

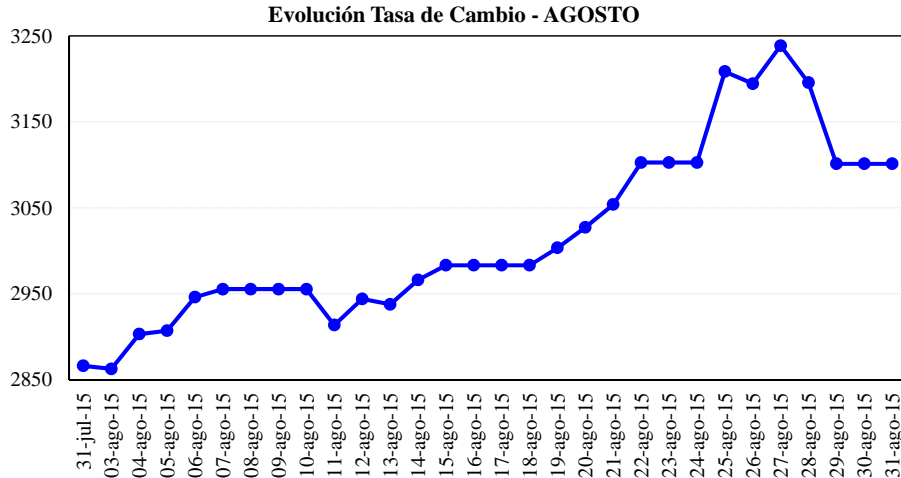
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (forward, 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) aumentó \$235.06 durante el mes de agosto al pasar de \$2866.04 a \$3101.10. Esto representa una depreciación mensual de 8.20%, mientras que para el mes de julio se observó una depreciación mensual de 10.87%.

Gráfico 1



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	JULIO	AGOSTO
MENSUAL	10.87%	8.20%
MES ANUALIZADA	244.86%	157.51%
AÑO CORRIDO	20.49%	30.38%
AÑO COMPLETO	53.07%	61.63%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$975.9 millones (Gráfico 2). El día 27 de agosto se registró el mayor monto negociado (US\$1269.8 millones) y el día 28 de agosto la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$118.8).

Gráfico 2

Montos negociados en el Mercado de Contado

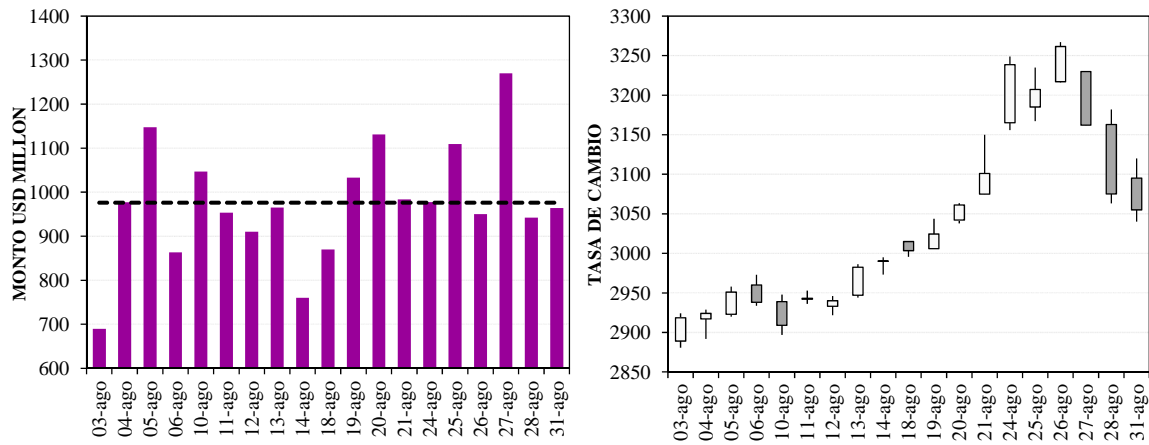
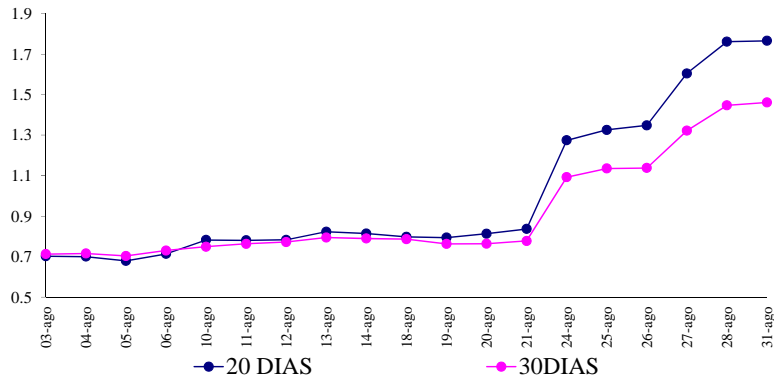


