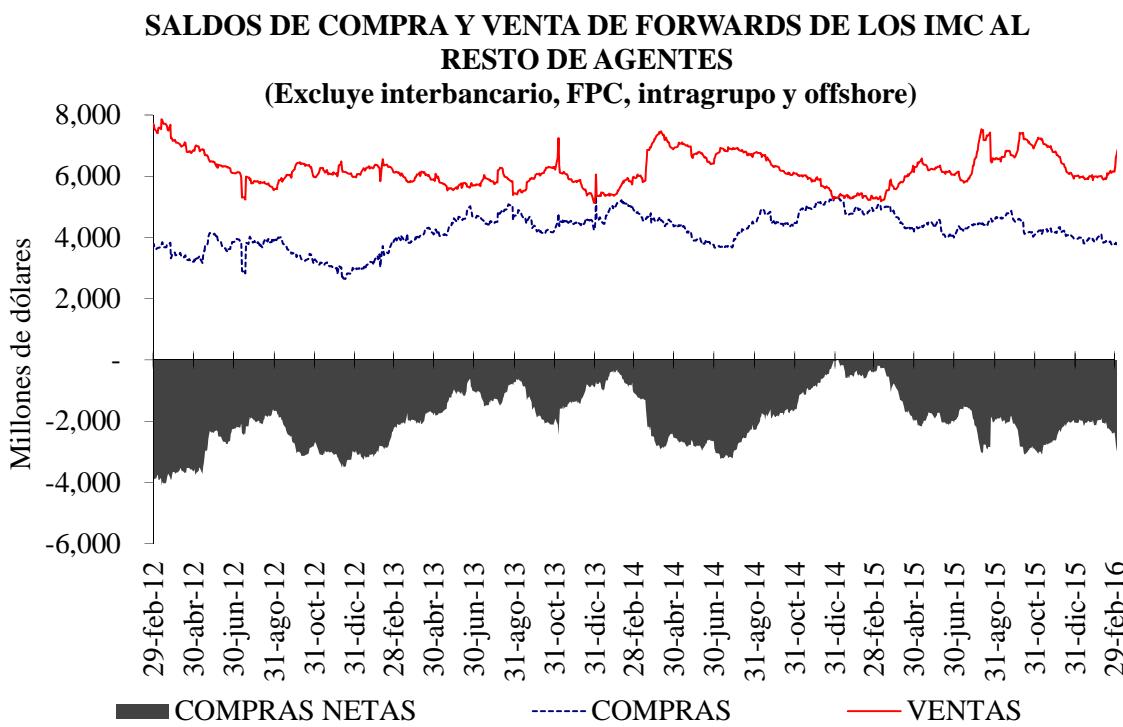


Gráfico 11



BANCO DE LA REPUBLICA

SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Febrero de 2016

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 COMPRADE 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-feb-16	\$ 5,754	\$ 5,142	\$ 4,431	\$ 3,866	\$ 2,290	\$ 8,469	\$ 4,431	\$ 6,000	\$ 3,463	-\$ 3,327	-\$ 2,134	-\$ 1,998
02-feb-16	\$ 5,775	\$ 5,043	\$ 4,387	\$ 3,944	\$ 2,336	\$ 8,616	\$ 4,387	\$ 5,987	\$ 3,439	-\$ 3,572	-\$ 2,044	-\$ 2,177
03-feb-16	\$ 5,692	\$ 5,224	\$ 4,476	\$ 3,997	\$ 2,276	\$ 8,777	\$ 4,476	\$ 5,966	\$ 3,417	-\$ 3,553	-\$ 1,970	-\$ 2,106
04-feb-16	\$ 5,754	\$ 4,762	\$ 4,421	\$ 4,018	\$ 2,285	\$ 8,300	\$ 4,421	\$ 5,989	\$ 3,468	-\$ 3,538	-\$ 1,970	-\$ 2,041
05-feb-16	\$ 5,795	\$ 4,909	\$ 4,429	\$ 4,034	\$ 2,317	\$ 8,472	\$ 4,429	\$ 5,998	\$ 3,478	-\$ 3,563	-\$ 1,964	-\$ 2,049
08-feb-16	\$ 5,794	\$ 5,043	\$ 4,561	\$ 4,042	\$ 2,324	\$ 8,748	\$ 4,561	\$ 6,001	\$ 3,470	-\$ 3,705	-\$ 1,959	-\$ 2,194
09-feb-16	\$ 5,879	\$ 5,177	\$ 4,734	\$ 4,100	\$ 2,388	\$ 9,881	\$ 4,734	\$ 6,003	\$ 3,491	-\$ 3,804	-\$ 1,902	-\$ 2,215
10-feb-16	\$ 5,813	\$ 5,402	\$ 4,736	\$ 3,918	\$ 2,269	\$ 9,138	\$ 4,736	\$ 5,966	\$ 3,544	-\$ 3,736	-\$ 2,048	-\$ 2,239
11-feb-16	\$ 5,676	\$ 5,010	\$ 4,719	\$ 3,853	\$ 2,303	\$ 8,806	\$ 4,719	\$ 5,915	\$ 3,373	-\$ 3,796	-\$ 2,062	-\$ 2,485
12-feb-16	\$ 5,679	\$ 5,238	\$ 4,772	\$ 3,832	\$ 2,343	\$ 9,004	\$ 4,772	\$ 5,888	\$ 3,336	-\$ 3,766	-\$ 2,056	-\$ 2,486
15-feb-16	\$ 5,686	\$ 5,253	\$ 4,842	\$ 3,858	\$ 2,326	\$ 9,049	\$ 4,842	\$ 5,942	\$ 3,360	-\$ 3,796	-\$ 2,084	-\$ 2,520
16-feb-16	\$ 5,700	\$ 5,362	\$ 4,943	\$ 3,888	\$ 2,300	\$ 9,317	\$ 4,943	\$ 5,910	\$ 3,400	-\$ 3,955	-\$ 2,021	-\$ 2,577
17-feb-16	\$ 5,584	\$ 5,733	\$ 4,850	\$ 3,859	\$ 2,476	\$ 9,302	\$ 4,850	\$ 5,963	\$ 3,108	-\$ 3,569	-\$ 2,103	-\$ 2,564
