

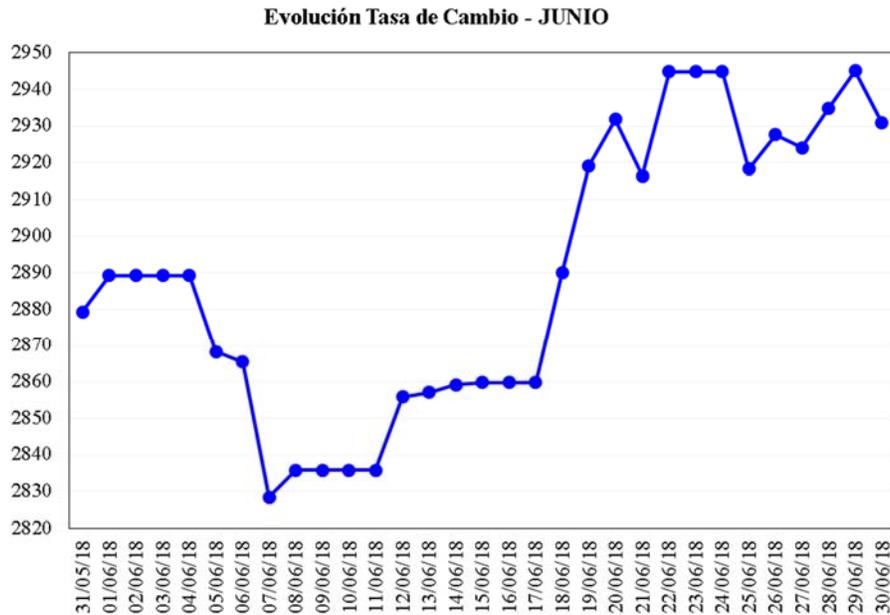
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (*forward*, 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 \$51.48 durante el mes de junio al pasar de \$2879.32 a \$2930.80. Esto representa una depreciación mensual de 1.79%, mientras que para el mes de mayo se observó una depreciación mensual de 2.60%.

Gráfico 1



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	MAYO	JUNIO
MENSUAL	2.60%	1.79%
MES ANUALIZADA	36.12%	23.70%
AÑO CORRIDO	-3.51%	-1.78%
AÑO COMPLETO	-1.41%	-3.54%

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 junio de 2018 a menos que se indique otra fecha.

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$1049.7 millones (Gráfico 2). El día 7 de junio se registró el mayor monto negociado (US\$1365.6 millones) y el día 18 de junio la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$49.5 millones).

Gráfico 2

Mercado de Contado

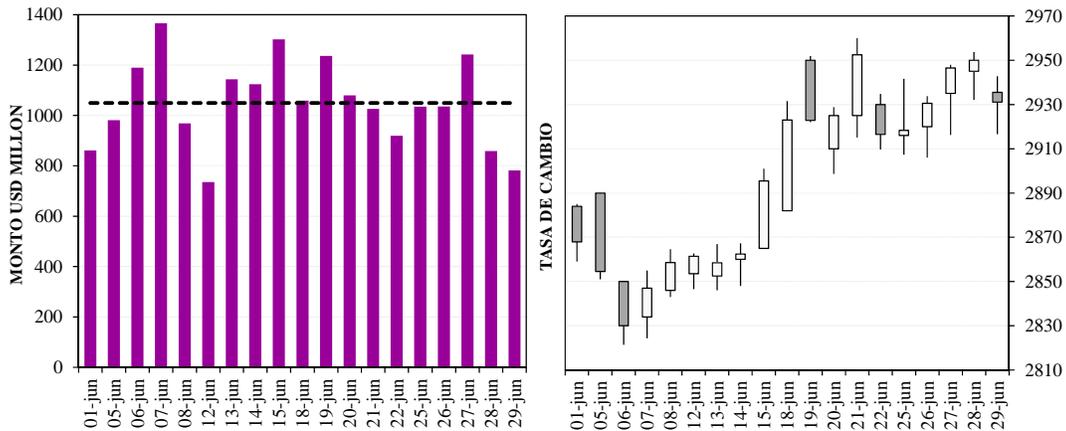
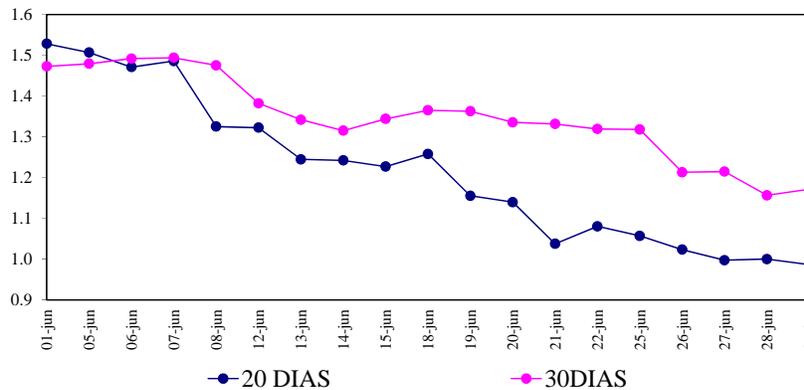


