

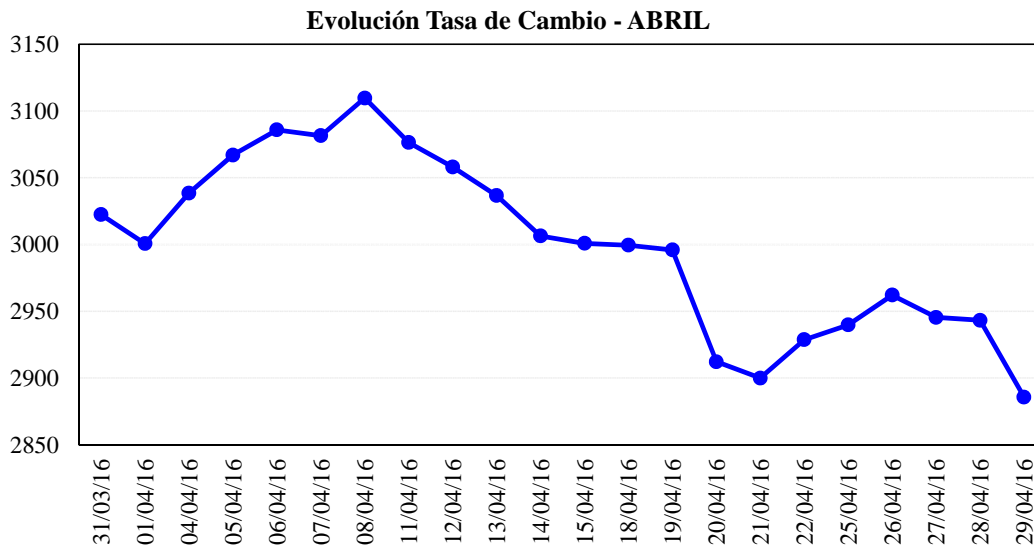
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (forward, 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 \$136.63 durante el mes de abril al pasar de \$3022.35 a \$2885.72. Esto representa una depreciación mensual de 4.52%, mientras que para el mes de marzo se observó una depreciación mensual de 8.58%.

Gráfico 1



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	MARZO	ABRIL
MENSUAL	-8.58%	-4.52%
MES ANUALIZADA	-65.92%	-42.60%
AÑO CORRIDO	-4.21%	-8.54%
AÑO COMPLETO	17.32%	20.84%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$1144.8 millones (Gráfico 2). El día 21 de abril se registró el mayor monto negociado (US\$1528.6 millones) y el día 18 de abril la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$62.1).

Gráfico 2

Mercado de Contado

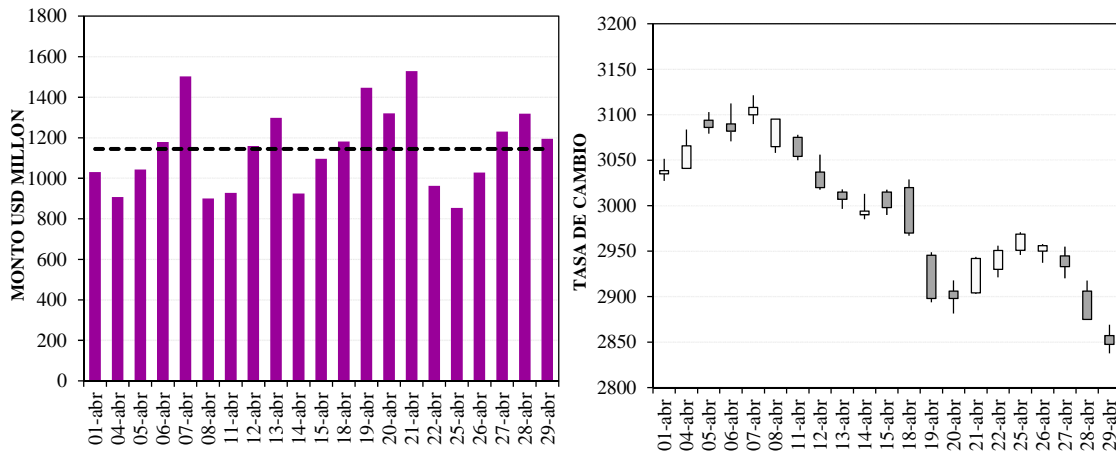
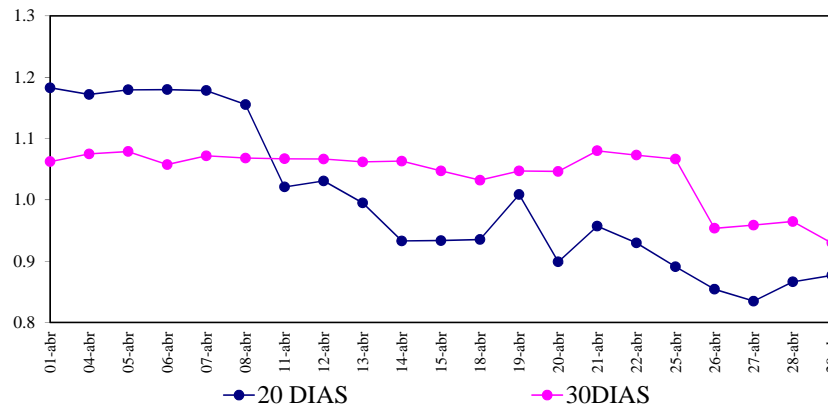