18-feb-16	\$ 5,550	\$ 5,388	\$ 4,652	\$ 3,847	\$ 2,416	\$ 8,658	\$ 4,652	\$ 6,099	\$ 3,134	-\$ 3,270	-\$ 2,252	-\$ 2,387
19-feb-16	\$ 5,448	\$ 5,753	\$ 4,730	\$ 3,826	\$ 2,444	\$ 8,875	\$ 4,730	\$ 6,045	\$ 3,004	-\$ 3,122	-\$ 2,219	-\$ 2,337
22-feb-16	\$ 5,433	\$ 5,886	\$ 4,786	\$ 3,868	\$ 2,433	\$ 8,898	\$ 4,786	\$ 6,152	\$ 3,000	-\$ 3,012	-\$ 2,285	-\$ 2,296
23-feb-16	\$ 5,291	\$ 5,859	\$ 4,989	\$ 3,864	\$ 2,441	\$ 8,745	\$ 4,989	\$ 6,177	\$ 2,850	-\$ 2,886	-\$ 2,313	-\$ 2,349
24-feb-16	\$ 5,274	\$ 6,061	\$ 5,130	\$ 3,787	\$ 2,375	\$ 9,240	\$ 5,130	\$ 6,111	\$ 2,899	-\$ 3,178	-\$ 2,323	-\$ 2,603
25-feb-16	\$ 5,323	\$ 5,610	\$ 4,953	\$ 3,749	\$ 2,361	\$ 8,620	\$ 4,953	\$ 6,133	\$ 2,962	-\$ 3,011	-\$ 2,383	-\$ 2,432
26-feb-16	\$ 5,409	\$ 5,621	\$ 5,052	\$ 3,750	\$ 2,423	\$ 8,800	\$ 5,052	\$ 6,154	\$ 2,987	-\$ 3,179	-\$ 2,404	-\$ 2,597
29-feb-16	\$ 5,491	\$ 5,575	\$ 4,954	\$ 3,787	\$ 2,452	\$ 8,850	\$ 4,954	\$ 6,155	\$ 3,039	-\$ 3,275	-\$ 2,368	-\$ 2,604

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 febrero de 2016

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	0.38	46.82	30.70	8.98	31.08	55.80
USD	EUR	361.53	541.46	540.15	528.26	901.67	1069.64
USD	AUD	0.00	0.07	0.00	0.00	0.00	0.07
USD	JPY	452.81	386.33	139.73	328.67	592.54	715.00
USD	GBP	0.02	3.34	0.00	0.26	0.02	3.60
USD	CLP	0.00	0.25	0.00	0.00	0.00	0.25
USD	BRL	0.00	2.42	2.17	0.00	2.17	2.42
USD	CAD	11.48	14.05	0.46	0.46	11.94	14.51
USD	CHF	0.11	0.24	0.02	0.29	0.13	0.53
USD	MXN	10.25	13.02	0.37	0.00	10.62	13.02
USD	SEK	0.01	0.00	0.00	0.01	0.01	0.01
GBP	COP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

*Montos en millones de Moneda 1

BANCO DE LA REPUBLICA

SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Febrero de 2016

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.

