

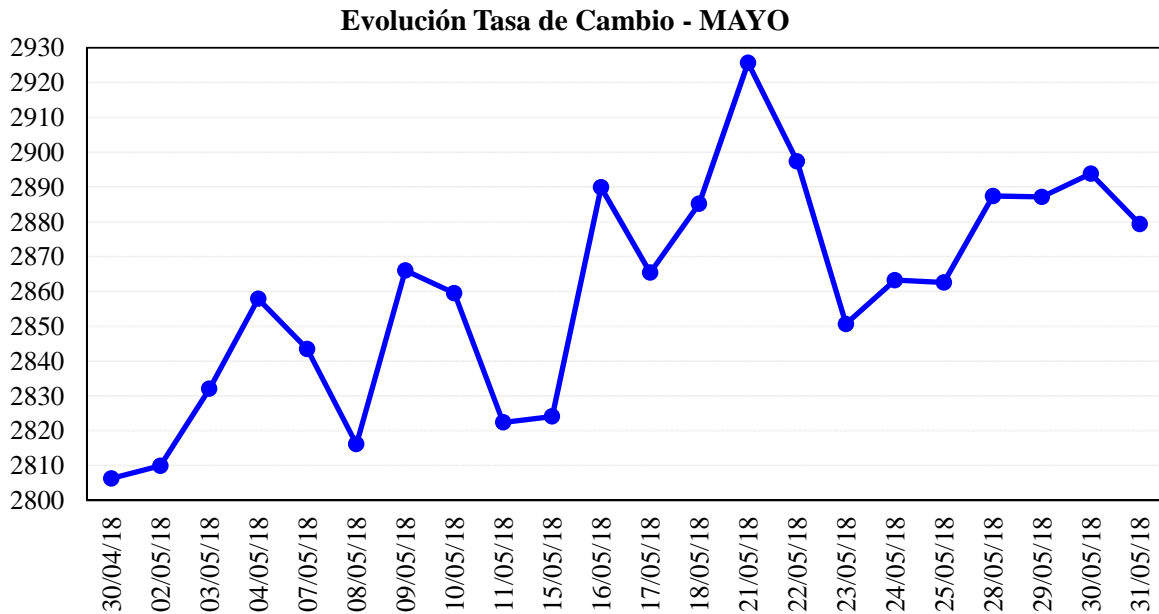
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (*forward*, 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 \$73.04 durante el mes de mayo al pasar de \$2806.28 a \$2879.32. Esto representa una depreciación mensual de 2.60%, mientras que para el mes de abril se observó una depreciación mensual de 0.94%.

Gráfico 1



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	ABRIL	MAYO
MENSUAL	0.94%	2.60%
MES ANUALIZADA	11.93%	36.12%
AÑO CORRIDO	-5.96%	-3.51%
AÑO COMPLETO	-4.69%	-1.41%

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 mayo de 2018 a menos que se indique otra fecha.

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$1113.3 millones (Gráfico 2). El día 23 de mayo se registró el mayor monto negociado (US\$1475.3 millones) y el día 4 de mayo la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$67.4).

Gráfico 2

Mercado de Contado

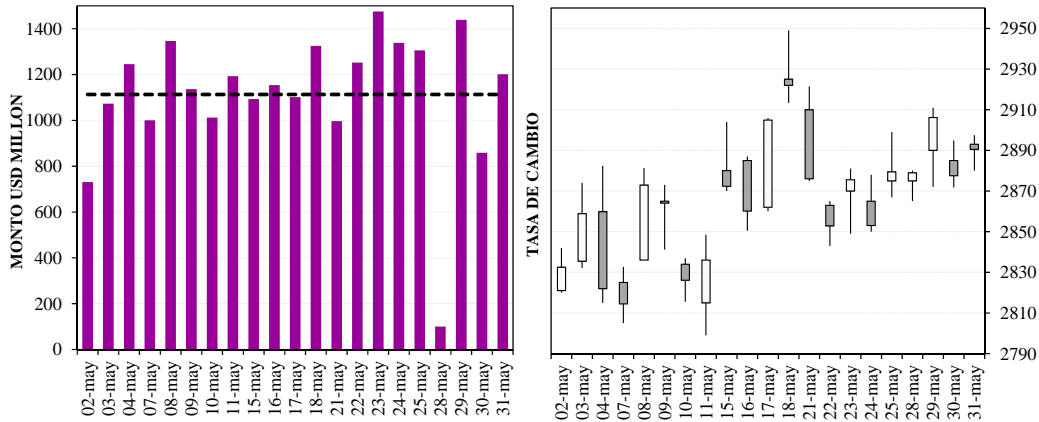
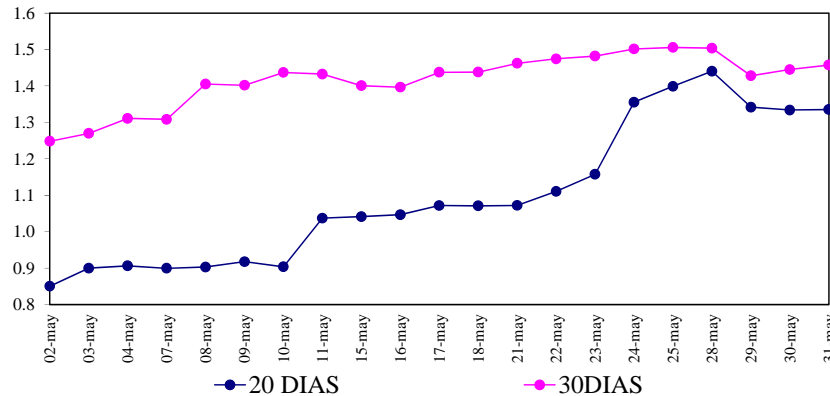