Gráfico 3

Indicador de Volatilidad¹

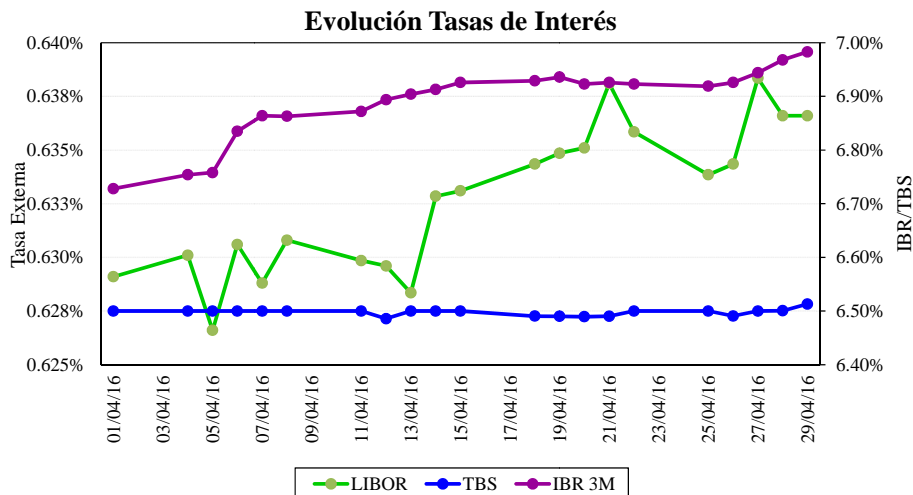


2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de abril la IBR (3 meses) pasó de niveles de 6.73% E.A. a comienzos del mes, a 6.98% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 6.51% E.A. el 29 de abril y un mínimo de 6.49% E.A. el 12 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 6.06% y 6.29%. Su promedio, 6.21%, se ubicó 27 puntos básicos por encima del promedio del mes anterior (5.95%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (5.04%).

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 período es menor a la del año completo. Cuando el indicador es igual a 1 la volatilidad del período es igual a la volatilidad año completo.

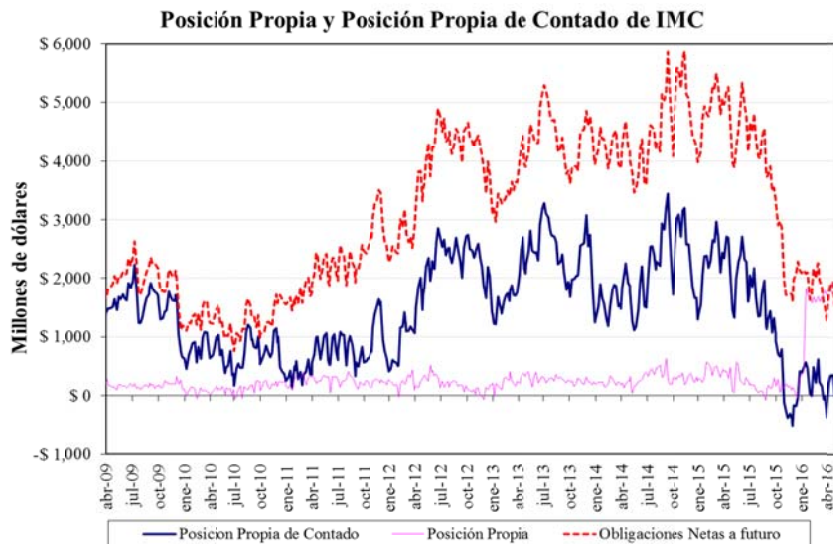
Gráfico 4



3) Posición Propia

En el mes de abril, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC disminuyó en US\$20.7 millones; pasando de US\$1695.6 millones en marzo a US\$1674.9 millones a final de abril. La posición propia de contado aumentó en US\$353.9 millones al pasar de -US\$367.3 millones a final de marzo a US\$-13.4 millones a final de abril

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 1.4% al pasar de US\$30406.4 millones en el mes de marzo a US\$30818.4 millones en el mes de abril. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 17524 a 16029, el monto promedio diario aumentó de US\$1600.3 millones a US\$1622.0 millones, y el número de operaciones promedio disminuyó de 922 a 844 operaciones por día³

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	18934	16907	16726	14429	2208.0	2477.7
Fondos de Pensiones y Cesantías	1578	5492	1508.99	5004	68.8	488.4
Fiduciarias	49	390	13	352	35.7	37.3
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0.0	0.0
Sector Real	2796	1419	2372	1517	425.0	-98.0
Offshore	5891	5198	4719	4203	1171.9	995.0
Intragrupo*	1571	1414	1505	1339	65.3	74.5
Total	30818	30818	26843.7	26843.7	3974.8	3974.8

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 0.2% y aumentaron sus ventas a futuro en un 4.2%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros aumentaron sus compras pactadas en 3.9% y disminuyeron sus ventas en 1.9%.

