

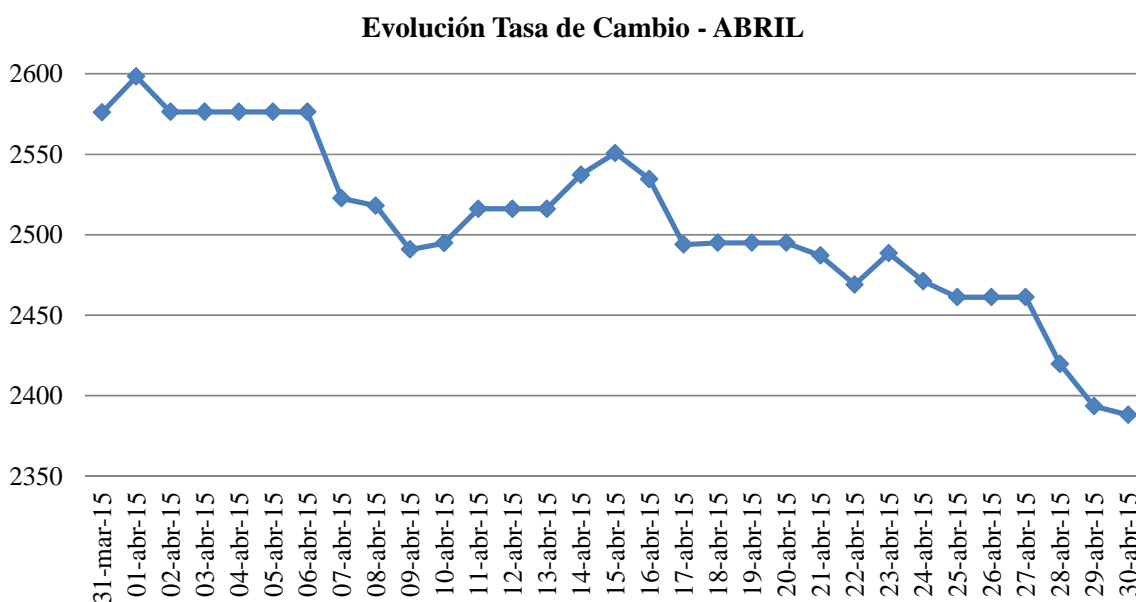
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (forward, 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 \$187.99 durante el mes de abril al pasar de \$2576.05 a \$2388.06. Esto representa una apreciación mensual de -7.30%, mientras que para el mes de marzo se observó una depreciación mensual de 3.17%.

Gráfico 1



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	MARZO	ABRIL
MENSUAL	3.17%	-7.30%
MES ANUALIZADA	45.36%	-59.72%
AÑO CORRIDO	8.30%	0.40%
AÑO COMPLETO	31.08%	23.41%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$1083.6 millones (Gráfico 2). El día 16 de abril se registró el mayor monto negociado (US\$1454.0 millones) y el día 15 de abril la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$64.4).

Gráfico 2

Mercado de Contado

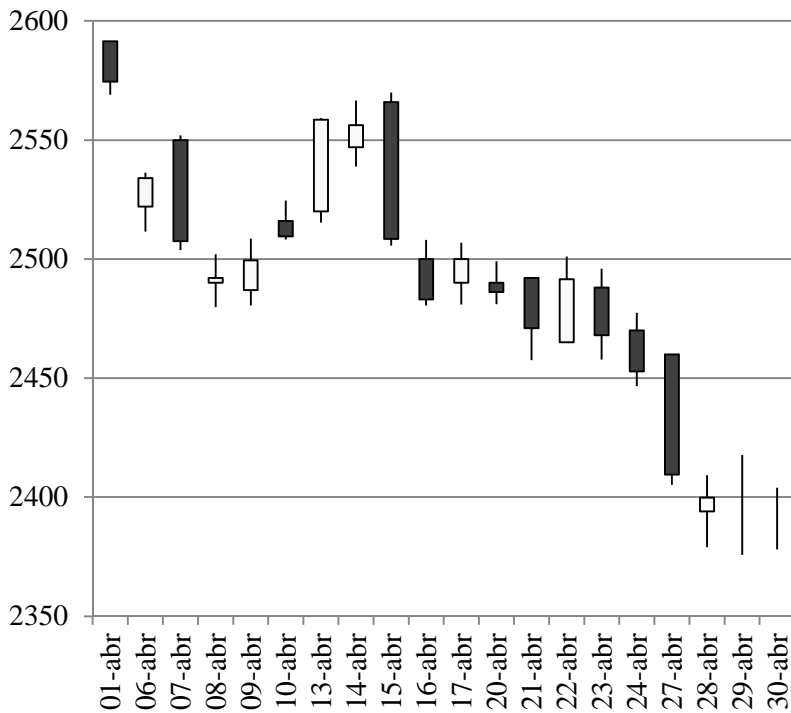
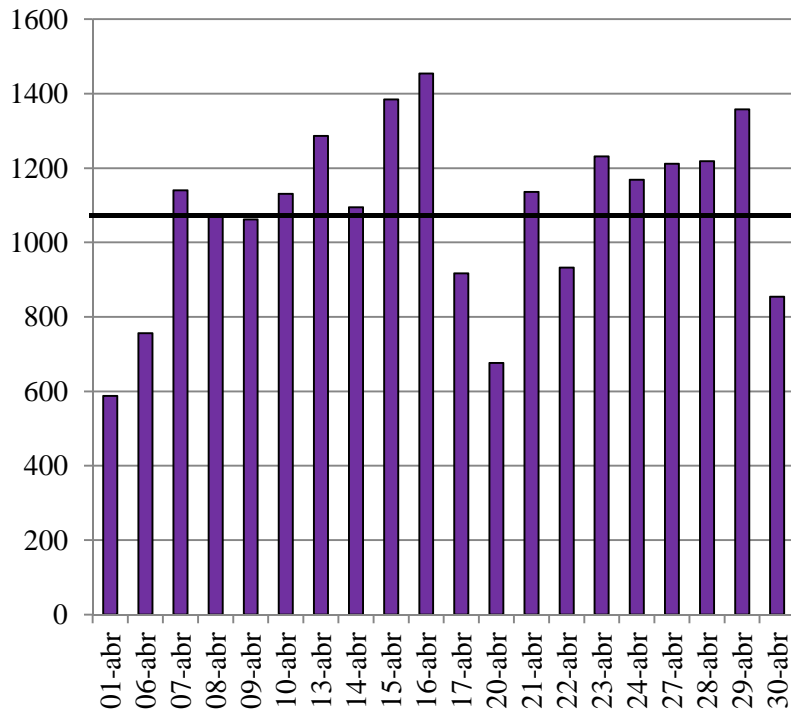
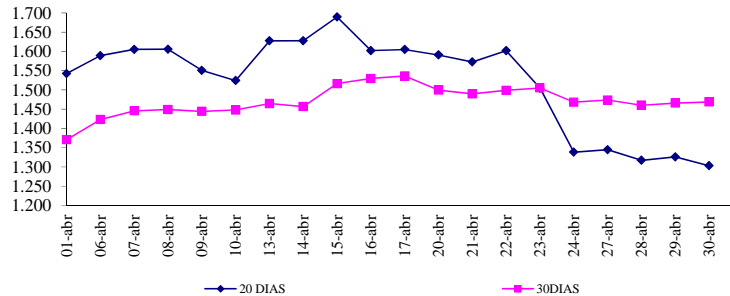


