

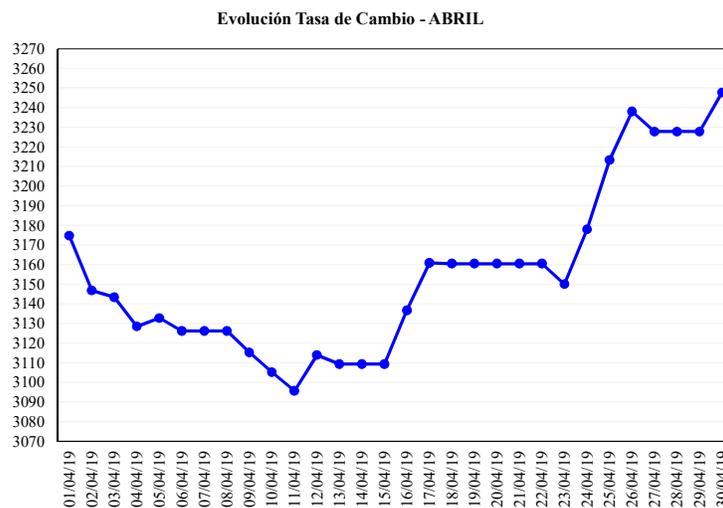
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (*forward*, 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.¹

I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) aumentó \$56.78 durante el mes de abril al pasar de \$3190.94 a \$3247.72. Esto representa una depreciación mensual de 1.78%, mientras que para el mes de marzo se observó una depreciación mensual de 3.87%.

Gráfico 1



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	MARZO	ABRIL
MENSUAL	3.87%	1.78%
MES ANUALIZADA	57.74%	23.57%
AÑO CORRIDO	-2.57%	8.84%
AÑO COMPLETO	14.76%	15.73%

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 2019 a menos que se indique otra fecha.

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$930.8 millones (Gráfico 2). El día 24 de abril se registró el mayor monto negociado (US\$1396.8 millones) y el día 24 de abril la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$44.0).

Gráfico 2

Mercado de Contado

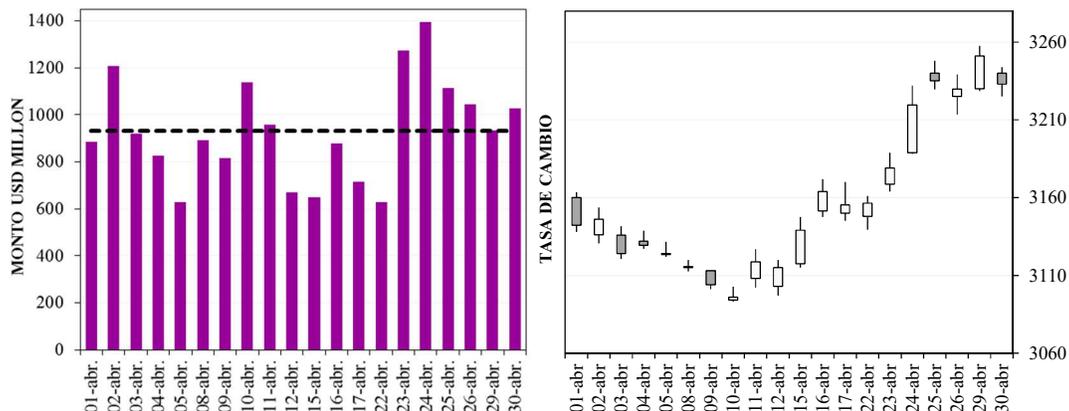
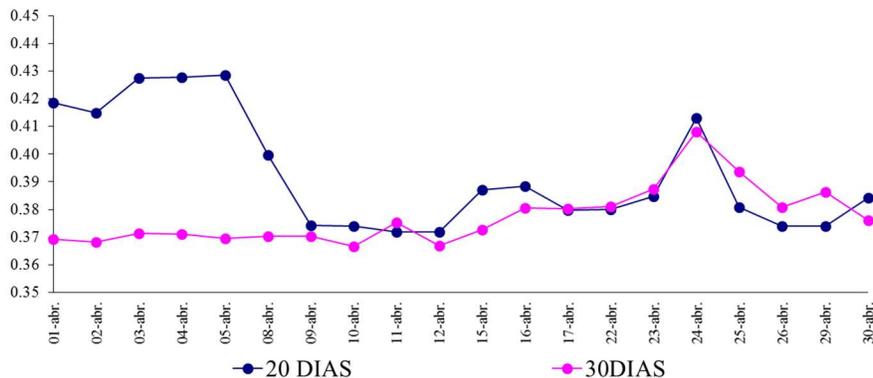


