

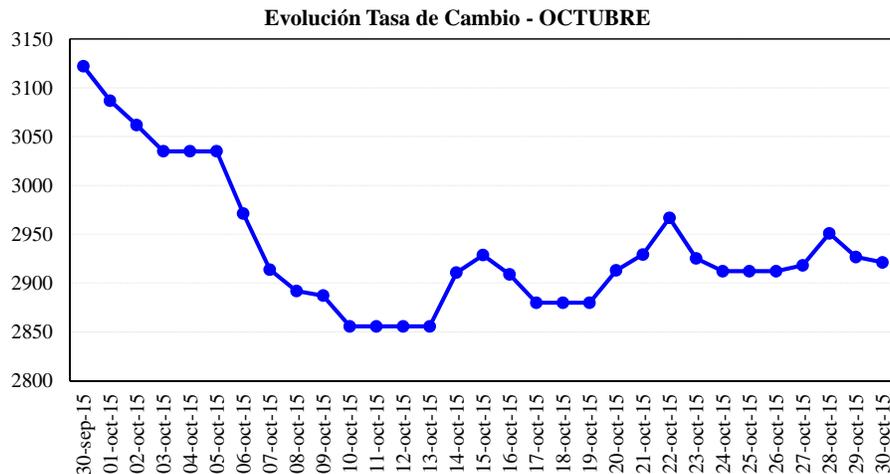
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (forward, 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) disminuyó \$200.78 durante el mes de octubre al pasar de \$3121.94 a \$2921.16. Esto representa una apreciación mensual de -6.43%, mientras que para el mes de septiembre se observó una depreciación mensual de 0.67%.

Gráfico 1



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	SEPTIEMBRE	OCTUBRE
MENSUAL	0.67%	-6.43%
MES ANUALIZADA	8.37%	-54.96%
AÑO CORRIDO	31.25%	22.81%
AÑO COMPLETO	53.91%	42.46%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$993.2 millones (Gráfico 2). El día 7 de octubre se registró el mayor monto negociado (US\$1261.9 millones) y el día 2 de octubre la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$78.9).

Gráfico 2

Mercado de Contado

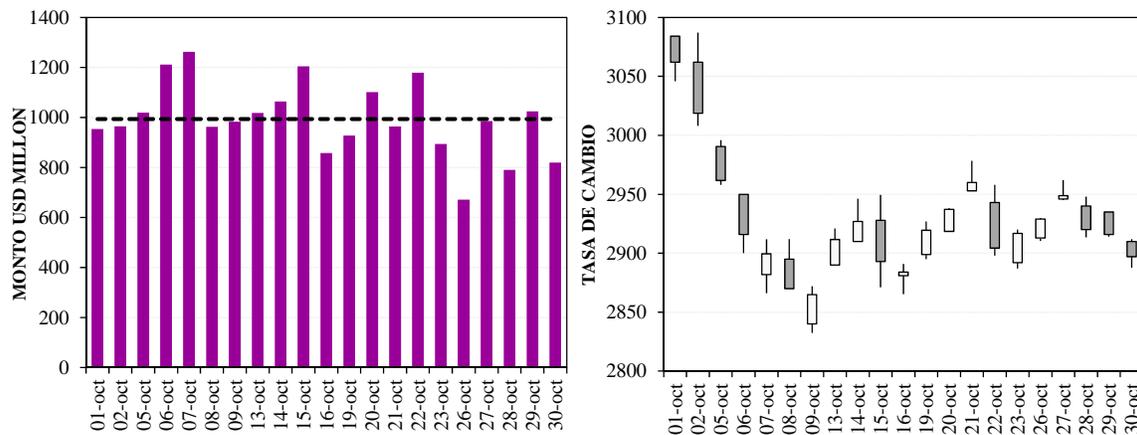
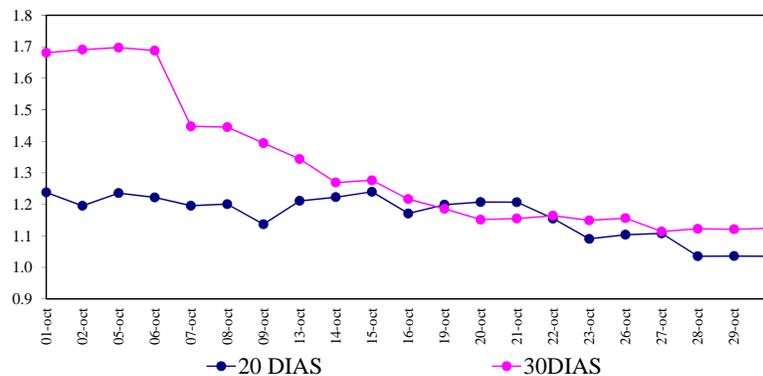