Gráfico 3

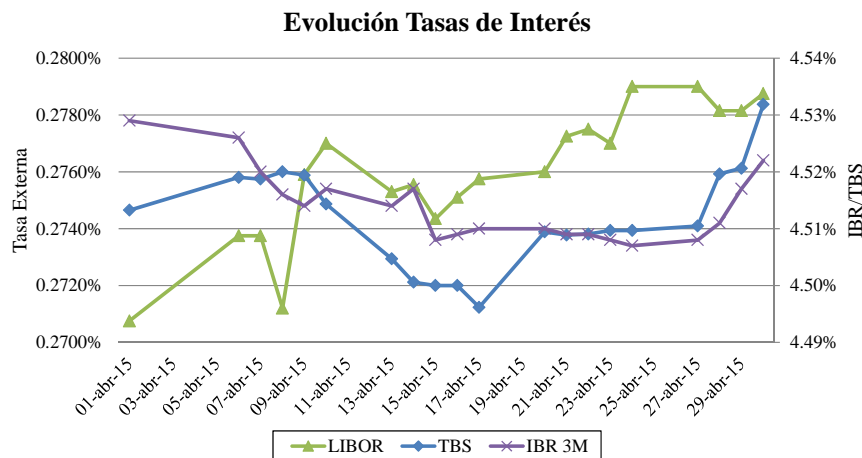
Indicador de Volatilidad¹



2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de abril la IBR (3 meses) pasó de niveles de 4.53% E.A. a comienzos del mes, a 4.52% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 4.53% E.A. el 30 de abril y un mínimo de 4.50% E.A. el 17 de abril. Durante el mes, el diferencial entre la tasa de interés interna y la tasa de interés externa a 90 días (IBR - Libor) osciló entre 4.25% y 4.23%. Su promedio, 4.23%, se mantuvo igual a el promedio del mes anterior (4.23%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (3.72%).

Gráfico 4

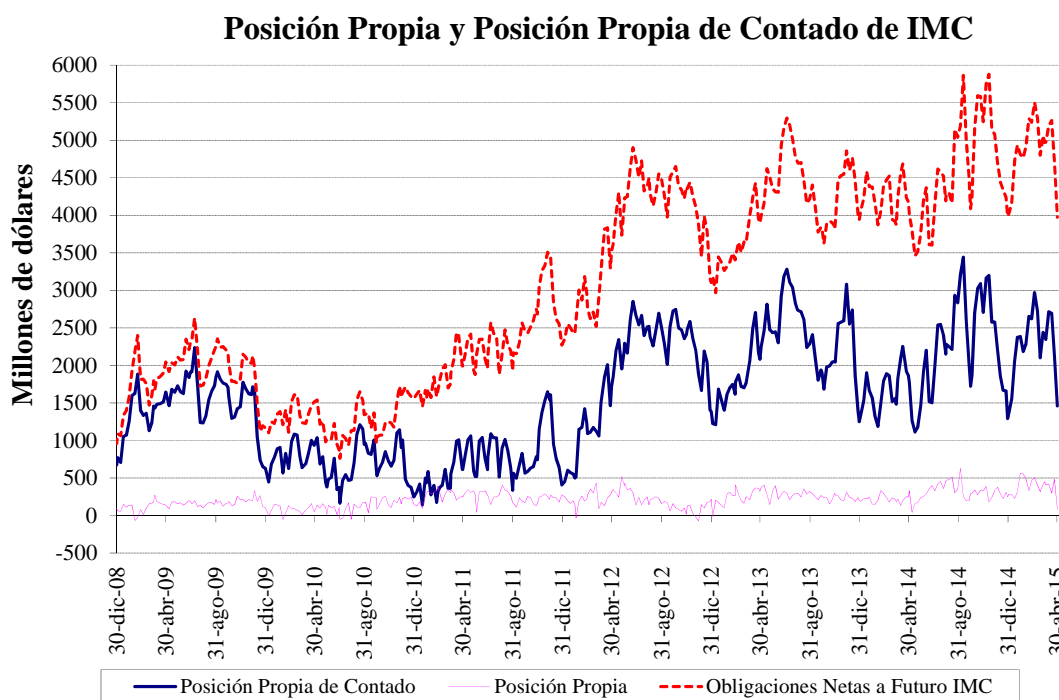


¹ El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es 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.