Gráfico 3²

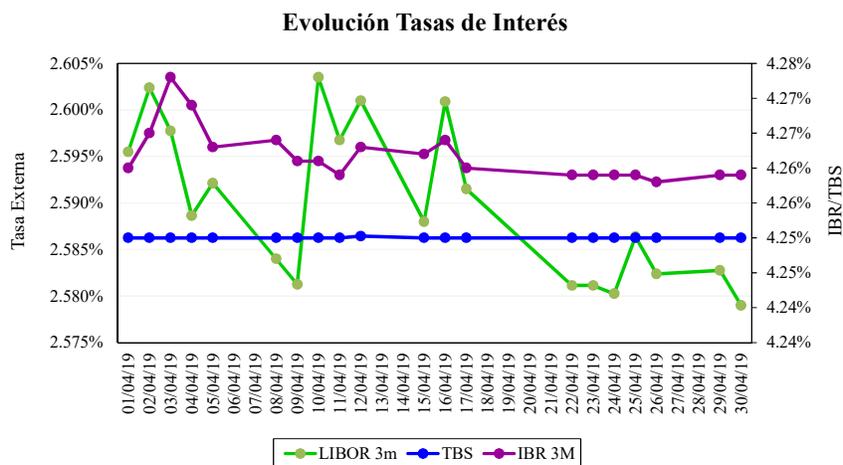


2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de abril el IBR (3 meses) se mantuvo relativamente estable en 4.26% E.A. (Gráfico 4). Durante el mes, el diferencial entre la tasa de interés interna y la tasa de interés externa a 90 días (IBR - Libor) osciló entre 1.59% y 1.61%. Su promedio, 1.60%, se ubicó 2 puntos básicos por encima del promedio del mes anterior (1.59%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos *forward* (2.03%).

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.

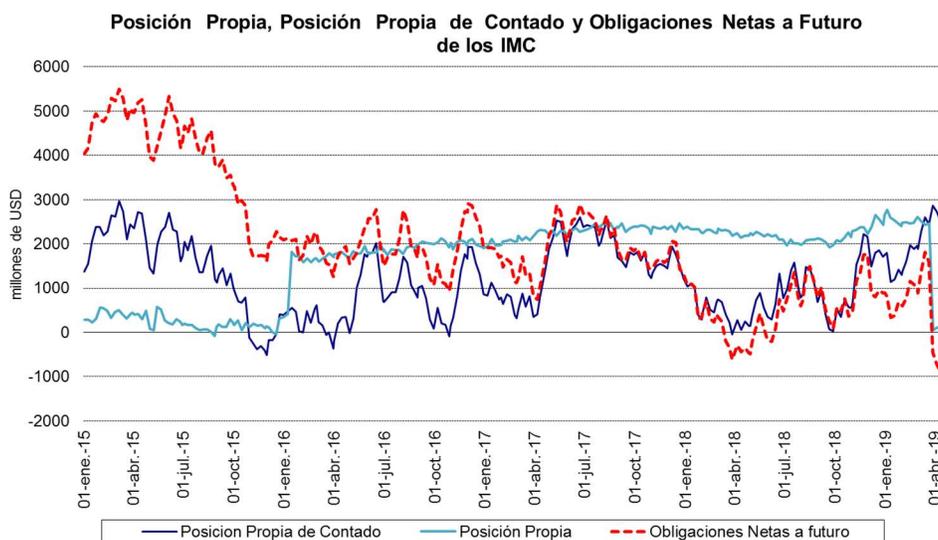
Gráfico 4



3) Posición Propia

En el mes de abril, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC aumentó en US\$60.68 millones; pasando de US\$52.75 millones en marzo a US\$113.42 millones con información a 26 de abril. La posición propia de contado aumentó en US\$77.60 millones al pasar de US\$2867.87 millones a final de marzo a US\$2790.26 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 5³



Fuente: Información Superintendencia Financiera, cálculos Banco de la República.

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 7.4% al pasar de US\$39076.3 millones en el mes de marzo a US\$36088.6 millones en el mes de abril. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 14141 a 13644, el monto promedio diario disminuyó de US\$2056.6 millones a US\$1905.3 millones, y el número de operaciones promedio disminuyó de 744 a 718 operaciones por día⁴.