Gráfico 3

Indicador de Volatilidad¹

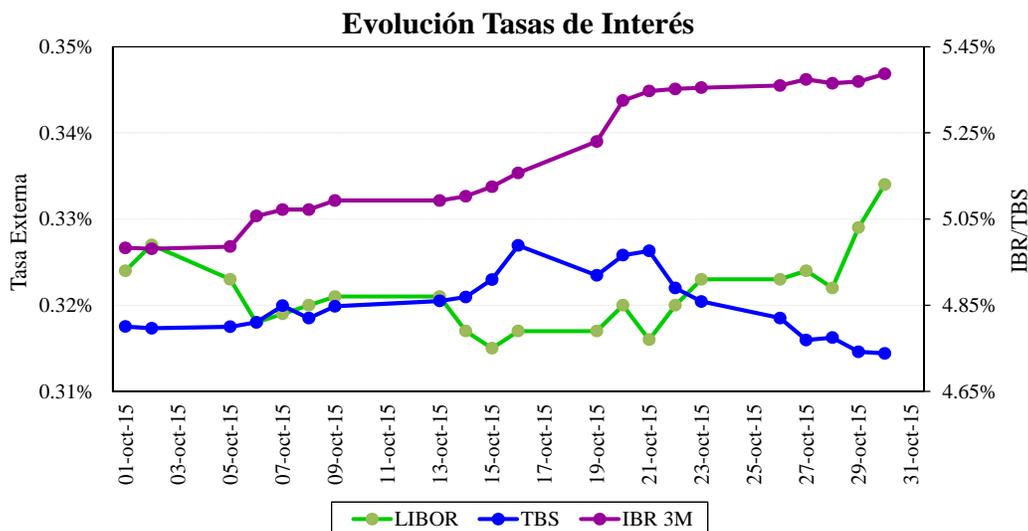


2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de octubre la IBR (3 meses) pasó de niveles de 4.98% E.A. a comienzos del mes, a 5.39% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 4.99% E.A. el 16 de octubre y un mínimo de 4.74% E.A. el 30 de octubre. Durante el mes, el diferencial entre la tasa de interés interna y la tasa de interés externa a 90 días (IBR - Libor) osciló entre 4.64% y 5.04%. Su promedio, 4.86%, se ubicó 44 puntos básicos por encima del promedio del mes anterior (4.42%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (4.01%).

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.

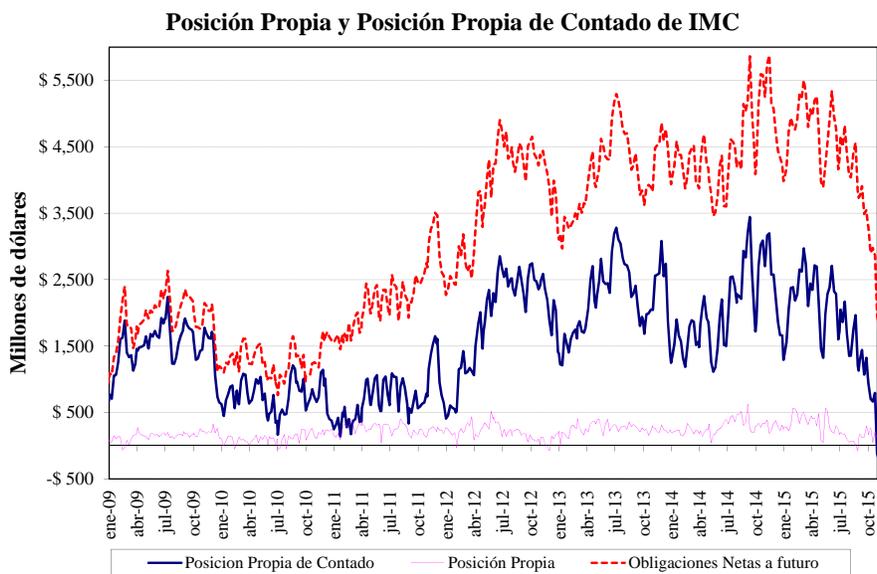
Gráfico 4



3) Posición Propia

En el mes de octubre, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC disminuyó en US\$108.5 millones; pasando de US\$227.3 millones en septiembre a US\$118.9 millones a final de octubre. La posición propia de contado disminuyó en US\$1140.8 millones al pasar de US\$1030.3 millones a final de septiembre a US\$-110.5 millones a final de octubre. El siguiente gráfico muestra la evolución de la posición propia, la posición propia de contado y las obligaciones netas a futuro.