3) Posición Propia

En el mes de abril, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC disminuyó en US\$371 millones; pasando de US\$450.8 millones en marzo a US\$79.8 millones a final de abril. La posición propia de contado disminuyó en US\$924.9 millones al pasar de US\$2387 millones a final de marzo a US\$1462.1 millones a final de abril. 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 disminuyó 10.2% al pasar de US\$32910.8 millones en el mes de marzo a US\$29548.0 millones en el mes de abril. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 14678 a 12358, el monto promedio diario disminuyó de US\$1732.1 millones a US\$1555.2 millones, y el número de operaciones promedio disminuyó de 773 a 650 operaciones por día.³

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.

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	17870	15263	16086	14455	1783.7	807.3
Fondos de Pensiones y Cesantías	1155	4777	1200	3303	-44.7	1474.0
Fiduciarias	53	501	84	493	-30.8	7.9
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0.0	0.0
Sector Real	2522	1171	1782	1676	740.5	-505.0
Offshore	6412	5697	6679	5954	-266.8	-257.6
Intragrupo*	1535	2140	1835	1784	-299.8	355.5
Total	29548	29548	27665.8	27665.8	1882.2	1882.2

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 0.6% y sus ventas a futuro en 17.9%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros disminuyeron las compras pactadas en 21.8% y las ventas en 0.3%.

En abril los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$2607.0 millones, posición contraria a la que había presentado el mes anterior con ventas pactadas de US\$598.0 millones. En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$2387.8 millones, las corporaciones financieras pactaron compras netas por US\$219.5 millones y las compañías de financiamiento comercial ventas netas por US\$0.3 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$2607.0 millones.⁴

b) Plazos Negociados

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

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	7075.0	39.6%	4539.8	29.7%	3160.7	27.1%	5695.9	39.9%	10235.7	34.6%	10235.7	34.6%
15 a 35	7348.7	41.1%	7712.7	50.5%	5963.8	51.1%	5599.8	39.2%	13312.5	45.1%	13312.5	45.1%
36 a 60	1638.2	9.2%	617.3	4.0%	576.2	4.9%	1597.0	11.2%	2214.4	7.5%	2214.4	7.5%
61 a 90	326.8	1.8%	621.7	4.1%	496.7	4.3%	201.8	1.4%	823.5	2.8%	823.5	2.8%
91 a 180	1086.4	6.1%	1186.3	7.8%	989.7	8.5%	889.8	6.2%	2076.1	7.0%	2076.1	7.0%
> 180	394.7	2.2%	584.9	3.8%	491.2	4.2%	301.0	2.1%	885.9	3.0%	885.9	3.0%
TOTAL	17869.7	100.0%	15262.7	100.0%	11678.2	100.0%	14285.2	100.0%	29547.96	100.0%	29547.96	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 abril fue de 38 días, 3 días menos del registrado en marzo (41 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 79.7% del monto total pactado.

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.

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

Cuadro 4

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

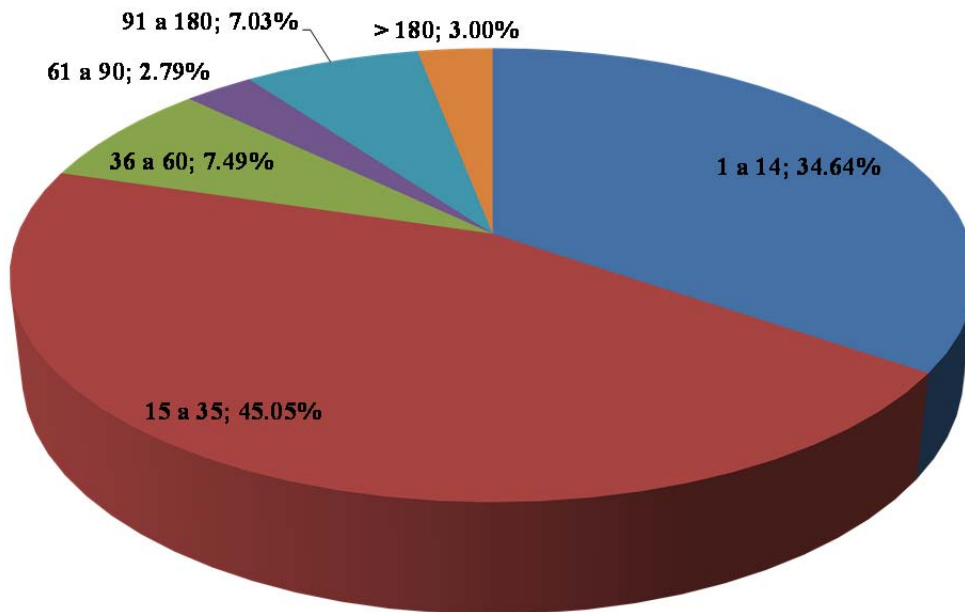
PLAZO	MARZO	ABRIL
1 a 14	4.53	4.36
15 a 35	4.03	3.71
36 a 60	0.68	1.55
61 a 90	0.54	0.58
91 a 180	1.00	0.88
> 180	0.50	0.74

