

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.

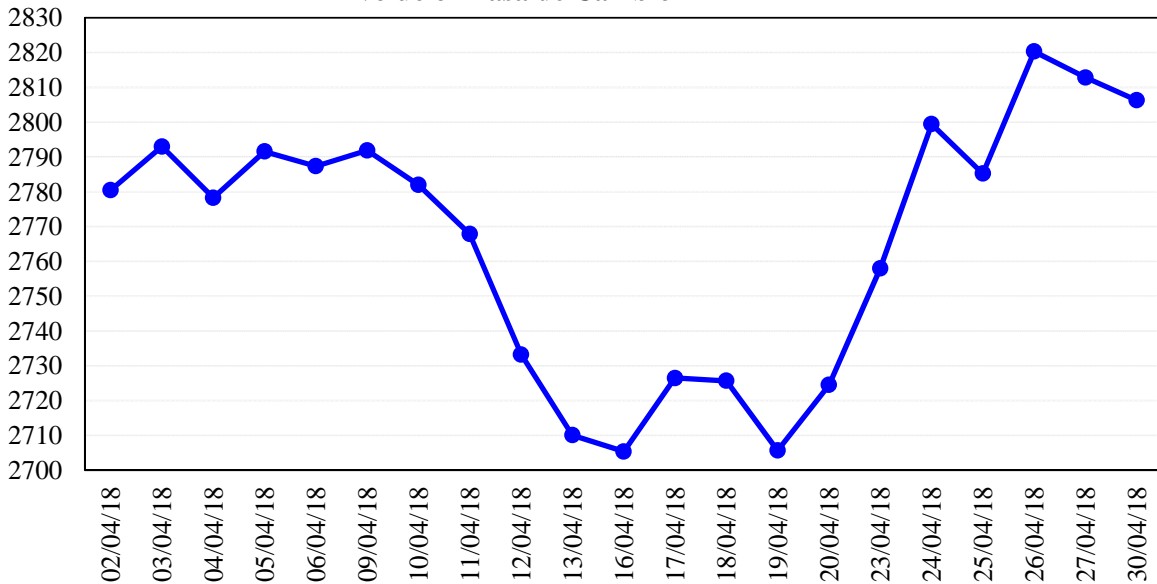
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) aumentó \$26.24 durante el mes de abril al pasar de \$2780.04 a \$2806.28. Esto representa una depreciación mensual de 0.94%, mientras que para el mes de marzo se observó una apreciación mensual de 2.66%.

Gráfico 1

Evolución Tasa de Cambio - ABRIL



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	MARZO	ABRIL
MENSUAL	-2.66%	0.94%
MES ANUALIZADA	-27.62%	11.93%
AÑO CORRIDO	-6.84%	-5.96%
AÑO COMPLETO	-3.48%	-4.69%

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 abril de 2018 a menos que se indique otra fecha.

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$933.7 millones (Gráfico 2). El día 11 de abril se registró el mayor monto negociado (US\$1381.7 millones) y el día 11 de abril la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$48.4).

Gráfico 2

Mercado de Contado

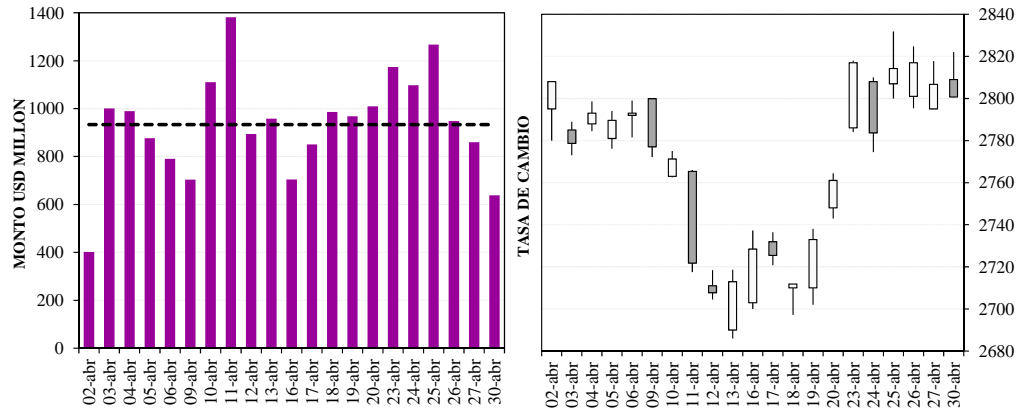
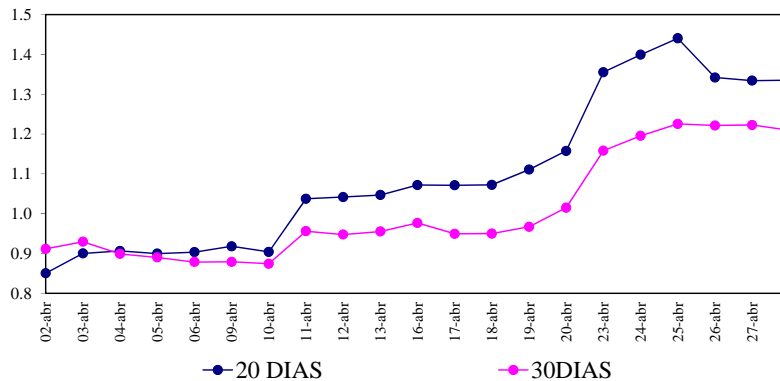