Gráfico 5²



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia - Formato 230

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

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 2.4% al pasar de US\$32100.6 millones en el mes de septiembre a US\$32866.5 millones en el mes de octubre. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 13580 a 13849, el monto promedio diario aumentó de US\$1689.5 millones a US\$1729.8 millones, y el número de operaciones promedio aumentó de 715 a 729 operaciones por día.³

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	20140	17957	19279	18309	861.8	-352.2
Fondos de Pensiones y Cesantías	1610	4454	1736	4502	-126.0	-47.8
Fiduciarias	53	475	35	536	18.5	-61.3
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0.0	0.0
Sector Real	2782	1446	2446	1829	336.0	-382.6
Offshore	6827	6603	7823	5914	-996.6	688.5
Intragrupo*	1455	1931	1566	1793	-111.1	137.8
Total	32867	32867	32884.0	32884.0	-17.5	-17.5

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 5.4% y aumentaron sus ventas a futuro en un 1.4%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros disminuyeron las compras pactadas en 2.0% y aumentó las ventas en 3.7%.

En octubre los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$2183.2 millones, monto mayor en US\$783.2 millones a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$1400.0 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$1952.9 millones y las corporaciones financieras pactaron compras netas por US\$230.3 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$2183.2 millones⁴.

b) Plazos Negociados

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

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.

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.

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	7340.9	36.4%	4713.4	26.2%	2741.3	21.5%	5368.8	36.0%	10082.2	30.7%	10082.2	30.7%
15 a 35	10063.7	50.0%	9179.9	51.1%	6729.1	52.9%	7612.9	51.1%	16792.8	51.1%	16792.8	51.1%
36 a 60	440.7	2.2%	693.3	3.9%	571.4	4.5%	318.8	2.1%	1012.1	3.1%	1012.1	3.1%
61 a 90	247.6	1.2%	477.9	2.7%	422.8	3.3%	192.6	1.3%	670.4	2.0%	670.4	2.0%
91 a 180	1237.9	6.1%	1748.7	9.7%	1603.7	12.6%	1092.9	7.3%	2841.5	8.6%	2841.5	8.6%
> 180	809.5	4.0%	1143.9	6.4%	657.9	5.2%	323.5	2.2%	1467.4	4.5%	1467.4	4.5%
TOTAL	20140.3	100.0%	17957.1	100.0%	12726.2	100.0%	14909.4	100.0%	32866.53	100.0%	32866.53	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 octubre fue de 44 días, igual al registrado en septiembre (44 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 81.8% del monto total pactado.

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

Cuadro 4

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

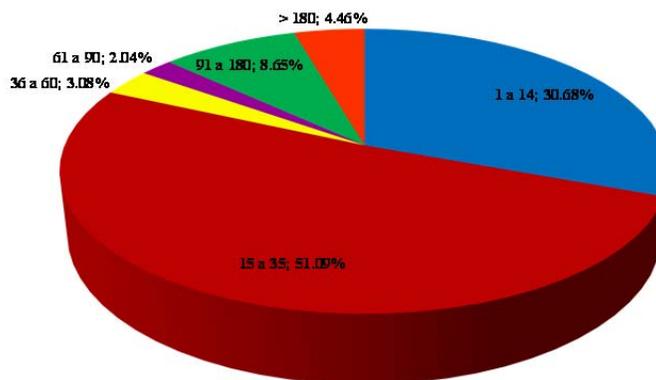
PLAZO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE
1 a 14	3.74	3.70
15 a 35	3.92	4.08
36 a 60	0.90	0.58
61 a 90	0.52	0.48
91 a 180	1.09	1.06
> 180	0.84	1.25

* Cifras en millones de dólares

Gráfico 6

Participación de montos pactados por plazos

Octubre



c) Devaluación implícita anualizada

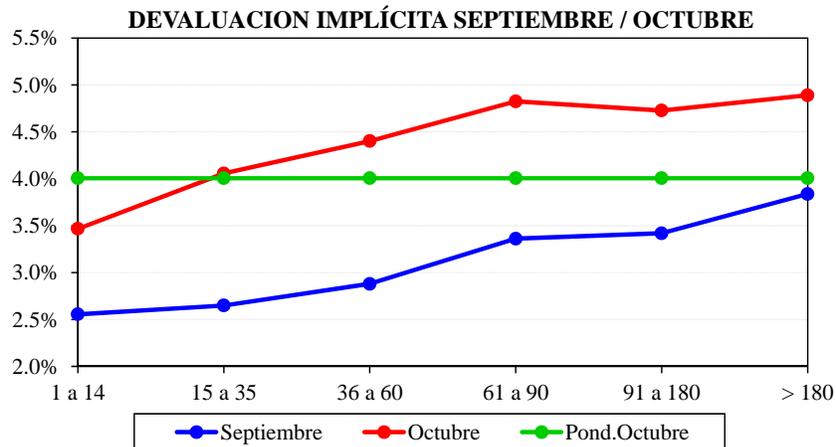
El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de octubre es de 4.01%, 124 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (2.77%)⁶. En el Cuadro No. 5 se presentan tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada 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	4.25%	3.47%
15 a 35	4.51%	4.06%
36 a 60	4.98%	4.40%
61 a 90	5.09%	4.83%
91 a 180	5.21%	4.73%
> 180	5.17%	4.89%
TOTAL	4.78%	4.01%

Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de octubre (4.01%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos mayores a 1 día.