Gráfico 3²



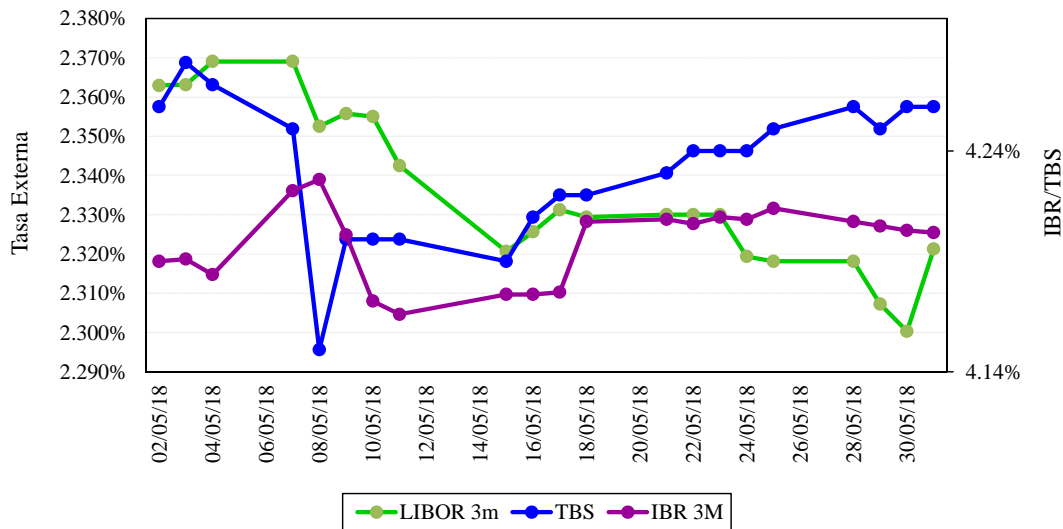
2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de mayo la IBR (3 meses) pasó de niveles de 4.19% E.A. a comienzos del mes, a 4.20% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 4.28% E.A. el 3 de mayo y un mínimo de 4.15% E.A. el 8 de mayo. Durante el mes, el diferencial entre la tasa de interés interna y la tasa de interés externa a 90 días (IBR - Libor) osciló entre 1.75% y 1.84%. Su promedio, 1.80%, se ubicó puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (1.80%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos *forward* (1.39%).

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

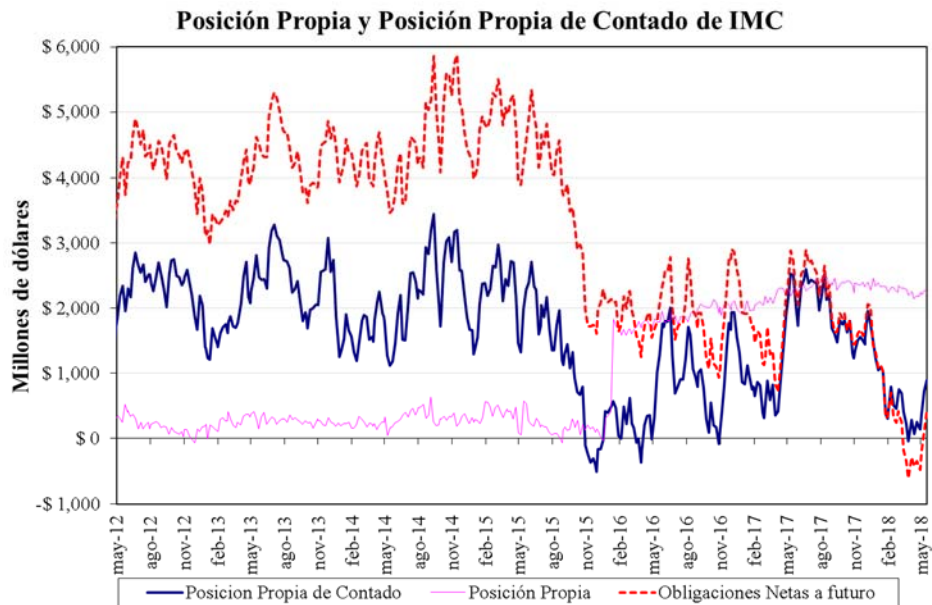
Evolución Tasas de Interés



3) Posición Propia

En el mes de mayo, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC disminuyó en US\$8.9 millones; pasando de US\$2240.5 millones en abril a US\$2231.52 millones al 18 de mayo. La posición propia de contado aumentó en US\$757.3 millones al pasar de US\$138.9 millones a final de abril a US\$896.2 millones al 18 de mayo.