Gráfico 3²

Indicador de Volatilidad



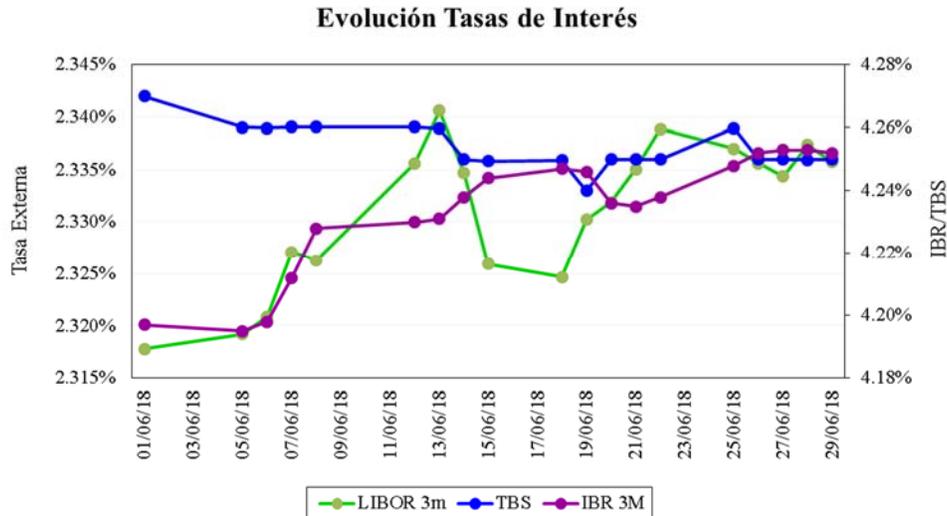
2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de junio la IBR (3 meses) pasó de niveles de 4.20% E.A. a comienzos del mes, a 4.25% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 4.27% E.A. el 1 de junio y un mínimo de 4.24% 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 1.81% y 1.86%. Su promedio, 1.84%, se ubicó 4 puntos básicos por encima del promedio del

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.

mes anterior (1.80%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos *forward* (1.57%).

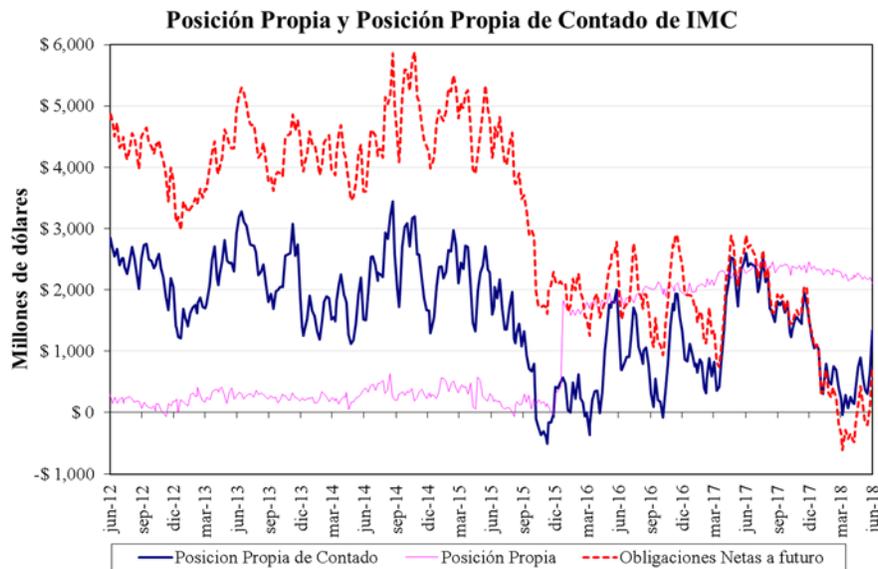
Gráfico 4



3) Posición Propia

En el mes de junio, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC disminuyó en US\$109.8 millones; pasando de US\$2211.6 millones al cierre del mes de mayo a US\$ 2101.8 millones al 22 de junio. La posición propia de contado aumentó en US\$958.8 millones al pasar de US\$377.9 millones al cierre del mes de mayo a US\$ 1336.7 millones al 22 de junio.