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	21096.93	21232.17	24087.80	24027.94	-2990.87	-2773.49
Fondos de Pensiones y Cesantías	2043.45	3583.24	2171.93	3721.62	-128.48	-138.38
Fiduciarias	24.65	268.28	28.53	266.13	-3.87	2.15
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Sector Real	2554.28	2115.30	2486.34	2089.30	67.94	26.00
Offshore	7690.81	6191.87	8950.40	7559.70	-1259.59	-1367.83
Intragrupo*	2678.45	2675.43	2913.51	2973.82	-235.06	-298.38
Total	36088.57	36066.29	40638.50	40638.50	-4549.93	-4549.93

Cifras en millones de dólares

*Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 3.4% y sus ventas a futuro en un 13.3%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros disminuyeron sus compras pactadas en 12.5% y aumentaron sus ventas en 2.7%.

En abril los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$56.6 millones, frente a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$2590.5 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$78.3 millones y las corporaciones financieras pactaron ventas netas por US\$134.9 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$56.6 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	8417.1	39.9%	4956.8	23.3%	2754.8	18.4%	6215.0	41.9%	11171.9	31.0%	11171.9	31.0%
15 a 35	9105.5	43.2%	13246.9	62.4%	10427.1	69.6%	6263.4	42.2%	19532.7	54.1%	19510.4	54.1%
36 a 60	962.2	4.6%	864.1	4.1%	582.1	3.9%	680.1	4.6%	1544.3	4.3%	1544.3	4.3%
61 a 90	421.6	2.0%	433.0	2.0%	313.3	2.1%	301.9	2.0%	734.9	2.0%	734.9	2.0%
91 a 180	648.2	3.1%	592.0	2.8%	411.0	2.7%	467.2	3.1%	1059.2	2.9%	1059.2	2.9%
> 180	1542.4	7.3%	1139.3	5.4%	503.3	3.4%	906.4	6.1%	2045.7	5.7%	2045.7	5.7%
TOTAL	21096.9	100.0%	21232.2	100.0%	14991.64	100.0%	14834.1	100.0%	36088.57	100.0%	36066.29	100.0%

El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de abril fue de 39 días, 2 días menos del registrado en marzo (41 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 85.1% 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)

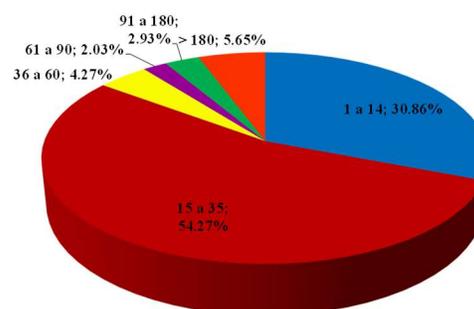
PLAZO	MARZO	ABRIL
1 a 14	4.83	5.22
15 a 35	4.28	4.64
36 a 60	1.93	1.02
61 a 90	1.67	0.59
91 a 180	0.93	0.49
> 180	0.64	0.86

* Cifras en millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

Gráfico 6

Participación de montos pactados por plazos en 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 2.03%, 19 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (1.84%)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.

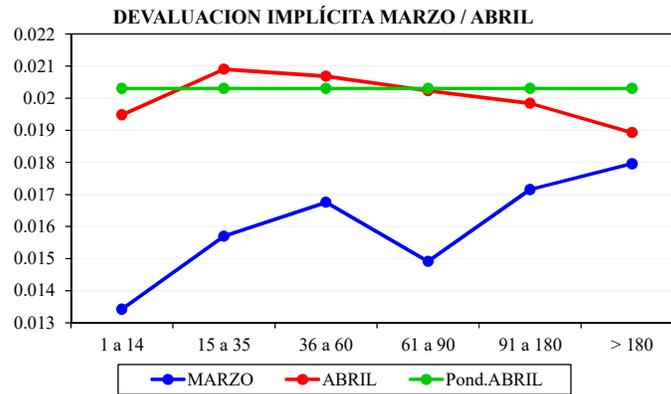
⁷ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	1.87%	1.95%
15 a 35	2.09%	2.09%
36 a 60	2.24%	2.07%
61 a 90	2.22%	2.02%
91 a 180	2.13%	1.98%
> 180	1.73%	1.89%
TOTAL	2.03%	2.03%

