

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 IMC¹.

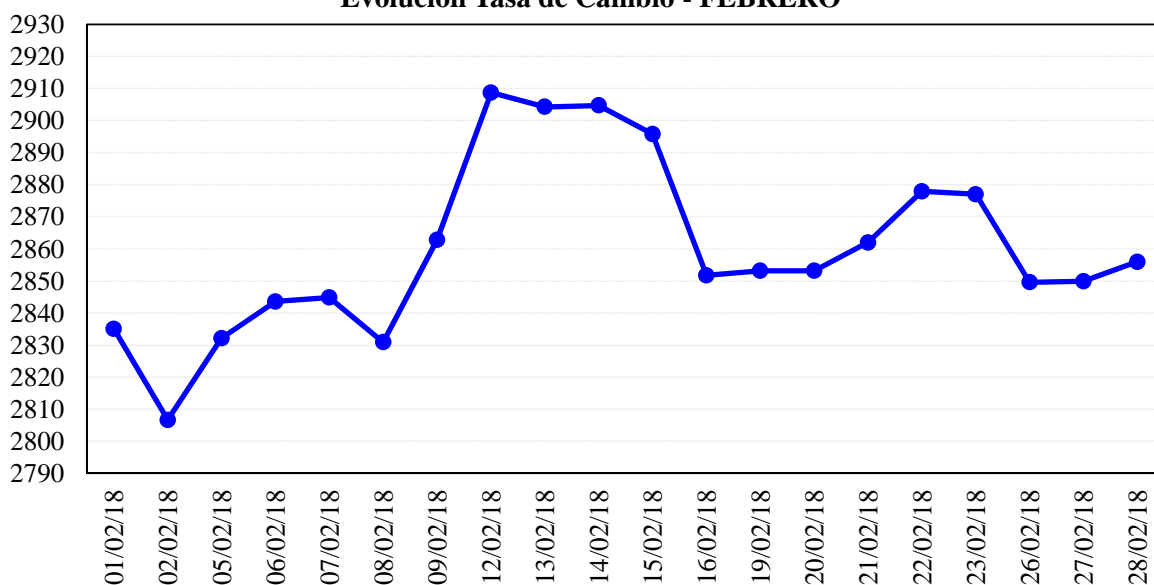
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) aumentó \$11.79 durante el mes de febrero al pasar de \$2844.14 a \$2855.93. Esto representa una depreciación mensual de 0.41%, mientras que para el mes de enero se observó una apreciación mensual de 4.69%.

Gráfico 1

Evolución Tasa de Cambio - FEBRERO



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	ENERO	FEBRERO
MENSUAL	-4.69%	0.41%
MES ANUALIZADA	-43.79%	5.09%
AÑO CORRIDO	-4.69%	-4.29%
AÑO COMPLETO	-3.15%	-1.39%

¹ 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 2018 a menos que se indique otra fecha

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$1048.6 millones (Gráfico 2). El día 6 de febrero se registró el mayor monto negociado (US\$1471.2 millones) y el día 9 de febrero la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$65.0).

Gráfico 2

Mercado de Contado

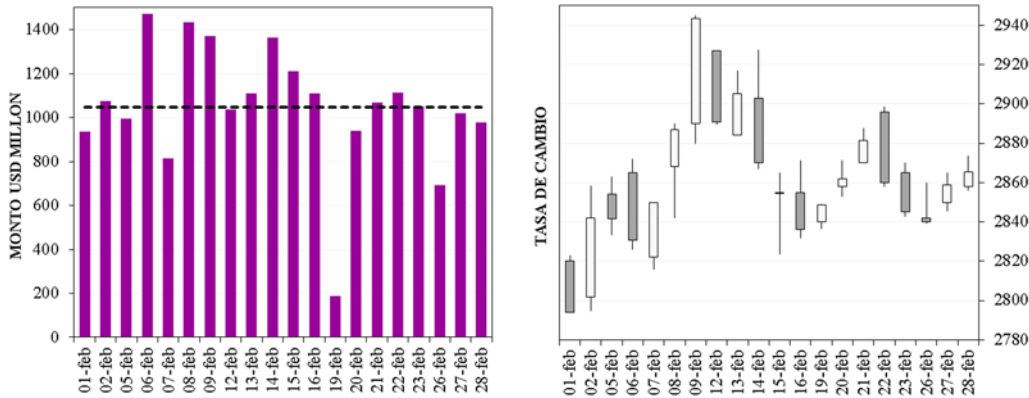
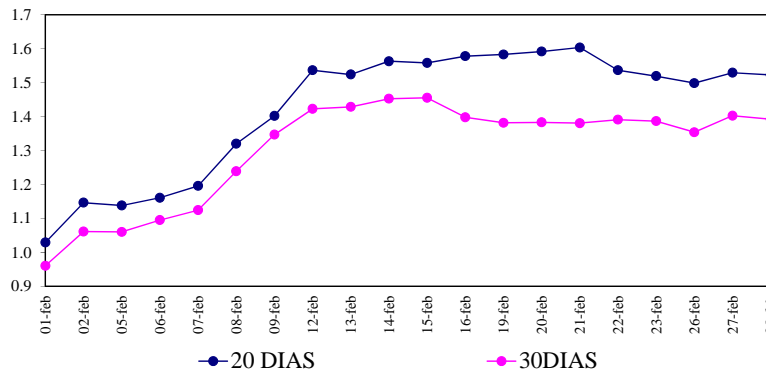