Gráfico 3²



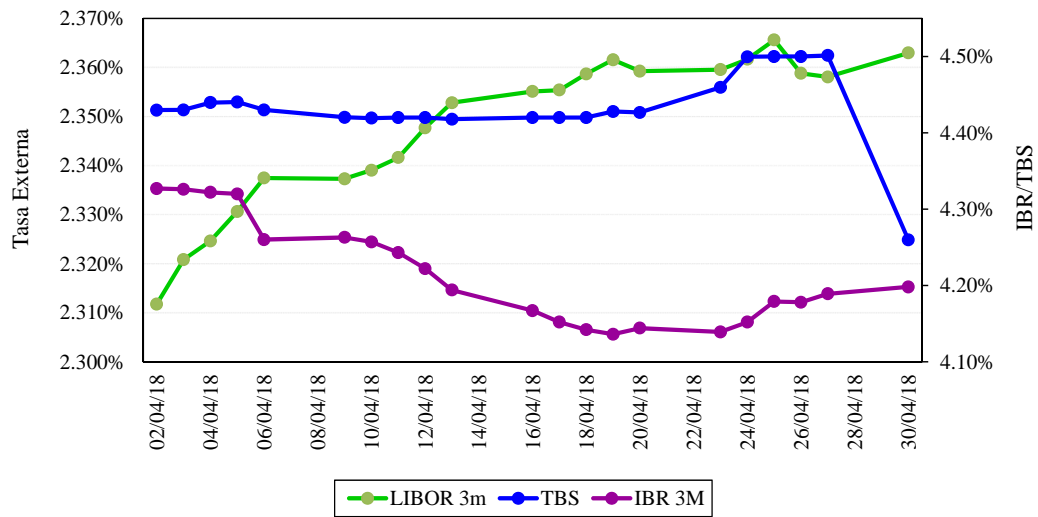
2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de abril la IBR (3 meses) pasó de niveles de 4.33% 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 4.50% E.A. el 27 de abril y un mínimo de 4.26% E.A. el 30 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 1.71% y 1.95%. Su promedio, 1.80%, se ubicó 32 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (2.13%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos *forward* (1.15%).

²El 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

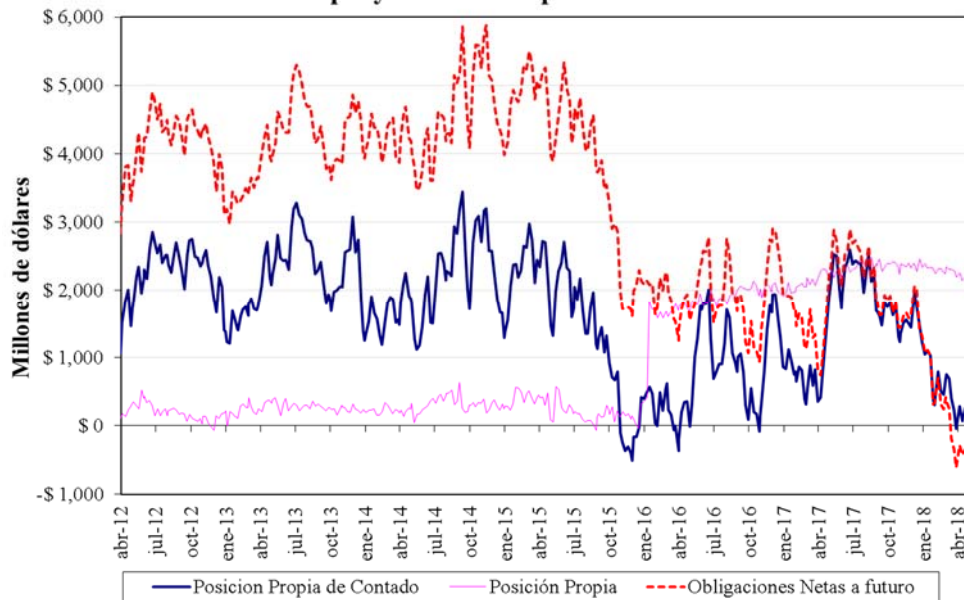


3) Posición Propia

En el mes de abril, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC aumentó en US\$51.1 millones; pasando de US\$2189.4 millones en marzo a US\$2240.5 millones a final de abril. La posición propia de contado aumentó en US\$188.6 millones al pasar de US\$-49.7 millones a final de marzo a US\$138.9 millones a final de abril.