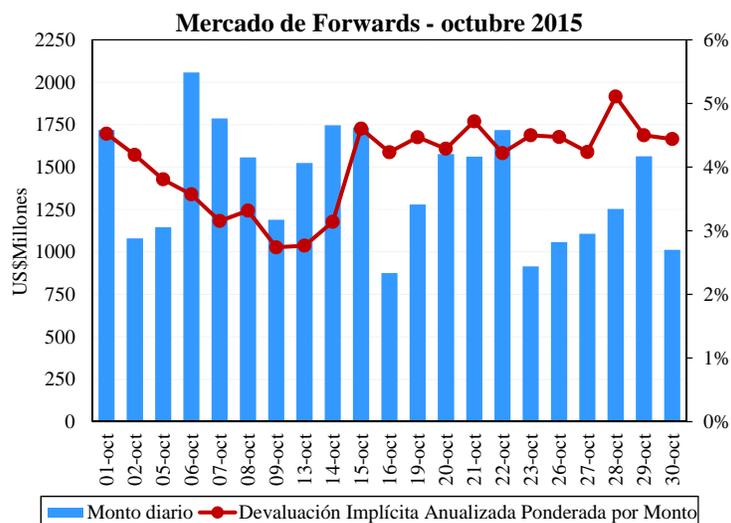
Gráfico 7



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 octubre se vencieron US\$32884.0 millones de contratos forward. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$651.2 millones en compras y US\$117.8 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$533.5 millones (Cuadro 6). El Cuadro 6 muestra los vencimientos de forward del mes, por sectores y por modalidad de cumplimiento.

Cuadro 6

OCTUBRE Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	19160.8	17658.0	117.8	651.2	19278.6	18309.3
Resto de agentes	12954.2	14457.0	651.2	117.8	13605.5	14574.7
Fondos de Pensiones	1735.6	4501.6	0.0	0.7	1735.6	4502.3
Resto	11218.6	9955.3	651.2	117.1	11869.9	10072.5
Total	32115.0	32115.0	769.0	769.0	32884.0	32884.0

Al 30 de octubre los contratos forward vigentes ascendían a US\$74208.9 millones. Entre noviembre de 2015 y agosto de 2016 se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro7).

Cuadro 7

Sector	oct-15		nov-15		dic-15		ene-16		feb-16		mar-16		abr-16		may-16		jun-16		jul-16		ago-16		sep-16		>oct-16	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
IMC	19279	18309	11979	12508	3044	3288	1954	2094	986	1845	959	1051	690	813	354	478	367	443	241	305	482	686	426	402	795	792
Resto	13605	14575	9406	8876	2820	2577	1763	1623	1684	825	872	780	621	498	331	207	331	254	209	145	340	136	185	209	488	491
Total	32884	32884	21384	21384	5864	5864	3717	3717	2670	2670	1830	1830	1311	1311	685	685	698	698	450	450	822	822	611	611	1283	1283

* 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	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16	abr-16	may-16	jun-16	jul-16	ago-16	sep-16	>oct-16
NDF	32115	20765	5369	3373	2466	1657	1199	641	645	367	771	575	1182
DF	769	619	495	344	204	173	111	44	53	83	50	37	101
Total	32884	21384	5864	3717	2670	1830	1311	685	698	450	822	611	1283

