

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.

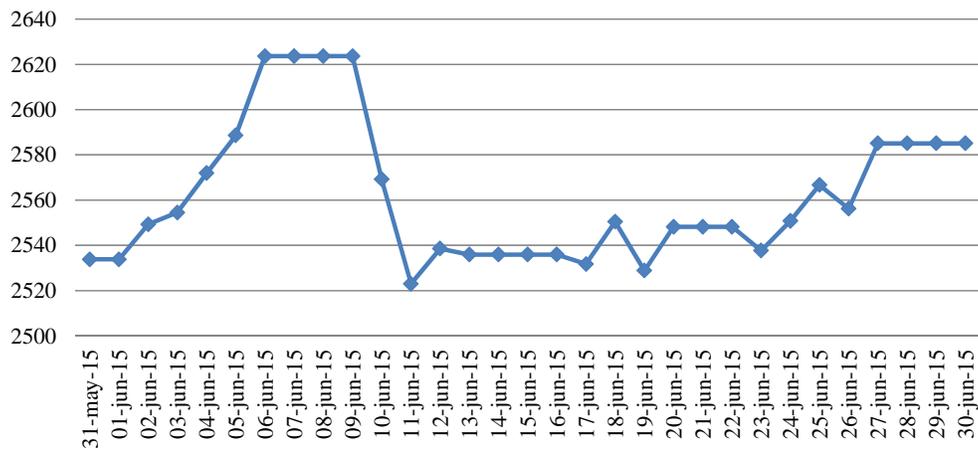
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) aumentó \$51.32 durante el mes de junio al pasar de \$2533.79 a \$2585.11. Esto representa una depreciación mensual de 2.03%, mientras que para el mes de mayo se observó una depreciación mensual de 6.10%.

Gráfico 1

Evolución Tasa de Cambio - JUNIO



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	MAYO	JUNIO
MENSUAL	6.10%	2.03%
MES ANUALIZADA	103.57%	27.20%
AÑO CORRIDO	6.53%	8.68%
AÑO COMPLETO	33.31%	37.42%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$921.2 millones (Gráfico 2). El día 3 de junio se registró el mayor monto negociado (US\$1379.0 millones) y el día 9 de junio la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$58.8).

Gráfico 2

Mercado de Contado

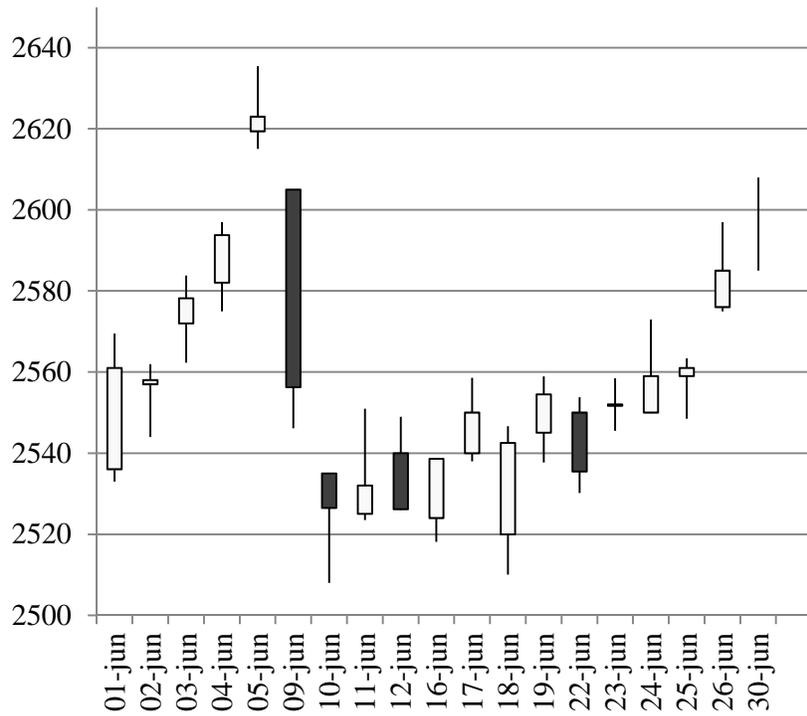
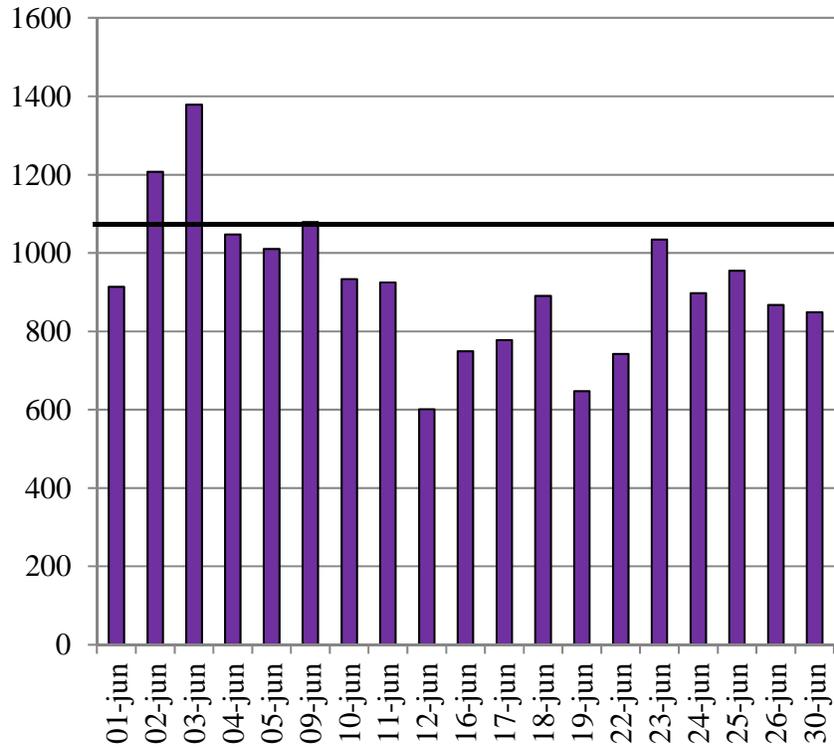
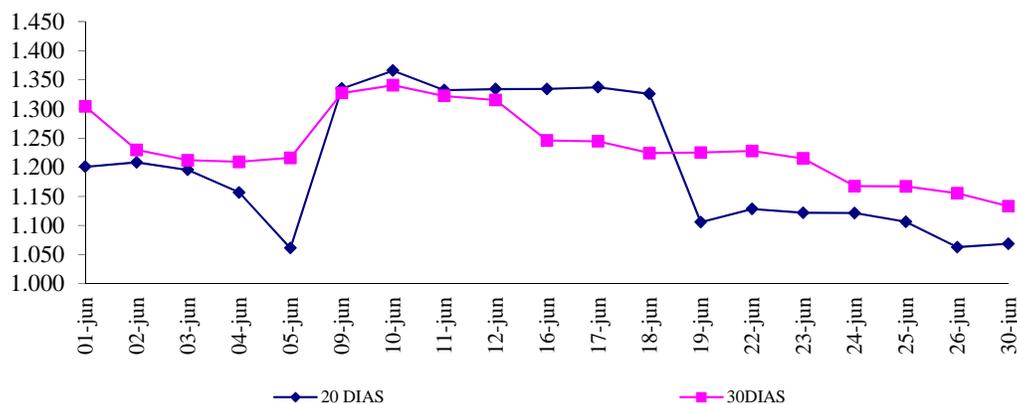