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* aumentó 11.1% al pasar de US\$34055.1 millones en el mes de marzo a US\$37848.5 millones en el mes de abril. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 12393 a 14461, el monto promedio diario aumentó de US\$1792.4 millones a US\$1992.0 millones, y el número de operaciones promedio aumentó de 652 a 761 operaciones por día⁴.

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	22274.8	21888.1	20403.7	19860.0	1871.1	2028.1
Fondos de Pensiones y Cesantías	3792.7	5575.3	3744.8	4840.5	47.9	734.8
Fiduciarias	33.2	339.8	37.8	343.4	-4.6	-3.6
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Sector Real	3130.7	2178.7	2624.0	1697.3	506.7	481.4
Offshore	6952.2	5832.7	6058.8	5794.7	893.4	38.0
Intragrupo*	1664.9	2033.8	1102.0	1435.2	562.9	598.7
Total	37848.48	37848.48	33971.1	33971.1	3877.4	3877.4

Cifras en millones de dólares

*Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 6.8% y sus ventas a futuro en un 10.8%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros aumentaron sus compras pactadas en 17.9% y sus ventas en 11.6%.

En abril los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$386.7 millones, frente a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$1100.5 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$580.2 millones y las corporaciones financieras pactaron ventas netas por US\$193.5 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$386.7 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	5427.1	24.4%	5285.7	24.1%	3388.4	21.8%	3529.8	22.1%	8815.5	23.3%	8815.5	23.3%
15 a 35	11446.5	51.4%	12524.2	57.2%	9167.6	58.9%	8089.8	50.7%	20614.0	54.5%	20614.0	54.5%
36 a 60	2210.0	9.9%	1566.6	7.2%	1325.0	8.5%	1968.4	12.3%	3535.0	9.3%	3535.0	9.3%
61 a 90	1154.3	5.2%	605.2	2.8%	396.6	2.5%	945.7	5.9%	1550.9	4.1%	1550.9	4.1%
91 a 180	689.5	3.1%	785.2	3.6%	605.1	3.9%	509.4	3.2%	1294.6	3.4%	1294.6	3.4%
> 180	1347.4	6.0%	1121.2	5.1%	691.0	4.4%	917.2	5.7%	2038.4	5.4%	2038.4	5.4%
TOTAL	22274.8	100.0%	21888.1	100.0%	15573.65	100.0%	15960.4	100.0%	37848.48	100.0%	37848.48	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 42 días, 1 días menos del registrado en marzo (43 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 77.8% 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)

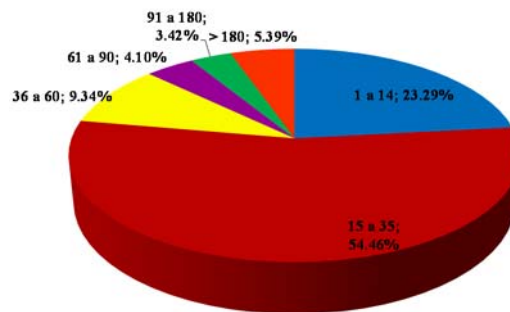
PLAZO	MARZO	ABRIL
1 a 14	5.21	4.02
15 a 35	4.50	4.58
36 a 60	2.36	2.16
61 a 90	0.93	1.01
91 a 180	0.59	0.48
> 180	1.17	1.06

* Cifras en millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

Gráfico 6

Participación de montos pactados por plazos Abril.



Fuente: Banco de la República.

c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de abril es de 1.15%, 3 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (1.11%)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.

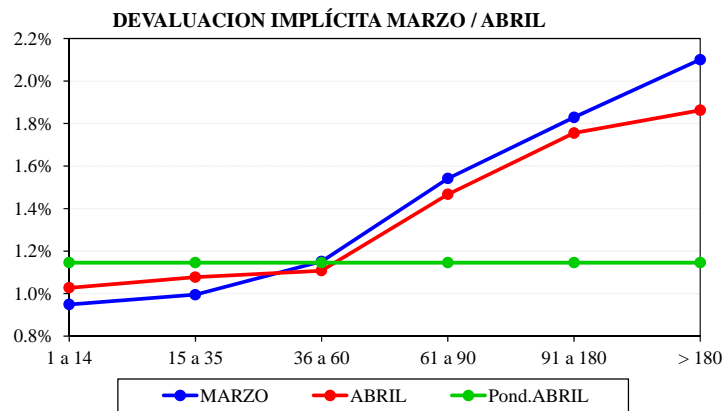
⁷Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	1.14%	1.03%
15 a 35	1.28%	1.08%
36 a 60	1.56%	1.11%
61 a 90	1.89%	1.47%
91 a 180	2.36%	1.76%
> 180	2.33%	1.86%
TOTAL	1.71%	1.15%