Gráfico 3²



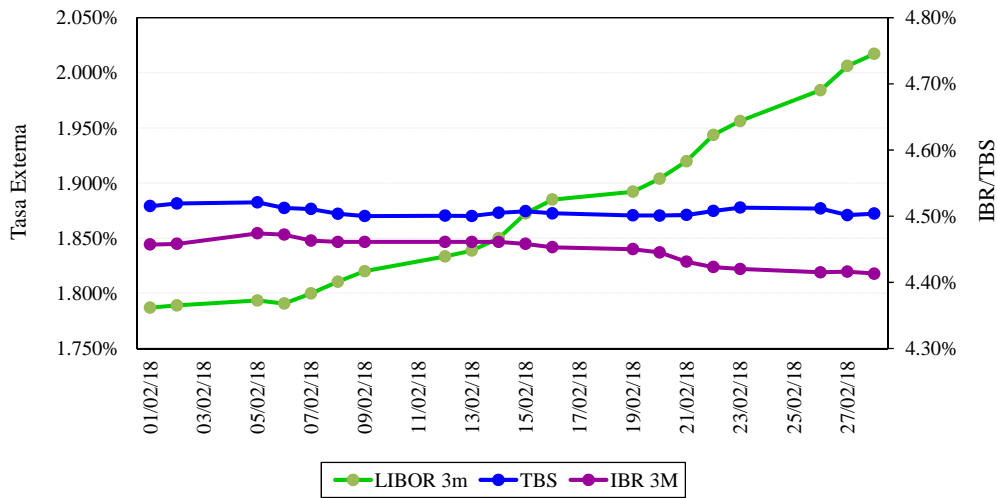
2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de febrero la IBR (3 meses) pasó de niveles de 4.46% E.A. a comienzos del mes, a 4.41% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 4.52% E.A. el 5 de febrero y un mínimo de 4.50% E.A. el 9 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 2.33% y 2.62%. Su promedio, 2.51%, se ubicó 13 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (2.64%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos *forward* (1.93%).

² 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

Evolución Tasas de Interés

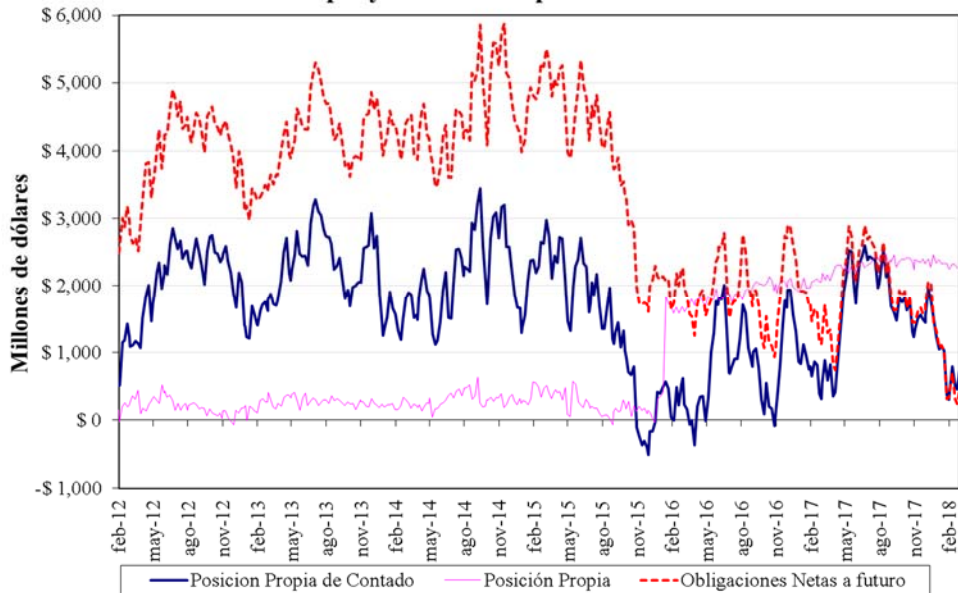


3) Posición Propia

En el mes de febrero, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC disminuyó en US\$5.6 millones; pasando de US\$2252.1 millones en enero a US\$2246.5 millones a final de febrero. La posición propia de contado aumentó en US\$387.3 millones al pasar de US\$297.7 millones a final de enero a US\$685.0 millones a final de febrero.