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* aumentó 10.5% al pasar de US\$37848.5 millones en el mes de abril a US\$41824.0 millones en el mes de mayo. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 14461 a 14207, el monto promedio diario aumentó de US\$1992.0 millones a US\$2201.3 millones, y el número de operaciones promedio disminuyó de 761 a 748 operaciones por día⁴.

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	24544.7	25017.7	24162.7	24340.4	382.0	677.3
Fondos de Pensiones y Cesantías	4817.7	6236.8	4575.5	6581.4	242.2	-344.6
Fiduciarias	14.8	394.5	34.4	324.0	-19.5	70.5
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Sector Real	2445.5	2226.5	2850.8	2087.8	-405.3	138.7
Offshore	7721.1	5966.7	7347.5	6218.4	373.7	-251.8
Intragrupo*	2280.3	1981.9	2463.2	1882.0	-182.9	99.9
Total	41824.04	41824.04	41434.0	41434.0	390.1	390.1

Cifras en millones de dólares

*Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 10.2% y sus ventas a futuro en un 14.3%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros aumentaron sus compras pactadas en 11.0% y sus ventas en 5.3%.

En mayo los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$473.1 millones, frente a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$386.7 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$272.3 millones y las corporaciones financieras pactaron ventas netas por US\$200.8 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$473.1 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	7166.9	29.2%	6932.2	27.7%	4452.0	25.8%	4686.6	27.9%	11618.8	27.8%	11618.8	27.8%
15 a 35	11487.0	46.8%	13576.2	54.3%	9449.3	54.7%	7360.1	43.8%	20936.3	50.1%	20936.3	50.1%
36 a 60	2971.8	12.1%	2161.7	8.6%	1855.2	10.7%	2665.3	15.9%	4826.9	11.5%	4826.9	11.5%
61 a 90	866.0	3.5%	783.3	3.1%	488.3	2.8%	571.0	3.4%	1354.3	3.2%	1354.3	3.2%
91 a 180	752.2	3.1%	704.9	2.8%	538.2	3.1%	585.5	3.5%	1290.4	3.1%	1290.4	3.1%
> 180	1300.9	5.3%	859.3	3.4%	496.3	2.9%	937.9	5.6%	1797.3	4.3%	1797.3	4.3%
TOTAL	24544.7	100.0%	25017.7	100.0%	17279.38	100.0%	16806.3	100.0%	41824.04	100.0%	41824.04	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 mayo fue de 39 días, 3 días menos del registrado en abril (42 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 77.9% del monto total pactado.

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

Cuadro 4

Monto Promedio por Operación para cada plazo (días)

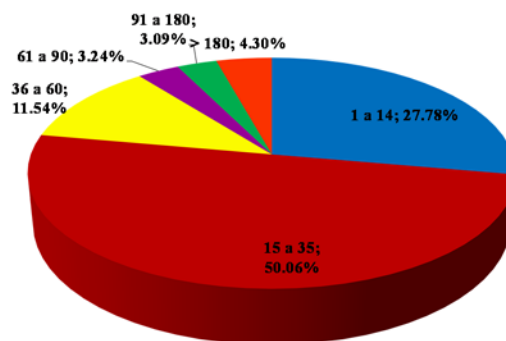
PLAZO	ABRIL	MAYO
1 a 14	4.02	4.68
15 a 35	4.58	4.59
36 a 60	2.16	3.94
61 a 90	1.01	1.22
91 a 180	0.48	0.62
> 180	1.06	0.65

* Cifras en millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

Gráfico 6

Participación de montos pactados por plazos Mayo.



Fuente: Banco de la República.

c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de mayo es de 1.39%, 24 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (1.15%)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.