* Cifras en millones de dólares

Gráfico 6

Participación de montos pactados por plazos

Abril



c) Devaluación implícita anualizada

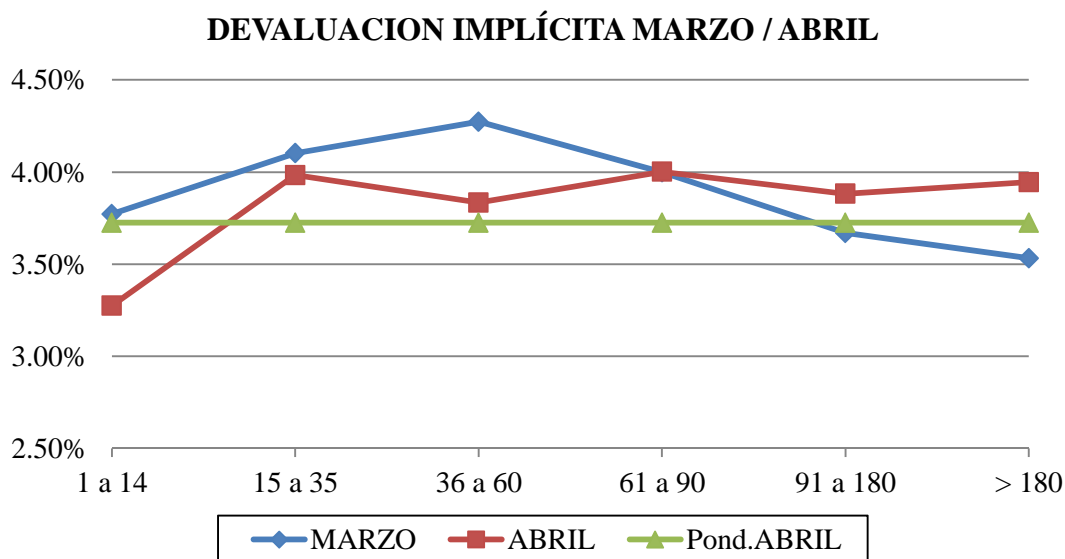
El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de abril fue de 3.72%, 22 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (3.94%)⁶. En el Cuadro No. 5 se presentan tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada 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	4.28%	3.27%
15 a 35	4.43%	3.98%
36 a 60	4.63%	3.83%
61 a 90	4.64%	4.00%
91 a 180	4.55%	3.88%
> 180	4.32%	3.95%
TOTAL	4.46%	3.72%

Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de abril (3.72%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos mayores a 15 días.

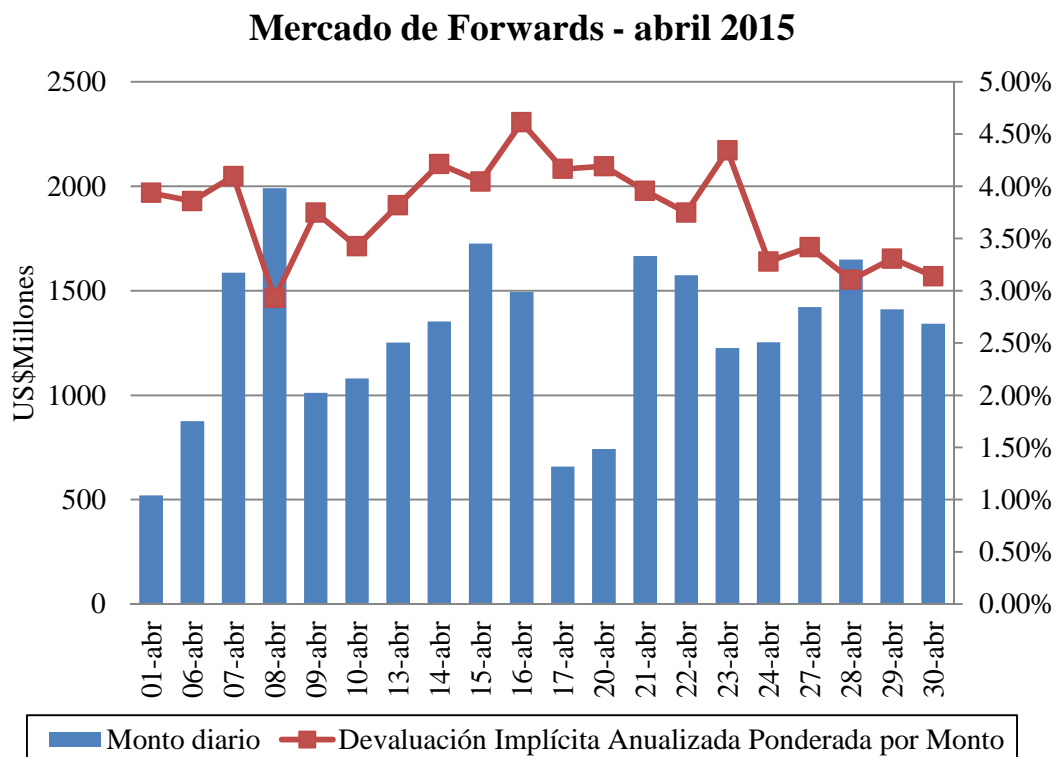
Gráfico 7



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 abril se vencieron US\$27665.8 millones de contratos forward. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$454.3 millones en compras y US\$109.6 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$344.7 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						
ABRIL Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	15975.9	14000.6	110.2	454.8	16086.0	14455.4
Resto de agente	11125.5	13100.8	454.3	109.6	11579.7	13210.4
Fondos de Pens	1200.0	3302.4	0.0	0.6	1200.0	3303.0
Resto	9925.5	9798.4	454.3	109.0	10379.8	9907.4
Total	27101.4	27101.4	564.4	564.4	27665.8	27665.8