Gráfico 5³

Posición Propia y Posición Propia de Contado de IMC



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia - Formato 230

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.

II. Mercado de Operaciones a Futuro.

1) Mercado de Operaciones *Forward*

a) Tamaño y Estructura del Mercado

El monto pactado en el mercado *forward* disminuyó 4.5% al pasar de US\$38823.9 millones en el mes de enero a US\$37058.5 millones en el mes de febrero. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 18456 a 12452, el monto promedio diario disminuyó de US\$2043.4 millones a US\$1950.4 millones, y el número de operaciones promedio disminuyó de 971 a 655 operaciones por día⁴.

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	22831.1	20532.6	23909.1	21176.5	-1078.0	-643.9
Fondos de Pensiones y Cesantías	3230.4	6091.0	3176.3	6197.5	54.1	-106.5
Fiduciarias	34.2	229.0	42.6	333.3	-8.3	-104.2
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Sector Real	2945.8	1871.0	2393.8	1857.9	552.1	13.2
Offshore	6542.4	6176.1	6728.5	5839.1	-186.1	337.0
Intragrupo*	1474.5	2158.7	1512.2	2358.3	-37.7	-199.6
Total	37058.54	37058.54	37762.5	37762.5	-704.0	-704.0

Cifras en millones de dólares

*Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 8.6% y sus ventas a futuro en un 10.0%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros aumentaron sus compras pactadas en 2.9% y sus ventas en 3.3%.

En febrero los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$2298.5 millones, frente a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$2171.0 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$2247.4 millones y las corporaciones financieras pactaron compras netas por US\$51.0 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$2298.5 millones⁵.

b) Plazos Negociados

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

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.

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 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	5803.0	25.4%	5088.6	24.8%	3108.3	21.8%	3822.7	23.1%	8911.3	24.0%	8911.3	24.0%
15 a 35	10784.1	47.2%	10304.0	50.2%	7160.7	50.3%	7640.8	46.2%	17944.8	48.4%	17944.8	48.4%
36 a 60	2605.0	11.4%	2030.2	9.9%	1806.5	12.7%	2381.3	14.4%	4411.5	11.9%	4411.5	11.9%
61 a 90	875.4	3.8%	761.1	3.7%	523.7	3.7%	638.0	3.9%	1399.2	3.8%	1399.2	3.8%
91 a 180	1254.4	5.5%	858.0	4.2%	662.9	4.7%	1059.3	6.4%	1917.3	5.2%	1917.3	5.2%
> 180	1509.3	6.6%	1490.8	7.3%	965.3	6.8%	983.8	6.0%	2474.6	6.7%	2474.6	6.7%
TOTAL	22831.1	100.0%	20532.6	100.0%	14227.42	100.0%	16525.9	100.0%	37058.54	100.0%	37058.54	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 49 días, 3 días más del registrado en enero (46 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 72.5% 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)

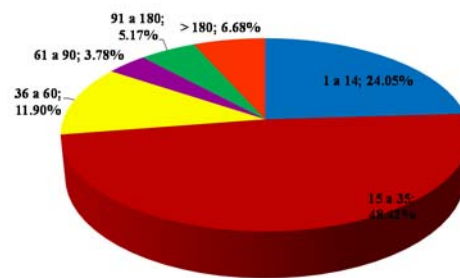
PLAZO	ENERO	FEBRERO
1 a 14	4.33	4.51
15 a 35	3.97	4.40
36 a 60	1.90	3.75
61 a 90	0.53	1.17
91 a 180	0.37	0.90
> 180	1.20	1.31

* 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 1.93%, 86 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (2.78%)⁷. 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.