Gráfico 3

Indicador de Volatilidad¹

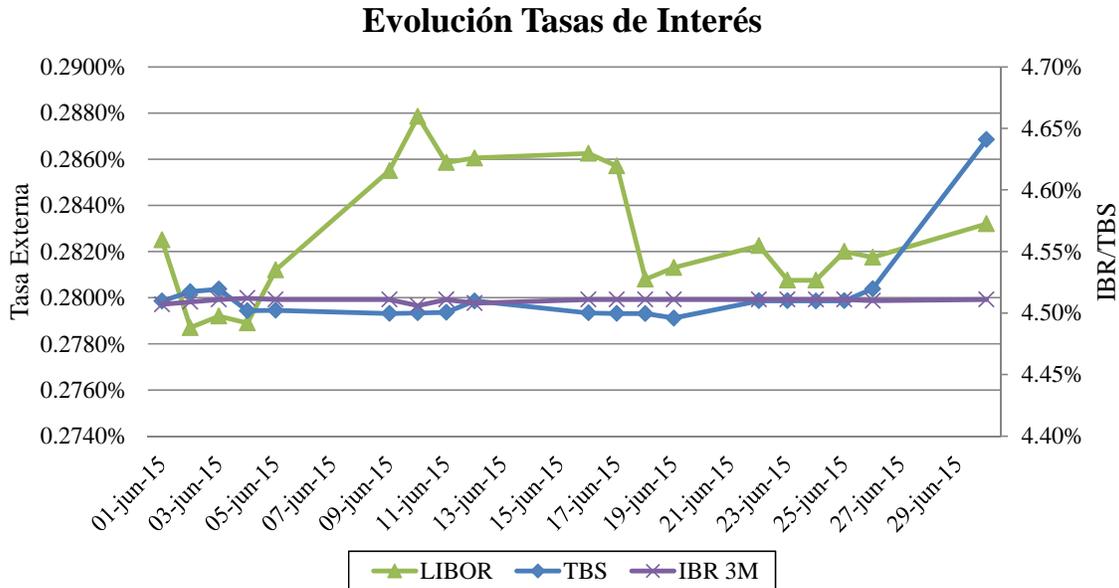


2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de junio la IBR (3 meses) pasó de niveles de 4.50% E.A. a comienzos del mes, a 4.51% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 4.64% E.A. el 30 de junio y un mínimo de 4.50% E.A. el 19 de junio. Durante el mes, el diferencial entre la tasa de interés interna y la tasa de interés externa a 90 días (IBR - Libor) osciló entre 4.09% y 4.08%. Su promedio, 4.08%, se ubicó 14 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (4.22%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (3.55%).

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.

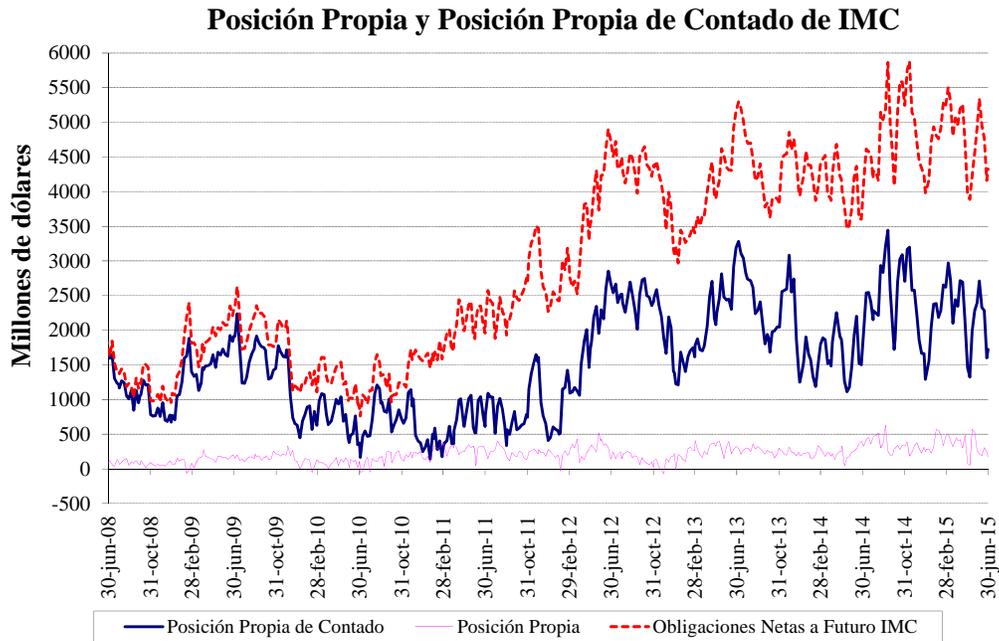
Gráfico 4



3) Posición Propia

En el mes de junio, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC disminuyó en US\$94.9 millones; pasando de US\$265.5 millones en mayo a US\$170.6 millones a final de junio. La posición propia de contado disminuyó en US\$665 millones al pasar de US\$2389.4 millones a final de mayo a US\$1724.4 millones a final de junio. 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 13.6% al pasar de US\$28381.5 millones en el mes de mayo a US\$32255.2 millones en el mes de junio. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 9995 a 10230, el monto promedio diario aumentó de US\$1493.8 millones a US\$1697.6 millones, y el número de operaciones promedio aumentó de 526 a 538 operaciones por día.³