Al 30 de abril los contratos forward vigentes ascendían a US\$65384.9 millones. Durante todos los meses excepto en abril de 2015, y enero y febrero de 2016 se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro 7

Sector		FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																							
		abr-15		may-15		jun-15		jul-15		ago-15		sep-15		oct-15		nov-15		dic-15		ene-16		feb-16			
		C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V		
IMC		16086	14455	10133	10483	3171	4072	1765	2299	969	672	667	1232	628	922	394	656	346	523	534	425	172	169		
Resto		1680	13210	8278	7928	3585	2684	1892	1358	1279	676	1003	438	734	439	493	231	459	283	304	413	137	140		
Total		27666	27666	18411	18411	6757	6757	3658	3658	2248	2248	1670	1670	1361	1361	887	887	805	805	839	839	308	308		

* Cifras en millones de dolares

En el Cuadro No. 8 se presentan los vencimientos de forwards por modalidad de cumplimiento.

Cuadro 8

Tipo		FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR MODALIDAD DE CUMPLIMIENTO										
		abr-15	may-15	jun-15	jul-15	ago-15	sep-15	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16
NDF		27101	17897	6372	3361	1975	1438	1168	819	709	788	289
DF		564	514	384	297	273	232	193	68	96	51	20
Total		27666	18411	6757	3658	2248	1670	1361	887	805	839	308

* 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

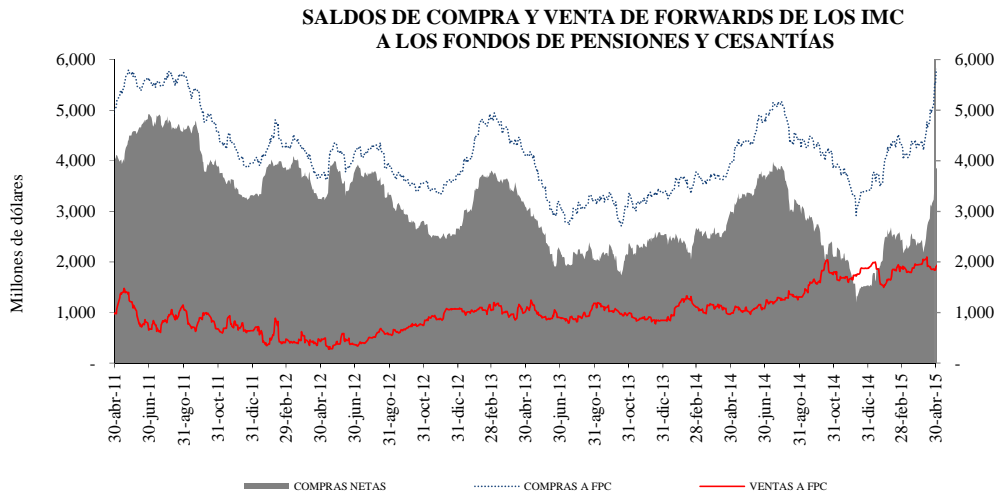


Gráfico 10

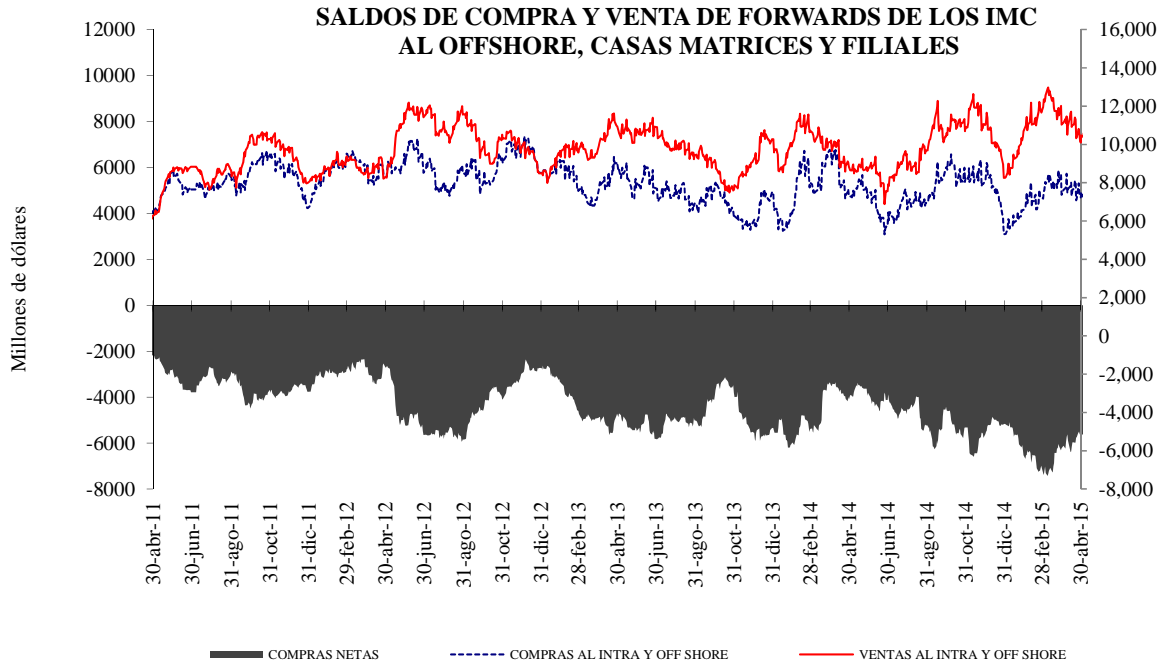
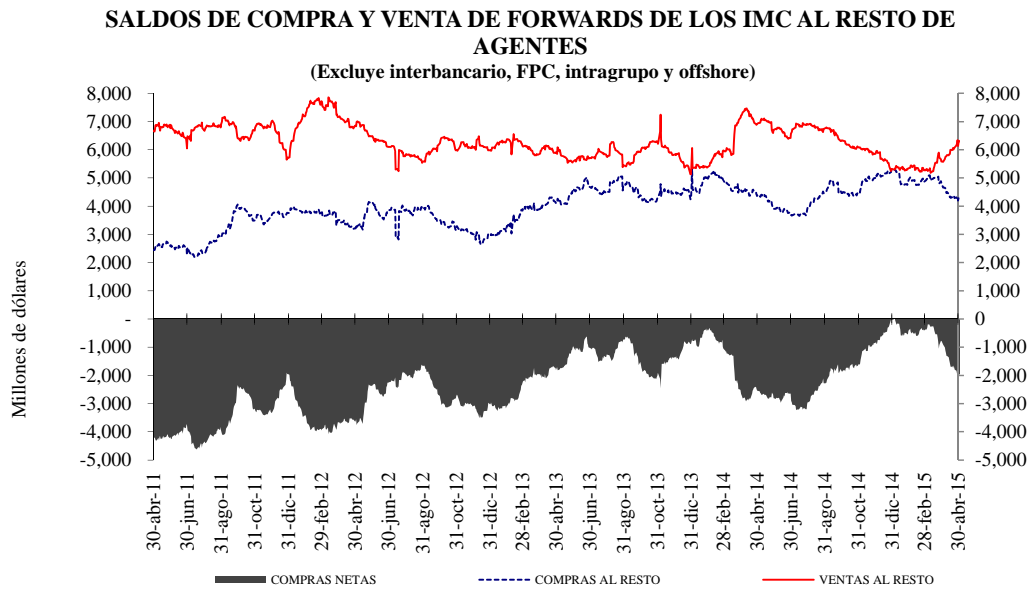