Gráfico 3

Indicador de Volatilidad¹

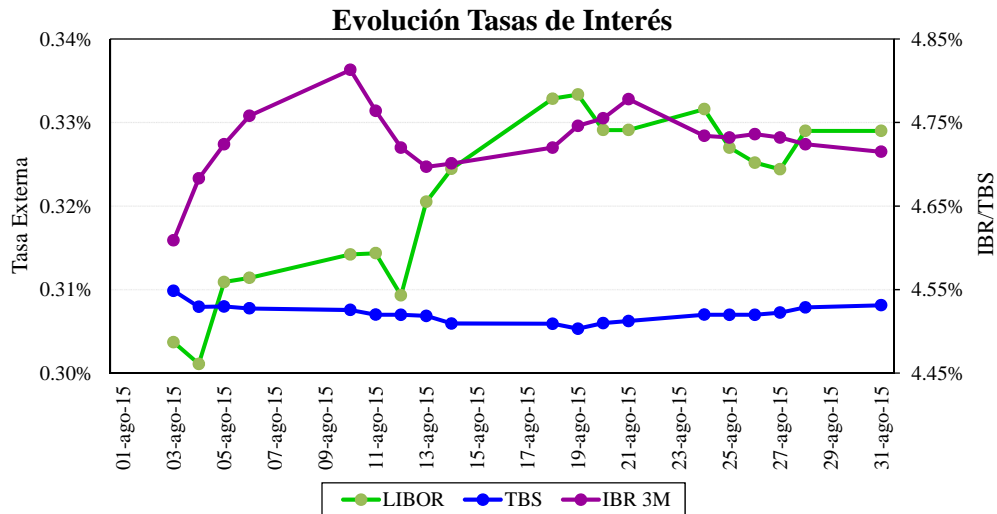


2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de agosto la IBR (3 meses) pasó de niveles de 4.61% E.A. a comienzos del mes, a 4.70% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 4.55% E.A. el 3 de agosto y un mínimo de 4.50% E.A. el 19 de agosto. Durante el mes, el diferencial entre la tasa de interés interna y la tasa de interés externa a 90 días (IBR - Libor) osciló entre 4.35% y 4.48%. Su promedio, 4.39%, se ubicó 17 puntos básicos por encima del promedio del mes anterior (4.22%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (1.31%).

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.