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	19022	17562	18980	18159	41.7	-597.3
Fondos de Pensiones y Cesantías	1287	4163	1338	4732	-51.3	-568.6
Fiduciarias	74	406	71	457	3.4	-51.1
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0.0	0.0
Sector Real	1632	1589	1812	1955	-180.7	-366.1
Offshore	8122	6240	8567	5587	-444.8	653.3
Intragrupo*	2119	2295	1965	1843	154.0	452.1
Total	32255	32255	32732.9	32732.9	-477.7	-477.7

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 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 Junio de 2015

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 12.2% y aumentaron sus ventas a futuro en un 11.8%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros aumentaron las compras pactadas en 15.8% y las ventas en 16.0%.

En junio los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$1459.6 millones, monto mayor en US\$212.6 millones a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$1247.0 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$1126.1 millones y las corporaciones financieras pactaron compras netas por US\$333.6 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$1459.6 millones.⁴

b) Plazos Negociados

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

Cuadro 3

Plazo	IMC				RESTO DE AGENTES*				TOTAL			
	Compras		Ventas		Compras		Ventas		Compras		Ventas	
	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.
1 a 14	7968.5	41.9%	4290.8	24.4%	2616.0	19.8%	6293.7	42.8%	10584.5	32.8%	10584.5	32.8%
15 a 35	8663.3	45.5%	9878.4	56.2%	7608.8	57.5%	6393.7	43.5%	16272.2	50.4%	16272.2	50.4%
36 a 60	983.3	5.2%	483.6	2.8%	418.6	3.2%	918.3	6.2%	1401.9	4.3%	1401.9	4.3%
61 a 90	192.4	1.0%	425.9	2.4%	387.0	2.9%	153.5	1.0%	579.4	1.8%	579.4	1.8%
91 a 180	867.8	4.6%	2164.8	12.3%	1990.6	15.0%	693.7	4.7%	2858.4	8.9%	2858.4	8.9%
> 180	346.4	1.8%	318.5	1.8%	212.5	1.6%	240.4	1.6%	558.8	1.7%	558.8	1.7%
TOTAL	19021.6	100.0%	17562.0	100.0%	13233.6	100.0%	14693.2	100.0%	32255.20	100.0%	32255.20	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 junio fue de 35 días, 5 días menos del registrado en mayo (40 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 83.3% del monto total pactado.

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

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.

⁵ 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

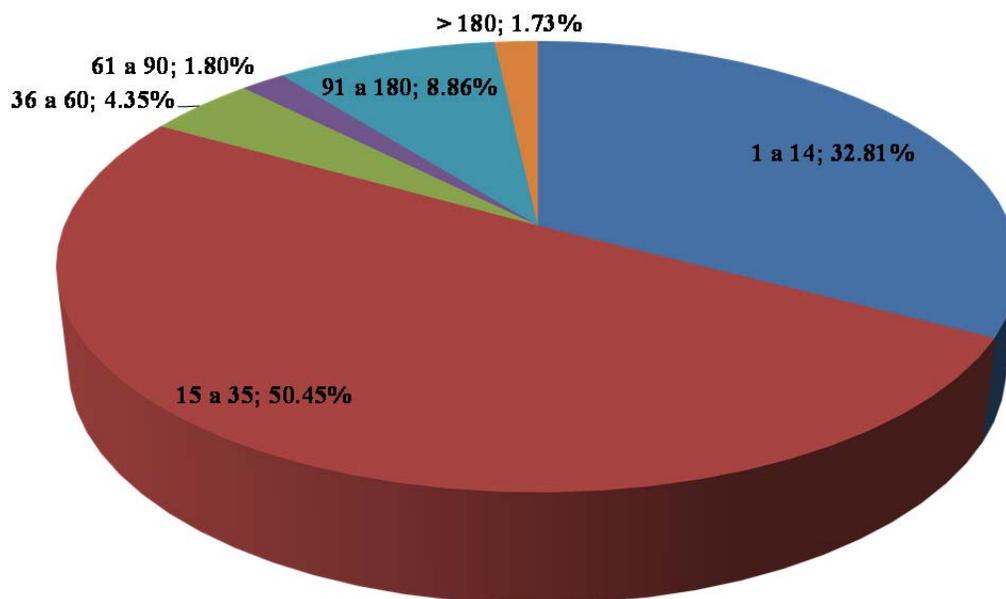
Monto Promedio por Operación
para cada plazo (días)

PLAZO	MAYO	JUNIO
1 a 14	4.17	5.03
15 a 35	4.55	4.67
36 a 60	2.04	1.62
61 a 90	0.94	0.67
91 a 180	1.19	1.58
> 180	0.71	0.51