Gráfico 11



Cuadro 9

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

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	
03-abr-15	\$ 4,329	\$ 5,024	\$ 3,498	\$ 4,663	\$ 1,951	\$ 11,141	\$ 3,497	\$ 5,575	\$ 2,378	-\$ 6,116	-\$ 912	-\$ 4,651
06-abr-15	\$ 4,395	\$ 5,087	\$ 3,550	\$ 4,650	\$ 1,957	\$ 11,327	\$ 3,549	\$ 5,665	\$ 2,438	-\$ 6,241	-\$ 1,014	-\$ 4,817
07-abr-15	\$ 4,301	\$ 5,163	\$ 3,577	\$ 4,632	\$ 1,983	\$ 11,109	\$ 3,576	\$ 5,752	\$ 2,318	-\$ 5,946	-\$ 1,121	-\$ 4,749
08-abr-15	\$ 4,285	\$ 5,725	\$ 3,475	\$ 4,567	\$ 2,050	\$ 11,452	\$ 3,474	\$ 5,765	\$ 2,235	-\$ 5,727	-\$ 1,198	-\$ 4,691
09-abr-15	\$ 4,214	\$ 4,883	\$ 3,349	\$ 4,470	\$ 2,030	\$ 10,505	\$ 3,348	\$ 5,783	\$ 2,184	-\$ 5,622	-\$ 1,313	-\$ 4,751
10-abr-15	\$ 4,324	\$ 5,064	\$ 3,565	\$ 4,502	\$ 2,039	\$ 10,946	\$ 3,565	\$ 5,812	\$ 2,286	-\$ 5,881	-\$ 1,310	-\$ 4,905
13-abr-15	\$ 4,521	\$ 5,147	\$ 3,552	\$ 4,442	\$ 2,055	\$ 11,397	\$ 3,552	\$ 5,801	\$ 2,467	-\$ 6,250	-\$ 1,359	-\$ 5,143
14-abr-15	\$ 4,593	\$ 5,221	\$ 3,551	\$ 4,382	\$ 2,053	\$ 11,612	\$ 3,551	\$ 5,841	\$ 2,539	-\$ 6,392	-\$ 1,459	-\$ 5,311
15-abr-15	\$ 4,776	\$ 5,335	\$ 3,511	\$ 4,318	\$ 2,097	\$ 11,701	\$ 3,511	\$ 5,856	\$ 2,679	-\$ 6,366	-\$ 1,538	-\$ 5,225
16-abr-15	\$ 4,656	\$ 4,771	\$ 3,582	\$ 4,340	\$ 1,914	\$ 10,919	\$ 3,582	\$ 5,992	\$ 2,742	-\$ 6,149	-\$ 1,652	-\$ 5,059
17-abr-15	\$ 4,705	\$ 5,031	\$ 3,610	\$ 4,293	\$ 1,923	\$ 10,999	\$ 3,610	\$ 6,000	\$ 2,783	-\$ 5,968	-\$ 1,708	-\$ 4,893
20-abr-15	\$ 4,766	\$ 5,076	\$ 3,621	\$ 4,317	\$ 1,905	\$ 11,041	\$ 3,621	\$ 5,994	\$ 2,861	-\$ 5,965	-\$ 1,677	-\$ 4,781
21-abr-15	\$ 5,011	\$ 5,422	\$ 3,681	\$ 4,323	\$ 1,906	\$ 11,410	\$ 3,681	\$ 6,064	\$ 3,104	-\$ 5,988	-\$ 1,741	-\$ 4,625
22-abr-15	\$ 5,004	\$ 5,317	\$ 3,612	\$ 4,373	\$ 1,865	\$ 11,293	\$ 3,612	\$ 6,020	\$ 3,139	-\$ 5,977	-\$ 1,647	-\$ 4,486
23-abr-15	\$ 4,946	\$ 4,562	\$ 3,439	\$ 4,328	\$ 1,856	\$ 10,326	\$ 3,439	\$ 6,058	\$ 3,090	-\$ 5,764	-\$ 1,730	-\$ 4,403
24-abr-15	\$ 5,014	\$ 4,679	\$ 3,666	\$ 4,286	\$ 1,852	\$ 10,417	\$ 3,666	\$ 6,083	\$ 3,162	-\$ 5,737	-\$ 1,797	-\$ 4,372
27-abr-15	\$ 5,098	\$ 5,304	\$ 3,790	\$ 4,311	\$ 1,865	\$ 10,805	\$ 3,790	\$ 6,150	\$ 3,233	-\$ 5,501	-\$ 1,838	-\$ 4,106
28-abr-15	\$ 5,327	\$ 4,842	\$ 3,832	\$ 4,291	\$ 1,840	\$ 10,474	\$ 3,832	\$ 6,213	\$ 3,487	-\$ 5,632	-\$ 1,922	-\$ 4,067
29-abr-15	\$ 5,567	\$ 4,737	\$ 3,942	\$ 4,333	\$ 1,851	\$ 10,229	\$ 3,942	\$ 6,340	\$ 3,716	-\$ 5,493	-\$ 2,007	-\$ 3,784
30-abr-15	\$ 5,553	\$ 4,687	\$ 3,916	\$ 4,201	\$ 1,842	\$ 10,104	\$ 3,916	\$ 6,134	\$ 3,711	-\$ 5,417	-\$ 1,933	-\$ 3,640