Gráfico 5³



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 12.3% al pasar de US\$41824.0 millones en el mes de mayo a US\$36684.8 millones en el mes de junio. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 14207 a 13851, el monto promedio diario disminuyó de US\$2201.3 millones a US\$1930.8 millones, y el número de operaciones promedio disminuyó de 748 a 729 operaciones por día⁴.

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	20440.9	21969.5	20921.8	21909.9	-480.9	59.6
Fondos de Pensiones y Cesantías	3836.6	5377.6	3494.6	4535.7	342.1	841.9
Fiduciarias	10.4	224.8	19.6	219.6	-9.2	5.2
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Sector Real	2529.8	2472.6	2992.7	2167.2	-462.9	305.5
Offshore	7537.4	5239.8	7144.5	6122.1	392.9	-882.3
Intragrupo*	2329.8	1400.4	2057.8	1676.5	271.9	-276.0
Total	36684.84	36684.84	36630.9	36630.9	53.9	53.9

Cifras en millones de dólares

*Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 16.7% y sus ventas a futuro en un 12.2%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros disminuyeron sus compras pactadas en 6.0% y sus ventas en 12.4%.

En junio los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$1528.7 millones, frente a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$473.1 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$1371.4 millones y las corporaciones financieras pactaron ventas netas por US\$157.2 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$1528.7 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	5632.0	27.6%	5113.9	23.3%	3441.3	21.2%	3959.4	26.9%	9073.3	24.7%	9073.3	24.7%
15 a 35	7725.5	37.8%	10529.9	47.9%	7372.0	45.4%	4567.6	31.0%	15097.5	41.2%	15097.5	41.2%
36 a 60	4343.3	21.2%	3781.6	17.2%	3591.6	22.1%	4153.3	28.2%	7934.9	21.6%	7934.9	21.6%
61 a 90	405.6	2.0%	466.3	2.1%	411.3	2.5%	350.6	2.4%	816.9	2.2%	816.9	2.2%
91 a 180	1279.1	6.3%	1038.8	4.7%	769.8	4.7%	1010.1	6.9%	2049.0	5.6%	2049.0	5.6%
> 180	1055.4	5.2%	1038.9	4.7%	657.9	4.1%	674.4	4.6%	1713.3	4.7%	1713.3	4.7%
TOTAL	20440.9	100.0%	21969.5	100.0%	16243.99	100.0%	14715.3	100.0%	36684.84	100.0%	36684.84	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 43 días, 4 días más del registrado en mayo (39 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 65.9% 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.

Cuadro 4

Monto Promedio por Operación para cada plazo (días)

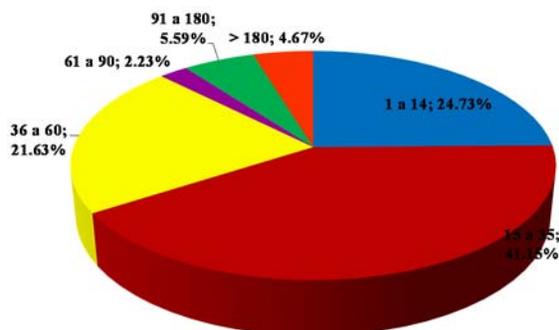
PLAZO	MAYO	JUNIO
1 a 14	4.68	4.45
15 a 35	4.59	4.29
36 a 60	3.94	5.67
61 a 90	1.22	0.79
91 a 180	0.62	0.87
> 180	0.65	0.49

* Cifras en millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

Gráfico 6

Participación de montos pactados por plazos Junio.



Fuente: Banco de la República.

c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de junio es de 1.57%, 18 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (1.39%)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.