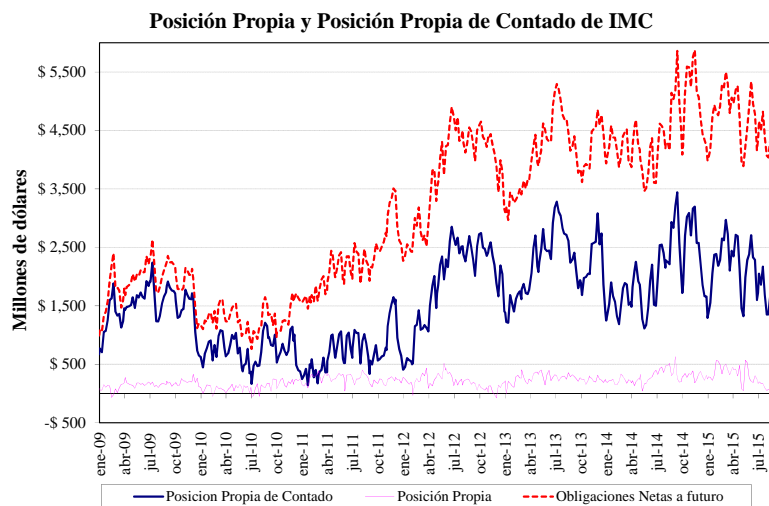
Gráfico 4



3) Posición Propia

En el mes de agosto, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC aumentó en US\$64.9 millones; pasando de US\$53.6 millones en julio a US\$118.5 millones a final de agosto. La posición propia de contado disminuyó en US\$222.3 millones al pasar de US\$1352.8 millones a final de julio a US\$1130.5 millones a final de agosto. El siguiente gráfico muestra la evolución de la posición propia, la posición propia de contado y las obligaciones netas a futuro.

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 disminuyó 14.6% al pasar de US\$36810.4 millones en el mes de julio a US\$31450.8 millones en el mes de agosto. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 15108 a 14416, el monto promedio diario disminuyó de US\$1937.4 millones a US\$1655.3 millones, y el número de operaciones promedio disminuyó de 795 a 759 operaciones por día³.

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	19253	16958	19673	17497	-419.9	-538.9
Fondos de Pensiones y Cesantías	1249	4519	1269	5051	-19.9	-531.7
Fiduciarias	22	419	18	428	4.0	-9.3
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0.0	0.0
Sector Real	3122	1773	3172	1633	-50.7	139.8
Offshore	6986	6792	7299	6480	-313.2	312.3
Intragrupo*	819	991	1076	1420	-257.2	-429.1
Total	31451	31451	32507.7	32507.7	-1056.9	-1056.9

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 10.7% y disminuyeron sus ventas a futuro en un 14.8%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros disminuyeron las compras pactadas en 20.1% y disminuyó las ventas en 14.3%.

En agosto los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$2295.2 millones, monto mayor en US\$646.1 millones a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$1649.1 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$2136.2 millones y las corporaciones financieras pactaron compras netas por US\$159.0 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$2295.2 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

Montos 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	8009.1	41.6%	4677.8	27.6%	2481.9	20.3%	5813.2	40.1%	10491.0	33.4%	10491.0	33.4%
15 a 35	8206.1	42.6%	8283.1	48.8%	6363.3	52.2%	6286.2	43.4%	14569.3	46.3%	14569.3	46.3%
36 a 60	619.2	3.2%	646.2	3.8%	589.0	4.8%	562.0	3.9%	1208.2	3.8%	1208.2	3.8%
61 a 90	484.3	2.5%	547.8	3.2%	430.4	3.5%	366.9	2.5%	914.7	2.9%	914.7	2.9%
91 a 180	1000.9	5.2%	1650.9	9.7%	1544.9	12.7%	894.9	6.2%	2545.7	8.1%	2545.7	8.1%
> 180	933.4	4.8%	1152.0	6.8%	788.4	6.5%	569.8	3.9%	1721.8	5.5%	1721.8	5.5%
TOTAL	19252.9	100.0%	16957.7	100.0%	12197.9	100.0%	14493.1	100.0%	31450.78	100.0%	31450.78	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 agosto fue de 46 días, 4 días más del registrado en julio (42 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 79.7% del monto total pactado.

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

Cuadro 4

Monto Promedio por Operación para cada plazo (días)

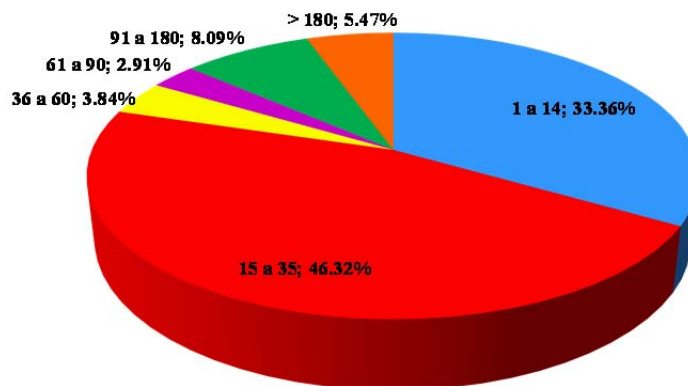
PLAZO	JULIO	AGOSTO
1 a 14	4.35	3.78
15 a 35	4.23	3.74
36 a 60	1.50	0.78
61 a 90	0.75	0.70
91 a 180	1.33	0.99
> 180	0.43	0.75