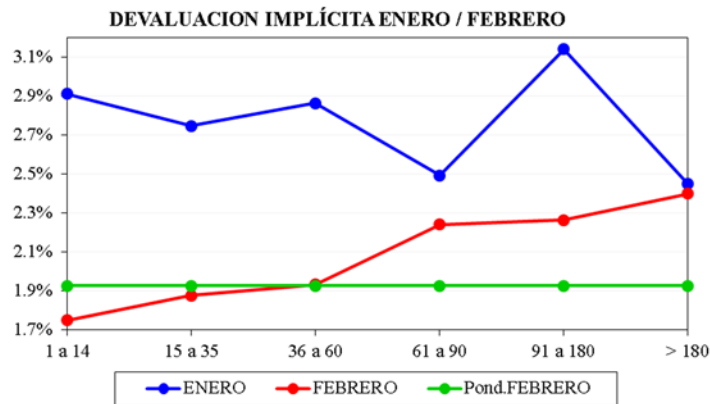
⁷ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	1.96%	1.75%
15 a 35	2.02%	1.88%
36 a 60	2.32%	1.93%
61 a 90	2.62%	2.24%
91 a 180	2.87%	2.26%
> 180	2.56%	2.40%
TOTAL	2.34%	1.93%

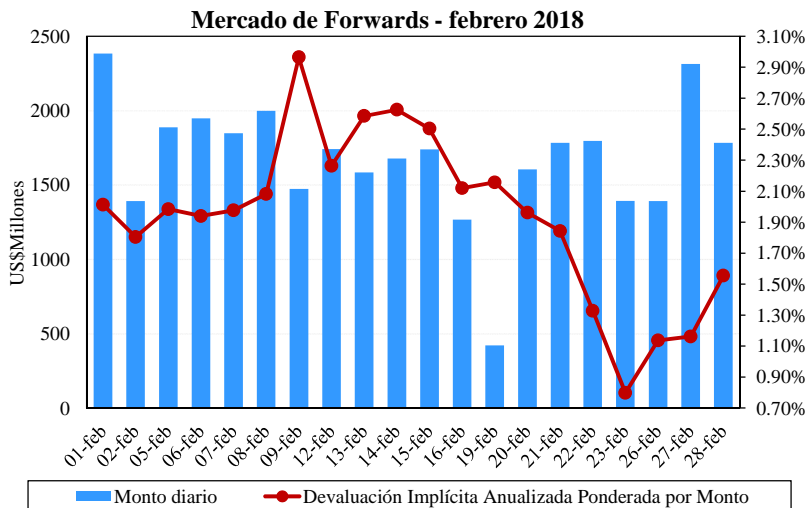
Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de febrero (1.93%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos mayores a 60 días.

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\$37812.9 millones de contratos *forward*. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$677.9 millones en compras y US\$102.7 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$575.2 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							
FEBRERO		Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
Sectores		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC		23806.4	20498.6	102.7	677.9	23909.1	21176.5
Resto de agentes		13175.5	16483.3	677.9	102.7	13853.4	16586.0
Fondos de Pensiones y Cesantías		3176.0	6197.5	0.3	0.0	3176.3	6197.5
Resto		9999.5	10285.8	677.6	102.7	10677.1	10388.6
Total		36981.9	36981.9	780.6	780.6	37762.5	37762.5

Al 27 de febrero los contratos *forward* vigentes ascendían a US\$88479.2 millones. Durante los meses de febrero, abril, agosto del 2017, y febrero del 2018 se registran vencimientos netos de compras del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																						
Sector	feb-18		mar-18		abr-18		may-18		jun-18		jul-18		ago-18		sep-18		oct-18		nov-18		dic-18	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
IMC	23934	21207	15596	15673	4537	4233	1719	2203	785	1310	1394	1902	1557	1321	335	580	765	891	1028	1100	182	284
Resto	13879	16606	11533	11456	2882	3186	1648	1164	1091	565	1165	657	911	1147	477	232	432	306	608	535	223	121
Total	37813	37813	27129	27129	7419	7419	3367	3367	1876	1876	2559	2559	2468	2468	812	812	1197	1197	1636	1636	404	404

* 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	feb-18	mar-18	abr-18	may-18	jun-18	jul-18	ago-18	sep-18	oct-18	nov-18	dic-18
NDF	781	539	451	334	242	267	243	56	74	49	61
DF	37032	26590	6968	3033	1634	2293	2226	756	1123	1587	344
Total	37813	27129	7419	3367	1876	2559	2468	812	1197	1636	404