* 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

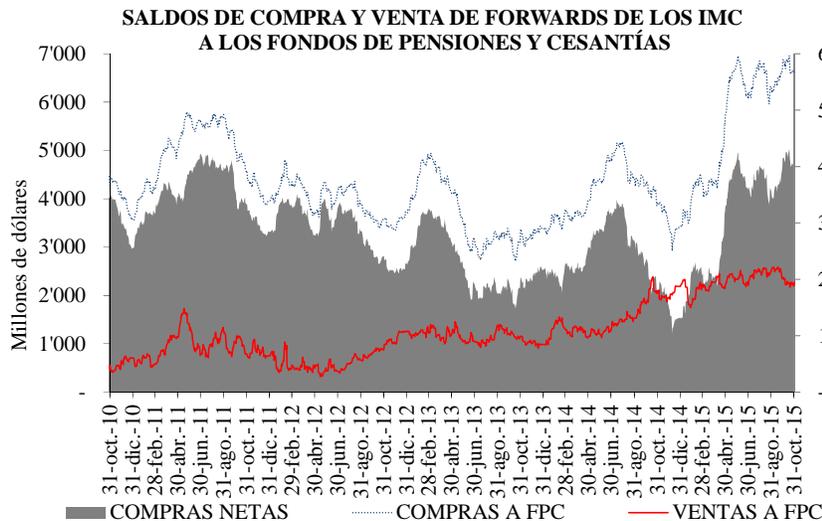


Gráfico 10

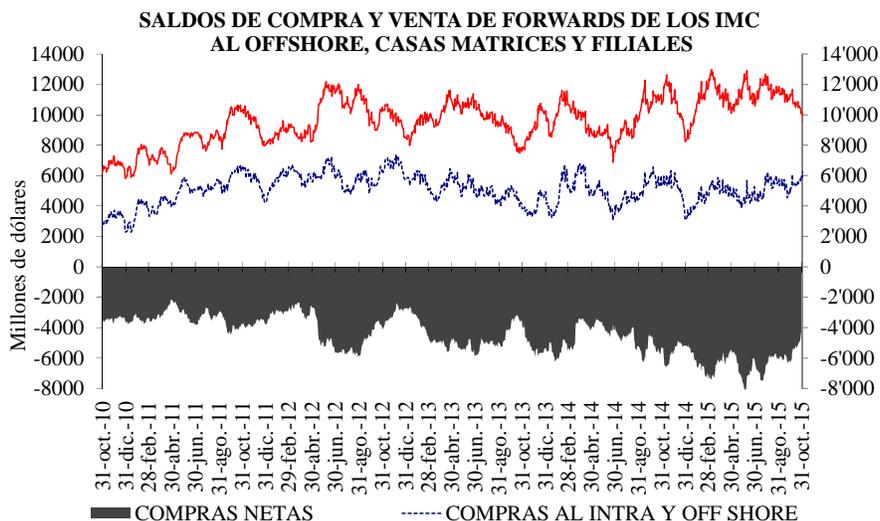
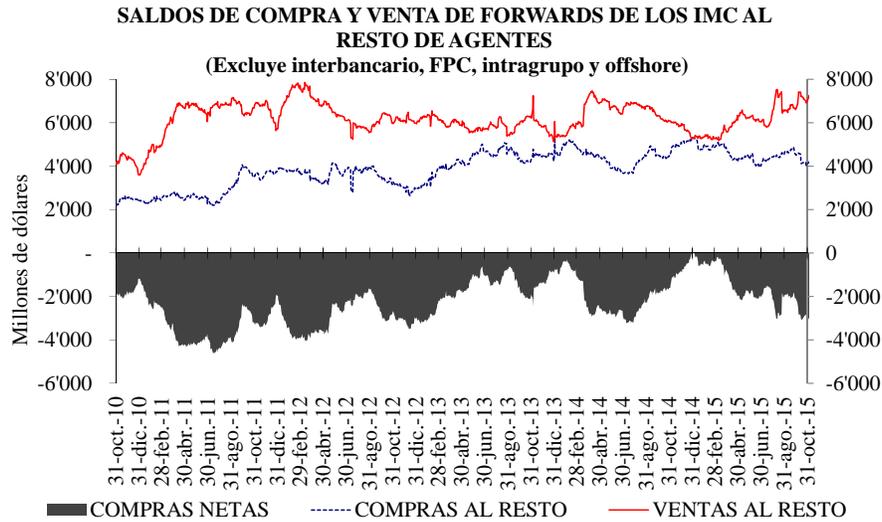


Gráfico 11



Cuadro 9

Incluye los flujos forward de los Fx-swaps.
SALDOS DE OPERACIONES FORWARD DE LOS IMC POR CONTRAPARTE
millones de USD