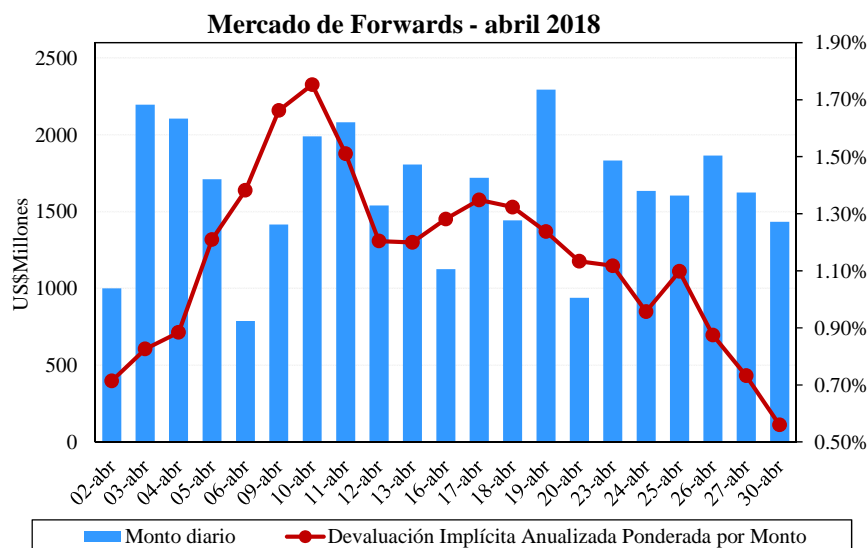
Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de abril (1.15%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos mayores a 60 días.

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 abril se vencieron US\$33971.1 millones de contratos *forward*. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$633.8 millones en compras y US\$117.9 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$515.9 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	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
Sectores	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	20285.8	19226.2	117.9	633.8	20403.7	19860.0
Resto de agentes	12933.6	13993.2	633.8	117.9	13567.4	14111.1
Fondos de Pensiones y Cesantías	3744.8	4840.5	0.0	0.0	3744.8	4840.5
Resto	9188.8	9152.7	633.8	117.9	9822.6	9270.6
Total	33219.4	33219.4	751.7	751.7	33971.1	33971.1

Al 26 de abril los contratos *forward* vigentes ascendían a US\$85967.9 millones. Durante los meses de abril, junio del 2018 y abril del 2019 se registran vencimientos netos de compras del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																						
Sector	abr-18		may-18		jun-18		jul-18		ago-18		sep-18		oct-18		nov-18		dic-18		ene-19		feb-19	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V		
IMC	20404	19860	16644	16697	3167	3130	2545	2654	1654	1669	958	1141	1323	1423	1075	1250	267	488	686	734	464	503
Resto	13567	14111	12551	12498	2517	2554	1669	1561	1249	1234	876	694	864	764	757	582	361	140	436	388	281	242
Total	33971	33971	29195	29195	5684	5684	4215	4215	2903	2903	1834	1834	2187	2187	1832	1832	628	628	1122	1122	745	745

* 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	abr-18	may-18	jun-18	jul-18	ago-18	sep-18	oct-18	nov-18	dic-18	ene-19	feb-19
NDF	752	659	482	405	376	213	259	89	92	34	30
DF	33219	28536	5202	3809	2527	1621	1928	1743	536	1089	715
Total	33971	29195	5684	4215	2903	1834	2187	1832	628	1122	745