En abril los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$2027.2 millones, monto menor en US\$720.5 millones a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$2747.7 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$1927.5 millones y las corporaciones financieras pactaron compras netas por US\$99.7 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$2027.2 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

Monto en millones de USD	IMC				RESTO DE AGENTES*				TOTAL			
	Compras		Ventas		Compras		Ventas		Compras		Ventas	
	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.
1 a 14	6079.3	32.1%	6004.2	35.5%	3741.3	31.5%	3816.4	27.4%	9820.6	31.9%	9820.6	31.9%
15 a 35	10057.2	53.1%	7874.6	46.6%	5418.4	45.6%	7601.0	54.6%	15475.6	50.2%	15475.6	50.2%
36 a 60	435.5	2.3%	581.0	3.4%	570.4	4.8%	424.9	3.1%	1005.9	3.3%	1005.9	3.3%
61 a 90	355.8	1.9%	579.0	3.4%	563.3	4.7%	340.0	2.4%	919.1	3.0%	919.1	3.0%
91 a 180	1263.2	6.7%	1141.0	6.7%	1086.2	9.1%	1208.4	8.7%	2349.4	7.6%	2349.4	7.6%
> 180	742.8	3.9%	726.8	4.3%	505.0	4.2%	521.1	3.7%	1247.9	4.0%	1247.9	4.0%
TOTAL	18933.9	100.0%	16906.6	100.0%	11884.57	100.0%	13911.8	100.0%	30818.44	100.0%	30818.44	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 43 días, días más del registrado en marzo (43 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 82.1% del monto total pactado.

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)

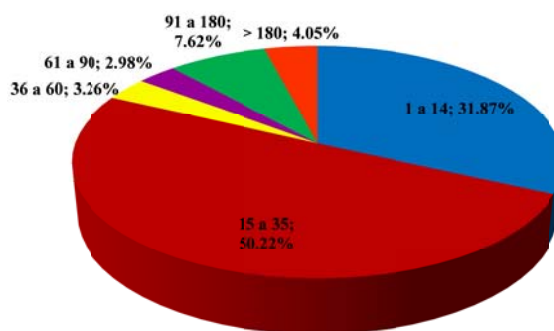
PLAZO	MARZO	ABRIL
1 a 14	3.08	3.51
15 a 35	3.35	3.75
36 a 60	0.86	0.60
61 a 90	0.55	0.50
91 a 180	0.55	0.63
> 180	0.65	0.68

* Cifras en millones de dólares

Gráfico 6

Participación de montos pactados por plazos

Abril



c) Devaluación implícita anualizada

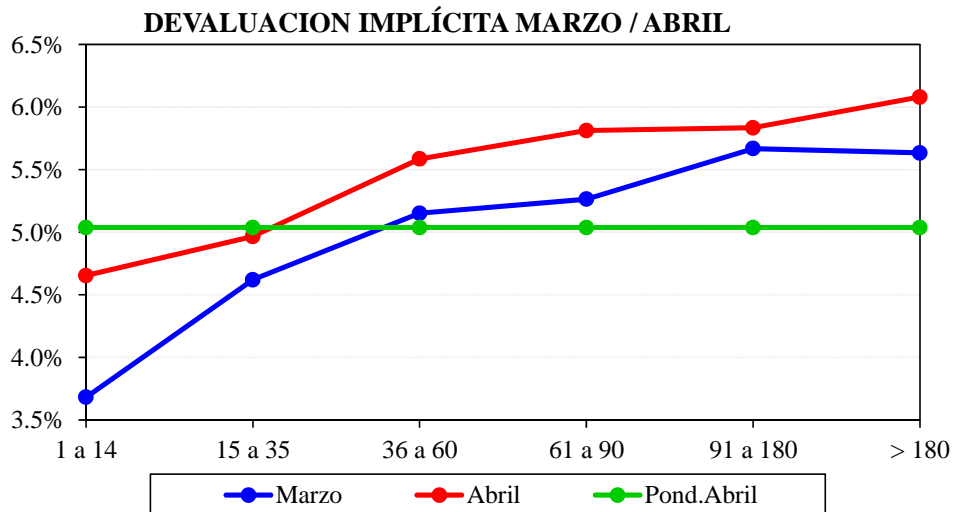
El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de abril es de 5.04%, 32 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (4.52%)⁶. En el Cuadro 5 se presentan tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward para cada uno de los rangos de negociación.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	4.84%	4.65%
15 a 35	5.42%	4.97%
36 a 60	6.04%	5.59%
61 a 90	6.24%	5.81%
91 a 180	6.39%	5.83%
> 180	6.23%	6.08%
TOTAL	5.82%	5.04%

Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de abril (5.04%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos mayores a 35 días

