

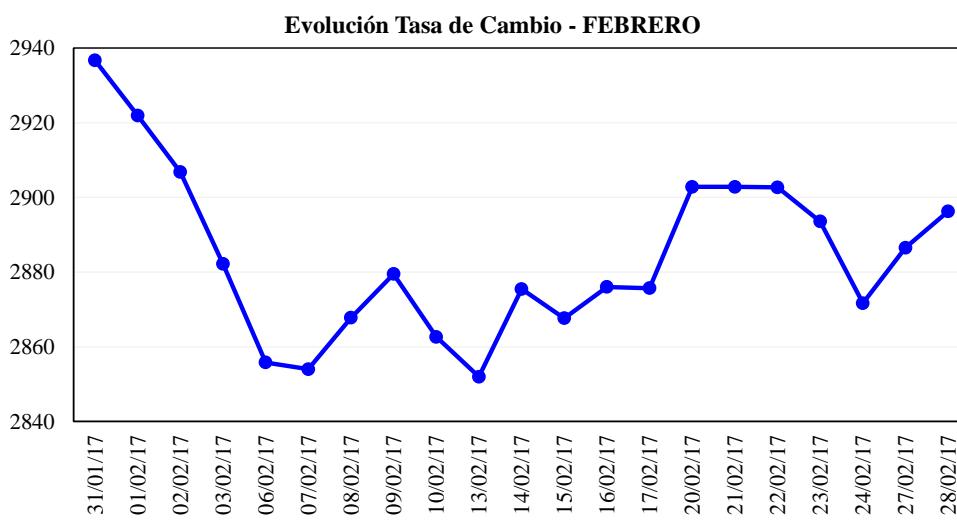
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (*forward*, 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<sup>1</sup>.

## I. Aspectos Generales

### 1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$40.39 durante el mes de febrero al pasar de \$2936.66 a \$2896.27. Esto representa una apreciación mensual de 1.38%, mientras que para el mes de enero se observó una apreciación mensual de 2.75%.

**Gráfico 1**



Fuente:

Financiera de Colombia

**Cuadro 1**

DEVALUACIONES		
	ENERO	FEBRERO
<b>MENSUAL</b>	-2.75%	-1.38%
<b>MES ANUALIZADA</b>	-28.44%	-15.31%
<b>AÑO CORRIDO</b>	-2.75%	-4.09%
<b>AÑO COMPLETO</b>	-11.09%	-12.39%

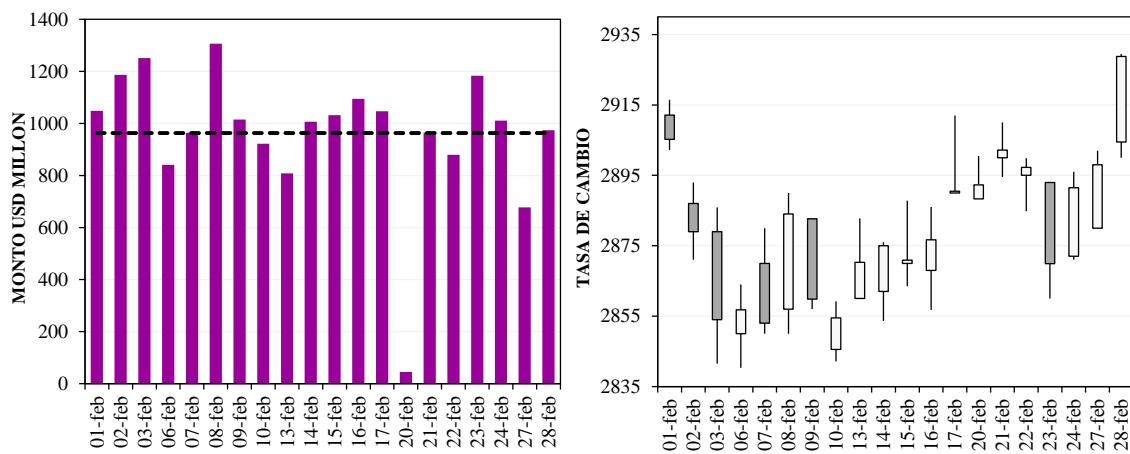
Fuente: Financiera de Colombia

<sup>1</sup> 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 febrero de 2017 a menos que se indique otra fecha.

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$962.9 millones (Gráfico 2). El día 8 de febrero se registró el mayor monto negociado (US\$1306.8 millones) y el día 3 de febrero la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$44.4).