* 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

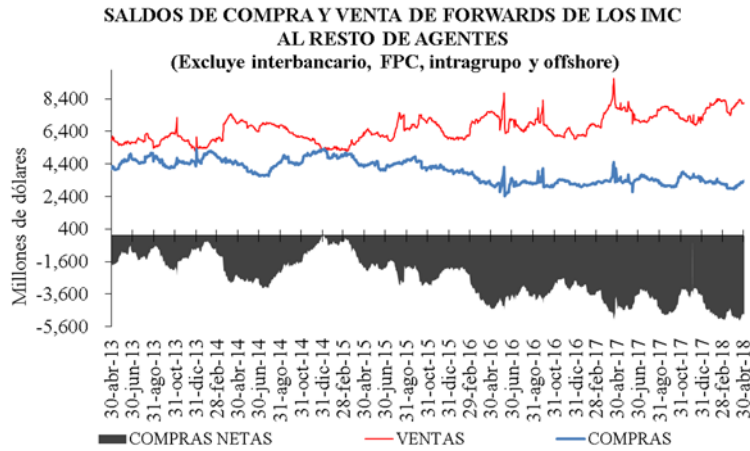


Gráfico 10

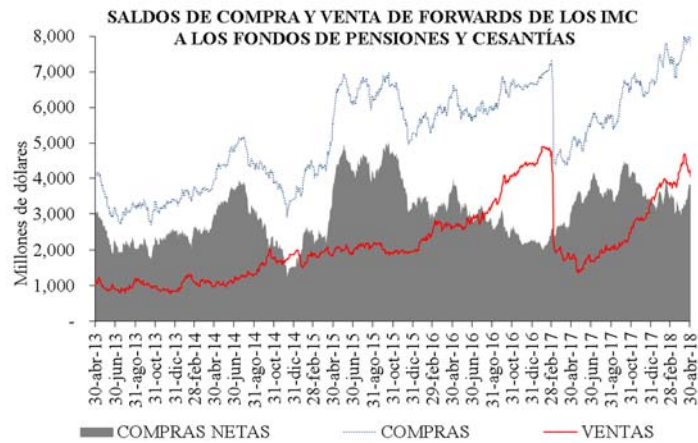
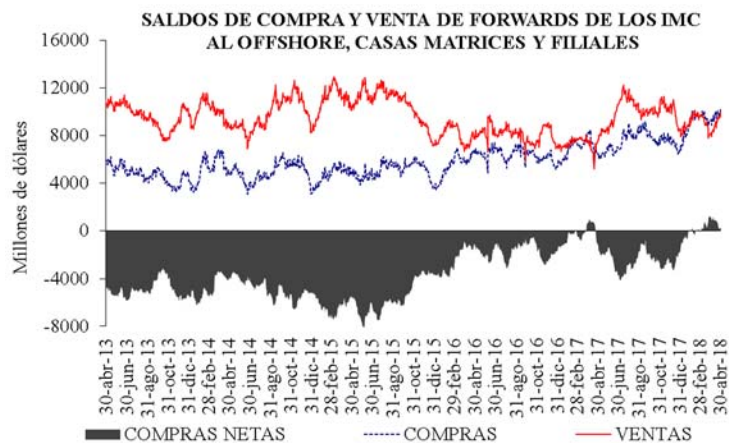