* Cifras en millones de dólares

Gráfico 6

Participación de montos pactados por plazos

Agosto



c) Devaluación implícita anualizada

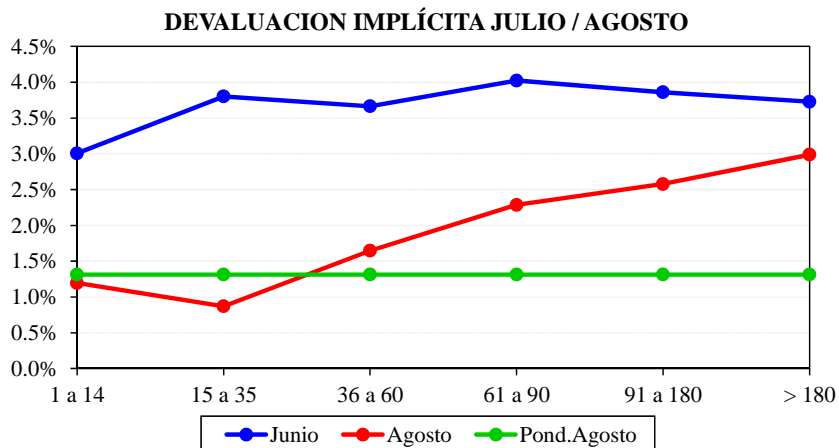
El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de agosto es de 1.31%, 220 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (3.51%)⁶. En el Cuadro No. 5 se presentan tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada 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	1.65%	1.19%
15 a 35	1.63%	0.87%
36 a 60	2.80%	1.65%
61 a 90	3.15%	2.29%
91 a 180	3.38%	2.58%
> 180	3.06%	2.99%
TOTAL	2.46%	1.31%

Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de agosto (1.31%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos mayores a 15 días.

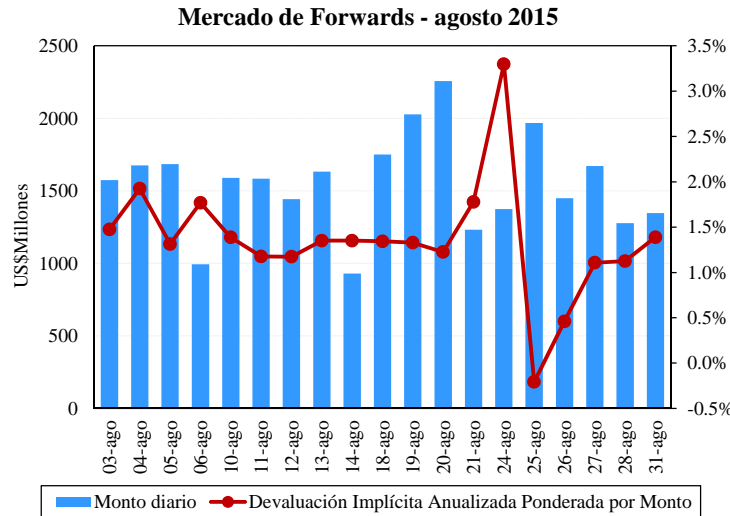
Gráfico 7



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 agosto se vencieron US\$32507.7 millones de contratos forward. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$1468.2 millones en compras y US\$155.9 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$1312.3 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

AGOSTO	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sectores						
IMC	19516.8	16028.4	155.9	1468.2	19672.8	17496.7
Resto de agentes	11366.7	14855.1	1468.2	155.9	12834.9	15011.0
Fondos de Pensiones y Cesantías	1268.8	5045.6	0.0	5.3	1268.8	5050.8
Resto	10097.9	9809.5	1468.2	150.7	11566.1	9960.1
Total	30883.5	30883.5	1624.2	1624.2	32507.7	32507.7

Al 31 de agosto los contratos forward vigentes ascendían a US\$73661.9 millones. Durante todos los meses excluyendo agosto de 2015, junio y julio de 2016, se registran vencimientos netos de ventas de los IMC (Cuadro 7).