* 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

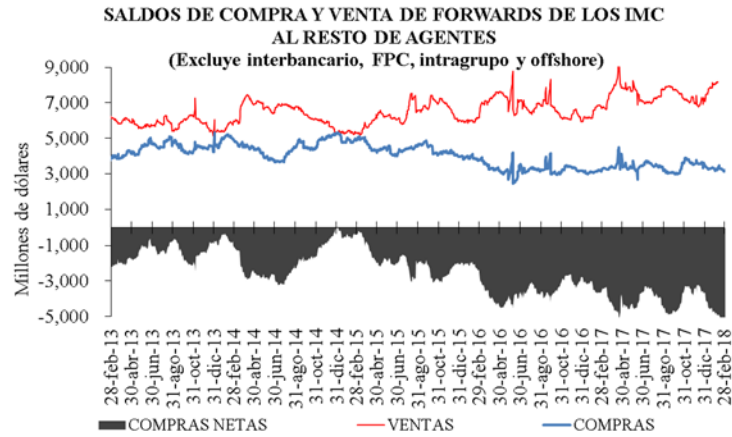


Gráfico 10

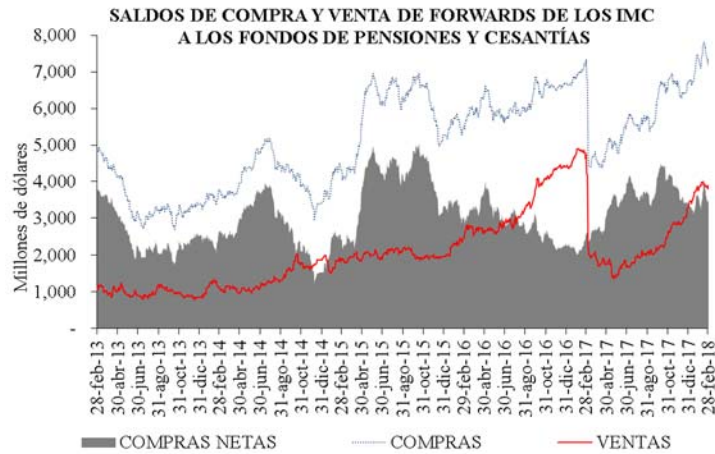
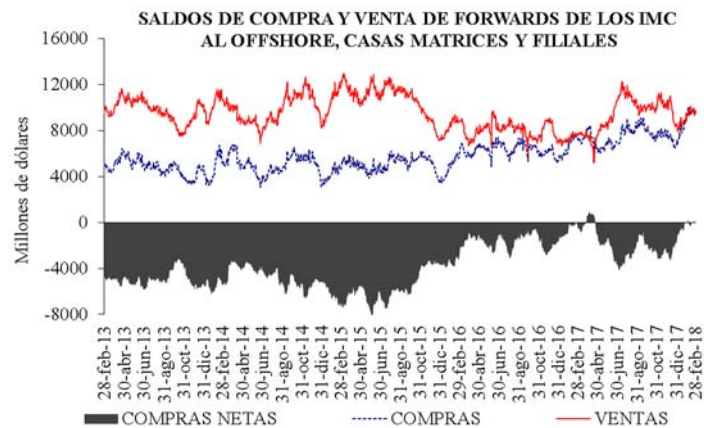