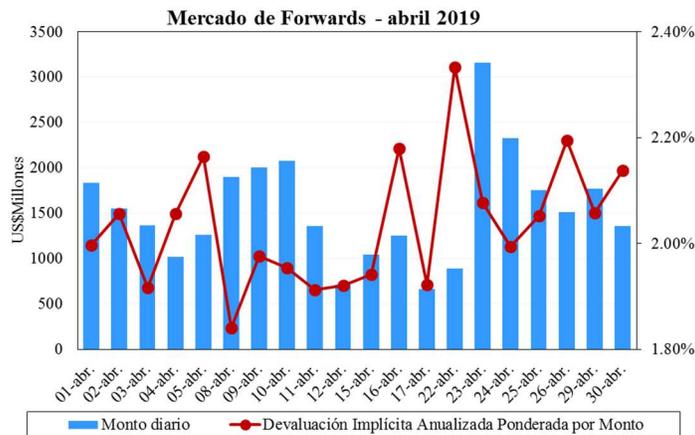
Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de abril (2.03%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos de 15 a 60 días.

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\$40638.5 millones de contratos *forward*. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$433.8 millones en compras y US\$89.6 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$344.3 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	23998.2	23594.1	89.6	433.8	24087.8	24027.9
Resto de agentes	16116.9	16521.0	433.8	89.6	16550.7	16610.6
Fondos de Pensiones y Cesantías	2171.9	3721.6	0.0	0.0	2171.9	3721.6
Resto	13944.9	12799.4	433.8	89.6	14378.8	12888.9
Total	40115.1	40115.1	523.4	523.4	40638.5	40638.5

Al 25 de abril los contratos *forward* vigentes ascendían a US\$88177.9 millones. Durante los meses de julio, octubre y diciembre se registran vencimientos netos de compras del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro 7

Sector	FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																									
	abr-19		may-19		jun-19		jul-19		ago-19		sep-19		oct-19		nov-19		dic-19		ene-20		feb-20		mar-20		≥ abr-20	
	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	24182	24348	14552	16596	3008	3405	1654	1423	766	1025	694	1031	1391	1332	661	802	923	876	628	603	618	685	592	656	1192	1212
Resto	16790	16624	12350	10306	2612	2215	948	1179	847	588	706	369	628	687	407	267	418	465	366	391	271	204	300	236	674	654
Total	40972	40972	26903	26903	5620	5620	2601	2601	1613	1613	1400	1400	2019	2019	1068	1068	1341	1341	994	994	889	889	892	1866	1866	

* 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-19	may-19	jun-19	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20	feb-20
NDF	775	767	489	293	333	182	146	84	59	25	26
DF	40197	26136	5130	2308	1281	1218	1874	984	1282	969	863
Total	40972	26903	5620	2601	1613	1400	2019	1068	1341	994	889