* Cifras en millones de dólares

Gráfico 6

Participación de montos pactados por plazos
junio



c) Devaluación implícita anualizada

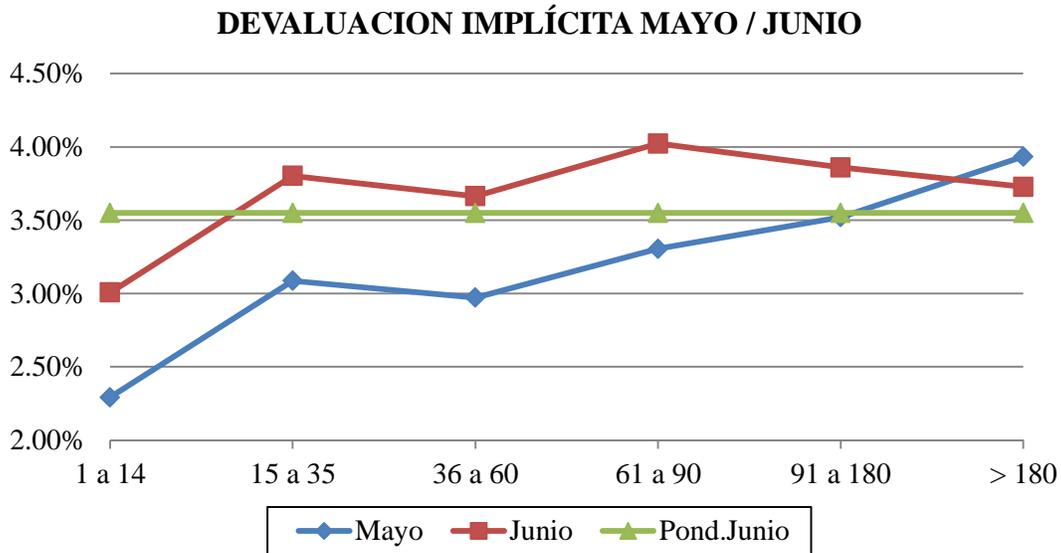
El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de junio es de 3.55%, 63 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (2.92%)⁶. En el Cuadro No. 5 se presentan tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward para cada uno de los rangos de negociación.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	3.25%	3.01%
15 a 35	3.95%	3.80%
36 a 60	3.99%	3.66%
61 a 90	4.16%	4.02%
91 a 180	3.96%	3.86%
> 180	3.79%	3.73%
TOTAL	3.81%	3.55%

Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de junio (3.55%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos mayores a 15 días.

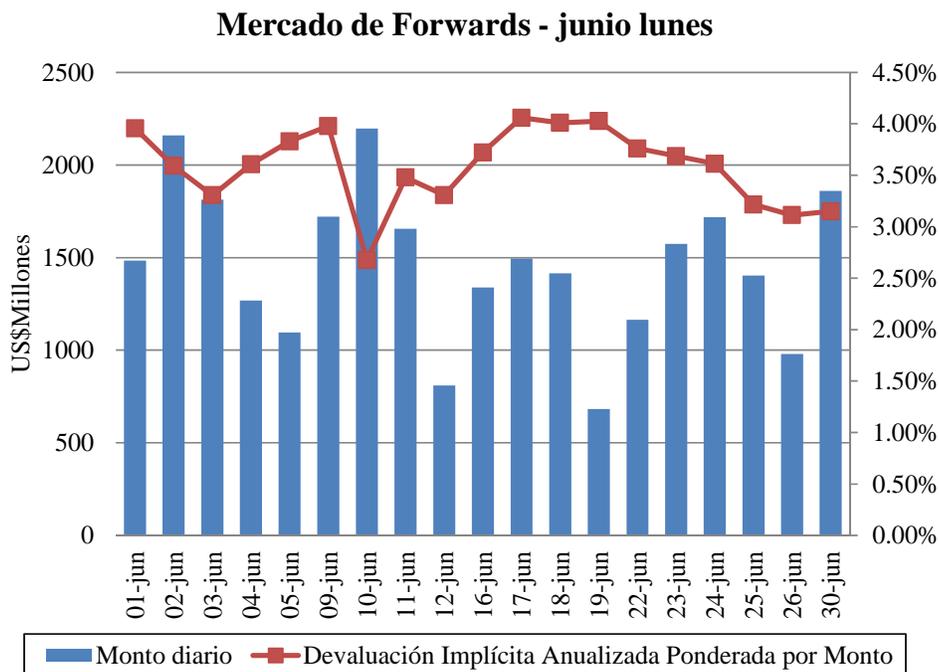
Gráfico 7



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

⁶ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

Gráfico 8



d) Vencimientos

Durante el mes de junio se vencieron US\$32732.9 millones de contratos forward. Bajo la modalidad contra entrega, los agentes distintos a IMC presentaron vencimientos de US\$412.0 millones en compras y US\$315.7 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$96.3 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						
JUNIO	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
Sectores	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	18664.3	17747.3	315.7	412.0	18979.9	18159.3
Resto de agentes	13341.0	14257.9	412.0	315.7	13753.0	14573.6
Fondos de Pensiones y Cesantías	1338.0	4711.2	0.0	20.4	1338.0	4731.6
Resto	12003.0	9546.7	412.0	295.3	12415.0	9842.0
Total	32005.2	32005.2	727.6	727.6	32732.9	32732.9

Al 30 de junio los contratos forward vigentes ascendían a US\$72236.4 millones. Durante todos los meses excluyendo junio de 2015, y enero y febrero de 2016, se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																							
Sector	jun-15		jul-15		ago-15		sep-15		oct-15		nov-15		dic-15		ene-16		feb-16		mar-16		abr-16		
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	
IMC	18980	18159	12594	13145	2402	2956	1455	3005	923	1519	751	1234	508	801	573	498	363	290	122	236	110	162	
Resto	13753	14574	10214	9662	2354	1799	2650	1101	1301	704	880	398	678	385	377	452	208	281	186	72	147	95	
Total	32733	32733	22807	22807	4756	4756	4105	4105	2224	2224	1632	1632	1186	1186	950	950	571	571	309	309	257	257	

* 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	jun-15	jul-15	ago-15	sep-15	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16	abr-16
NDF	32005	22235	4392	3812	1954	1448	1031	892	545	276	227
DF	728	573	364	293	270	184	154	58	25	33	30
Total	32733	22807	4756	4105	2224	1632	1186	950	571	309	257