Gráfico 11



BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Febrero de 2018

Cuadro 9

SALDOS DE OPERACIONES FORWARD												
millones de USD	SALDOS DE COMPRA DEL SF CON:				SALDOS DE VENTA DEL SF CON:				SALDOS NETOS DE COMPRA DEL SF CON: (compras-ventas)			SALDO COMPRAS NETAS SF
	Fondos Pensiones	Intragrupoy Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupoy Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupoy Offshore	Resto	
01-feb-18	\$ 7,324	\$ 8,926	\$ 9,830	\$ 3,186	\$ 3,775	\$ 8,890	\$ 9,830	\$ 8,080	\$ 3,548	\$ 35	-\$ 4,895	-\$ 1,311
02-feb-18	\$ 7,332	\$ 9,268	\$ 10,003	\$ 3,258	\$ 3,813	\$ 9,357	\$ 10,003	\$ 8,037	\$ 3,519	-\$ 90	-\$ 4,780	-\$ 1,350
05-feb-18	\$ 7,196	\$ 9,595	\$ 10,278	\$ 3,283	\$ 3,867	\$ 9,517	\$ 10,278	\$ 8,092	\$ 3,329	\$ 78	-\$ 4,809	-\$ 1,403
06-feb-18	\$ 7,193	\$ 10,035	\$ 10,466	\$ 3,273	\$ 3,853	\$ 9,850	\$ 10,466	\$ 8,170	\$ 3,341	\$ 185	-\$ 4,897	-\$ 1,372
07-feb-18	\$ 7,119	\$ 10,083	\$ 10,458	\$ 3,195	\$ 3,911	\$ 9,826	\$ 10,458	\$ 8,132	\$ 3,208	\$ 257	-\$ 4,937	-\$ 1,472
08-feb-18	\$ 7,213	\$ 9,295	\$ 9,944	\$ 3,242	\$ 3,901	\$ 9,277	\$ 9,944	\$ 8,172	\$ 3,312	\$ 18	-\$ 4,930	-\$ 1,600
09-feb-18	\$ 7,386	\$ 9,453	\$ 10,172	\$ 3,306	\$ 3,975	\$ 9,676	\$ 10,172	\$ 8,178	\$ 3,411	-\$ 223	-\$ 4,872	-\$ 1,685
12-feb-18	\$ 7,513	\$ 9,709	\$ 10,229	\$ 3,415	\$ 3,981	\$ 9,927	\$ 10,229	\$ 8,339	\$ 3,532	-\$ 218	-\$ 4,924	-\$ 1,610
13-feb-18	\$ 7,692	\$ 9,743	\$ 10,215	\$ 3,473	\$ 3,980	\$ 10,084	\$ 10,215	\$ 8,392	\$ 3,712	-\$ 341	-\$ 4,918	-\$ 1,547
14-feb-18	\$ 7,719	\$ 9,697	\$ 10,192	\$ 3,281	\$ 3,996	\$ 10,110	\$ 10,192	\$ 8,252	\$ 3,724	-\$ 413	-\$ 4,971	-\$ 1,660
15-feb-18	\$ 7,801	\$ 9,329	\$ 9,169	\$ 3,286	\$ 3,912	\$ 9,588	\$ 9,169	\$ 8,305	\$ 3,889	-\$ 259	-\$ 5,019	-\$ 1,390
16-feb-18	\$ 7,817	\$ 9,679	\$ 9,337	\$ 3,276	\$ 3,919	\$ 9,719	\$ 9,337	\$ 8,376	\$ 3,898	-\$ 40	-\$ 5,100	-\$ 1,242
19-feb-18	\$ 7,800	\$ 9,733	\$ 9,526	\$ 3,289	\$ 3,919	\$ 9,785	\$ 9,526	\$ 8,415	\$ 3,881	-\$ 52	-\$ 5,126	-\$ 1,297
20-feb-18	\$ 7,638	\$ 9,676	\$ 9,789	\$ 3,274	\$ 3,882	\$ 9,624	\$ 9,789	\$ 8,339	\$ 3,756	\$ 52	-\$ 5,065	-\$ 1,257
21-feb-18	\$ 7,655	\$ 9,879	\$ 9,954	\$ 3,266	\$ 3,849	\$ 9,891	\$ 9,954	\$ 8,334	\$ 3,806	-\$ 12	-\$ 5,068	-\$ 1,273
22-feb-18	\$ 7,494	\$ 9,648	\$ 9,581	\$ 3,236	\$ 3,870	\$ 9,597	\$ 9,581	\$ 8,371	\$ 3,624	\$ 52	-\$ 5,135	-\$ 1,459
23-feb-18	\$ 7,485	\$ 9,988	\$ 9,628	\$ 3,209	\$ 3,870	\$ 9,952	\$ 9,628	\$ 8,275	\$ 3,615	\$ 36	-\$ 5,066	-\$ 1,415
26-feb-18	\$ 7,320	\$ 9,449	\$ 8,793	\$ 3,193	\$ 3,872	\$ 9,341	\$ 8,793	\$ 8,226	\$ 3,448	\$ 108	-\$ 5,033	-\$ 1,477
27-feb-18	\$ 7,330	\$ 9,566	\$ 8,873	\$ 3,155	\$ 3,824	\$ 9,550	\$ 8,873	\$ 8,243	\$ 3,506	\$ 16	-\$ 5,088	-\$ 1,566
28-feb-18	\$ 7,225	\$ 9,633	\$ 8,940	\$ 3,147	\$ 3,811	\$ 9,578	\$ 8,940	\$ 8,291	\$ 3,414	\$ 55	-\$ 5,144	-\$ 1,675

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 2018

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	2.75	2.32	23.69	3.70	26.44	6.02
USD	EUR	396.50	428.51	535.34	407.20	931.84	835.37
USD	AUD	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00	0.01
USD	JPY	199.23	220.66	376.58	367.30	575.81	587.96
USD	GBP	1.10	7.33	4.66	0.04	5.76	7.37
USD	CLP	0.50	0.50	0.00	0.00	0.50	0.50
USD	BRL	1.50	2.00	0.00	0.00	1.50	2.00
USD	CAD	11.25	30.33	29.00	29.03	40.25	59.36
USD	CHF	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
USD	MXN	86.50	171.90	88.22	18.03	174.72	189.93
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