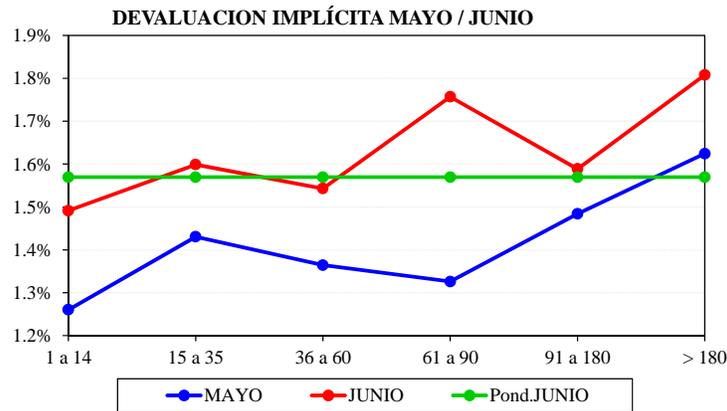
⁷ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	1.64%	1.49%
15 a 35	1.66%	1.60%
36 a 60	1.69%	1.54%
61 a 90	1.89%	1.76%
91 a 180	1.87%	1.59%
> 180	1.60%	1.81%
TOTAL	1.70%	1.57%

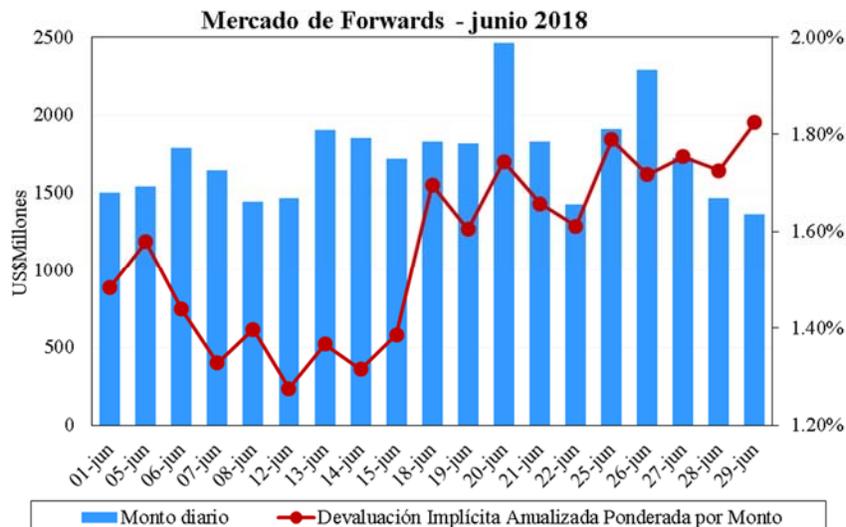
Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de junio (1.57%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 15 a 35 y mayores a 60 días.

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 junio se vencieron US\$36630.9 millones de contratos *forward*. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$611.7 millones en compras y US\$156.3 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$455.4 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		20765.4	21298.2	156.3	611.7	20921.8	21909.9
Resto de agentes		15097.5	14564.7	611.7	156.3	15709.2	14721.1
Fondos de Pensiones y Cesantías		3494.5	4535.7	0.0	0.0	3494.6	4535.7
Resto		11602.9	10029.0	611.7	156.3	12214.6	10185.4
Total		35862.9	35862.9	768.1	768.1	36630.9	36630.9

Al 29 de junio los contratos *forward* vigentes ascendían a US\$89072.4 millones. Durante los meses de agosto, septiembre y noviembre del 2018 junto con abril y mayo del 2019 se registran vencimientos netos de compras del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																							
Sector	jun-18		jul-18		ago-18		sep-18		oct-18		nov-18		dic-18		ene-19		feb-19		mar-19		abr-19		
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	
IMC	20922	21910	14000	15787	5997	5579	2247	2146	1458	1674	1845	1772	734	907	714	761	518	644	690	704	504	403	
Resto	15709	14721	11310	9523	4714	5133	1627	1729	1104	889	1209	1282	643	470	463	416	407	281	270	256	153	254	
Total	36631	36631	25310	25310	10712	10712	3874	3874	2563	2563	3054	3054	1377	1377	1177	1177	924	924	960	960	656	656	

* 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-18	jul-18	ago-18	sep-18	oct-18	nov-18	dic-18	ene-19	feb-19	mar-19	abr-19
NDF	768	617	498	354	354	305	198	48	36	34	37
DF	35863	24692	10213	3520	2209	2749	1179	1129	888	925	619
Total	36631	25310	10712	3874	2563	3054	1377	1177	924	960	656