Gráfico 11



Cuadro 9

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Abril de 2018

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	Intragrupo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupo y Offshore	Resto	
02-abr-18	\$ 7,305	\$ 9,258	\$ 8,849	\$ 2,888	\$ 4,238	\$ 8,091	\$ 8,849	\$ 7,826	\$ 3,067	\$ 1,167	-\$ 4,938	-\$ 704
03-abr-18	\$ 7,316	\$ 9,389	\$ 8,799	\$ 2,845	\$ 4,395	\$ 8,250	\$ 8,799	\$ 7,938	\$ 2,921	\$ 1,138	-\$ 5,093	-\$ 1,035
04-abr-18	\$ 7,437	\$ 9,339	\$ 8,749	\$ 2,883	\$ 4,416	\$ 8,268	\$ 8,749	\$ 7,948	\$ 3,020	\$ 1,071	-\$ 5,065	-\$ 974
05-abr-18	\$ 7,492	\$ 8,868	\$ 8,392	\$ 2,933	\$ 4,352	\$ 7,924	\$ 8,392	\$ 7,879	\$ 3,140	\$ 943	-\$ 4,946	-\$ 863
06-abr-18	\$ 7,533	\$ 9,022	\$ 8,393	\$ 2,959	\$ 4,364	\$ 8,170	\$ 8,393	\$ 7,965	\$ 3,169	\$ 852	-\$ 5,006	-\$ 985
09-abr-18	\$ 7,607	\$ 9,446	\$ 8,479	\$ 2,953	\$ 4,461	\$ 8,472	\$ 8,479	\$ 7,997	\$ 3,146	\$ 974	-\$ 5,044	-\$ 924
10-abr-18	\$ 7,625	\$ 9,388	\$ 8,699	\$ 3,067	\$ 4,432	\$ 8,349	\$ 8,699	\$ 8,086	\$ 3,193	\$ 1,039	-\$ 5,019	-\$ 787
11-abr-18	\$ 7,830	\$ 9,711	\$ 8,569	\$ 3,015	\$ 4,620	\$ 8,547	\$ 8,569	\$ 8,148	\$ 3,210	\$ 1,164	-\$ 5,133	-\$ 758
12-abr-18	\$ 8,001	\$ 9,182	\$ 8,190	\$ 2,999	\$ 4,701	\$ 8,293	\$ 8,190	\$ 8,101	\$ 3,300	\$ 888	-\$ 5,102	-\$ 913
13-abr-18	\$ 7,976	\$ 9,618	\$ 8,437	\$ 3,089	\$ 4,692	\$ 8,761	\$ 8,437	\$ 8,137	\$ 3,284	\$ 857	-\$ 5,048	-\$ 907
16-abr-18	\$ 7,882	\$ 9,745	\$ 8,649	\$ 3,124	\$ 4,655	\$ 8,881	\$ 8,649	\$ 8,170	\$ 3,227	\$ 864	-\$ 5,046	-\$ 955
17-abr-18	\$ 7,902	\$ 10,057	\$ 9,086	\$ 3,147	\$ 4,633	\$ 9,189	\$ 9,086	\$ 8,272	\$ 3,269	\$ 868	-\$ 5,125	-\$ 989
18-abr-18	\$ 7,936	\$ 10,024	\$ 8,946	\$ 3,095	\$ 4,512	\$ 9,172	\$ 8,946	\$ 8,300	\$ 3,424	\$ 852	-\$ 5,204	-\$ 929
19-abr-18	\$ 7,788	\$ 9,465	\$ 8,657	\$ 3,116	\$ 4,403	\$ 8,643	\$ 8,657	\$ 8,304	\$ 3,385	\$ 822	-\$ 5,188	-\$ 981
20-abr-18	\$ 7,794	\$ 9,701	\$ 8,704	\$ 3,134	\$ 4,406	\$ 8,903	\$ 8,704	\$ 8,341	\$ 3,388	\$ 797	-\$ 5,207	-\$ 1,022
23-abr-18	\$ 7,808	\$ 10,070	\$ 8,909	\$ 3,283	\$ 4,353	\$ 9,439	\$ 8,909	\$ 8,341	\$ 3,454	\$ 631	-\$ 5,058	-\$ 972
24-abr-18	\$ 7,864	\$ 9,927	\$ 8,837	\$ 3,270	\$ 4,297	\$ 9,326	\$ 8,837	\$ 8,308	\$ 3,567	\$ 601	-\$ 5,038	-\$ 869
25-abr-18	\$ 7,920	\$ 9,908	\$ 8,855	\$ 3,298	\$ 4,243	\$ 9,635	\$ 8,855	\$ 8,202	\$ 3,677	\$ 273	-\$ 4,905	-\$ 954
26-abr-18	\$ 7,887	\$ 9,838	\$ 8,990	\$ 3,298	\$ 4,197	\$ 9,493	\$ 8,990	\$ 8,158	\$ 3,690	\$ 345	-\$ 4,860	-\$ 825
27-abr-18	\$ 8,012	\$ 9,543	\$ 8,895	\$ 3,254	\$ 4,176	\$ 9,425	\$ 8,895	\$ 8,103	\$ 3,836	\$ 119	-\$ 4,849	-\$ 895
30-abr-18	\$ 8,032	\$ 9,863	\$ 8,758	\$ 3,302	\$ 4,222	\$ 9,672	\$ 8,758	\$ 8,108	\$ 3,810	\$ 191	-\$ 4,806	-\$ 805

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 2018

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	36.57	9.30	13.39	16.25	49.96	25.55
USD	EUR	405.12	148.63	253.69	359.80	658.80	508.42
USD	AUD	1.21	1.21	0.00	0.00	1.21	1.21
USD	JPY	8.34	59.50	77.23	50.16	85.57	109.66
USD	GBP	4.27	16.36	5.33	2.78	9.60	19.14
USD	CLP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
USD	BRL	27.25	27.74	16.48	16.00	43.73	43.74
USD	CAD	24.71	41.95	35.23	35.20	59.94	77.15
USD	CHF	0.02	0.00	0.02	0.00	0.05	0.00
USD	MXN	236.06	277.68	186.59	153.35	422.65	431.03
USD	SEK	0.02	0.01	0.00	0.00	0.02	0.02
GBP	COP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