* 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

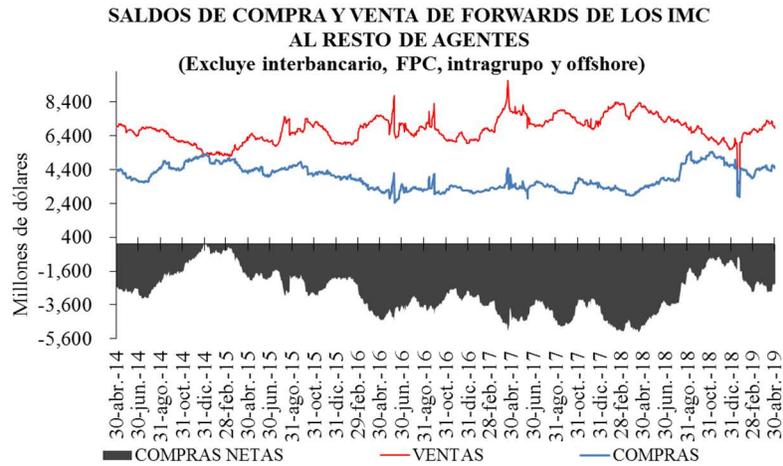


Gráfico 10

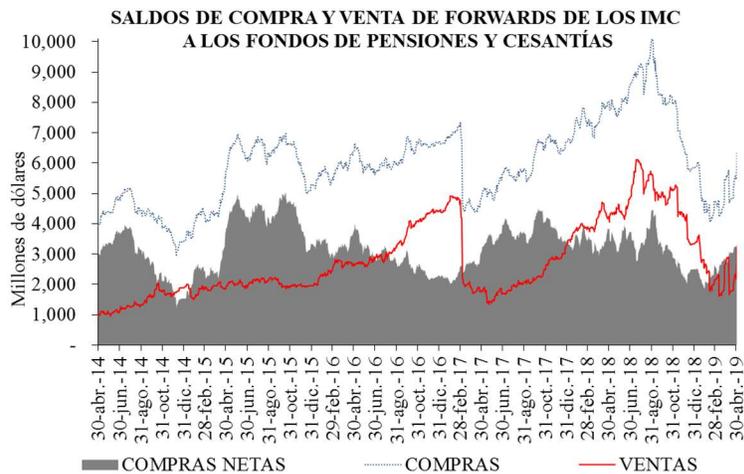
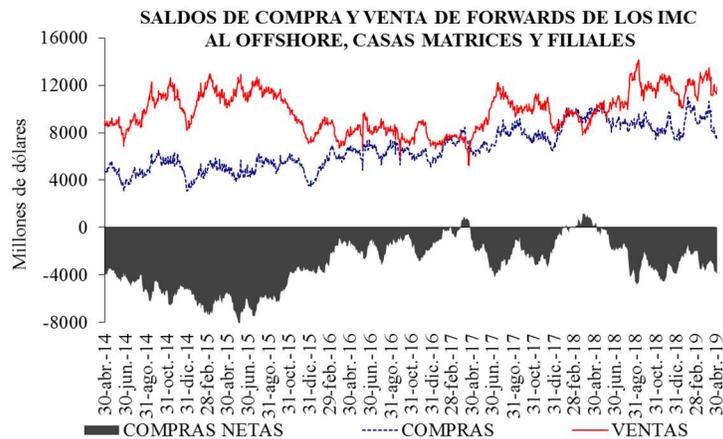