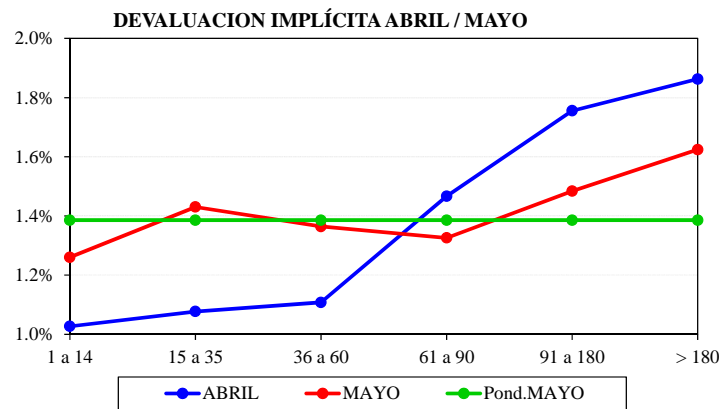
⁷ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	1.12%	1.26%
15 a 35	1.56%	1.43%
36 a 60	1.45%	1.36%
61 a 90	1.59%	1.33%
91 a 180	1.89%	1.48%
> 180	1.55%	1.62%
TOTAL	1.53%	1.39%

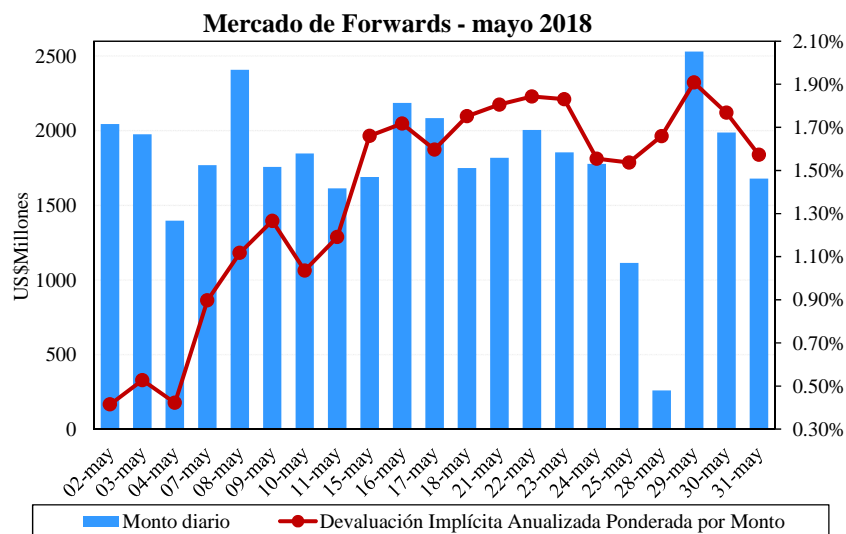
Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de mayo (1.39%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 15 a 35 y mayores a 90 días.

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 mayo se vencieron US\$41434.0 millones de contratos *forward*. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$616.6 millones en compras y US\$152.0 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$464.6 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							
MAYO		Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
Sectores		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC		24010.7	23723.8	152.0	616.6	24162.7	24340.4
Resto de agentes		16654.7	16941.5	616.6	152.0	17271.3	17093.6
Fondos de Pensiones y Cesantías		4575.5	6579.3	0.0	2.1	4575.5	6581.4
Resto		12079.2	10362.2	616.6	150.0	12695.8	10512.2
Total		40665.3	40665.3	768.6	768.6	41434.0	41434.0

Al 29 de mayo los contratos *forward* vigentes ascendían a US\$93817.8 millones. Durante los meses de julio, agosto 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	may-18		jun-18		jul-18		ago-18		sep-18		oct-18		nov-18		dic-18		ene-19		feb-19		mar-19		
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	
IMC	24163	24340	15435	16895	5082	4512	2429	2254	1058	1242	1357	1517	1805	1607	326	530	694	743	506	625	534	597	
Resto	17271	17094	12367	10908	3167	3737	1659	1835	975	791	958	798	1044	1241	389	185	445	396	388	269	188	125	
Total	41434	41434	27803	27803	8249	8249	4089	4089	2033	2033	2315	2315	2848	2848	716	716	1138	1138	894	894	722	722	

* Cifras en millones de dolares

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

Cuadro 8

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR MODALIDAD DE CUMPLIMIENTO											
Tipo	may-18	jun-18	jul-18	ago-18	sep-18	oct-18	nov-18	dic-18	ene-19	feb-19	mar-19
NDF	769	649	470	446	257	302	210	111	38	33	31
DF	40665	27153	7778	3643	1776	2013	2638	605	1100	861	691
Total	41434	27803	8249	4089	2033	2315	2848	716	1138	894	722