*Montos en millones de Moneda 1

3) Opciones peso-dólar

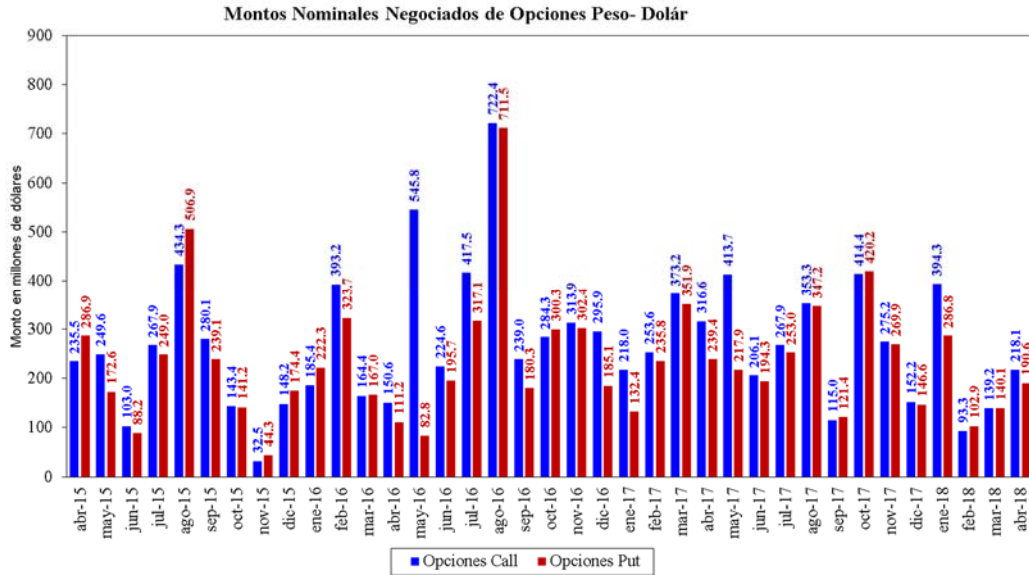
El siguiente cuadro contiene los montos negociados en el mes por los IMC de opciones peso-dólar europeas. En el Gráfico 12, se muestran los montos mensuales negociados desde 2015.

Cuadro 11
Montos negociados en Abril de 2018

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
IMC	98.35	133.74	106.37	86.23
Sector Real	119.74	84.35	84.23	104.37
Total	218.09	218.09	190.61	190.61

*Montos en millones de dólares

Gráfico 12



4) FXSwaps Peso-Dólar y FXSwaps 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 Abril de 2018
Fx Swaps Peso- Dólar

	C	V
IMC	257.3	260.3
Sector Real	233.3	230.3
Total	490.6	490.6

*Millones de dólares

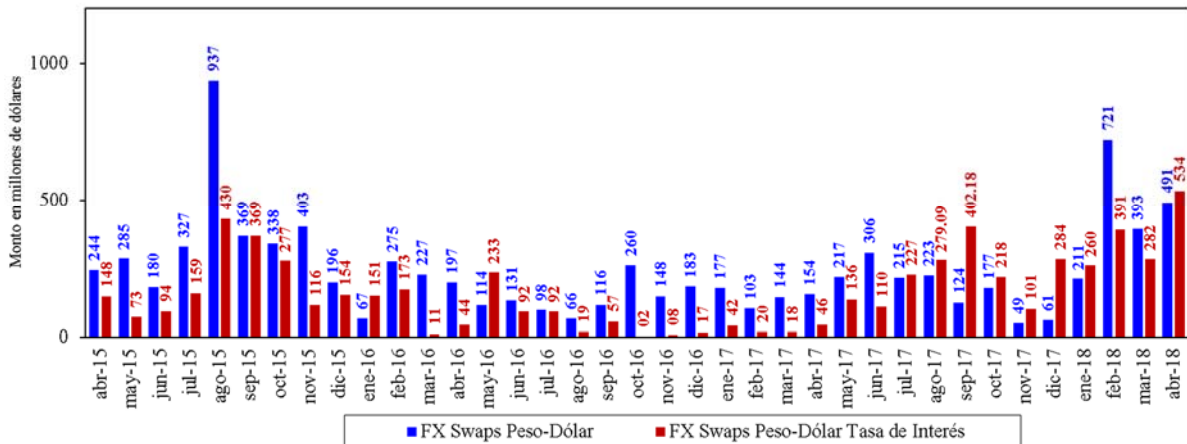
Cuadro 13
Montos negociados en Abril de 2018
Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar

	C	V
IMC	305.6	228.4
Offshore	79.5	263.8
Resto	148.9	41.8
Total	534.0	534.0

*Millones de dólares

Gráfico 13

Montos Nominales Negociados de Swaps 2015 - 2018



5. Forward NDF sobre TES con AgentesOffshore

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 2018 el monto negociado fue de COP5.25 billones, por debajo del observado el mes anterior (COP6.19 billones). El plazo ponderado por monto fue de 15 días, 3 días menos que el mes anterior (COP18 billones). El saldo de las posiciones vendedoras netas de los IMC con agentes *offshore* al 30 de abril fue de COP1.68 billones, presentando una disminución de COP0.19 billones frente al saldo de cierre del mes anterior.