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 Abril de 2015

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	0.64	24.46	3.75	0.91	4.39	25.37
USD	EUR	301.39	856.55	769.90	558.21	1071.28	1414.76
USD	AUD	0.00	0.13	0.00	0.00	0.00	0.13
USD	JPY	11.05	216.68	252.10	189.11	263.15	405.79
USD	GBP	0.70	8.12	0.54	2.00	1.24	10.12
USD	CLP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
USD	BRL	8.50	17.05	12.55	0.00	21.05	17.05
USD	CAD	36.94	77.80	62.23	51.01	99.17	128.81
USD	CHF	0.66	0.00	0.00	0.88	0.66	0.88
USD	MXN	13.00	14.80	2.30	0.00	15.30	14.80
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 2013 y 2014.

Cuadro 11

Montos negociados en Abril de 2015

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
IMC	134.46	101.04	124.53	187.36
Sector Real	101.04	134.46	162.36	99.53
Total	235.51	235.51	286.89	286.89

*Montos en millones de dólares

Montos Nominales Negociados de Opciones Peso- Dólar 2014 - 2015

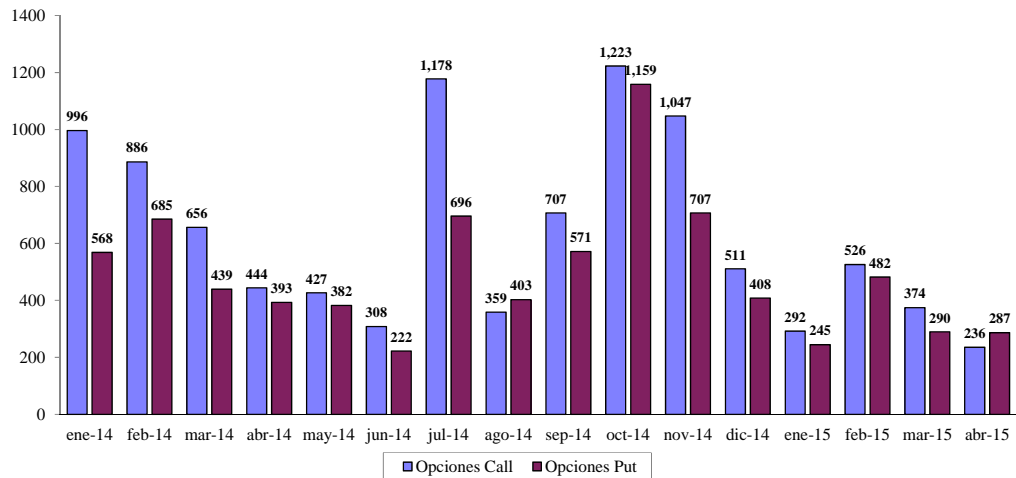


Gráfico 12

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 en 2014 - 2015

Cuadro 12

Montos negociados en Abril de 2015

Fx Swaps Peso- Dólar		
	C	V
IMC	230.2	185.8
Sector Real	14.2	58.6
Total	244.4	244.4

*Millones de dólares

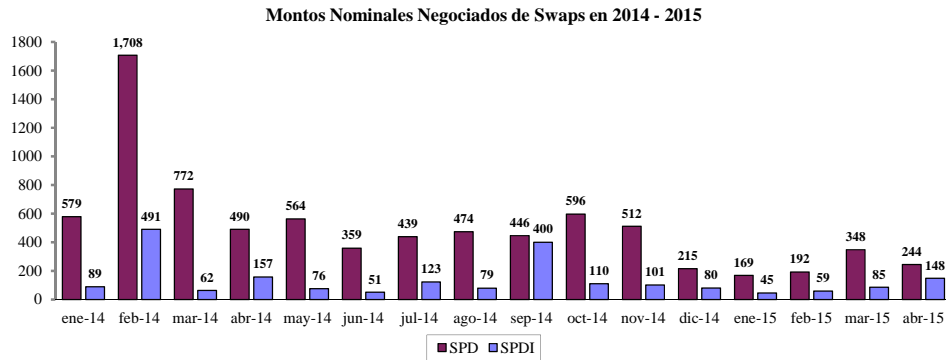
Cuadro 13

Montos negociados en Abril de 2015

Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar		
	C	V
IMC	101.0	46.6
Offshore	38.0	101.0
Resto	8.6	0.0
Total	147.6	147.6