* 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

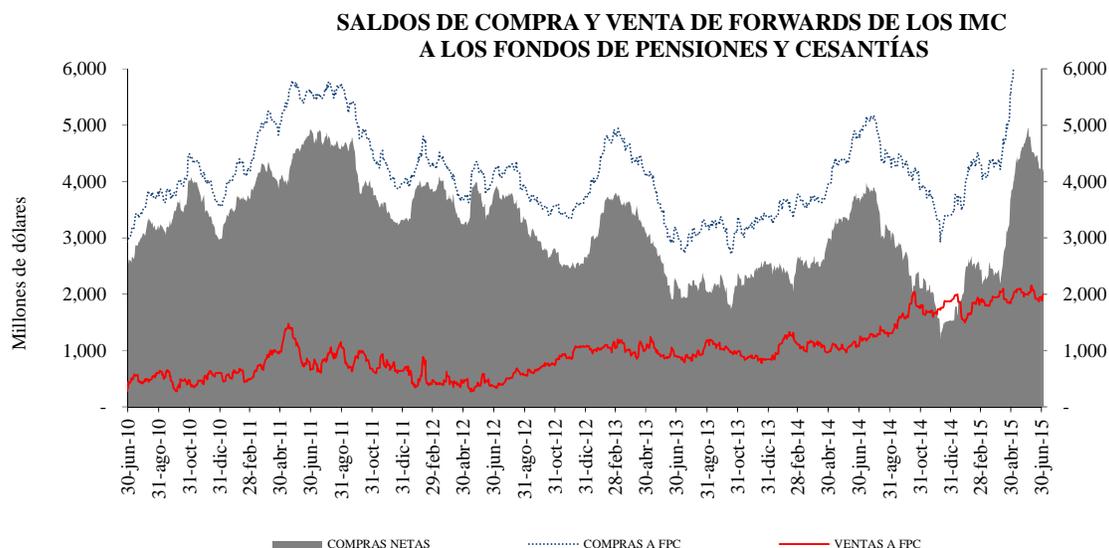


Gráfico 10

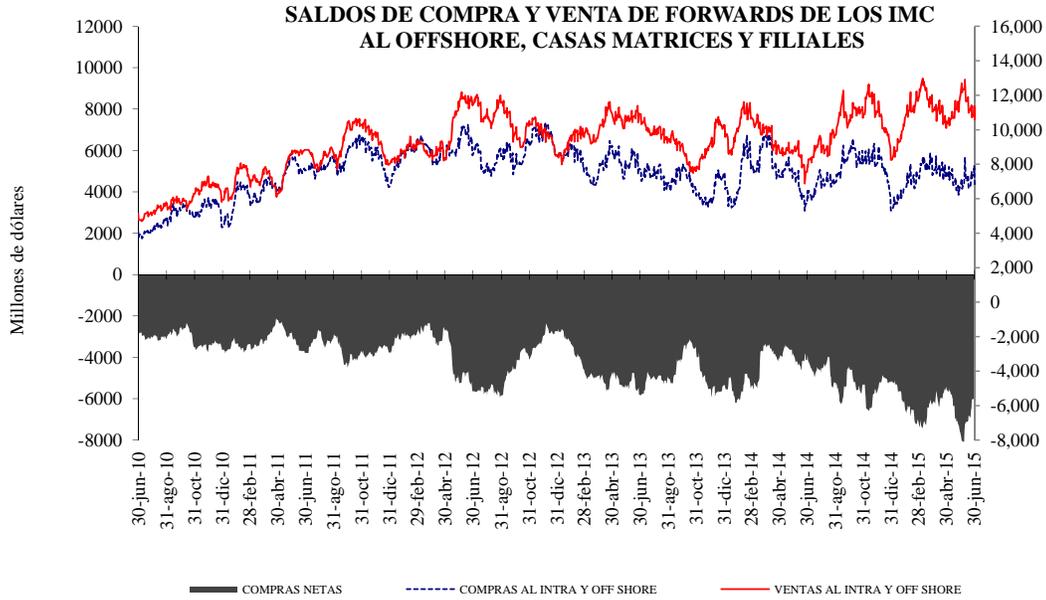
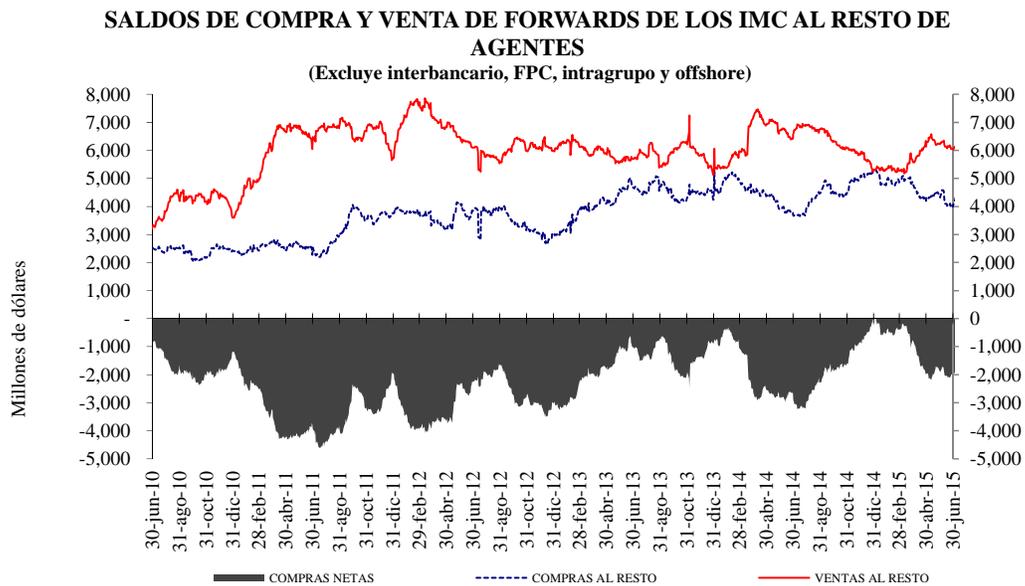