Gráfico 2

## Mercado de Contado

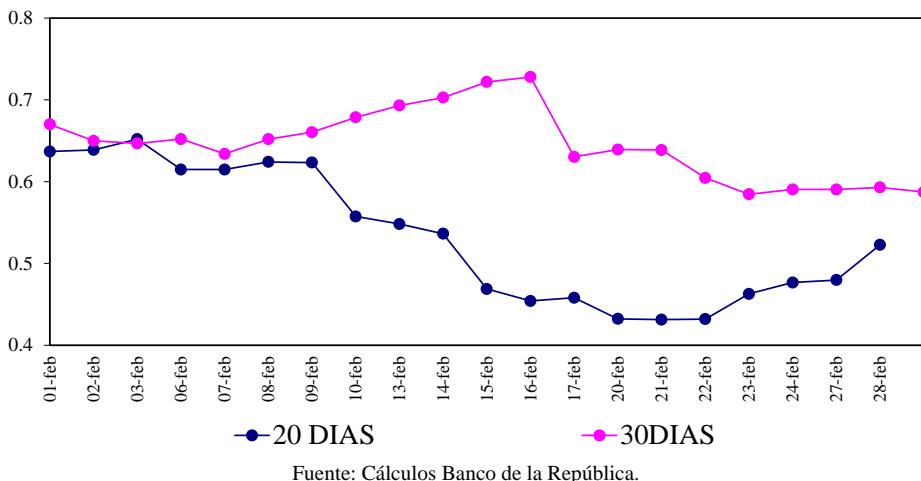


Fuente: Cálculos Banco de la República.

Gráfico 3

Indicador de Volatilidad<sup>2</sup>

<sup>2</sup> 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.



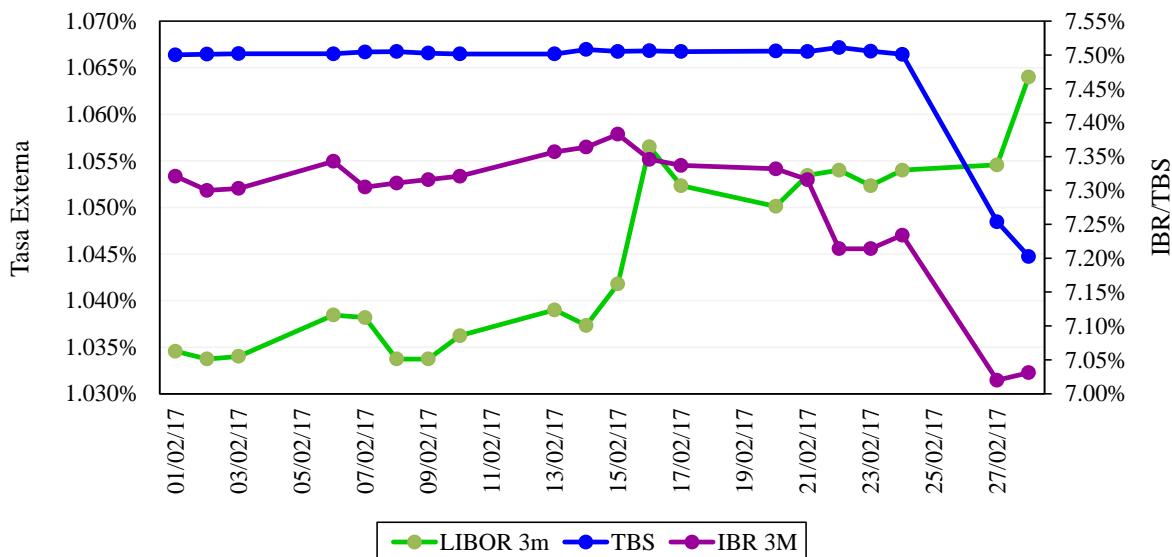
Fuente: Cálculos Banco de la República.

## 2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de febrero la IBR (3 meses) pasó de niveles de 7.32% E.A. a comienzos del mes, a 7.03% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 7.51% E.A. el 22 de febrero y un mínimo de 7.25% E.A. el 27 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 5.90% y 6.64%. Su promedio, 5.90%, se ubicó 16 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (6.06%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos *forward* (6.04%).