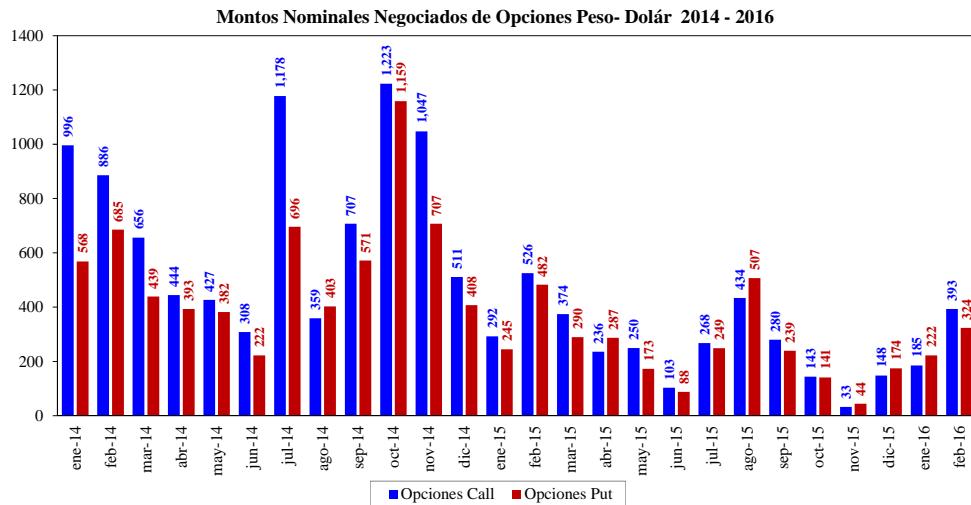
Cuadro 11

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
IMC	168.53	261.71	210.09	148.56
Sector Real	224.71	131.53	113.56	175.09
Total	393.24	393.24	323.65	323.65

*Montos en millones de dólares

Montos negociados en febrero de 2016

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 febrero de 2016

Fx Swaps Peso- Dólar

	C	V	Total
IMC	273.2	274.7	547.9
Sector Real	1.5	0.0	1.5
Total	274.7	274.7	549.4

*Millones de dólares

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES
Mercado a Futuro Peso Dólar Febrero de 2016

Cuadro 13

Montos negociados en febrero de 2016

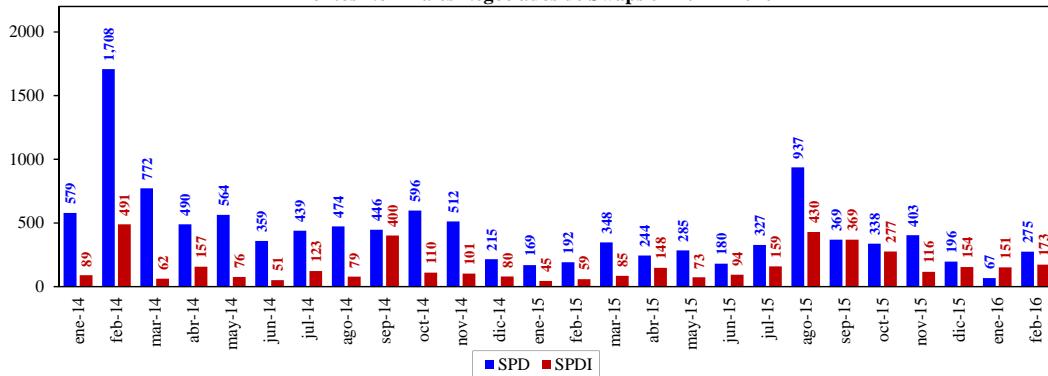
Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar

	C	V
IMC	125.7	47.1
Offshore	32.0	114.7
Resto	15.1	11.0
Total	172.8	172.8

*Millones de dólares

Gráfico 13

Montos Nominales Negociados de Swaps en 2014 - 2016



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 febrero de 2016 el monto negociado aumentó a COP0.52 billones con respecto a los COP3.95 billones del mes anterior. El plazo ponderado por monto aumentó a 22 días, con respecto al mes anterior (20 días). El saldo de las posiciones vendedoras netas de los IMC con agentes offshore al 29 de febrero fue de COP1.35 billones presentando una disminución de COP0.03 billones frente al saldo de cierre del mes anterior.