*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 Abril del 2015 el monto negociado disminuyó a COP5.55 billones con respecto a los COP10.42 billones del mes anterior. El plazo ponderado por monto pasó de 15 días a 13 días en marzo. El saldo de las posiciones vendedoras netas de los IMC con agentes offshore al 30 de Abril fue COP4.98 billones presentando un incremento de COP0.3 billones frente al saldo de cierre del mes anterior.

Gráfico 14

Monto negociado y plazo promedio
Forward NDF sobre TES
2013 - 2014

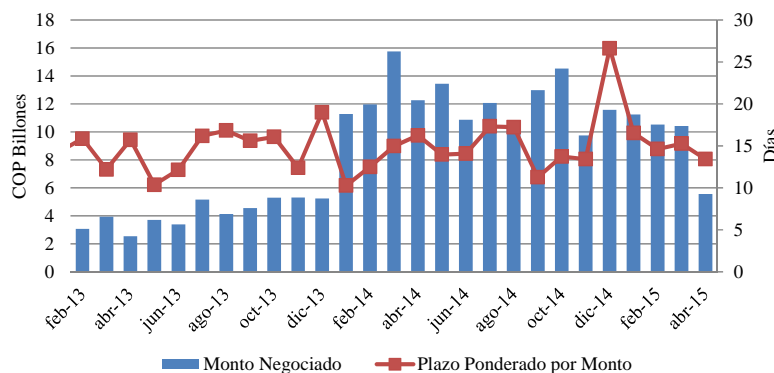
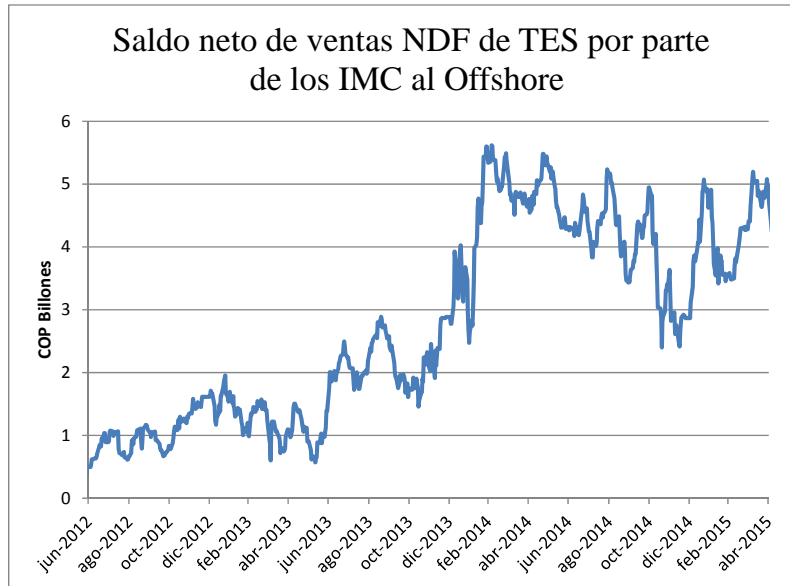


Gráfico 15



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 abril 2015 el monto negociado ascendió a US\$0,0 millones en forwards, US\$90,0 millones en swaps y US\$4,8 millones en opciones.

Gráfico 15

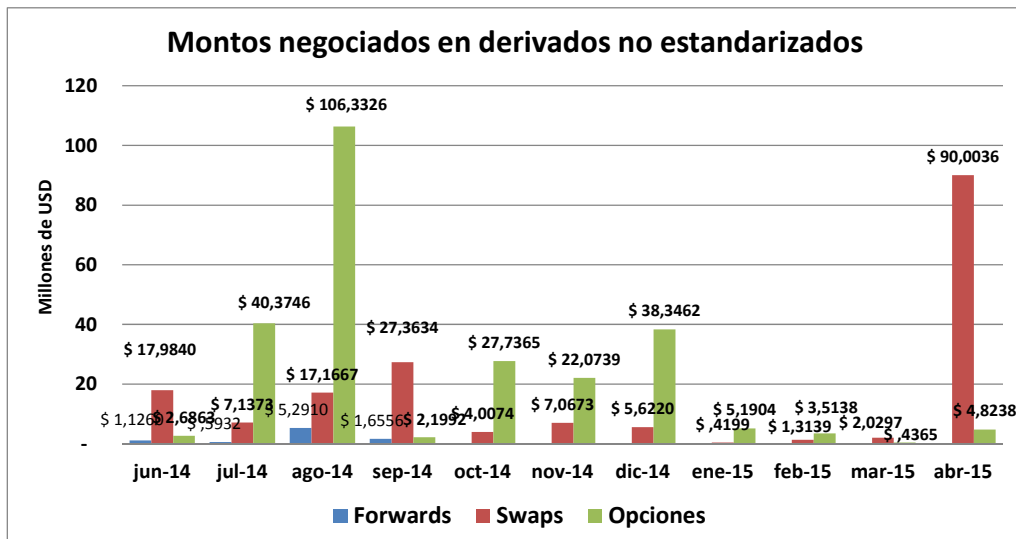


Gráfico 16