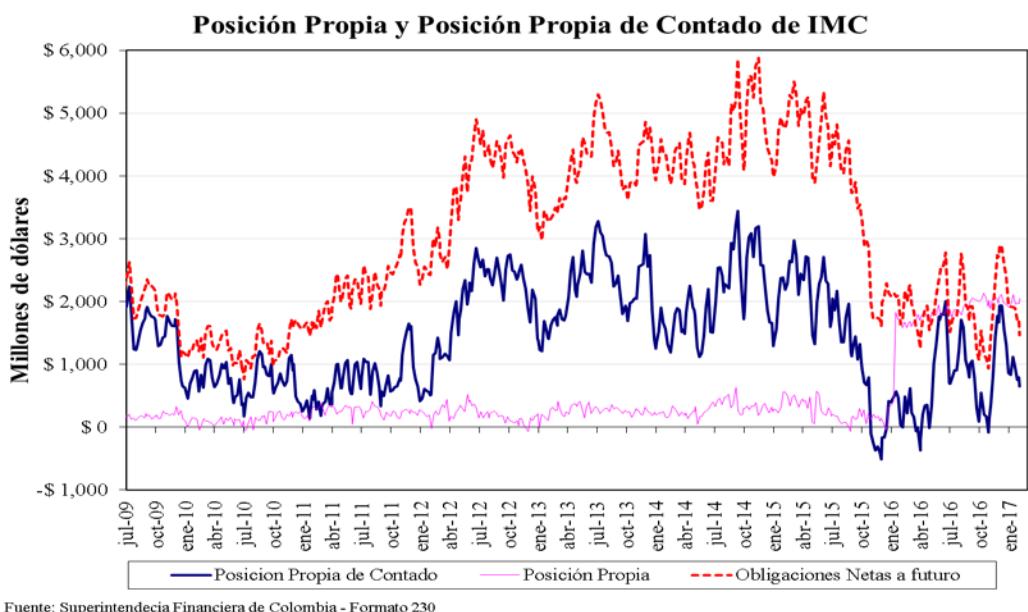
Gráfico 4

### Evolución Tasas de Interés



### **3) Posición Propia**

En el mes de febrero, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC aumentó en US\$82 millones; pasando de US\$1967.4 millones en enero a US\$2049.4 millones a final de febrero. La posición propia de contado disminuyó en US\$430.6 millones al pasar de US\$747.2 millones a final de enero a US\$316.5 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 5<sup>3</sup>

## 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 16.3% al pasar de US\$24563.0 millones en el mes de enero a US\$28526.1 millones en el mes de febrero. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 12436 a 14102, el monto promedio diario aumentó de US\$1292.8 millones a US\$1504.1 millones, y el número de operaciones promedio aumentó de 655 a 742 operaciones por día<sup>4</sup>.

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	17580	15665	15536	14380	2043.0	1284.6
Fondos de Pensiones y Cesantías	2218	4033	2367.08	3695	-149.0	338.6
Fiduciarias	23	255	15	225	7.9	29.5
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0.0	0.0
Sector Real	2318	1110	1841	997	476.7	112.9
Offshore	5215	5497	4773	4428	441.8	1069.7
Intragrupo*	1172	1966	1212	2021	-40.1	-55.0
Total	28526.10	28526.10	25745.9	25745.9	2780.2	2780.2

Cifras en millones de dólares

\*Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales

Fuente: Cálculos Banco de la República.

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.

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 21.2% y sus ventas a futuro en un 12.7%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros aumentaron sus compras pactadas en 9.3% y sus ventas en 21.1%.

En febrero los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$1917.0 millones, frente a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$602.2 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$1795.7 millones y las corporaciones financieras pactaron compras netas por US\$121.3 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$1917.0 millones<sup>5</sup>.

### b) Plazos Negociados

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

**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	4624.2	26.3%	4166.8	26.6%	2520.7	23.0%	2978.1	23.2%	7144.9	25.0%	7144.9	25.0%
15 a 35	10326.8	58.7%	9021.1	57.6%	6694.0	61.2%	7999.6	62.2%	17020.8	59.7%	17020.8	59.7%
36 a 60	271.0	1.5%	319.6	2.0%	297.3	2.7%	248.8	1.9%	568.4	2.0%	568.4	2.0%
61 a 90	879.9	5.0%	471.7	3.0%	372.7	3.4%	780.9	6.1%	1252.7	4.4%	1252.7	4.4%
91 a 180	472.4	2.7%	676.5	4.3%	558.4	5.1%	354.4	2.8%	1030.8	3.6%	1030.8	3.6%
> 180	1005.1	5.7%	1009.0	6.4%	503.4	4.6%	499.6	3.9%	1508.6	5.3%	1508.6	5.3%
<b>TOTAL</b>	<b>17579.5</b>	<b>100.0%</b>	<b>15664.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>10946.60</b>	<b>100.0%</b>	<b>12861.4</b>	<b>100.0%</b>	<b>28526.10</b>	<b>100.0%</b>	<b>28526.10</b>	<b>100.0%</b>

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

El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de febrero fue de 45 días, 2 días más del registrado en enero (43 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 84.6% 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.

<sup>5</sup> 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.

<sup>6</sup> 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.

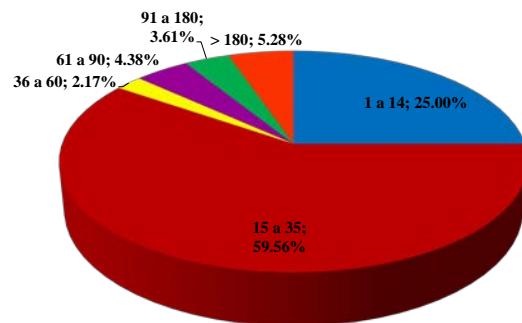
Cuadro 4

Monto Promedio por Operación  
para cada plazo (días)

PLAZO	ENERO	FEBRERO
1 a 14	3.21	3.60
15 a 35	3.44	4.15
36 a 60	0.98	0.42
61 a 90	0.89	0.75
91 a 180	0.42	0.41
> 180	0.91	0.63

\* Cifras en millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

Gráfico 6  
Participación de montos pactados por plazos  
febrero

Fuente: Banco de la República.