* 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

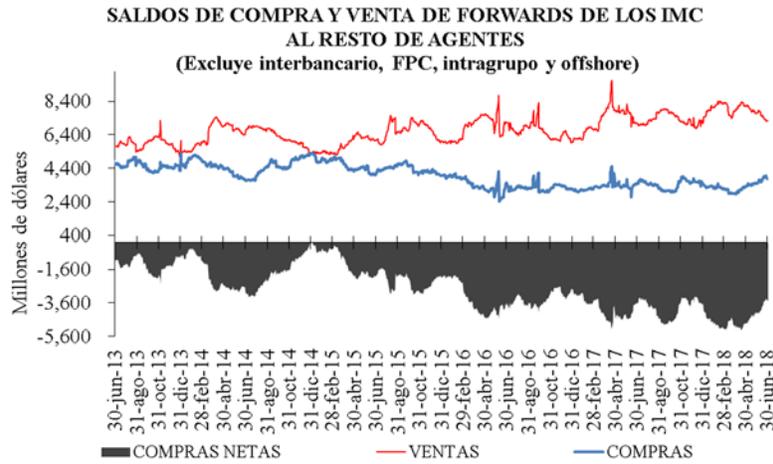


Gráfico 10

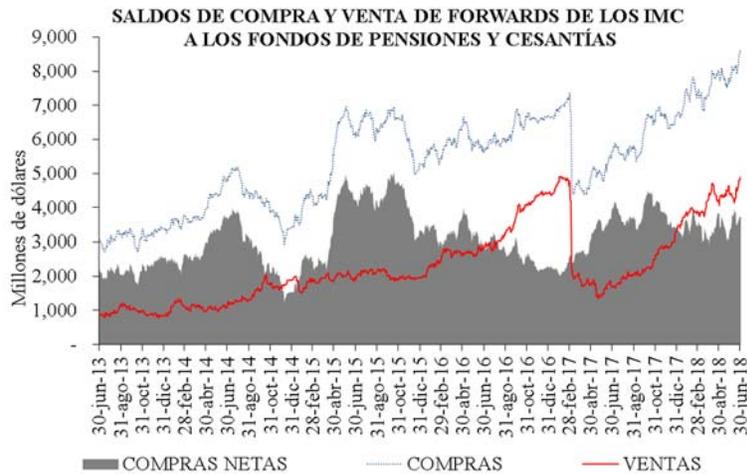
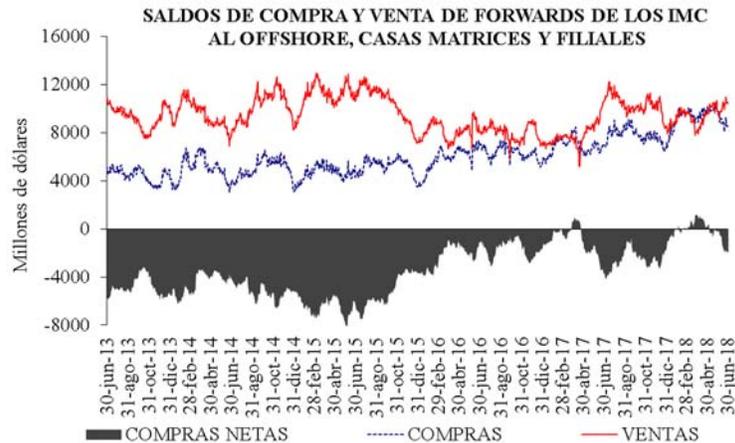