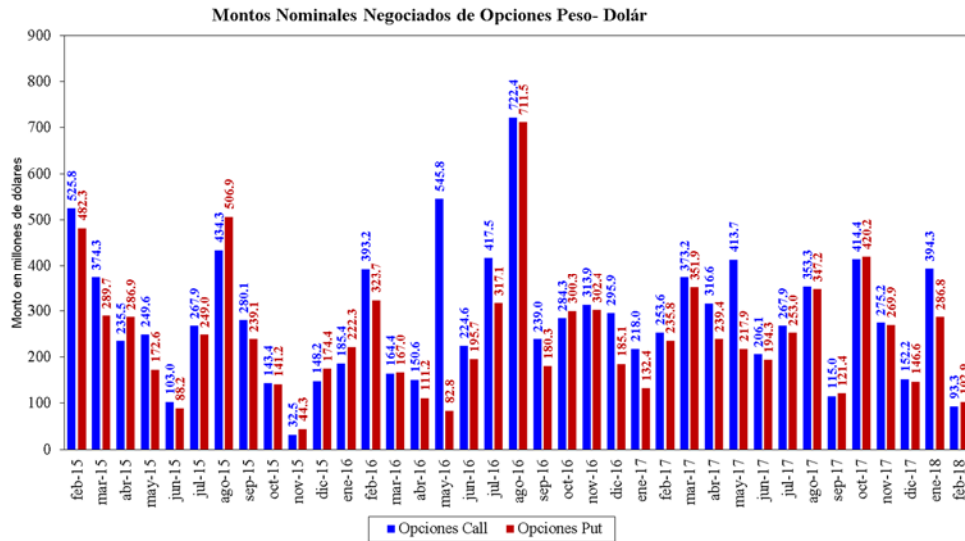
El siguiente cuadro contiene los montos negociados en el mes por los IMC de opciones peso-dólar europeas. En el Gráfico 12, se muestran los montos mensuales negociados desde 2015.

Cuadro 11
Montos negociados en Febrero de 2018

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Real	57.22	43.54	63.86	56.50
Total	93.26	93.26	102.85	102.85

*Montos en millones de dólares

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 2015.

Cuadro 12
Montos negociados en Febrero de 2018
Fx Swaps Peso- Dólar

	C	V
IMC	391.3	422.1
Sector Real	330.0	299.2
Total	721.3	721.3

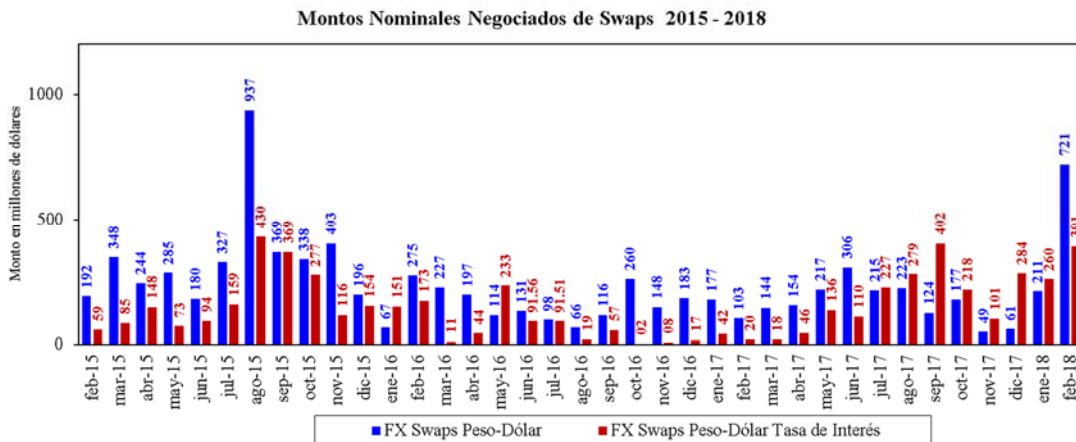
*Millones de dólares

Cuadro 13
Montos negociados en Febrero de 2018
Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar

	C	V
IMC	349.8	41.0
Offshore	0.0	349.6
Resto	41.0	0.2
Total	390.7	390.7

*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 febrero de 2018 el monto negociado fue de COP7.03 billones, por debajo del observado el mes anterior (8.77). El plazo ponderado por monto fue de 19 días, 4 días más que el mes anterior (15). El saldo de las posiciones vendedoras netas de los IMC con agentes *offshore* al 28 de febrero fue de COP1.80 billones, presentando una disminución de COP0.15 billones frente al saldo de cierre del mes anterior.