* 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

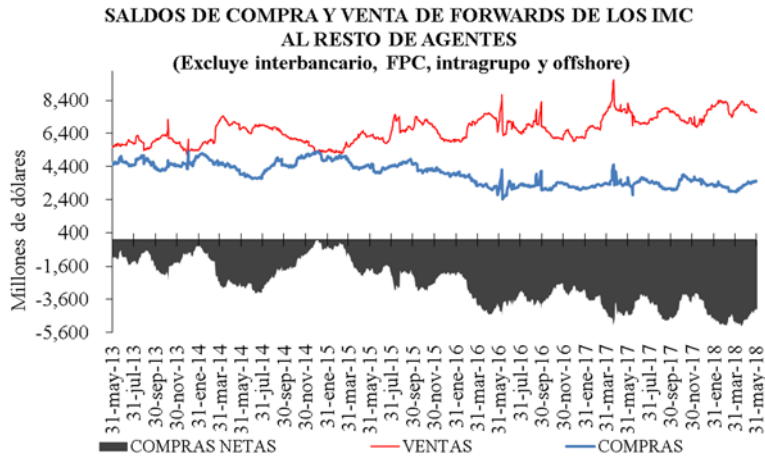


Gráfico 10

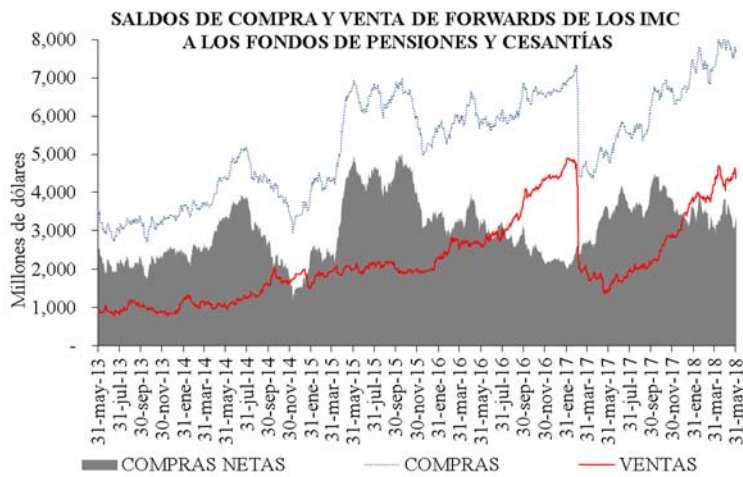
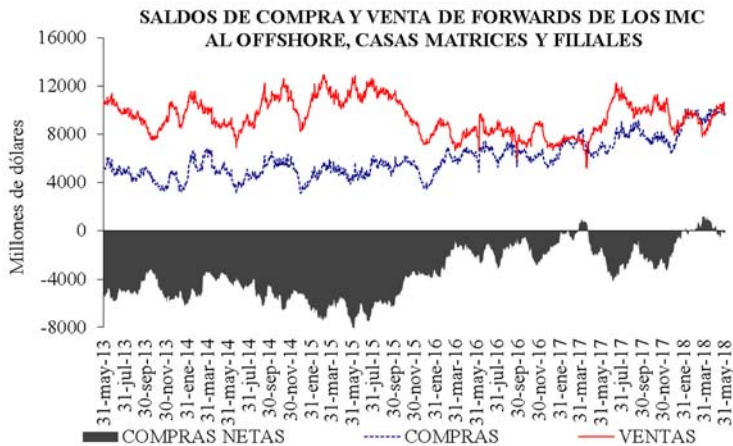