Gráfico 11



BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Abril de 2019

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			SALDO COMPRAS NETAS SF
	Fondos Pensiones	Intragruppo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragruppo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragruppo y Offshore	Resto	
01-abr-19	\$ 5,458	\$ 9,856	\$ 10,424	\$ 4,554	\$ 2,689	\$ 13,259	\$ 10,424	\$ 7,008	\$ 2,769	-\$ 3,403	-\$ 2,454	-\$ 3,089
02-abr-19	\$ 5,566	\$ 9,692	\$ 10,692	\$ 4,544	\$ 2,819	\$ 12,952	\$ 10,692	\$ 7,014	\$ 2,747	-\$ 3,261	-\$ 2,471	-\$ 2,984
03-abr-19	\$ 5,579	\$ 9,776	\$ 10,615	\$ 4,577	\$ 2,859	\$ 12,861	\$ 10,615	\$ 7,069	\$ 2,720	-\$ 3,086	-\$ 2,492	-\$ 2,857
04-abr-19	\$ 5,563	\$ 9,324	\$ 10,002	\$ 4,529	\$ 2,862	\$ 12,429	\$ 10,002	\$ 6,971	\$ 2,702	-\$ 3,105	-\$ 2,442	-\$ 2,845
05-abr-19	\$ 5,594	\$ 9,574	\$ 10,231	\$ 4,585	\$ 2,873	\$ 12,674	\$ 10,231	\$ 7,030	\$ 2,722	-\$ 3,100	-\$ 2,445	-\$ 2,824
08-abr-19	\$ 5,668	\$ 10,124	\$ 10,639	\$ 4,643	\$ 2,882	\$ 13,092	\$ 10,639	\$ 7,160	\$ 2,787	-\$ 2,968	-\$ 2,517	-\$ 2,698
09-abr-19	\$ 5,760	\$ 10,633	\$ 10,610	\$ 4,663	\$ 2,893	\$ 13,488	\$ 10,610	\$ 7,251	\$ 2,867	-\$ 2,854	-\$ 2,588	-\$ 2,576
10-abr-19	\$ 4,756	\$ 10,442	\$ 10,217	\$ 4,505	\$ 1,647	\$ 13,406	\$ 10,217	\$ 7,329	\$ 3,109	-\$ 2,964	-\$ 2,823	-\$ 2,679
11-abr-19	\$ 4,690	\$ 9,600	\$ 9,612	\$ 4,403	\$ 1,694	\$ 12,429	\$ 9,612	\$ 7,293	\$ 2,996	-\$ 2,829	-\$ 2,891	-\$ 2,723
12-abr-19	\$ 4,773	\$ 9,678	\$ 9,715	\$ 4,445	\$ 1,735	\$ 12,471	\$ 9,715	\$ 7,247	\$ 3,038	-\$ 2,792	-\$ 2,803	-\$ 2,558
15-abr-19	\$ 4,797	\$ 9,869	\$ 9,889	\$ 4,411	\$ 1,738	\$ 12,685	\$ 9,889	\$ 7,229	\$ 3,059	-\$ 2,816	-\$ 2,817	-\$ 2,575
16-abr-19	\$ 4,820	\$ 8,308	\$ 9,025	\$ 4,352	\$ 1,791	\$ 11,159	\$ 9,025	\$ 7,182	\$ 3,029	-\$ 2,851	-\$ 2,830	-\$ 2,652
17-abr-19	\$ 4,830	\$ 8,188	\$ 9,158	\$ 4,345	\$ 1,791	\$ 11,155	\$ 9,158	\$ 7,128	\$ 3,039	-\$ 2,967	-\$ 2,783	-\$ 2,712
22-abr-19	\$ 4,818	\$ 8,065	\$ 9,217	\$ 4,333	\$ 1,781	\$ 11,155	\$ 9,217	\$ 7,162	\$ 3,036	-\$ 3,090	-\$ 2,830	-\$ 2,884
23-abr-19	\$ 5,180	\$ 8,422	\$ 9,588	\$ 4,460	\$ 2,012	\$ 11,791	\$ 9,588	\$ 7,243	\$ 3,168	-\$ 3,369	-\$ 2,784	-\$ 2,985
24-abr-19	\$ 5,276	\$ 8,438	\$ 9,494	\$ 4,600	\$ 2,093	\$ 11,943	\$ 9,494	\$ 7,282	\$ 3,183	-\$ 3,506	-\$ 2,682	-\$ 3,005
25-abr-19	\$ 5,370	\$ 8,184	\$ 9,556	\$ 4,681	\$ 2,125	\$ 12,047	\$ 9,556	\$ 7,198	\$ 3,245	-\$ 3,863	-\$ 2,517	-\$ 3,134
28-abr-19	\$ 5,554	\$ 7,869	\$ 9,377	\$ 4,669	\$ 2,315	\$ 11,550	\$ 9,377	\$ 7,053	\$ 3,238	-\$ 3,681	-\$ 2,384	-\$ 2,827
29-abr-19	\$ 5,564	\$ 7,683	\$ 9,088	\$ 4,606	\$ 2,341	\$ 11,413	\$ 9,088	\$ 6,993	\$ 3,223	-\$ 3,730	-\$ 2,387	-\$ 2,895
30-abr-19	\$ 5,449	\$ 7,585	\$ 9,099	\$ 4,546	\$ 2,169	\$ 11,407	\$ 9,099	\$ 6,941	\$ 3,280	-\$ 3,822	-\$ 2,396	-\$ 2,937

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 2019

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	2.86	0.07	12.69	0.44	15.55	0.51
USD	EUR	49.97	182.59	276.71	127.08	326.69	309.67
USD	AUD	0.02	0.00	0.00	0.00	0.02	0.00
USD	JPY	50.57	51.28	81.91	80.68	132.49	131.96
USD	GBP	0.01	44.84	37.61	3.88	37.62	48.72
USD	CLP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
USD	BRL	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
USD	CAD	30.52	48.95	45.31	43.12	75.83	92.07
USD	CHF	0.15	2.15	0.00	0.00	0.15	2.15
USD	MXN	35.34	22.91	34.56	49.35	69.91	72.27
USD	SEK	0.01	1.00	0.00	0.00	0.01	1.00
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 2016.

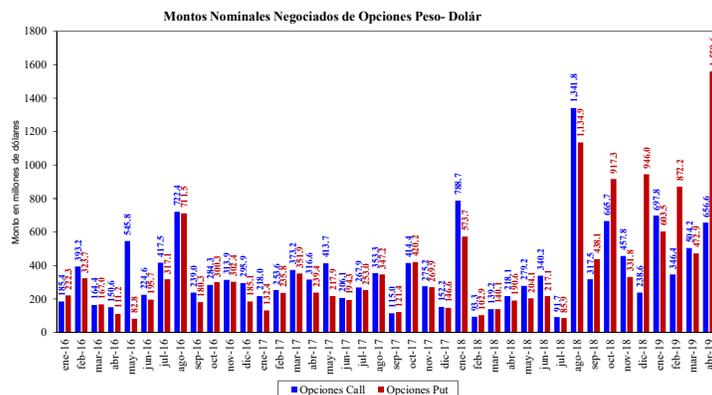
Cuadro 11

Montos negociados en Abril de 2019

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Rea	428.66	288.90	1100.52	570.07
Total	227.90	367.66	459.07	989.52
	656.56	656.56	1559.59	1559.59

*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 2016.