Gráfico 11



BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Junio de 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:			SALDO COMPRAS NETAS SF
									(compras-ventas)			
	Fondos Pensiones	Intragruppo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragruppo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragruppo y Offshore	Resto	
01-jun-18	\$ 7,703	\$ 9,610	\$ 9,769	\$ 3,508	\$ 4,382	\$ 9,762	\$ 9,769	\$ 7,699	\$ 3,321	-\$ 152	-\$ 4,191	-\$ 1,021
05-jun-18	\$ 7,768	\$ 9,420	\$ 9,645	\$ 3,553	\$ 4,370	\$ 9,669	\$ 9,645	\$ 7,737	\$ 3,398	-\$ 249	-\$ 4,183	-\$ 1,035
06-jun-18	\$ 7,927	\$ 9,580	\$ 9,691	\$ 3,595	\$ 4,417	\$ 9,749	\$ 9,691	\$ 7,832	\$ 3,510	-\$ 169	-\$ 4,237	-\$ 896
07-jun-18	\$ 7,938	\$ 8,892	\$ 9,548	\$ 3,608	\$ 4,337	\$ 9,229	\$ 9,548	\$ 7,817	\$ 3,601	-\$ 337	-\$ 4,209	-\$ 946
08-jun-18	\$ 8,124	\$ 9,070	\$ 9,644	\$ 3,697	\$ 4,330	\$ 9,614	\$ 9,644	\$ 7,849	\$ 3,794	-\$ 544	-\$ 4,153	-\$ 903
12-jun-18	\$ 8,007	\$ 9,232	\$ 9,504	\$ 3,697	\$ 4,252	\$ 9,822	\$ 9,504	\$ 7,761	\$ 3,755	-\$ 590	-\$ 4,064	-\$ 899
13-jun-18	\$ 8,023	\$ 9,166	\$ 9,353	\$ 3,594	\$ 4,205	\$ 9,887	\$ 9,353	\$ 7,638	\$ 3,818	-\$ 722	-\$ 4,044	-\$ 948
14-jun-18	\$ 8,113	\$ 8,772	\$ 8,981	\$ 3,569	\$ 4,134	\$ 9,769	\$ 8,981	\$ 7,570	\$ 3,978	-\$ 997	-\$ 4,001	-\$ 1,019
15-jun-18	\$ 8,076	\$ 8,870	\$ 8,958	\$ 3,638	\$ 4,201	\$ 10,150	\$ 8,958	\$ 7,508	\$ 3,875	-\$ 1,280	-\$ 3,870	-\$ 1,275
18-jun-18	\$ 8,180	\$ 8,965	\$ 9,136	\$ 3,746	\$ 4,325	\$ 10,570	\$ 9,136	\$ 7,493	\$ 3,855	-\$ 1,606	-\$ 3,746	-\$ 1,497
19-jun-18	\$ 8,120	\$ 8,819	\$ 8,942	\$ 3,802	\$ 4,527	\$ 10,522	\$ 8,942	\$ 7,535	\$ 3,593	-\$ 1,703	-\$ 3,733	-\$ 1,844
20-jun-18	\$ 8,096	\$ 8,770	\$ 8,887	\$ 3,840	\$ 4,574	\$ 10,466	\$ 8,887	\$ 7,454	\$ 3,523	-\$ 1,695	-\$ 3,614	-\$ 1,787
21-jun-18	\$ 7,927	\$ 8,062	\$ 8,463	\$ 3,908	\$ 4,471	\$ 9,957	\$ 8,463	\$ 7,389	\$ 3,456	-\$ 1,894	-\$ 3,481	-\$ 1,919
22-jun-18	\$ 7,989	\$ 8,380	\$ 8,523	\$ 3,871	\$ 4,504	\$ 10,240	\$ 8,523	\$ 7,378	\$ 3,484	-\$ 1,861	-\$ 3,507	-\$ 1,883
25-jun-18	\$ 8,194	\$ 8,628	\$ 8,870	\$ 3,880	\$ 4,607	\$ 10,499	\$ 8,870	\$ 7,348	\$ 3,587	-\$ 1,871	-\$ 3,468	-\$ 1,752
26-jun-18	\$ 8,329	\$ 9,246	\$ 9,274	\$ 3,908	\$ 4,683	\$ 10,937	\$ 9,274	\$ 7,305	\$ 3,646	-\$ 1,691	-\$ 3,397	-\$ 1,441
27-jun-18	\$ 8,404	\$ 8,650	\$ 8,951	\$ 3,949	\$ 4,791	\$ 10,513	\$ 8,951	\$ 7,270	\$ 3,613	-\$ 1,863	-\$ 3,321	-\$ 1,572
28-jun-18	\$ 8,496	\$ 8,640	\$ 8,943	\$ 3,851	\$ 4,791	\$ 10,471	\$ 8,943	\$ 7,237	\$ 3,704	-\$ 1,831	-\$ 3,387	-\$ 1,513
29-jun-18	\$ 8,529	\$ 8,553	\$ 8,952	\$ 3,820	\$ 4,806	\$ 10,528	\$ 8,952	\$ 7,213	\$ 3,723	-\$ 1,975	-\$ 3,393	-\$ 1,645

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 2018

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	22.38	9.82	23.81	1246.40	46.19	1256.22
USD	EUR	734.93	538.28	751.80	842.07	1486.72	1380.35
USD	AUD	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
USD	JPY	99.78	63.01	113.13	150.94	212.91	213.95
USD	GBP	0.06	7.57	2.65	0.05	2.71	7.63
USD	CLP	0.50	0.50	0.00	0.00	0.50	0.50
USD	BRL	3.00	5.25	2.25	0.00	5.25	5.25
USD	CAD	11.27	30.42	23.40	29.10	34.67	59.51
USD	CHF	0.37	1.11	0.07	0.33	0.43	1.43
USD	MXN	262.51	271.07	246.84	253.36	509.35	524.43
USD	SEK	0.01	1.00	0.00	0.01	0.01	1.01
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 2015.