Gráfico 11



BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Mayo 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	
02-may-18	\$ 7,905	\$ 10,156	\$ 9,067	\$ 3,306	\$ 4,055	\$ 9,972	\$ 9,067	\$ 8,163	\$ 3,850	\$ 183	-\$ 4,856	-\$ 823
03-may-18	\$ 7,749	\$ 9,781	\$ 8,702	\$ 3,335	\$ 4,239	\$ 9,572	\$ 8,702	\$ 8,103	\$ 3,510	\$ 209	-\$ 4,768	-\$ 1,049
04-may-18	\$ 7,733	\$ 9,998	\$ 9,004	\$ 3,365	\$ 4,329	\$ 9,637	\$ 9,004	\$ 8,169	\$ 3,404	\$ 361	-\$ 4,804	-\$ 1,039
07-may-18	\$ 7,775	\$ 9,975	\$ 9,140	\$ 3,374	\$ 4,341	\$ 9,592	\$ 9,140	\$ 8,164	\$ 3,433	\$ 383	-\$ 4,790	-\$ 974
08-may-18	\$ 7,990	\$ 10,126	\$ 9,324	\$ 3,478	\$ 4,351	\$ 10,172	\$ 9,324	\$ 8,113	\$ 3,640	-\$ 46	-\$ 4,634	-\$ 1,041
09-may-18	\$ 8,104	\$ 10,141	\$ 9,532	\$ 3,422	\$ 4,372	\$ 10,394	\$ 9,532	\$ 8,066	\$ 3,733	-\$ 253	-\$ 4,644	-\$ 1,165
10-may-18	\$ 8,008	\$ 9,734	\$ 9,528	\$ 3,386	\$ 4,327	\$ 10,068	\$ 9,528	\$ 8,065	\$ 3,681	-\$ 334	-\$ 4,679	-\$ 1,332
11-may-18	\$ 7,945	\$ 9,905	\$ 9,528	\$ 3,400	\$ 4,294	\$ 10,390	\$ 9,528	\$ 7,991	\$ 3,651	-\$ 391	-\$ 4,591	-\$ 1,331
15-may-18	\$ 7,851	\$ 9,852	\$ 9,391	\$ 3,448	\$ 4,358	\$ 10,188	\$ 9,391	\$ 7,888	\$ 3,493	-\$ 336	-\$ 4,440	-\$ 1,283
16-may-18	\$ 7,747	\$ 9,890	\$ 9,726	\$ 3,392	\$ 4,337	\$ 10,120	\$ 9,726	\$ 7,878	\$ 3,410	-\$ 230	-\$ 4,486	-\$ 1,305
17-may-18	\$ 7,775	\$ 9,816	\$ 9,240	\$ 3,343	\$ 4,301	\$ 10,220	\$ 9,240	\$ 7,760	\$ 3,474	-\$ 404	-\$ 4,417	-\$ 1,347
18-may-18	\$ 7,800	\$ 9,859	\$ 9,399	\$ 3,464	\$ 4,393	\$ 10,530	\$ 9,399	\$ 7,773	\$ 3,407	-\$ 670	-\$ 4,309	-\$ 1,573
21-may-18	\$ 7,628	\$ 9,955	\$ 9,304	\$ 3,477	\$ 4,332	\$ 10,390	\$ 9,304	\$ 7,815	\$ 3,296	-\$ 435	-\$ 4,338	-\$ 1,477
22-may-18	\$ 7,585	\$ 10,288	\$ 9,643	\$ 3,493	\$ 4,355	\$ 10,476	\$ 9,643	\$ 7,901	\$ 3,230	-\$ 188	-\$ 4,407	-\$ 1,365
23-may-18	\$ 7,636	\$ 10,227	\$ 9,546	\$ 3,451	\$ 4,517	\$ 10,268	\$ 9,546	\$ 7,871	\$ 3,119	-\$ 41	-\$ 4,419	-\$ 1,342
24-may-18	\$ 7,516	\$ 9,759	\$ 9,470	\$ 3,445	\$ 4,483	\$ 9,661	\$ 9,470	\$ 7,852	\$ 3,033	\$ 98	-\$ 4,407	-\$ 1,276
25-may-18	\$ 7,577	\$ 10,317	\$ 9,616	\$ 3,502	\$ 4,484	\$ 10,463	\$ 9,616	\$ 7,755	\$ 3,093	-\$ 147	-\$ 4,253	-\$ 1,306
28-may-18	\$ 7,594	\$ 10,408	\$ 9,616	\$ 3,507	\$ 4,496	\$ 10,551	\$ 9,616	\$ 7,772	\$ 3,098	-\$ 143	-\$ 4,265	-\$ 1,310
29-may-18	\$ 7,689	\$ 9,962	\$ 9,791	\$ 3,549	\$ 4,649	\$ 10,199	\$ 9,791	\$ 7,688	\$ 3,040	-\$ 237	-\$ 4,139	-\$ 1,335
30-may-18	\$ 7,817	\$ 10,523	\$ 10,102	\$ 3,476	\$ 4,622	\$ 10,705	\$ 10,102	\$ 7,689	\$ 3,194	-\$ 182	-\$ 4,213	-\$ 1,200
31-may-18	\$ 7,688	\$ 9,711	\$ 9,427	\$ 3,509	\$ 4,464	\$ 9,863	\$ 9,427	\$ 7,683	\$ 3,223	-\$ 151	-\$ 4,173	-\$ 1,101

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 Mayo de 2018

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	12.90	11.96	14.38	7.18	27.27	19.14
USD	EUR	496.72	336.87	383.02	542.94	879.74	879.80
USD	AUD	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
USD	JPY	175.46	126.81	169.69	221.96	345.14	348.77
USD	GBP	0.00	11.94	7.39	4.52	7.40	16.46
USD	CLP	3.25	3.25	0.00	0.00	3.25	3.25
USD	BRL	22.75	24.51	4.80	3.00	27.55	27.51
USD	CAD	46.69	57.86	38.01	38.82	84.70	96.68
USD	CHF	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
USD	MXN	275.78	335.62	244.94	189.11	520.71	524.73
USD	SEK	0.02	0.04	0.00	0.02	0.02	0.06
GBP	COP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