Cuadro 12
Montos negociados en abril de 2019
Fx Swaps Peso- Dólar

	C	V
IMC	183.9	216.4
Offshore	175.0	17.0
Resto	21.4	146.9
Total	380.3	380.3

*Millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

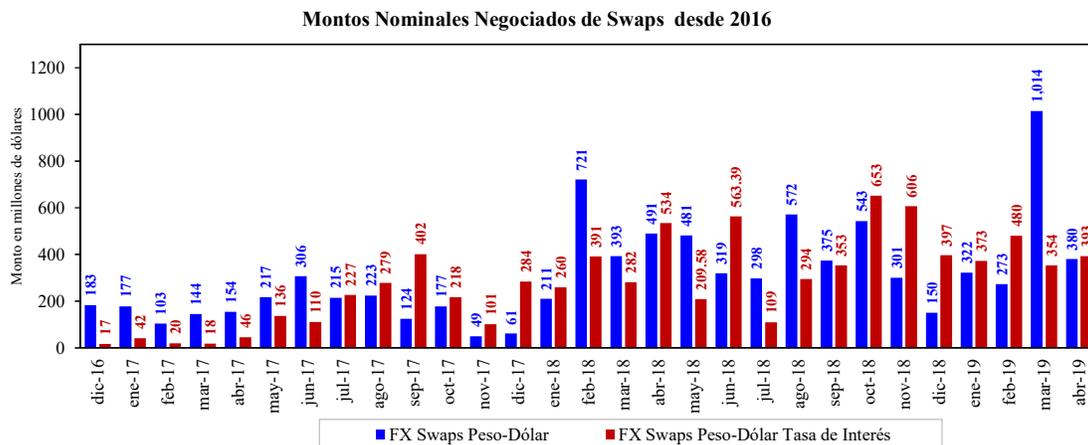
Cuadro 13
Montos negociados en abril de 2019
Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar

	C	V
IMC	181.0	192.7
Offshore	145.5	141.0
Resto	27.2	20.0
Industria manufacturera	0.1	0.0
Comercio	21.8	0.0
Turismo, hoteles y restaurantes	0.2	0.0
Intermediación financiera (sin IMC)	0.0	20.0
Actividades empresariales	0.7	0.0
Administración pública	4.4	0.0
Persona natural	0.1	0.0
Otros	0.1	0.0
Total	353.7	353.7

*Millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

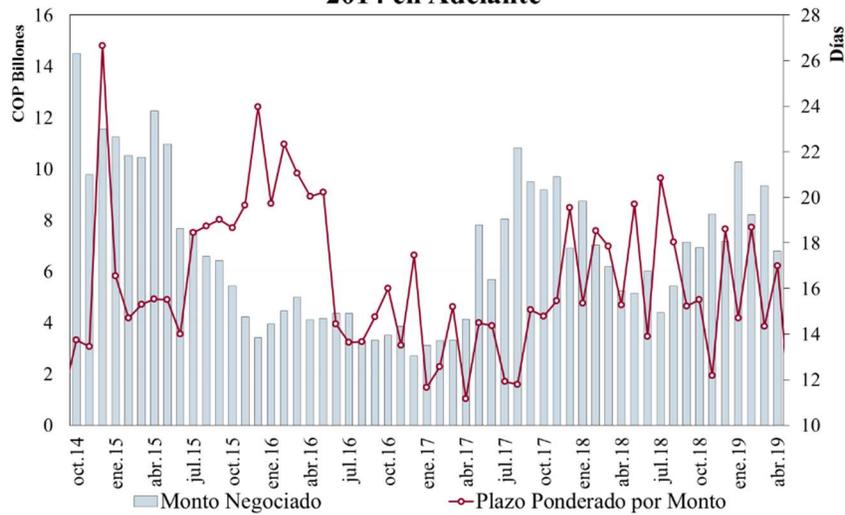
Gráfico 13



5. NDF sobre TES con Agentes *Offshore*

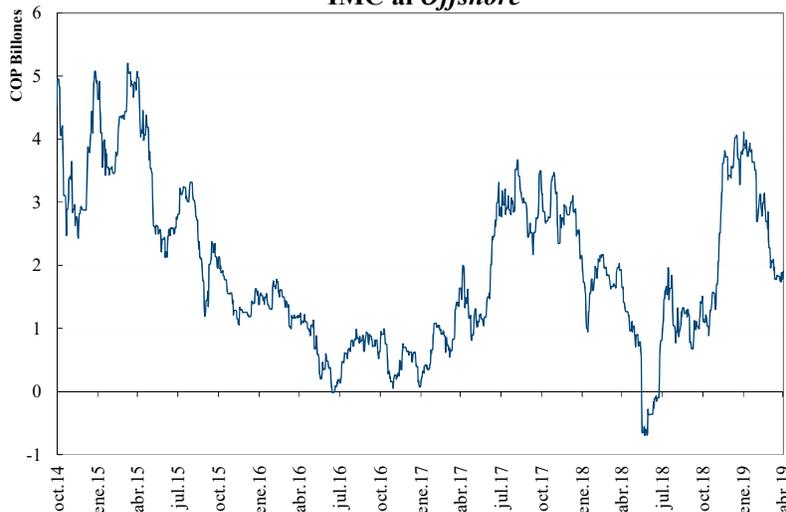
El Gráfico 14 contiene los montos nominales mensuales negociados por los IMC con los agentes *offshore* en operaciones NDF sobre TES y el plazo promedio de dichas operaciones. Para abril de 2019 el monto negociado fue de COP6.8 billones (b), por debajo de lo observado el mes anterior (COP9.3 b). El plazo ponderado por monto fue de 17 días, 3 días más que el mes anterior (14 días). El saldo de la posición compradora neta de los IMC con agentes *offshore* al 30 de abril fue de COP1.9 b, presentando una disminución de COP0.38 b frente al saldo de cierre del mes anterior (COP2.3 b).

Gráfico 14
Monto negociado y plazo promedio
Forward NDF sobre TES
2014 en Adelante



Fuente: Banco de la República.

Gráfico 15
Saldo neto de ventas NDF de TES por parte de los
IMC al *Offshore*



Fuente: Banco de la República.

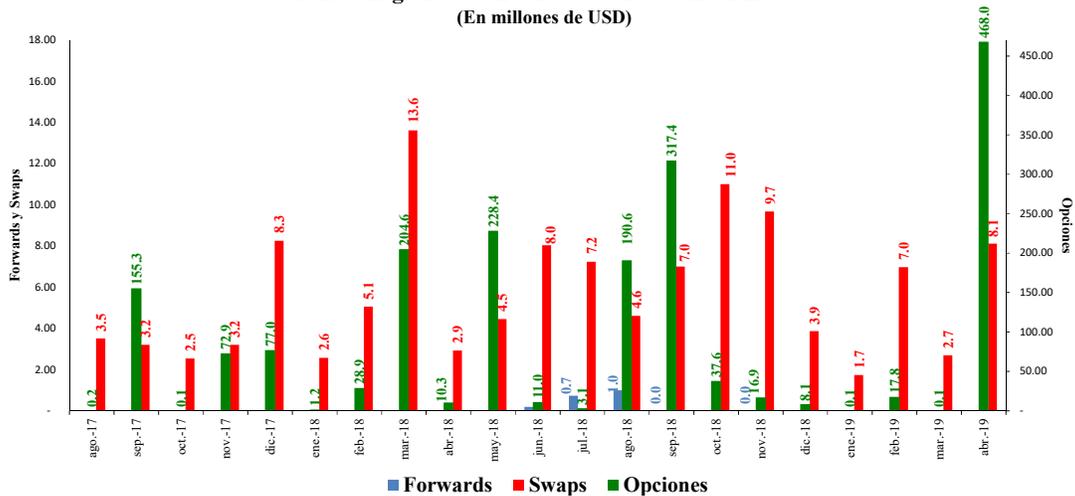
III. Mercado de Operaciones a Futuro de los Residentes

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 2019 el monto negociado fue de \$8,1 millones en *swaps* y US\$468 millones en opciones, mientras que no se presentaron negociaciones de operaciones *forward*.

Gráfico 16

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



Fuente: Banco de la República.

Gráfico 17

Plazo Promedio