### c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de febrero es de 6.04%, 40 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (6.44%)<sup>7</sup>. 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

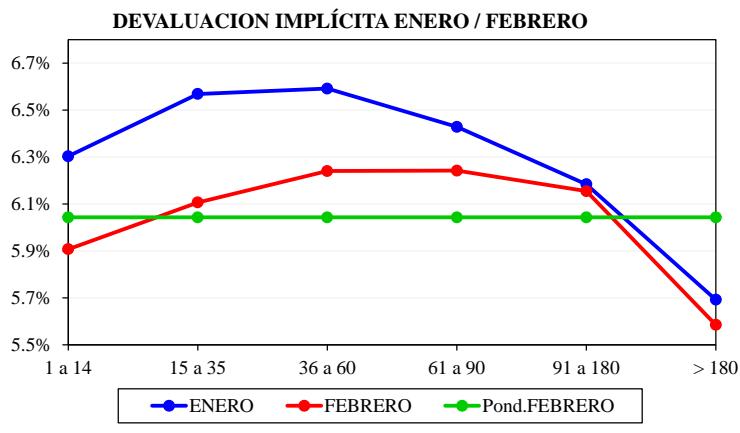
Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	6.05%	5.91%
15 a 35	6.31%	6.11%
36 a 60	6.81%	6.24%
61 a 90	6.81%	6.24%
91 a 180	6.64%	6.15%
> 180	5.69%	5.59%
<b>TOTAL</b>	<b>6.36%</b>	<b>6.04%</b>

Fuente: Banco de la República.

Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de febrero (6.04%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos de 1 a 15 días y para los mayores a 180.

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

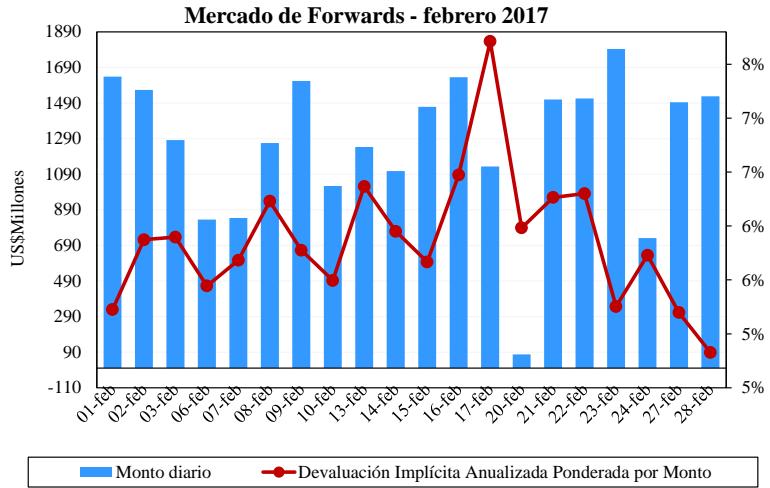
Gráfico 7



Fuente: Banco de la República.

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

Gráfico 8



Fuente: Banco de la República.

#### d) Vencimientos

Durante el mes de febrero se vencieron US\$25746.0 millones de contratos *forward*. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$451.2 millones en compras y US\$64.6 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$386.6 millones (Cuadro 6). El Cuadro 6 muestra los vencimientos de *forward* del mes, por sectores y por modalidad de cumplimiento.

# BANCO DE LA REPUBLICA

## SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

### Mercado a Futuro Peso Dólar Febrero de 2017

#### Cuadro 6

Vencimientos de Forwards											
FEBRERO		Non Delivery Forwards				Delivery Forwards				Total	
Sectores		Compras		Ventas		Compras		Ventas		Compras	
IMC		15471.9		13929.0		64.6		451.2		15536	14380
Resto de agentes		9758.2		11301.1		451.2		64.6		10209.4	11366
Fondos de Pensiones y Cesantías		2367.1		3694.9		0.0		0.0		2367	3695
Resto		7391.1		7606.2		451.2		64.6		7842	7671
Total		25230.1		25230.1		515.8		515.8		25746	25746

Al 28 de febrero los contratos *forward* vigentes ascendían a US\$126689.5 millones. Durante los meses de marzo y octubre de 2017 se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero, por su parte el resto de los meses registran vencimientos netos de compras (Cuadro 7).

#### Cuadro 7

Sector	FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR											
	feb-17		mar-17		abr-17		may-17		jun-17		Jul-17	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
IMC	30342	27760	28849	26505	2979	3662	2393	3060	1121	2205	1094	1788
Resto	19520	22102	21057	23401	3050	2367	2386	1718	1759	675	1347	654
Total	49862	49862	49906	49906	6029	6029	4779	4779	2880	2880	2441	2441

\* Cifras en millones de dólares

En el Cuadro 8 se presentan los vencimientos de *forwards* por modalidad de cumplimiento.

#### Cuadro 8

Tipo	FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR MODALIDAD DE CUMPLIMIENTO											
	feb-17		mar-17		abr-17		may-17		jun-17		Jul-17	
	NDF	876	1010	708	611	445	345	322	156	139	65	101
DF		48986		48896		5321		4168		2435		2096
Total		49862		49906		6029		4779		2880		2441

\* 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.