Gráfico 11



BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Junio de 2015

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-jun-15	\$ 6,818	\$ 4,397	\$ 4,972	\$ 4,318	\$ 2,002	\$ 12,150	\$ 4,972	\$ 6,230	\$ 4,816	-\$ 7,753	-\$ 1,913	-\$ 4,850
02-jun-15	\$ 6,898	\$ 4,524	\$ 5,195	\$ 4,407	\$ 1,999	\$ 12,416	\$ 5,195	\$ 6,282	\$ 4,899	-\$ 7,893	-\$ 1,876	-\$ 4,869
03-jun-15	\$ 6,936	\$ 4,639	\$ 5,249	\$ 4,438	\$ 1,994	\$ 12,694	\$ 5,249	\$ 6,276	\$ 4,941	-\$ 8,055	-\$ 1,838	-\$ 4,952
04-jun-15	\$ 6,953	\$ 4,149	\$ 5,107	\$ 4,474	\$ 1,997	\$ 12,173	\$ 5,107	\$ 6,285	\$ 4,957	-\$ 8,024	-\$ 1,811	-\$ 4,879
05-jun-15	\$ 6,830	\$ 4,286	\$ 5,402	\$ 4,579	\$ 2,035	\$ 12,363	\$ 5,402	\$ 6,305	\$ 4,796	-\$ 8,076	-\$ 1,726	-\$ 5,007
08-jun-15	\$ 6,830	\$ 4,286	\$ 5,402	\$ 4,579	\$ 2,035	\$ 12,363	\$ 5,402	\$ 6,305	\$ 4,796	-\$ 8,076	-\$ 1,726	-\$ 5,007
09-jun-15	\$ 6,795	\$ 4,788	\$ 5,261	\$ 4,536	\$ 2,118	\$ 12,337	\$ 5,261	\$ 6,348	\$ 4,678	-\$ 7,549	-\$ 1,811	-\$ 4,683
10-jun-15	\$ 6,752	\$ 5,676	\$ 5,281	\$ 4,321	\$ 2,157	\$ 12,901	\$ 5,281	\$ 6,228	\$ 4,595	-\$ 7,226	-\$ 1,907	-\$ 4,538
11-jun-15	\$ 6,661	\$ 5,182	\$ 5,008	\$ 4,158	\$ 2,132	\$ 12,372	\$ 5,008	\$ 6,175	\$ 4,529	-\$ 7,190	-\$ 2,017	-\$ 4,678
12-jun-15	\$ 6,589	\$ 4,544	\$ 5,040	\$ 4,097	\$ 2,071	\$ 11,658	\$ 5,040	\$ 6,139	\$ 4,519	-\$ 7,114	-\$ 2,042	-\$ 4,638
15-jun-15	\$ 6,589	\$ 4,544	\$ 5,040	\$ 4,097	\$ 2,071	\$ 11,658	\$ 5,040	\$ 6,137	\$ 4,519	-\$ 7,114	-\$ 2,040	-\$ 4,636
16-jun-15	\$ 6,494	\$ 4,655	\$ 5,215	\$ 4,070	\$ 2,012	\$ 11,754	\$ 5,215	\$ 6,110	\$ 4,481	-\$ 7,099	-\$ 2,040	-\$ 4,657
17-jun-15	\$ 6,441	\$ 4,807	\$ 5,048	\$ 4,021	\$ 1,986	\$ 11,886	\$ 5,048	\$ 6,076	\$ 4,455	-\$ 7,079	-\$ 2,054	-\$ 4,679
18-jun-15	\$ 6,345	\$ 4,170	\$ 4,730	\$ 4,040	\$ 1,925	\$ 10,983	\$ 4,730	\$ 6,152	\$ 4,420	-\$ 6,812	-\$ 2,112	-\$ 4,505
19-jun-15	\$ 6,371	\$ 4,211	\$ 4,600	\$ 4,068	\$ 1,919	\$ 11,034	\$ 4,600	\$ 6,136	\$ 4,452	-\$ 6,823	-\$ 2,069	-\$ 4,440
22-jun-15	\$ 6,389	\$ 4,321	\$ 4,809	\$ 4,032	\$ 1,917	\$ 11,232	\$ 4,809	\$ 6,147	\$ 4,471	-\$ 6,911	-\$ 2,116	-\$ 4,556
23-jun-15	\$ 6,276	\$ 4,710	\$ 5,125	\$ 4,087	\$ 1,906	\$ 11,272	\$ 5,125	\$ 6,178	\$ 4,370	-\$ 6,561	-\$ 2,090	-\$ 4,282
24-jun-15	\$ 6,236	\$ 4,972	\$ 5,151	\$ 4,097	\$ 1,888	\$ 11,420	\$ 5,151	\$ 6,146	\$ 4,348	-\$ 6,448	-\$ 2,049	-\$ 4,148
25-jun-15	\$ 6,117	\$ 4,633	\$ 4,931	\$ 3,998	\$ 1,870	\$ 10,716	\$ 4,931	\$ 6,106	\$ 4,247	-\$ 6,083	-\$ 2,107	-\$ 3,944
26-jun-15	\$ 6,168	\$ 4,810	\$ 4,875	\$ 4,059	\$ 1,941	\$ 10,825	\$ 4,875	\$ 6,052	\$ 4,227	-\$ 6,015	-\$ 1,992	-\$ 3,781
29-jun-15	\$ 6,168	\$ 4,810	\$ 4,875	\$ 4,059	\$ 1,941	\$ 10,825	\$ 4,875	\$ 6,052	\$ 4,227	-\$ 6,015	-\$ 1,992	-\$ 3,781
30-jun-15	\$ 6,162	\$ 5,268	\$ 4,969	\$ 3,999	\$ 1,951	\$ 11,377	\$ 4,969	\$ 6,053	\$ 4,210	-\$ 6,109	-\$ 2,054	-\$ 3,953

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 Junio de 2015

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	2.71	49.62	8.83	3.05	11.53	52.67
USD	EUR	206.02	579.68	576.42	458.98	782.44	1038.66
USD	AUD	0.00	0.13	0.00	0.00	0.00	0.13
USD	JPY	93.20	320.57	291.08	211.05	384.28	531.62
USD	GBP	0.00	9.38	2.04	0.55	2.04	9.93
USD	CLP	28.06	15.03	0.00	24.03	28.06	39.06
USD	BRL	32.16	12.00	7.23	27.39	39.39	39.39
USD	CAD	11.00	29.08	14.99	3.81	25.99	32.89
USD	CHF	0.01	0.34	0.25	0.01	0.27	0.36
USD	MXN	8.50	10.97	2.48	0.50	10.98	11.47
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

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 2014 y 2015.