*Montos en millones de Moneda 1

3) Opciones peso-dólar

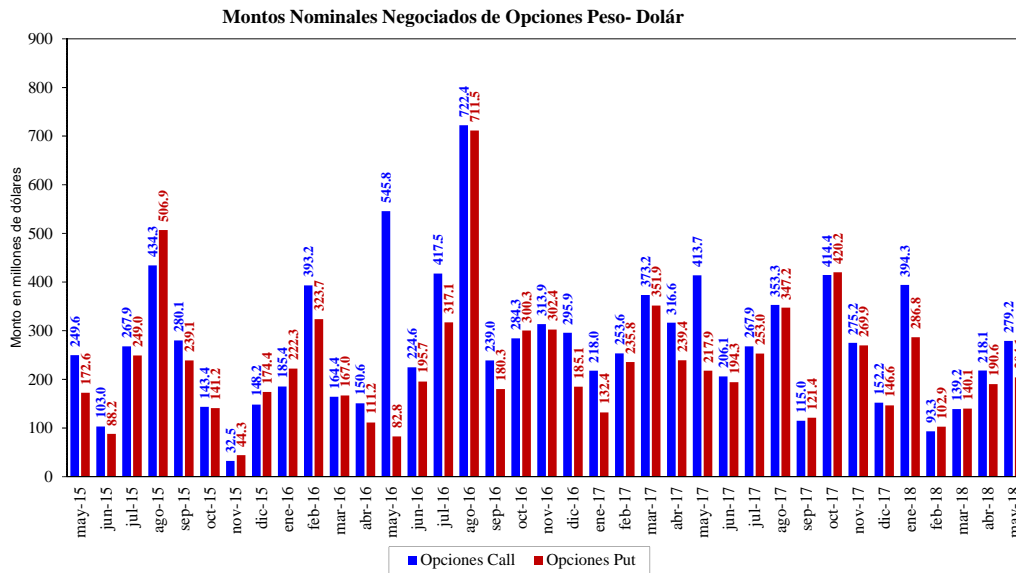
El siguiente cuadro contiene los montos negociados en el mes por los IMC de opciones peso-dólar europeas. En el Gráfico 12, se muestran los montos mensuales negociados desde mayo del 2015.

Cuadro 11
Montos negociados en Mayo de 2018

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Real	190.40	101.82	50.99	163.12
Total	88.82	177.40	153.12	40.99
	279.22	279.22	204.10	204.10

*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 mayo del 2015.

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

	C	V
IMC	112.0	396.4
Sector Real	368.9	84.5
Total	480.9	480.9

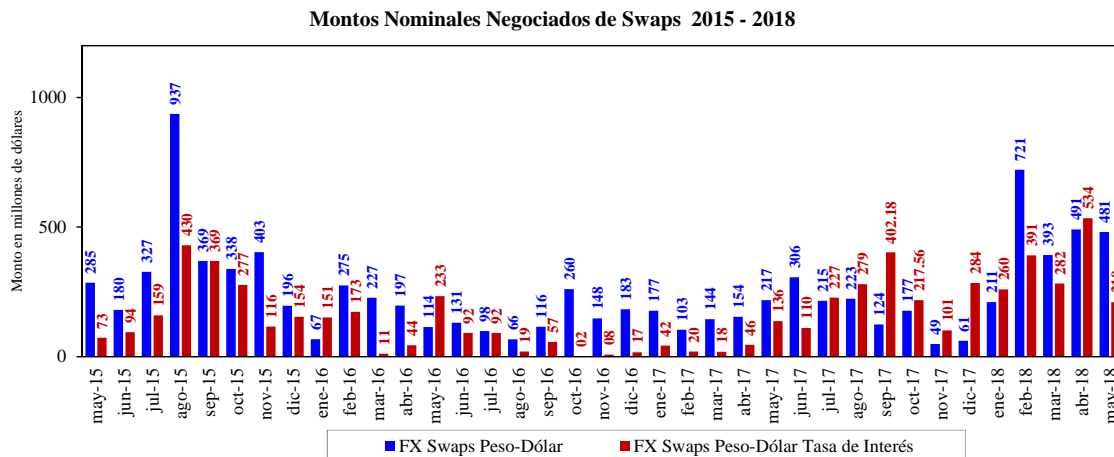
*Millones de dólares

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

	C	V
IMC	134.6	74.9
Offshore	17.0	129.6
Resto	57.9	5.0
Total	209.6	209.6

*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 mayo de 2018 el monto negociado fue de COP3.62 billones, por debajo del observado el mes anterior (COP5.25 billones). El plazo ponderado por monto fue de 22 días, 7 días más que el mes anterior (COP15 billones). El saldo de las posiciones vendedoras netas de los IMC con agentes *offshore* al 31 de mayo fue de COP0.74 billones, presentando una disminución de COP0.94 billones frente al saldo de cierre del mes anterior.