#### Gráfico 9

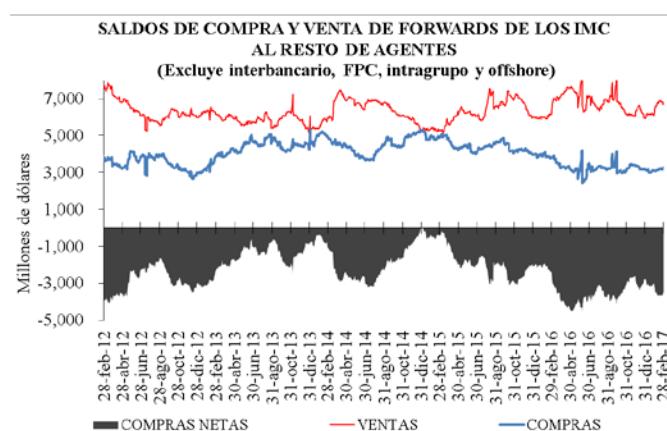


Gráfico 10

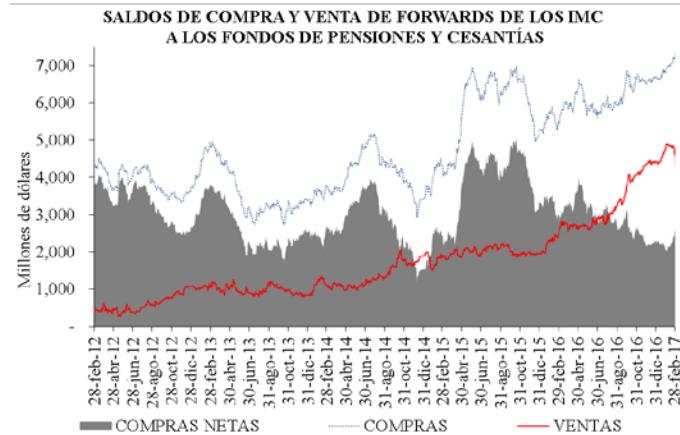
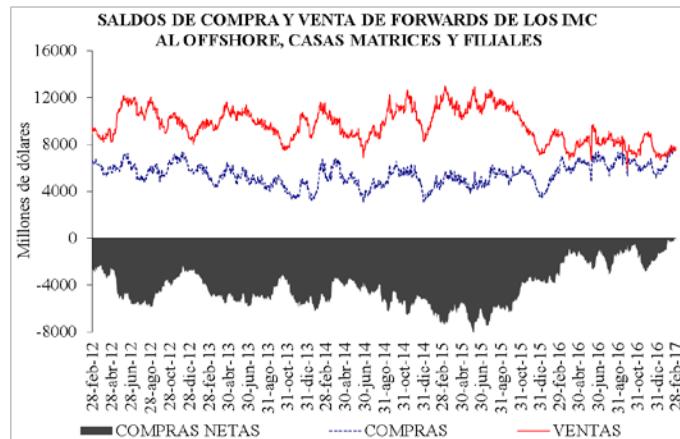