Cuadro 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR

Sector	ago-15		sep-15		oct-15		nov-15		dic-15		ene-16		feb-16		mar-16		abr-16		may-16		jun-16		jul-16		>ago-16	
	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	19673	17497	12159	13115	2756	3864	1978	2698	976	1492	958	1107	686	845	269	297	224	243	288	349	199	161	188	185	396	365
Resto	12835	15011	10313	9357	3383	2276	2224	1503	1329	813	876	727	719	560	237	209	213	194	227	166	132	170	115	118	309	339
Total	32508	32508	22472	22472	6140	6140	4202	4202	2305	2305	1834	1834	1405	1405	506	506	437	437	516	516	331	331	303	303	704	704

* Cifras en millones de dolares

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	ago-15	sep-15	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16	abr-16	may-16	jun-16	jul-16	>ago-16
NDF	30884	21850	5616	3856	2044	1703	1295	463	399	493	293	232	644
DF	1624	622	523	345	261	131	110	44	38	22	38	71	61
Total	32508	22472	6140	4202	2305	1834	1405	506	437	516	331	303	704

* 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

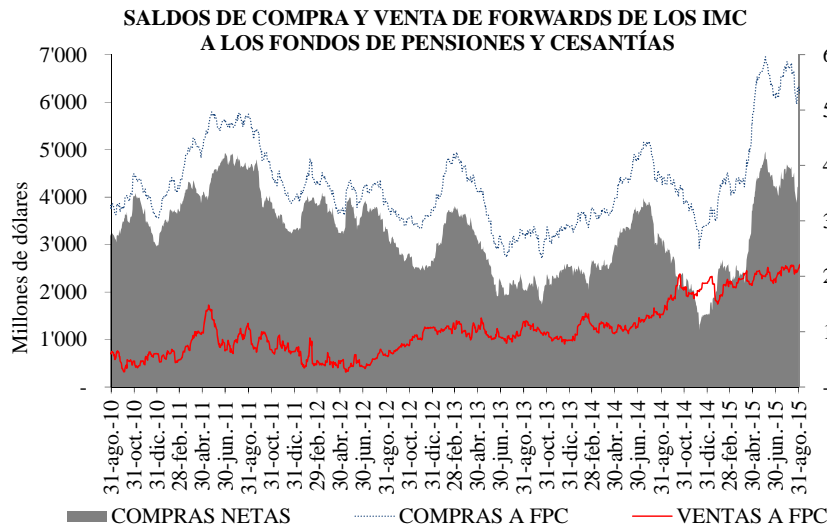


Gráfico 10

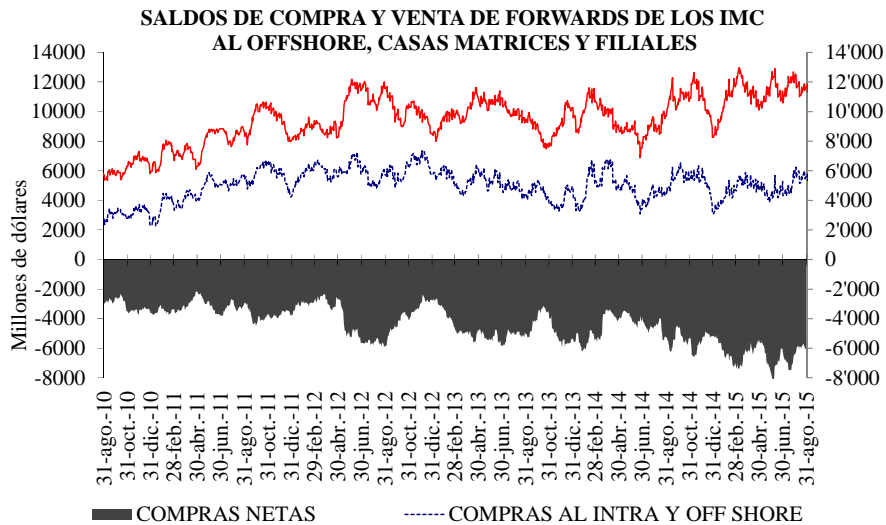
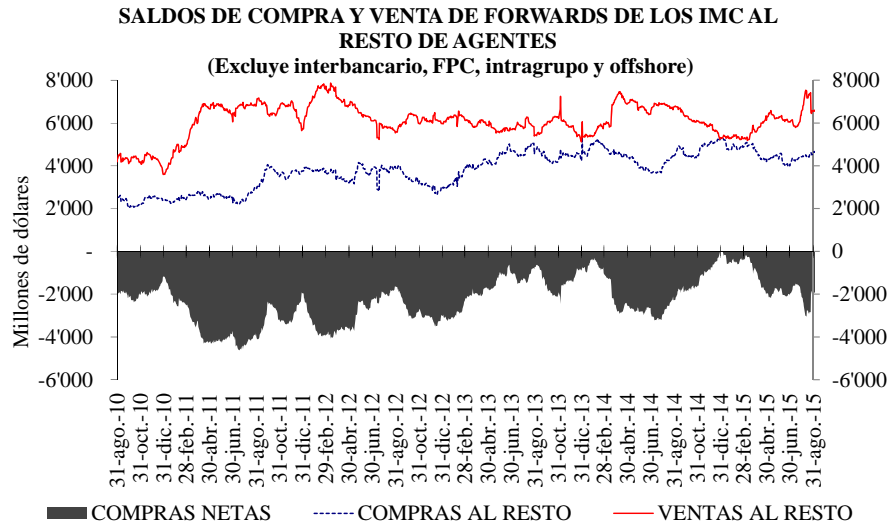