mil 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-oct-15	\$ 6'849	\$ 4'875	\$ 4'911	\$ 4'511	\$ 2'015	\$ 11'182	\$ 4'911	\$ 6'638	\$ 4'834	-\$ 6'308	-\$ 2'127	-\$ 3'600
02-oct-15	\$ 6'880	\$ 5'093	\$ 5'056	\$ 4'518	\$ 2'032	\$ 11'349	\$ 5'056	\$ 6'679	\$ 4'848	-\$ 6'257	-\$ 2'161	-\$ 3'570
05-oct-15	\$ 6'828	\$ 5'321	\$ 5'224	\$ 4'559	\$ 1'988	\$ 11'372	\$ 5'224	\$ 6'847	\$ 4'839	-\$ 6'051	-\$ 2'288	-\$ 3'499
06-oct-15	\$ 6'748	\$ 5'714	\$ 5'433	\$ 4'611	\$ 2'005	\$ 11'316	\$ 5'433	\$ 7'063	\$ 4'743	-\$ 5'602	-\$ 2'452	-\$ 3'311
07-oct-15	\$ 6'796	\$ 6'083	\$ 5'371	\$ 4'611	\$ 2'008	\$ 11'664	\$ 5'371	\$ 7'190	\$ 4'788	-\$ 5'581	-\$ 2'578	-\$ 3'372
08-oct-15	\$ 6'695	\$ 5'480	\$ 5'155	\$ 4'592	\$ 1'905	\$ 10'859	\$ 5'155	\$ 7'419	\$ 4'790	-\$ 5'379	-\$ 2'827	-\$ 3'416
09-oct-15	\$ 6'867	\$ 5'342	\$ 5'284	\$ 4'563	\$ 1'905	\$ 10'730	\$ 5'284	\$ 7'397	\$ 4'962	-\$ 5'388	-\$ 2'834	-\$ 3'261
12-oct-15	\$ 6'867	\$ 5'342	\$ 5'284	\$ 4'563	\$ 1'905	\$ 10'730	\$ 5'284	\$ 7'397	\$ 4'962	-\$ 5'388	-\$ 2'834	-\$ 3'261
13-oct-15	\$ 6'885	\$ 5'464	\$ 5'174	\$ 4'552	\$ 1'959	\$ 10'843	\$ 5'174	\$ 7'415	\$ 4'927	-\$ 5'379	-\$ 2'863	-\$ 3'315
14-oct-15	\$ 6'811	\$ 5'457	\$ 5'073	\$ 4'186	\$ 1'958	\$ 10'764	\$ 5'073	\$ 7'214	\$ 4'852	-\$ 5'307	-\$ 3'028	-\$ 3'483
15-oct-15	\$ 6'827	\$ 5'346	\$ 5'132	\$ 4'116	\$ 1'926	\$ 10'515	\$ 5'132	\$ 7'201	\$ 4'901	-\$ 5'168	-\$ 3'086	-\$ 3'352
16-oct-15	\$ 6'869	\$ 5'444	\$ 5'349	\$ 4'131	\$ 1'928	\$ 10'686	\$ 5'349	\$ 7'216	\$ 4'941	-\$ 5'242	-\$ 3'085	-\$ 3'386
19-oct-15	\$ 6'963	\$ 5'391	\$ 5'288	\$ 4'169	\$ 1'935	\$ 10'732	\$ 5'288	\$ 7'185	\$ 5'027	-\$ 5'340	-\$ 3'016	-\$ 3'329
20-oct-15	\$ 6'675	\$ 5'508	\$ 5'553	\$ 4'163	\$ 1'863	\$ 10'660	\$ 5'553	\$ 7'156	\$ 4'812	-\$ 5'152	-\$ 2'993	-\$ 3'333
21-oct-15	\$ 6'644	\$ 5'671	\$ 5'791	\$ 4'164	\$ 1'863	\$ 10'875	\$ 5'791	\$ 7'109	\$ 4'781	-\$ 5'204	-\$ 2'945	-\$ 3'369
22-oct-15	\$ 6'573	\$ 5'467	\$ 5'941	\$ 4'170	\$ 1'907	\$ 10'468	\$ 5'941	\$ 7'118	\$ 4'666	-\$ 5'001	-\$ 2'948	-\$ 3'283
23-oct-15	\$ 6'615	\$ 5'546	\$ 6'012	\$ 4'183	\$ 1'945	\$ 10'598	\$ 6'012	\$ 7'072	\$ 4'670	-\$ 5'052	-\$ 2'889	-\$ 3'272
26-oct-15	\$ 6'644	\$ 5'637	\$ 6'130	\$ 4'160	\$ 1'909	\$ 10'516	\$ 6'130	\$ 7'021	\$ 4'736	-\$ 4'879	-\$ 2'861	-\$ 3'004
27-oct-15	\$ 6'612	\$ 5'628	\$ 6'198	\$ 4'183	\$ 1'931	\$ 10'455	\$ 6'198	\$ 7'003	\$ 4'680	-\$ 4'827	-\$ 2'819	-\$ 2'965
28-oct-15	\$ 6'639	\$ 5'790	\$ 6'036	\$ 4'022	\$ 1'907	\$ 10'446	\$ 6'036	\$ 6'938	\$ 4'732	-\$ 4'656	-\$ 2'917	-\$ 2'841
29-oct-15	\$ 6'644	\$ 5'654	\$ 5'691	\$ 4'042	\$ 1'929	\$ 10'088	\$ 5'691	\$ 6'907	\$ 4'715	-\$ 4'434	-\$ 2'865	-\$ 2'584
30-oct-15	\$ 6'657	\$ 5'920	\$ 5'656	\$ 4'074	\$ 1'879	\$ 10'198	\$ 5'656	\$ 6'974	\$ 4'777	-\$ 4'279	-\$ 2'900	-\$ 2'402

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 Octubre de 2015

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	3.31	20.80	15.66	1.80	18.97	22.60
USD	EUR	506.75	1303.53	944.03	466.23	1450.78	1769.76
USD	AUD	0.00	0.07	0.00	0.00	0.00	0.07
USD	JPY	12.81	183.49	168.61	114.94	181.42	298.43
USD	GBP	1.83	5.57	2.66	2.07	4.50	7.64
USD	CLP	34.15	0.00	0.00	34.15	34.15	34.15
USD	BRL	0.00	2.24	2.25	0.00	2.25	2.24
USD	CAD	26.50	28.18	2.35	12.42	28.85	40.59
USD	CHF	0.63	0.27	0.00	0.29	0.63	0.55
USD	MXN	8.75	10.05	1.30	0.50	10.05	10.55
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 2014 y 2015.