Gráfico 14

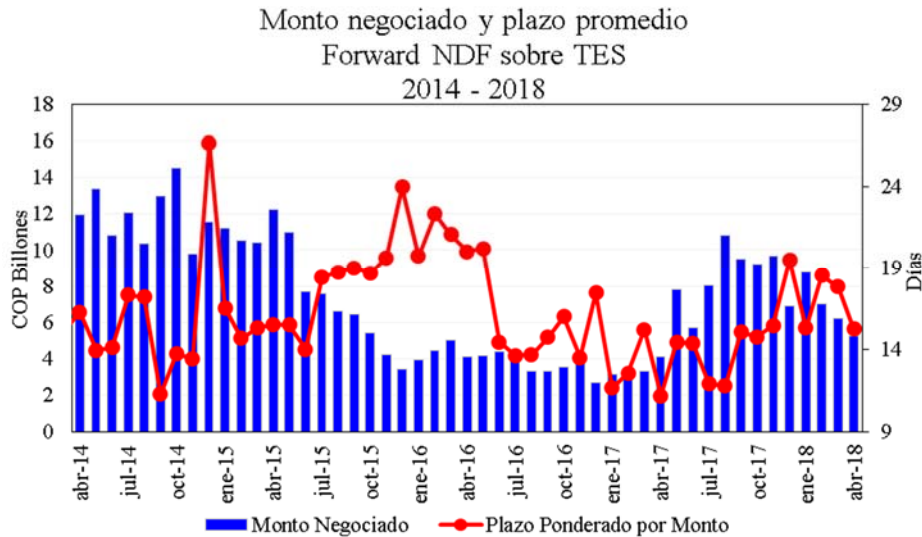
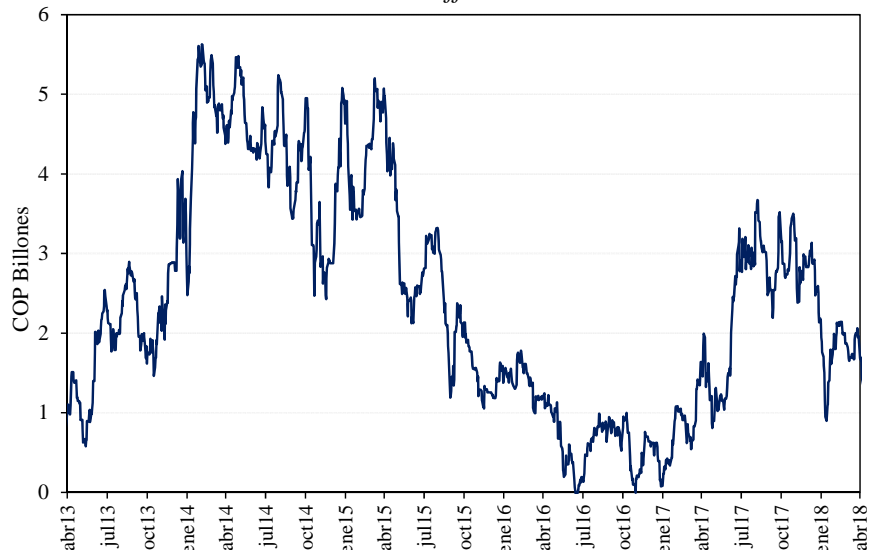


Gráfico 15

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 abril de 2018 el monto negociado fue de US\$2.93 millones en *swaps* y US\$10.33 millones en opciones, mientras que no hubo negociaciones de operaciones *forward*.

Gráfico 16

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

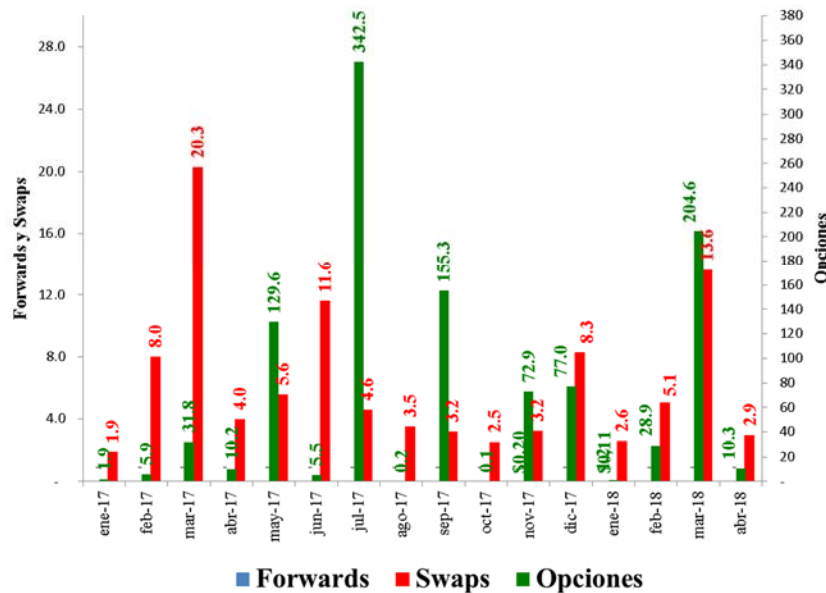


Gráfico 17