Gráfico 14

**Monto negociado y plazo promedio
Forward NDF sobre TES
2013 - 2016**

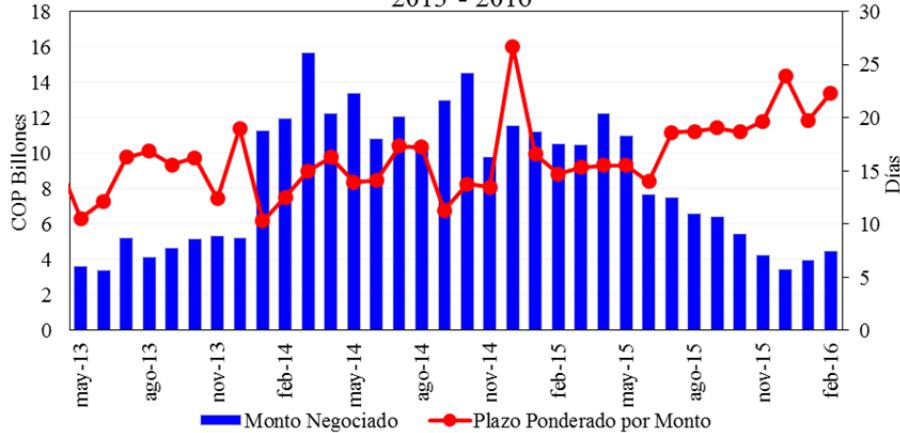
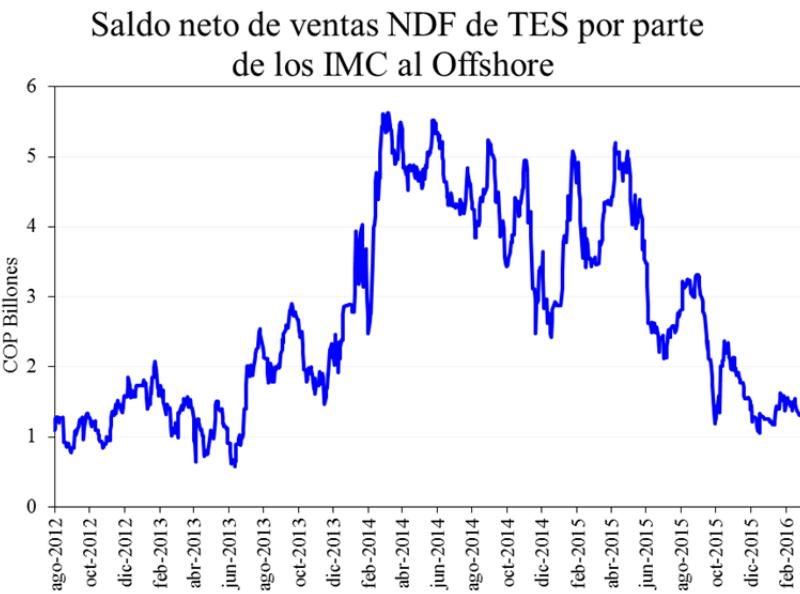


Gráfico 15



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 febrero de 2016 el monto negociado fue de US\$0,8 millones en swaps, y US\$0,02 millones para negociaciones de operaciones de opciones, mientras que no hubo negociaciones de operaciones forward.

Gráfico 16

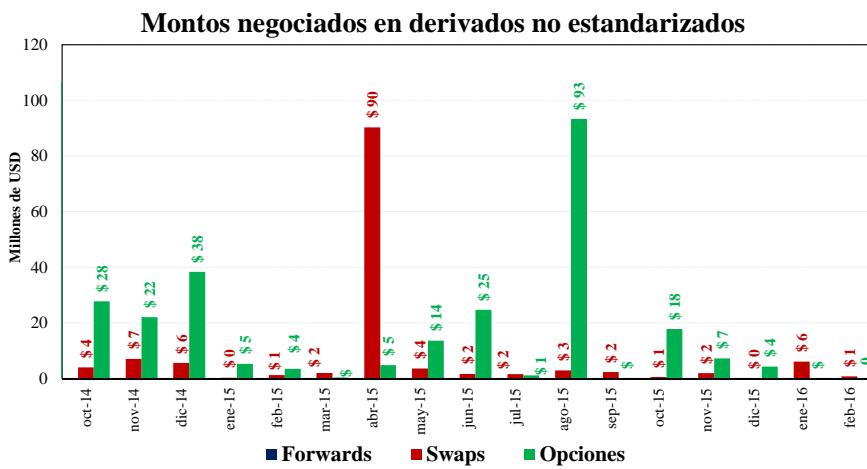


Gráfico 17