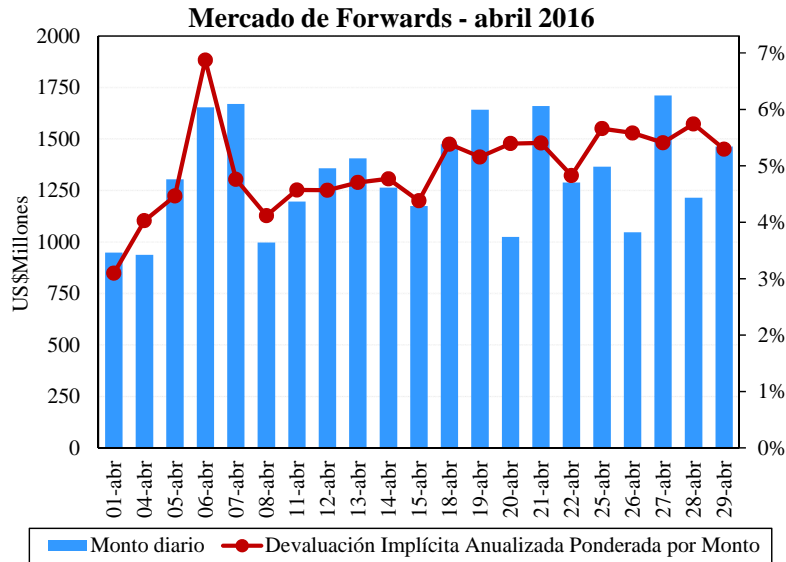
Gráfico 7



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\$26843.7 millones de contratos forward. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$513.1 millones en compras y US\$188.5 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$324.6 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

ABRIL Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	16537.3	13915.9	188.5	513.1	16725.8	14429.0
Resto de agentes	9604.7	12226.2	513.1	188.5	10117.8	12414.7
Fondos de Pensiones y Cesantías	1509.0	4992.8	0.0	11.3	1509.0	5004.1
Resto	8095.7	7233.4	513.1	177.2	8608.8	7410.6
Total	26142.0	26142.0	701.6	701.6	26843.7	26843.7

Al 27 de abril los contratos forward vigentes ascendían a US\$36580.6 millones. Para el mes de abril se registran vencimientos netos de compras, al tiempo que para los meses restantes se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro 7

Sector	FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																											
	abr-16		may-16		jun-16		jul-16		ago-16		sep-16		oct-16		nov-16		dic-16		ene-17		feb-17		mar-17		≥ abr-17			
	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	C	V
IMC	10868	9151	2737	3618	1647	2034	951	1602	1330	1746	917	983	414	677	346	574	160	291	146	296	127	259	192	175	343	300		
Resto	6714	8430	2893	2012	1768	1381	1311	661	1118	702	641	575	436	173	468	240	256	124	244	94	202	70	103	120	250	293		
Total	17582	17582	5630	5630	3416	3416	2263	2263	2447	2447	1558	1558	850	850	814	814	416	416	389	389	329	329	295	295	593	593		

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	abr-16	may-16	jun-16	jul-16	ago-16	sep-16	oct-16	nov-16	dic-16	ene-17	feb-17	≥ abr-17	mar-17
NDF	17050	5210	3019	1980	2236	1429	767	741	349	334	290	512	270
DF	531	420	396	282	211	129	82	73	67	56	39	81	25
Total	17582	5630	3416	2263	2447	1558	850	814	416	389	329	593	295