Gráfico 14

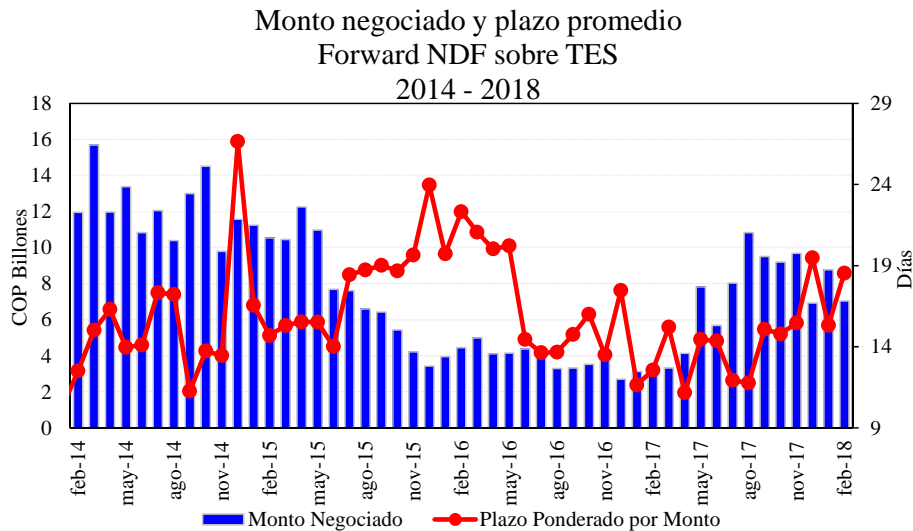
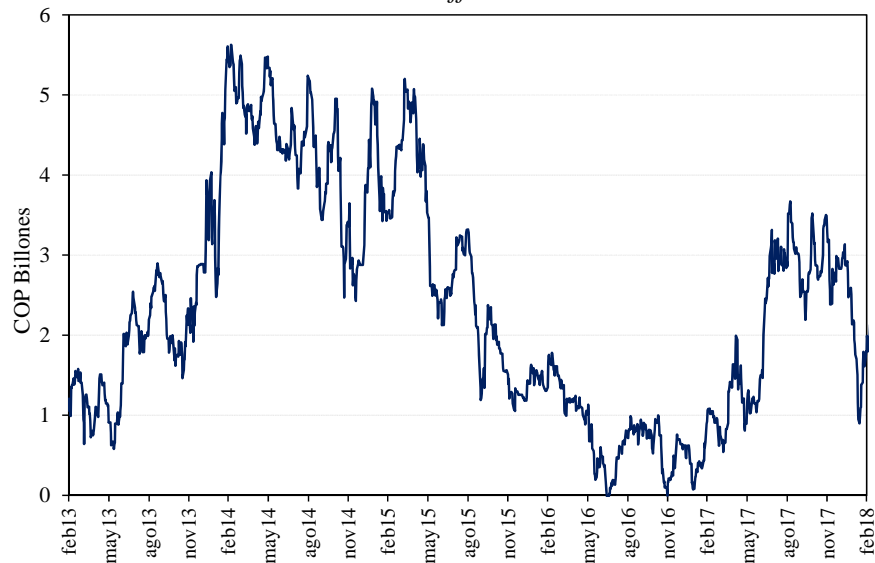


Gráfico 15

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 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 2018 el monto negociado fue de US\$5.06 millones en *swaps* y US\$28.94 millones en opciones, mientras que no hubo negociaciones de operaciones *forward*.

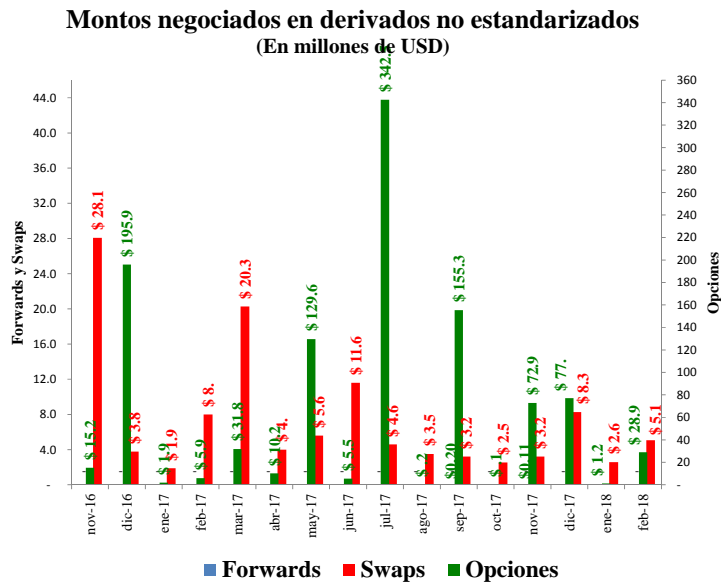


Gráfico 17