Cuadro 11

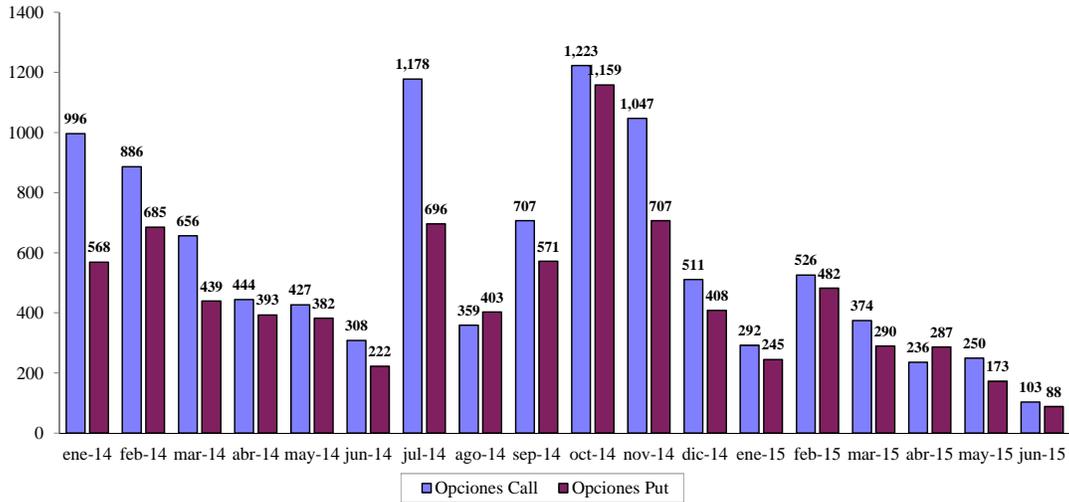
Montos negociados en Junio de 2015

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
IMC	54.43	48.58	39.47	48.71
Sector Real	48.58	54.43	48.71	39.47
Total	103.01	103.01	88.18	88.18

*Montos en millones de dólares

Gráfico 12

Montos Nominales Negociados de Opciones Peso- Dólar 2014 - 2015



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 2014 – 2015.

Cuadro 12

Montos negociados en Junio de 2015

Fx Swaps Peso- Dólar				
	C		V	
IMC	164.0		163.2	
Sector Real	16.1		16.9	
Total	180.1		180.1	

*Millones de dólares

Cuadro 13

Montos negociados en Junio de 2015

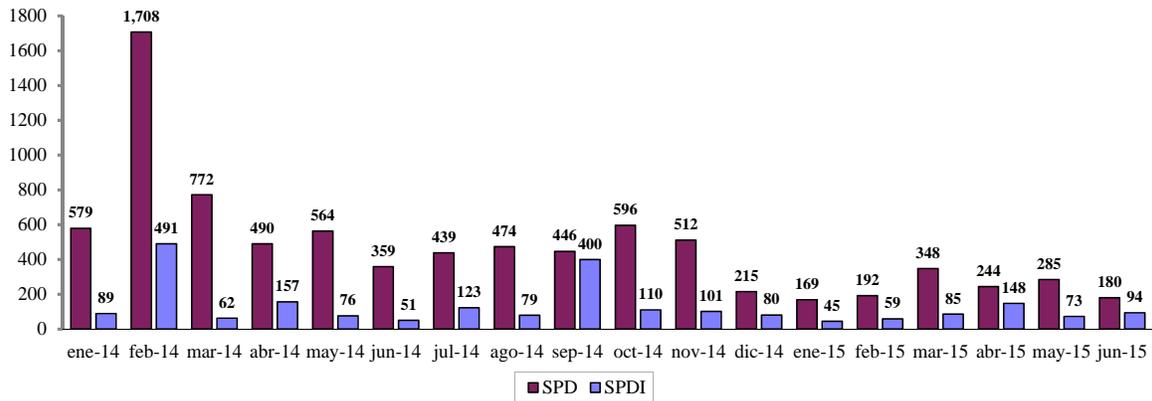
Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar

	C	V
IMC	63.0	30.8
Offshore	20.0	62.8
Resto	10.8	0.2
Total	93.8	93.8

*Millones de dólares

Gráfico 13

Montos Nominales Negociados de Swaps en 2014 - 2015



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 junio del 2015 el monto negociado disminuyó a COP7.67 billones con respecto a los COP10.95 billones del mes anterior. El plazo ponderado por monto disminuyó a 13 días con respecto a los 15 días del mes anterior. El saldo de las posiciones vendedoras netas de los IMC con agentes offshore al 30 de junio fue de COP2.37 billones presentando una disminución de COP1.25 billones frente al saldo de cierre del mes anterior.