Gráfico 11



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:			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-17	\$ 6,909	\$ 6,775	\$ 5,340	\$ 3,084	\$ 4,901	\$ 7,399	\$ 5,340	\$ 6,269	\$ 2,008	\$ 624	\$ 3,185	\$ 1,800
02-feb-17	\$ 6,898	\$ 6,552	\$ 5,048	\$ 3,088	\$ 4,887	\$ 6,997	\$ 5,048	\$ 6,398	\$ 2,011	\$ 444	\$ 3,310	\$ 1,743
03-feb-17	\$ 6,943	\$ 6,966	\$ 5,196	\$ 3,071	\$ 4,897	\$ 7,146	\$ 5,196	\$ 6,579	\$ 2,046	\$ 181	\$ 3,508	\$ 1,643
06-feb-17	\$ 6,932	\$ 7,099	\$ 5,214	\$ 3,086	\$ 4,902	\$ 7,232	\$ 5,214	\$ 6,575	\$ 2,031	\$ 133	\$ 3,490	\$ 1,592
07-feb-17	\$ 6,971	\$ 7,133	\$ 5,321	\$ 3,089	\$ 4,878	\$ 7,368	\$ 5,321	\$ 6,595	\$ 2,093	\$ 234	\$ 3,506	\$ 1,647
08-feb-17	\$ 7,002	\$ 7,271	\$ 5,459	\$ 3,118	\$ 4,895	\$ 7,630	\$ 5,459	\$ 6,667	\$ 2,106	\$ 359	\$ 3,556	\$ 1,802
09-feb-17	\$ 7,005	\$ 6,943	\$ 5,330	\$ 3,116	\$ 4,838	\$ 7,222	\$ 5,330	\$ 6,739	\$ 2,167	\$ 279	\$ 3,622	\$ 1,734
10-feb-17	\$ 6,992	\$ 7,297	\$ 5,478	\$ 3,127	\$ 4,864	\$ 7,522	\$ 5,478	\$ 6,776	\$ 2,128	\$ 225	\$ 3,649	\$ 1,746
13-feb-17	\$ 7,005	\$ 7,442	\$ 5,572	\$ 3,132	\$ 4,857	\$ 7,772	\$ 5,572	\$ 6,753	\$ 2,148	\$ 330	\$ 3,621	\$ 1,803
14-feb-17	\$ 7,016	\$ 7,593	\$ 5,866	\$ 3,158	\$ 4,867	\$ 7,917	\$ 5,866	\$ 6,810	\$ 2,150	\$ 325	\$ 3,652	\$ 1,826
15-feb-17	\$ 6,982	\$ 7,516	\$ 5,692	\$ 3,146	\$ 4,865	\$ 7,764	\$ 5,692	\$ 6,860	\$ 2,117	\$ 255	\$ 3,714	\$ 1,852
16-feb-17	\$ 6,985	\$ 7,167	\$ 5,349	\$ 3,179	\$ 4,819	\$ 7,367	\$ 5,349	\$ 6,840	\$ 2,166	\$ 200	\$ 3,662	\$ 1,695
17-feb-17	\$ 7,062	\$ 7,377	\$ 5,572	\$ 3,194	\$ 4,837	\$ 7,650	\$ 5,572	\$ 6,834	\$ 2,224	\$ 273	\$ 3,646	\$ 1,689
20-feb-17	\$ 7,067	\$ 7,387	\$ 5,572	\$ 3,216	\$ 4,837	\$ 7,657	\$ 5,572	\$ 6,857	\$ 2,229	\$ 270	\$ 3,641	\$ 1,682
21-feb-17	\$ 7,067	\$ 7,428	\$ 5,532	\$ 3,210	\$ 4,782	\$ 7,656	\$ 5,532	\$ 6,871	\$ 2,285	\$ 228	\$ 3,661	\$ 1,604
22-feb-17	\$ 7,101	\$ 7,627	\$ 5,435	\$ 3,215	\$ 4,827	\$ 7,821	\$ 5,435	\$ 6,850	\$ 2,274	\$ 194	\$ 3,635	\$ 1,555
23-feb-17	\$ 7,221	\$ 7,534	\$ 5,516	\$ 3,165	\$ 4,856	\$ 7,552	\$ 5,516	\$ 6,845	\$ 2,365	\$ 19	\$ 3,686	\$ 1,333
24-feb-17	\$ 7,206	\$ 7,459	\$ 5,632	\$ 3,159	\$ 4,810	\$ 7,470	\$ 5,632	\$ 6,791	\$ 2,395	\$ 11	\$ 3,632	\$ 1,247
27-feb-17	\$ 7,210	\$ 7,645	\$ 5,630	\$ 3,150	\$ 4,794	\$ 7,655	\$ 5,630	\$ 6,792	\$ 2,416	\$ 10	\$ 3,642	\$ 1,235
28-feb-17	\$ 7,185	\$ 7,552	\$ 5,662	\$ 3,169	\$ 4,631	\$ 7,751	\$ 5,662	\$ 6,682	\$ 2,554	\$ 199	\$ 3,513	\$ 1,158

**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 2017**

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	4.41	89.19	6.94	13.55	11.10	102.74
USD	EUR	56.97	348.65	282.55	288.91	339.53	637.56
USD	AUD	0.00	0.08	0.00	0.00	0.00	0.08
USD	JPY	66.97	26.52	10.94	56.56	77.91	83.08
USD	GBP	0.62	4.28	2.06	0.19	2.68	4.47
USD	CLP	0.50	0.50	0.00	0.00	0.50	0.50
USD	BRL	0.75	0.75	0.10	0.00	0.85	0.75
USD	CAD	6.25	16.04	0.00	1.16	6.25	17.19
USD	CHF	0.00	0.13	0.00	0.00	0.00	0.13
USD	MXN	10.08	31.20	0.75	0.58	10.82	31.77
USD	SEK	0.00	0.00	0.00	0.01	0.00	0.01
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 desde 2014.

**Cuadro 11****Montos negociados en Febrero de 2017**

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
IMC	148.34	120.21	147.54	98.27
Sector Real	105.21	133.34	88.27	137.54
Total	253.55	253.55	235.81	235.81