Gráfico 11



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-ago-15	\$ 6,762	\$ 6,183	\$ 4,896	\$ 4,431	\$ 2,121	\$ 12,524	\$ 4,896	\$ 6,625	\$ 4,640	-\$ 6,340	-\$ 2,195	-\$ 3,895
04-ago-15	\$ 6,734	\$ 6,237	\$ 4,912	\$ 4,469	\$ 2,109	\$ 12,475	\$ 4,912	\$ 6,790	\$ 4,626	-\$ 6,238	-\$ 2,321	-\$ 3,933
05-ago-15	\$ 6,705	\$ 5,523	\$ 4,696	\$ 4,432	\$ 2,073	\$ 11,656	\$ 4,696	\$ 6,854	\$ 4,633	-\$ 6,133	-\$ 2,422	-\$ 3,923
06-ago-15	\$ 6,708	\$ 5,670	\$ 4,716	\$ 4,462	\$ 2,084	\$ 11,603	\$ 4,716	\$ 7,027	\$ 4,624	-\$ 5,934	-\$ 2,566	-\$ 3,876
10-ago-15	\$ 6,780	\$ 5,963	\$ 5,064	\$ 4,449	\$ 2,193	\$ 11,780	\$ 5,064	\$ 7,470	\$ 4,588	-\$ 5,816	-\$ 3,021	-\$ 4,250
11-ago-15	\$ 6,803	\$ 5,985	\$ 5,109	\$ 4,516	\$ 2,170	\$ 11,924	\$ 5,109	\$ 7,532	\$ 4,633	-\$ 5,938	-\$ 3,016	-\$ 4,321
12-ago-15	\$ 6,819	\$ 5,955	\$ 5,004	\$ 4,439	\$ 2,198	\$ 12,010	\$ 5,004	\$ 7,458	\$ 4,621	-\$ 6,056	-\$ 3,018	-\$ 4,453
13-ago-15	\$ 6,587	\$ 5,143	\$ 4,727	\$ 4,450	\$ 2,176	\$ 11,007	\$ 4,727	\$ 7,506	\$ 4,411	-\$ 5,864	-\$ 3,056	-\$ 4,510
14-ago-15	\$ 6,615	\$ 5,194	\$ 4,771	\$ 4,413	\$ 2,195	\$ 11,103	\$ 4,771	\$ 7,176	\$ 4,421	-\$ 5,909	-\$ 2,763	-\$ 4,251
17-ago-15	\$ 6,615	\$ 5,194	\$ 4,771	\$ 4,413	\$ 2,195	\$ 11,103	\$ 4,771	\$ 7,176	\$ 4,421	-\$ 5,909	-\$ 2,763	-\$ 4,251
18-ago-15	\$ 6,650	\$ 5,561	\$ 4,931	\$ 4,392	\$ 2,181	\$ 11,426	\$ 4,931	\$ 7,256	\$ 4,469	-\$ 5,865	-\$ 2,864	-\$ 4,260
19-ago-15	\$ 6,600	\$ 5,674	\$ 5,015	\$ 4,434	\$ 2,085	\$ 11,656	\$ 5,015	\$ 7,338	\$ 4,516	-\$ 5,981	-\$ 2,904	-\$ 4,369