* 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

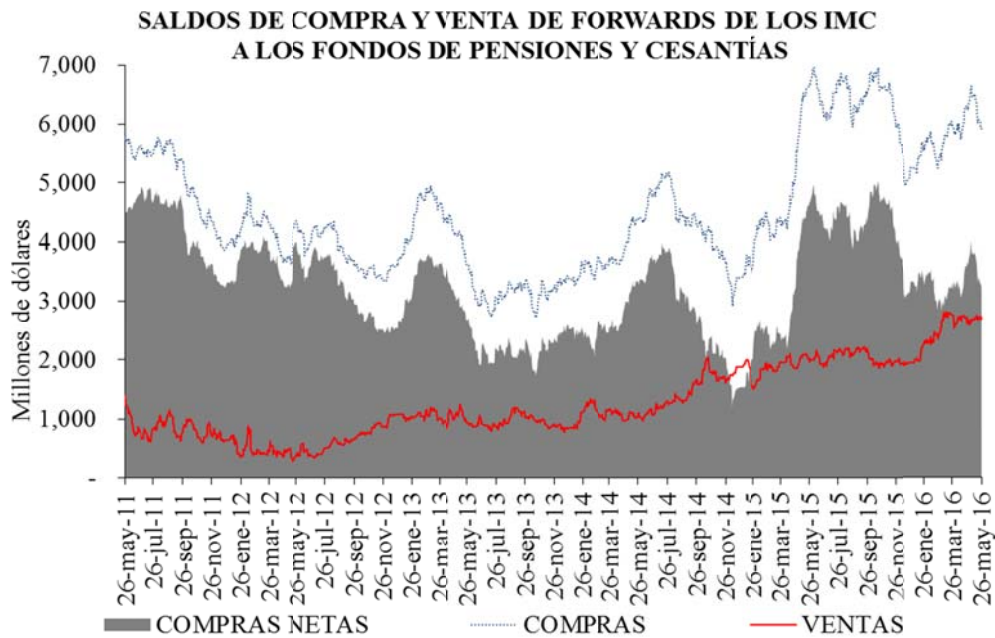


Gráfico 10

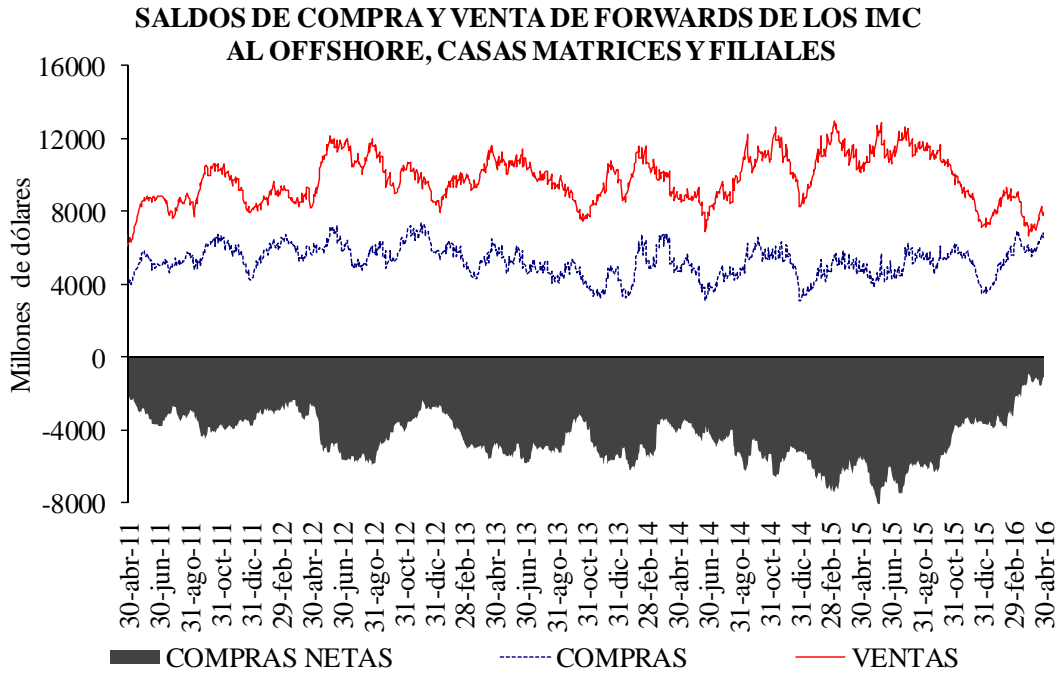
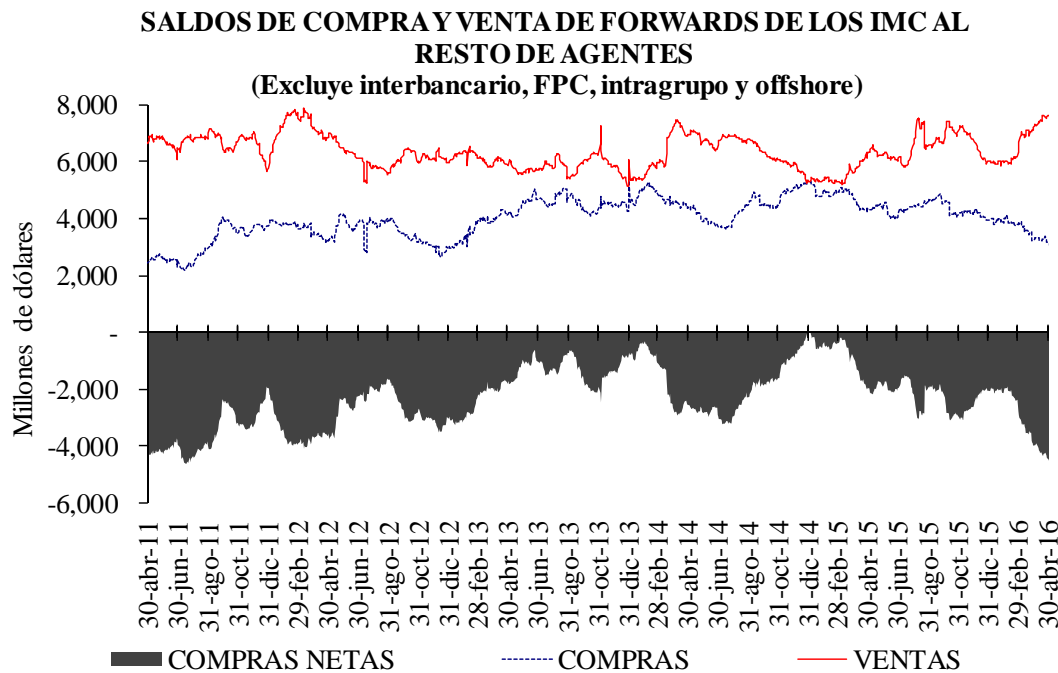