\*Montos en millones de dólares

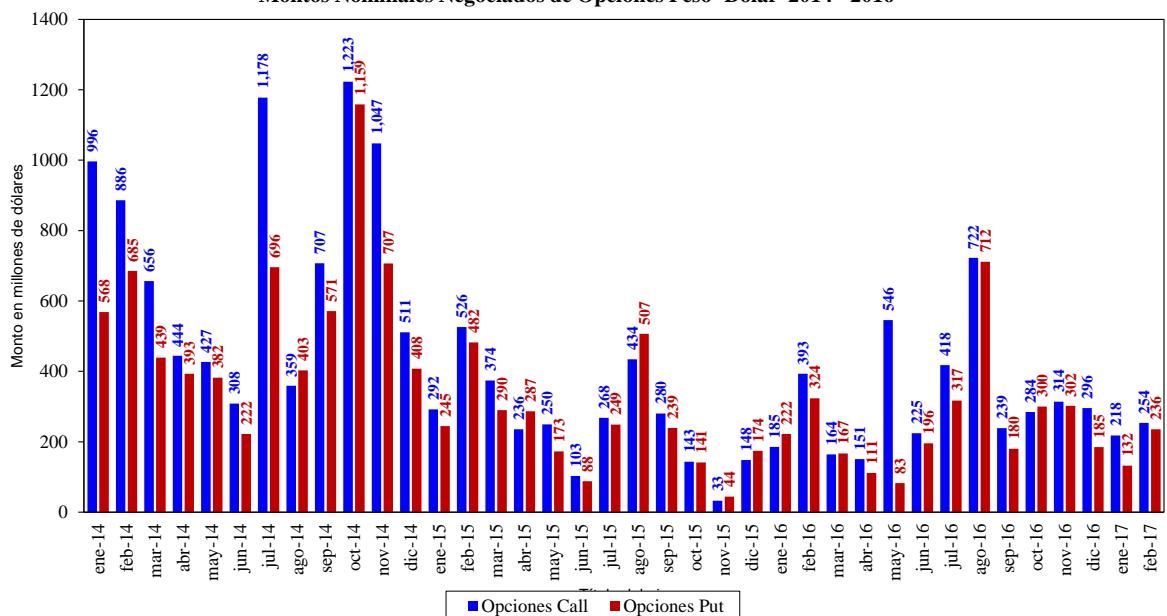
## BANCO DE LA REPUBLICA

### SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Febrero de 2017

Gráfico 12

Montos Nominales Negociados de Opciones Peso- Dolár 2014 - 2016



#### 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 2017  
Fx Swaps Peso- Dólar

	C	V
<b>IMC</b>	92.3	98.0
<b>Sector Real</b>	11.0	5.3
<b>Total</b>	103.3	103.3

\*Millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

Cuadro 13

Montos negociados en Febrero de 2017  
Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar

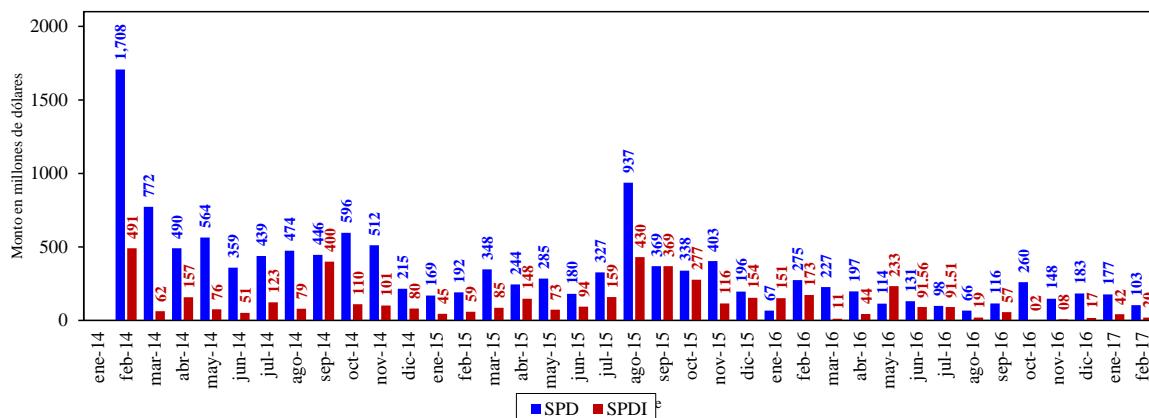
	C	V
<b>IMC</b>	7.0	12.5
<b>Offshore</b>	5.0	7.0
<b>Resto</b>	7.5	0.0
<b>Total</b>	19.5	19.5