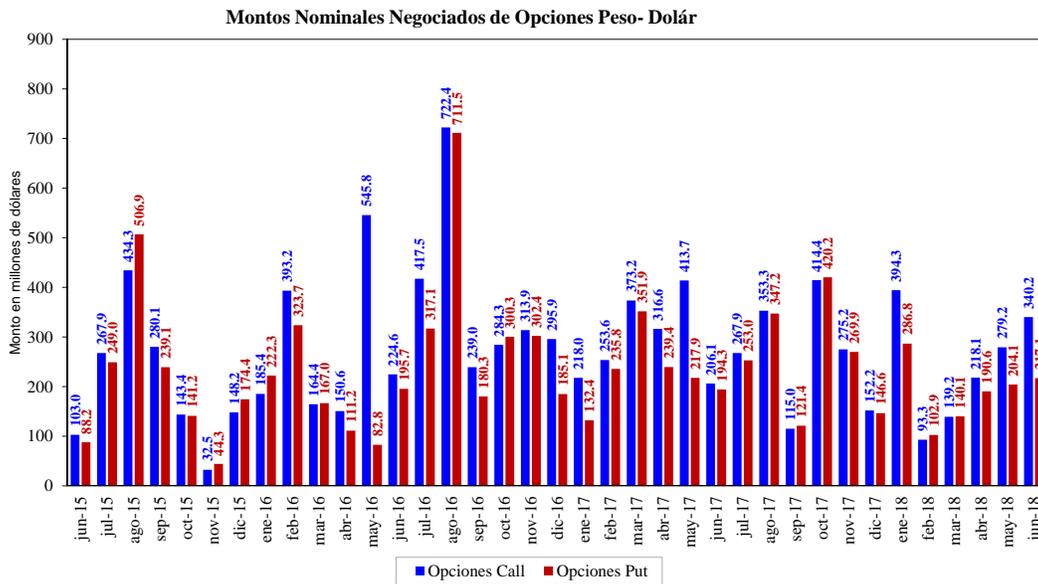
Cuadro 11

Montos negociados en Junio de 2018

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Real	261.08	79.10	65.54	156.60
Total	340.18	340.18	217.15	217.15

*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 Junio de 2018
Fx Swaps Peso- Dólar