Gráfico 14

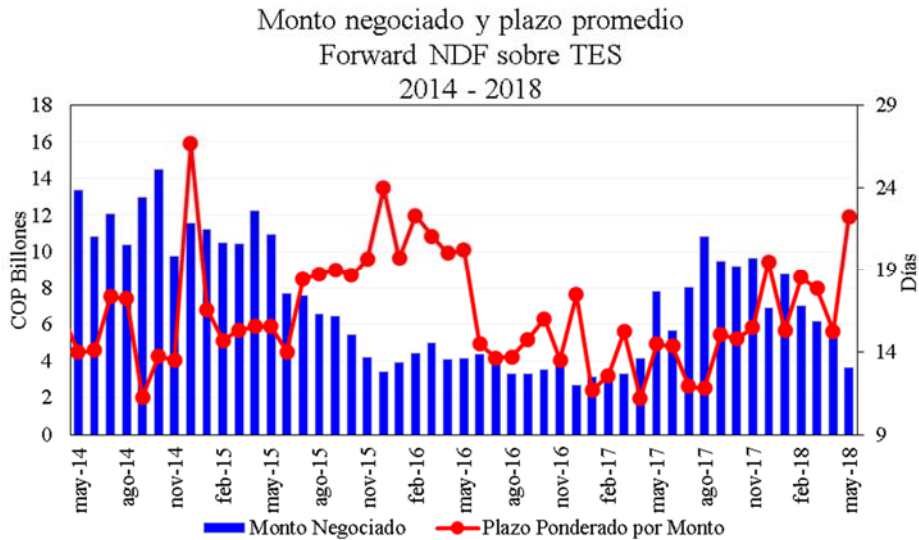
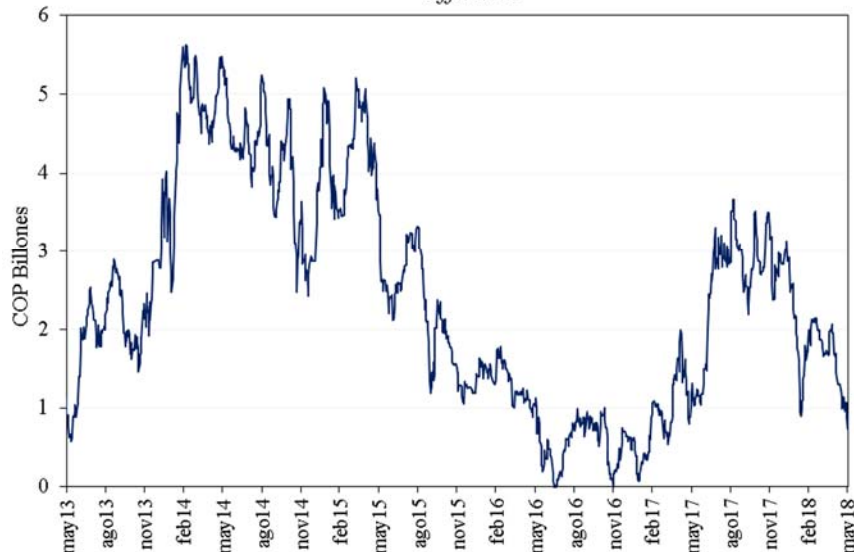


Gráfico 15

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 mayo de 2018 el monto negociado fue de US\$4.46 millones en *swaps* y US\$228.39 millones en opciones, mientras que no hubo negociaciones de operaciones *forward*.

Gráfico 16

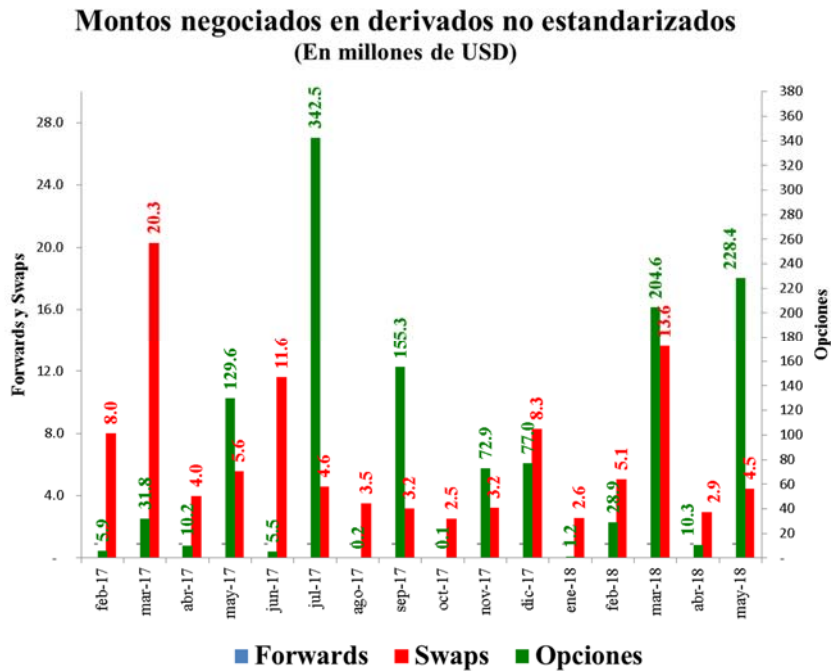


Gráfico 17