\*Millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

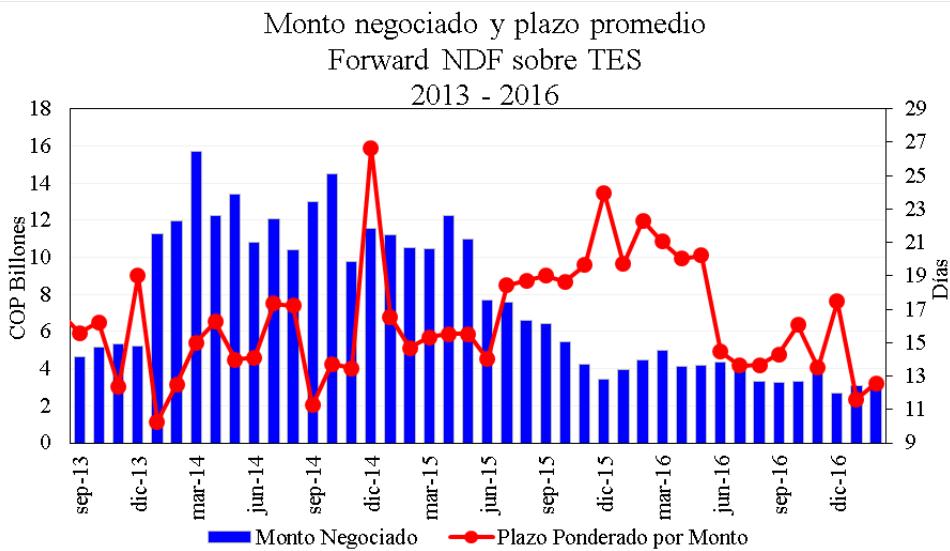
Gráfico 13

Montos Nominales Negociados de Swaps en 2014 - 2016



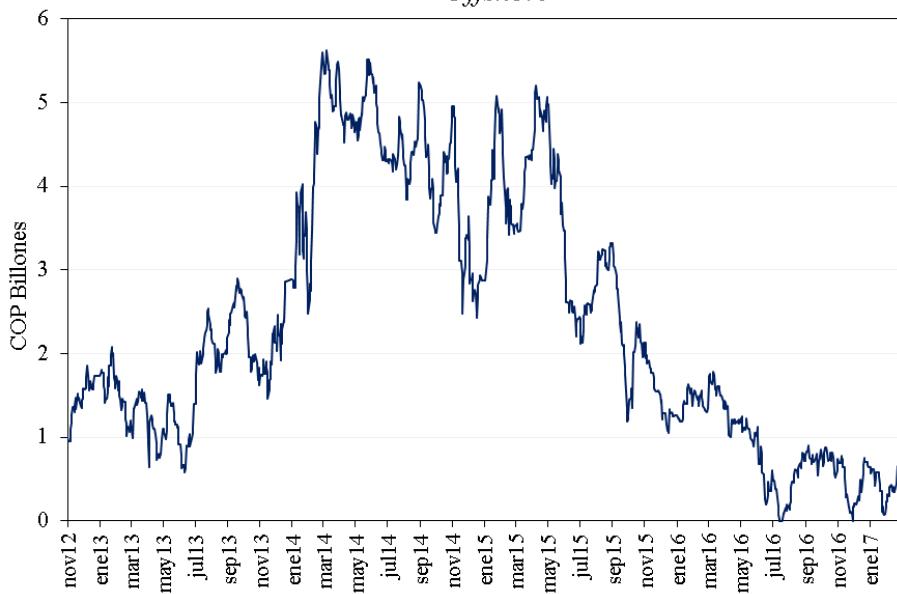
### 5. Forward NDF sobre TES con Agentes Offshore

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 2017 el monto negociado fue de COP3.3 billones, por encima del observado el mes anterior (3.1 billones). El plazo ponderado por monto fue de 13 días aumentando en 1 día con respecto al mes anterior (12 días). El saldo de las posiciones vendedoras netas de los IMC con agentes *offshore* al 28 de febrero fue de COP0.92 billones presentando un aumento de COP0.76 billones frente al saldo de cierre del mes anterior.



Saldo neto de ventas NDF de TES por parte de los IMC al

Offshore

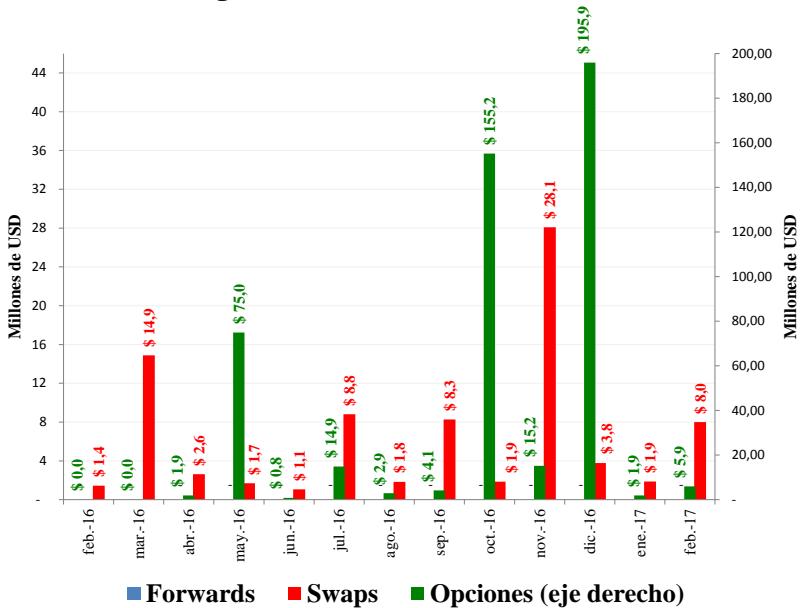


### III. Mercado de Operaciones a Futuro de los Residentes

#### 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 2017 el monto negociado fue de US\$8.0 millones en *swaps* y US\$5.9 millones en opciones, mientras que no hubo negociaciones de operaciones *forward*.

Montos negociados en derivados no estandarizados



BANCO DE LA REPUBLICA

SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Febrero de 2017