	C	V
IMC	43.9	301.8
Sector Real	274.8	16.9
Total	318.7	318.7

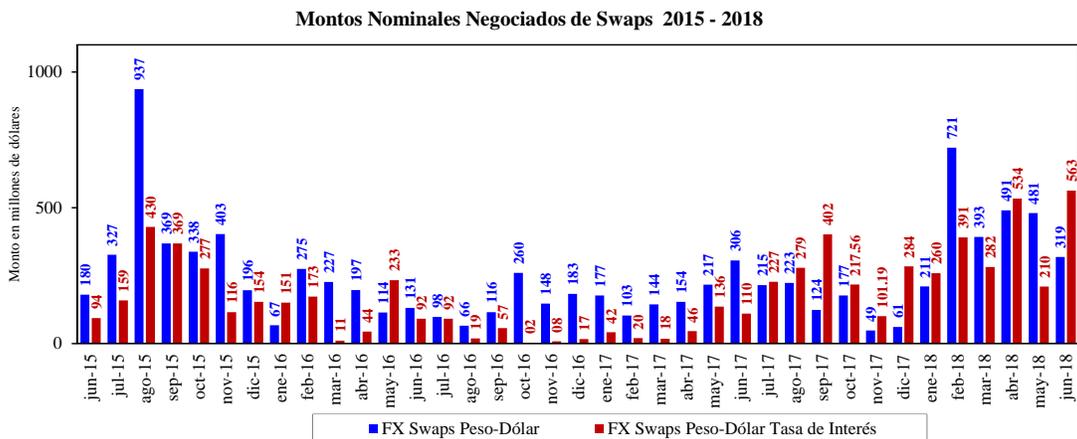
*Millones de dólares

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

	C	V
IMC	256.9	306.5
Offshore	265.2	256.9
Resto	41.3	0.0
Total	563.4	563.4

*Millones de dólares

Gráfico 13



5. Forward NDF sobre TES con Agentes *Offshore*

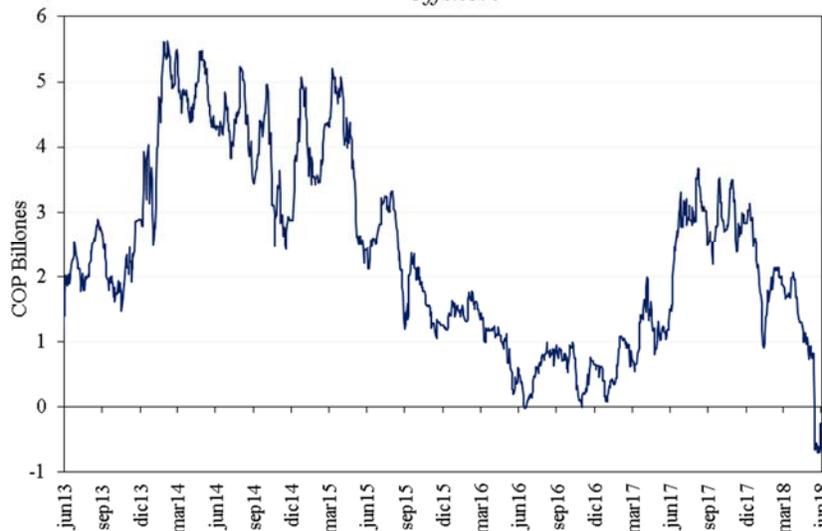
El Gráfico 14 contiene los montos nominales mensuales negociados por los IMC con los agentes *offshore* en operaciones *forward* NDF sobre TES y el plazo promedio de dichas operaciones. Para junio de 2018 el monto negociado fue de COP6.01 billones, por encima del observado el mes anterior (COP5.14 billones). El plazo ponderado por monto fue de 14 días, 6 días menos que el mes anterior (COP20 billones). El saldo de la posición compradora neta de los IMC con agentes *offshore* al 29 de junio fue de COP0.34 billones, mientras que al cierre del mes anterior los IMC registraban una posición vendedora neta de COP0.74 billones.

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 junio de 2018 el monto negociado fue de US\$8.04 millones en *swaps* y US\$11.04 millones en opciones, mientras que no hubo negociaciones de operaciones *forward*.

Gráfico 16

Montos negociados en derivados no estandarizados
(En millones de USD)

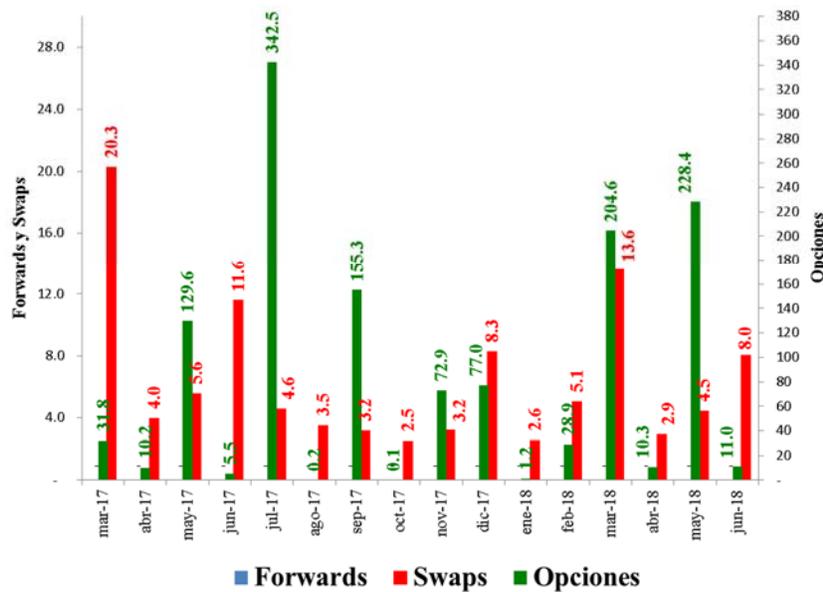


Gráfico 17

Plazo Promedio