Gráfico 14

Monto negociado y plazo promedio
 Forward NDF sobre TES
 2013 - 2015

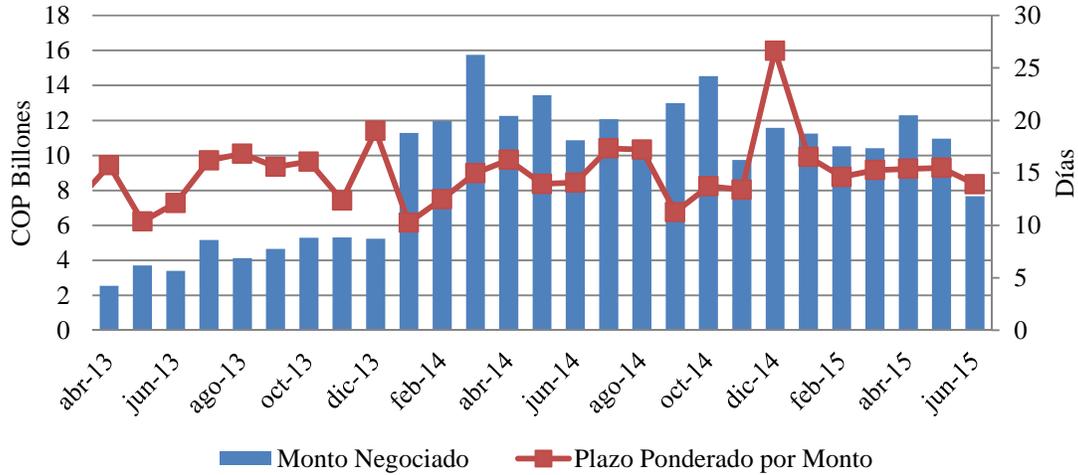
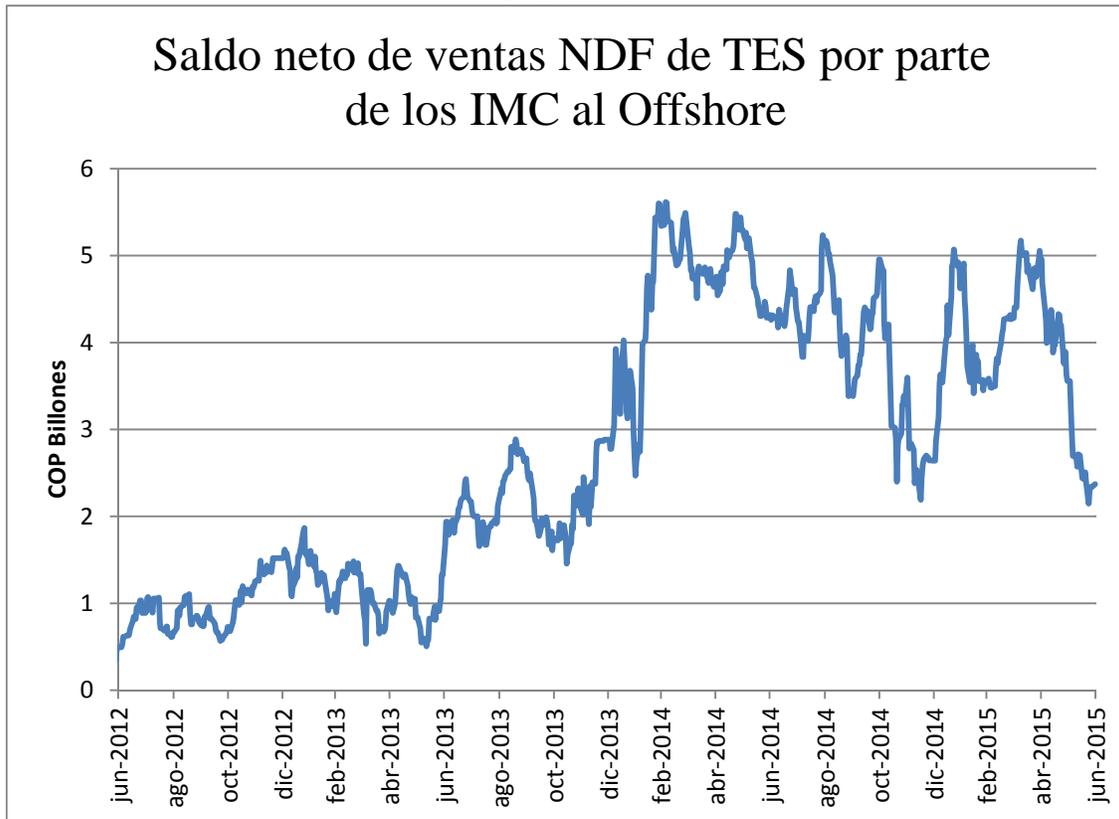


Gráfico 15

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 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 junio 2015 el monto negociado ascendió a US\$0,0 millones en forwards, US\$1,7 millones en swaps y US\$24,7 millones en opciones.

Gráfico 15

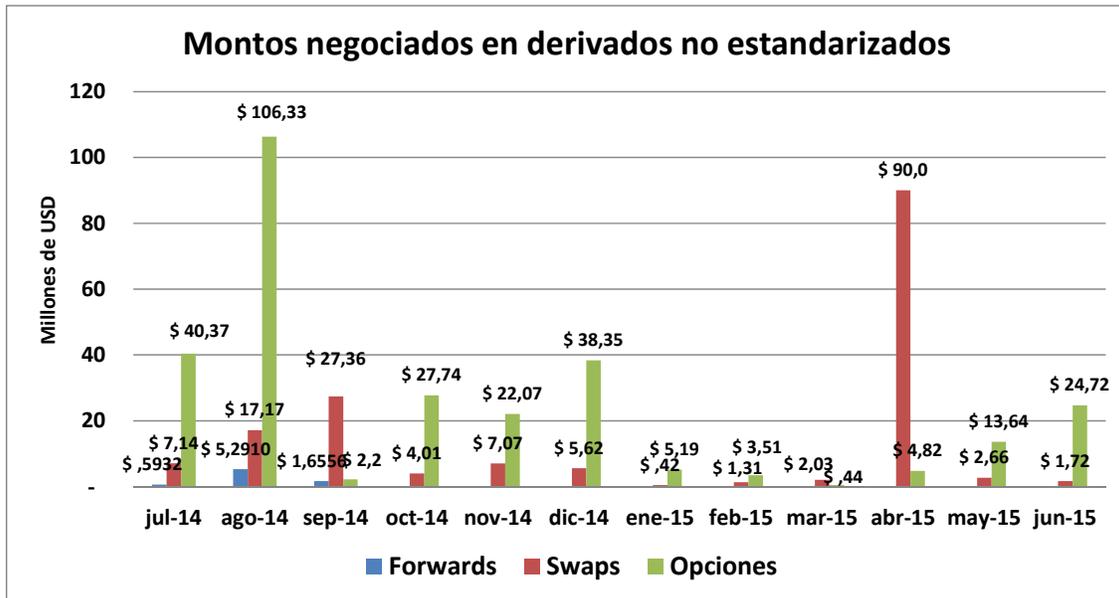


Gráfico 16