Gráfico 11



BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Abril de 2016

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	Intragrupa y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupa y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupa y Offshore	Resto	
01-abr-16	\$ 5,819	\$ 5,891	\$ 5,445	\$ 3,239	\$ 2,603	\$ 6,828	\$ 5,445	\$ 7,216	\$ 3,216	-\$ 937	-\$ 3,977	-\$ 1,698
04-abr-16	\$ 5,937	\$ 5,868	\$ 5,452	\$ 3,283	\$ 2,625	\$ 6,984	\$ 5,452	\$ 7,253	\$ 3,312	-\$ 1,117	-\$ 3,970	-\$ 1,775
05-abr-16	\$ 5,965	\$ 5,752	\$ 5,601	\$ 3,316	\$ 2,646	\$ 7,098	\$ 5,601	\$ 7,284	\$ 3,319	-\$ 1,346	-\$ 3,967	-\$ 1,994
06-abr-16	\$ 6,023	\$ 5,983	\$ 5,796	\$ 3,309	\$ 2,663	\$ 7,304	\$ 5,796	\$ 7,260	\$ 3,360	-\$ 1,321	-\$ 3,951	-\$ 1,912
07-abr-16	\$ 5,897	\$ 5,531	\$ 5,584	\$ 3,336	\$ 2,723	\$ 6,924	\$ 5,584	\$ 7,239	\$ 3,174	-\$ 1,393	-\$ 3,903	-\$ 2,122
08-abr-16	\$ 6,016	\$ 5,736	\$ 5,670	\$ 3,325	\$ 2,724	\$ 7,131	\$ 5,670	\$ 7,251	\$ 3,292	-\$ 1,395	-\$ 3,926	-\$ 2,030
11-abr-16	\$ 5,888	\$ 5,949	\$ 5,689	\$ 3,303	\$ 2,695	\$ 7,241	\$ 5,689	\$ 7,329	\$ 3,193	-\$ 1,292	-\$ 4,027	-\$ 2,125
12-abr-16	\$ 5,831	\$ 6,047	\$ 5,766	\$ 3,325	\$ 2,738	\$ 7,277	\$ 5,766	\$ 7,393	\$ 3,093	-\$ 1,229	-\$ 4,069	-\$ 2,204
13-abr-16	\$ 5,748	\$ 6,008	\$ 6,055	\$ 3,219	\$ 2,702	\$ 7,140	\$ 6,055	\$ 7,377	\$ 3,046	-\$ 1,131	-\$ 4,158	-\$ 2,244
14-abr-16	\$ 5,788	\$ 5,770	\$ 5,724	\$ 3,227	\$ 2,662	\$ 6,954	\$ 5,724	\$ 7,385	\$ 3,126	-\$ 1,183	-\$ 4,158	-\$ 2,215
15-abr-16	\$ 5,833	\$ 5,876	\$ 5,640	\$ 3,208	\$ 2,719	\$ 6,985	\$ 5,640	\$ 7,440	\$ 3,114	-\$ 1,109	-\$ 4,232	-\$ 2,227
18-abr-16	\$ 5,986	\$ 6,058	\$ 5,671	\$ 3,213	\$ 2,748	\$ 7,338	\$ 5,671	\$ 7,429	\$ 3,238	-\$ 1,279	-\$ 4,216	-\$ 2,257
19-abr-16	\$ 6,073	\$ 6,431	\$ 5,906	\$ 3,265	\$ 2,728	\$ 7,615	\$ 5,906	\$ 7,546	\$ 3,345	-\$ 1,184	-\$ 4,282	-\$ 2,121
20-abr-16	\$ 6,213	\$ 6,220	\$ 5,731	\$ 3,284	\$ 2,724	\$ 7,517	\$ 5,731	\$ 7,606	\$ 3,489	-\$ 1,296	-\$ 4,323	-\$ 2,129
21-abr-16	\$ 6,251	\$ 6,297	\$ 5,792	\$ 3,258	\$ 2,724	\$ 7,802	\$ 5,792	\$ 7,599	\$ 3,527	-\$ 1,504	-\$ 4,341	-\$ 2,319
22-abr-16	\$ 6,305	\$ 6,453	\$ 5,832	\$ 3,331	\$ 2,707	\$ 8,019	\$ 5,832	\$ 7,610	\$ 3,597	-\$ 1,565	-\$ 4,279	-\$ 2,247
25-abr-16	\$ 6,303	\$ 6,738	\$ 5,939	\$ 3,331	\$ 2,726	\$ 8,304	\$ 5,939	\$ 7,575	\$ 3,577	-\$ 1,566	-\$ 4,243	-\$ 2,233
26-abr-16	\$ 6,278	\$ 6,695	\$ 6,015	\$ 3,359	\$ 2,623	\$ 8,188	\$ 6,015	\$ 7,583	\$ 3,655	-\$ 1,493	-\$ 4,224	-\$ 2,063
27-abr-16	\$ 6,265	\$ 6,683	\$ 5,828	\$ 3,260	\$ 2,611	\$ 8,011	\$ 5,828	\$ 7,540	\$ 3,654	-\$ 1,329	-\$ 4,280	-\$ 1,955
28-abr-16	\$ 6,249	\$ 6,538	\$ 5,948	\$ 3,233	\$ 2,649	\$ 7,764	\$ 5,948	\$ 7,551	\$ 3,599	-\$ 1,226	-\$ 4,318	-\$ 1,945
29-abr-16	\$ 6,373	\$ 6,828	\$ 6,005	\$ 3,169	\$ 2,673	\$ 7,914	\$ 6,005	\$ 7,581	\$ 3,699	-\$ 1,086	-\$ 4,412	-\$ 1,798