Cuadro 11

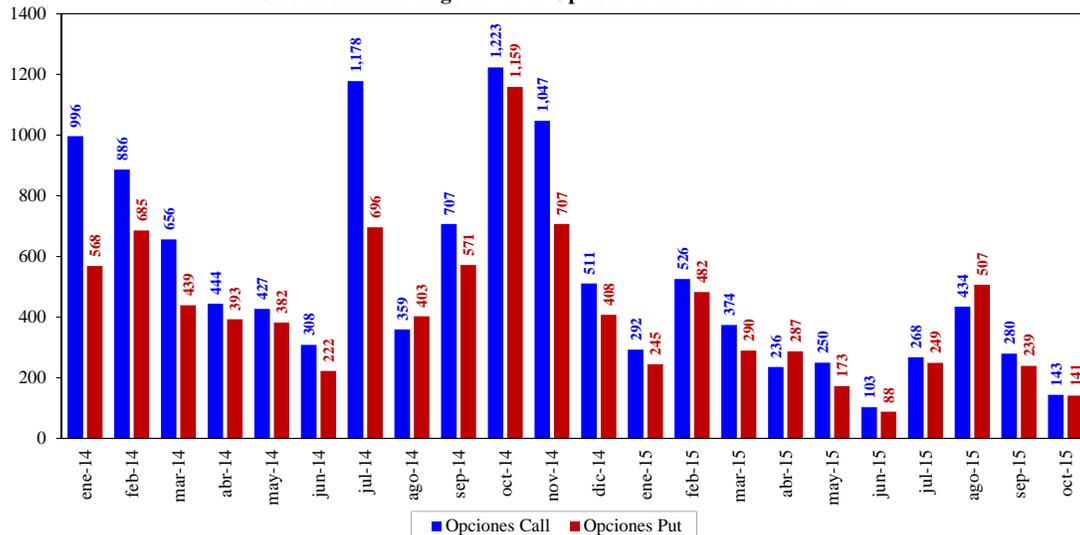
Montos negociados en Octubre de 2015

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Real	64.65	78.76	57.94	86.27
Total	143.41	143.41	141.21	141.21

*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 Octubre de 2015

Fx Swaps Peso- Dólar

	C	V
IMC	334.3	315.6
Sector Real	4.1	22.8
Total	338.4	338.4

*Millones de dólares

Cuadro 13

Montos negociados en Octubre de 2015

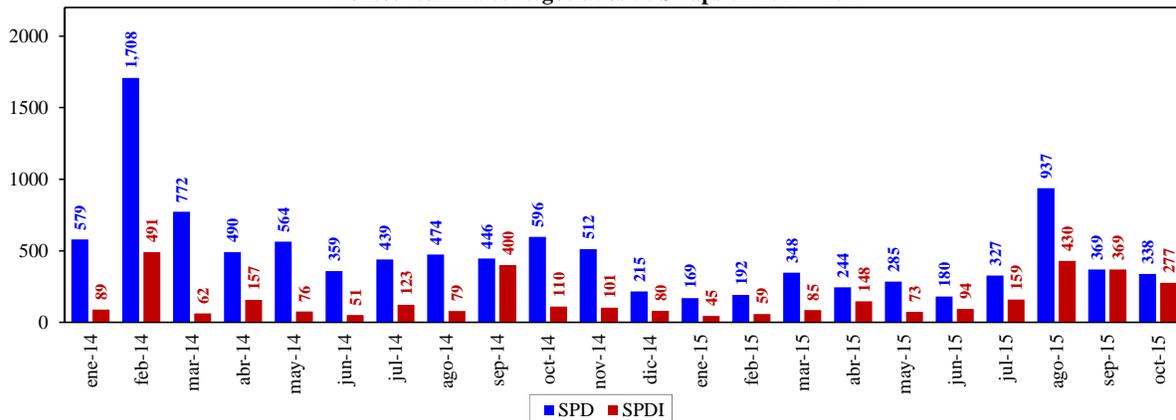
Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar

	C	V
IMC	217.0	59.7
Offshore	51.3	167.0
Resto	8.4	50.0
Total	276.7	276.7

*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 octubre del 2015 el monto negociado disminuyó a COP5.36 billones con respecto a los COP5.91 billones del mes anterior. El plazo ponderado por monto se mantuvo estable con respecto al mes anterior (19 días). El saldo de las posiciones vendedoras netas de los IMC con agentes offshore al 30 de octubre fue de COP2.08 billones presentando un incremento de COP0.91 billones frente al saldo de cierre del mes anterior.