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 2016

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	0.51	26.89	11.71	1.95	12.22	28.84
USD	EUR	276.52	543.85	566.50	522.51	843.02	1066.36
USD	AUD	0.00	0.08	0.00	0.00	0.00	0.08
USD	JPY	22.49	137.53	118.95	119.20	141.44	256.73
USD	GBP	0.15	4.32	0.59	0.68	0.74	5.00
USD	CLP	6.75	0.75	0.00	6.00	6.75	6.75
USD	BRL	0.25	2.74	2.49	0.00	2.74	2.74
USD	CAD	4.00	6.53	1.71	2.11	5.71	8.64
USD	CHF	4.94	0.24	0.00	0.31	4.94	0.56
USD	MXN	8.25	9.75	0.00	0.00	8.25	9.75
USD	SEK	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
GBP	COP	0.00	0.00	0.07	0.00	0.07	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 2014.

Cuadro 11

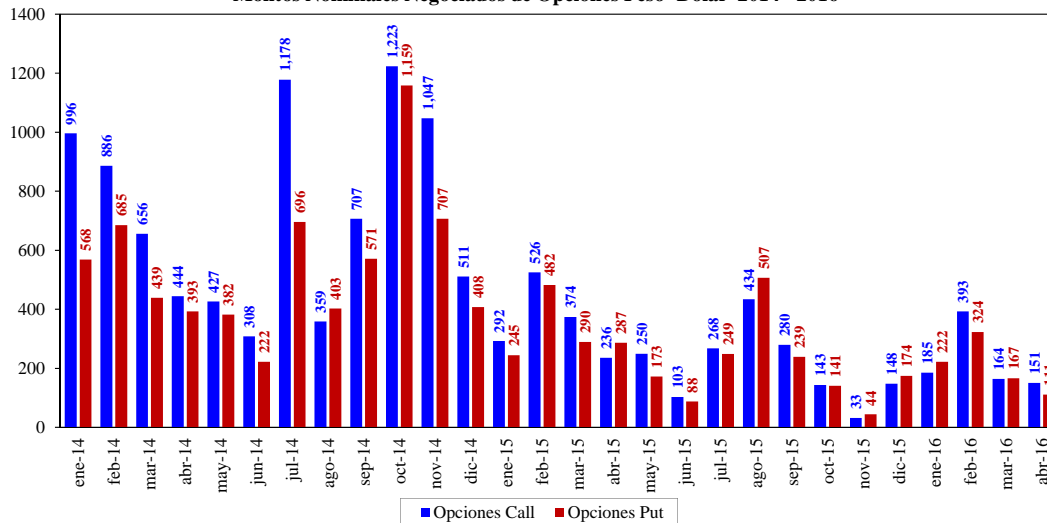
Montos negociados en Abril de 2016

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
IMC	91.10	61.54	58.17	60.06
Sector Real	59.54	89.10	53.06	51.17
Total	150.64	150.64	111.22	111.22

*Montos en millones de dólares

Gráfico 12

Montos Nominales Negociados de Opciones Peso- Dólar 2014 - 2016



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 2014.

Cuadro 12

Montos negociados en Abril de 2016

Fx Swaps Peso- Dólar

	C	V
IMC	189.5	142.8
Sector Real	7.3	53.9
Total	196.8	196.8

*Millones de dólares

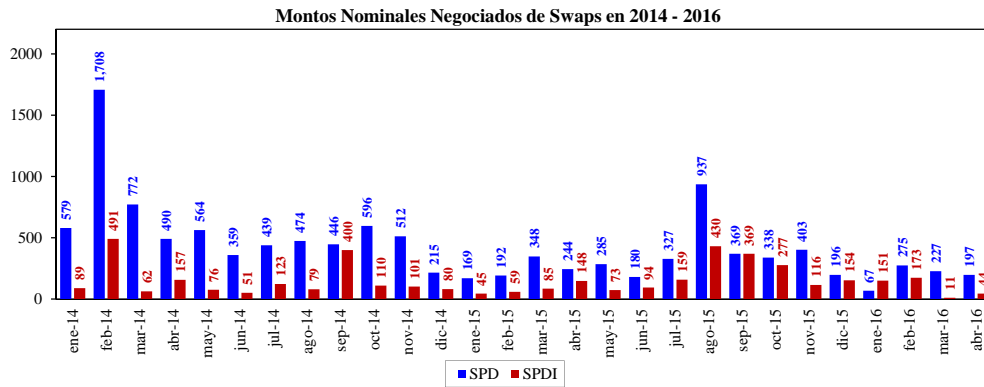
Cuadro 13

Montos negociados en Abril de 2016

Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar		
	C	V
IMC	26.9	17.1
Offshore	15.0	26.9
Resto	2.1	0.0
Total	44.0	44.0

*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 de 2016 el monto negociado disminuyó COP0.88 billones con respecto a los COP4.99 billones del mes anterior. El plazo ponderado por monto disminuyó a 20 días, con respecto al mes anterior (21 días). El saldo de las posiciones vendedoras netas de los IMC con agentes offshore al 30 de abril fue de COP1.18 billones presentando una disminución de COP0.26 billones frente al saldo de cierre del mes anterior.