Gráfico 14

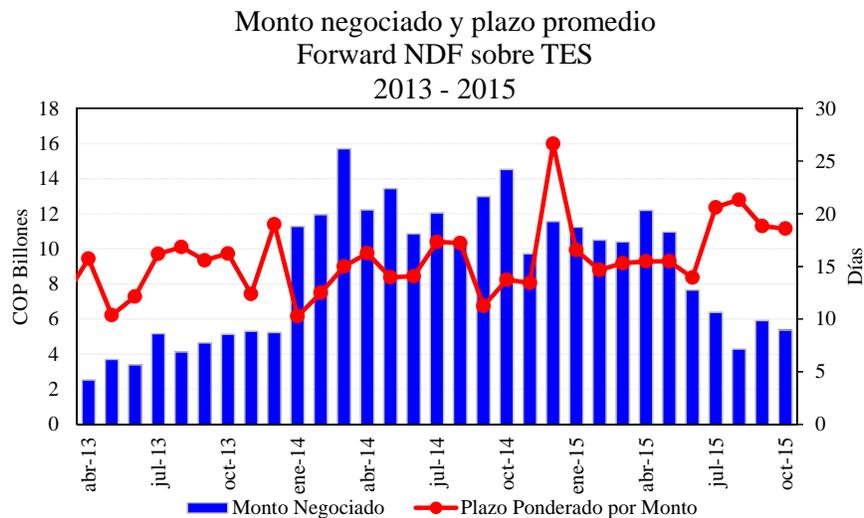
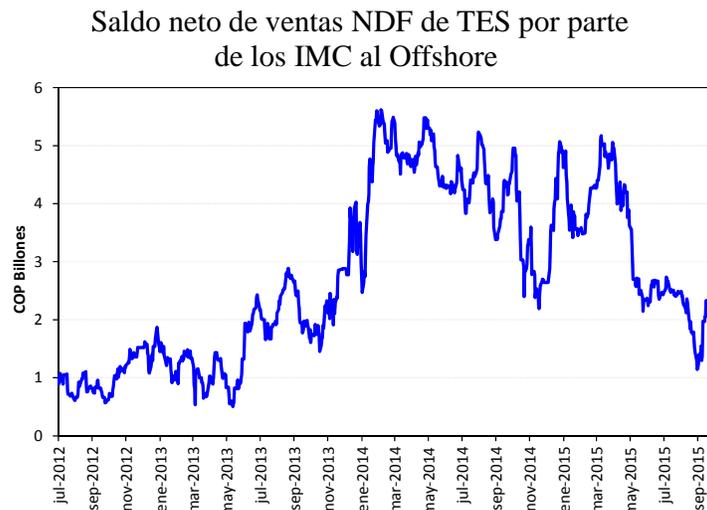


Gráfico 15



III. Mercado de Operaciones a Futuro de los Residentes

1) Operaciones sobre Precios de Productos Básicos

El Gráfico 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 octubre de 2015 el monto negociado fue de US\$0,6 millones en swaps y US\$17,8 millones en opciones, mientras que no hubo negociaciones de operaciones forward.

Gráfico 15

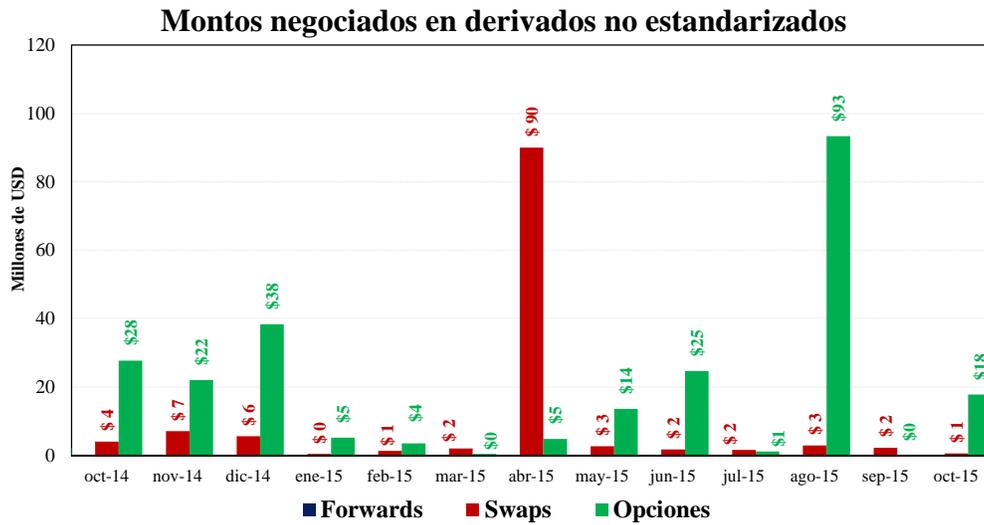


Gráfico 16

Plazo Promedio