Gráfico 14

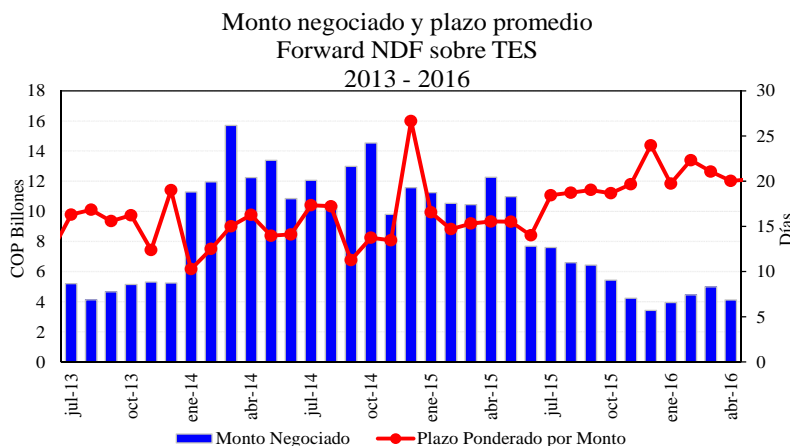
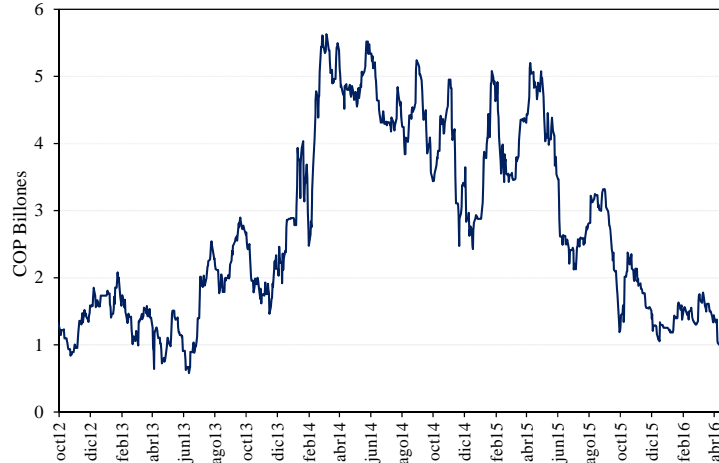


Gráfico 15

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 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 de 2016 el monto negociado fue de US\$0.04 millones en swaps y US\$0.11 millones en opciones, mientras que no hubo negociaciones de operaciones forward.

Gráfico 16

Montos negociados en derivados no estandarizados

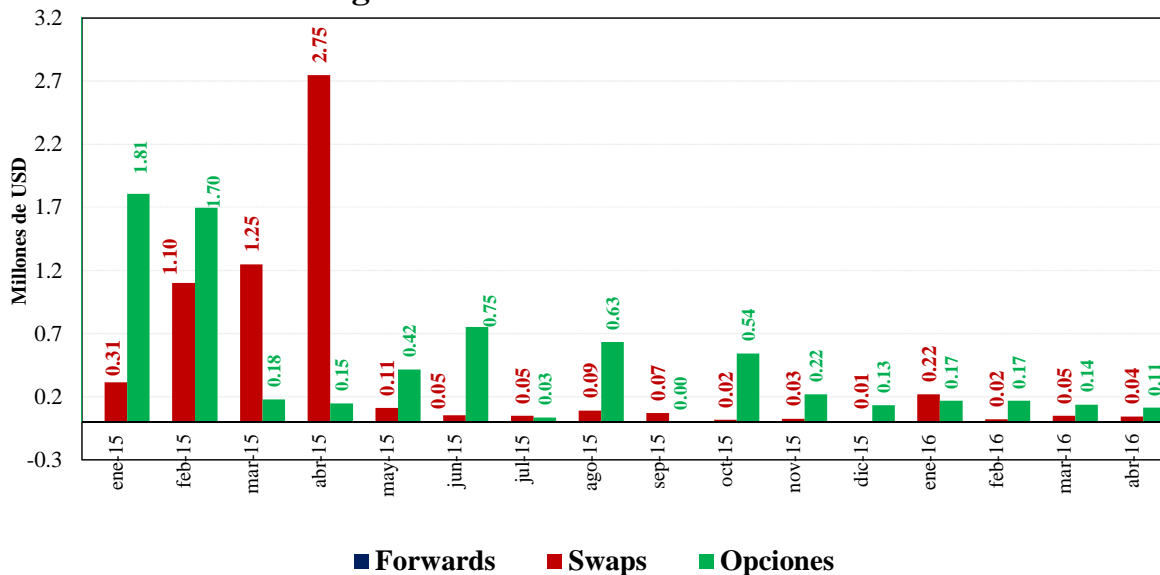


Gráfico 17

Plazo Promedio