20-ago-15	\$ 6,347	\$ 5,433	\$ 4,953	\$ 4,413	\$ 2,039	\$ 11,282	\$ 4,953	\$ 7,327	\$ 4,308	-\$ 5,850	-\$ 2,914	-\$ 4,456
21-ago-15	\$ 6,206	\$ 5,629	\$ 4,986	\$ 4,502	\$ 2,075	\$ 11,402	\$ 4,986	\$ 7,338	\$ 4,132	-\$ 5,773	-\$ 2,836	-\$ 4,477
24-ago-15	\$ 6,064	\$ 5,828	\$ 4,997	\$ 4,571	\$ 2,113	\$ 11,515	\$ 4,997	\$ 7,422	\$ 3,951	-\$ 5,687	-\$ 2,850	-\$ 4,586
25-ago-15	\$ 5,993	\$ 5,945	\$ 5,047	\$ 4,623	\$ 2,067	\$ 11,787	\$ 5,047	\$ 6,496	\$ 3,925	-\$ 5,842	-\$ 1,873	-\$ 3,789
26-ago-15	\$ 5,958	\$ 5,999	\$ 4,954	\$ 4,578	\$ 2,081	\$ 11,870	\$ 4,954	\$ 6,449	\$ 3,878	-\$ 5,871	-\$ 1,871	-\$ 3,864
27-ago-15	\$ 6,087	\$ 5,469	\$ 4,689	\$ 4,516	\$ 2,079	\$ 11,436	\$ 4,689	\$ 6,468	\$ 4,008	-\$ 5,967	-\$ 1,952	-\$ 3,911
28-ago-15	\$ 6,310	\$ 5,456	\$ 4,891	\$ 4,534	\$ 2,088	\$ 11,518	\$ 4,891	\$ 6,584	\$ 4,222	-\$ 6,062	-\$ 2,050	-\$ 3,891
31-ago-15	\$ 6,323	\$ 5,668	\$ 4,944	\$ 4,552	\$ 2,149	\$ 11,658	\$ 4,944	\$ 6,544	\$ 4,175	-\$ 5,990	-\$ 1,993	-\$ 3,808

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 Agosto de 2015

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	0.00	24.68	9.66	6.08	9.66	30.75
USD	EUR	178.03	394.77	312.84	321.79	490.87	716.57
USD	AUD	0.00	0.07	0.00	0.00	0.00	0.07
USD	JPY	11.98	212.49	193.20	120.19	205.18	332.68
USD	GBP	2.31	9.35	2.09	2.09	4.40	11.44
USD	CLP	2.00	4.90	2.00	0.00	4.00	4.90
USD	BRL	0.00	10.55	10.55	0.00	10.55	10.55
USD	CAD	0.00	44.28	10.21	2.83	10.21	47.11
USD	CHF	0.00	0.00	0.45	0.70	0.45	0.70
USD	MXN	6.00	7.15	1.40	0.00	7.40	7.15
USD	SEK	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
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 en 2014 y 2015.

Cuadro 11

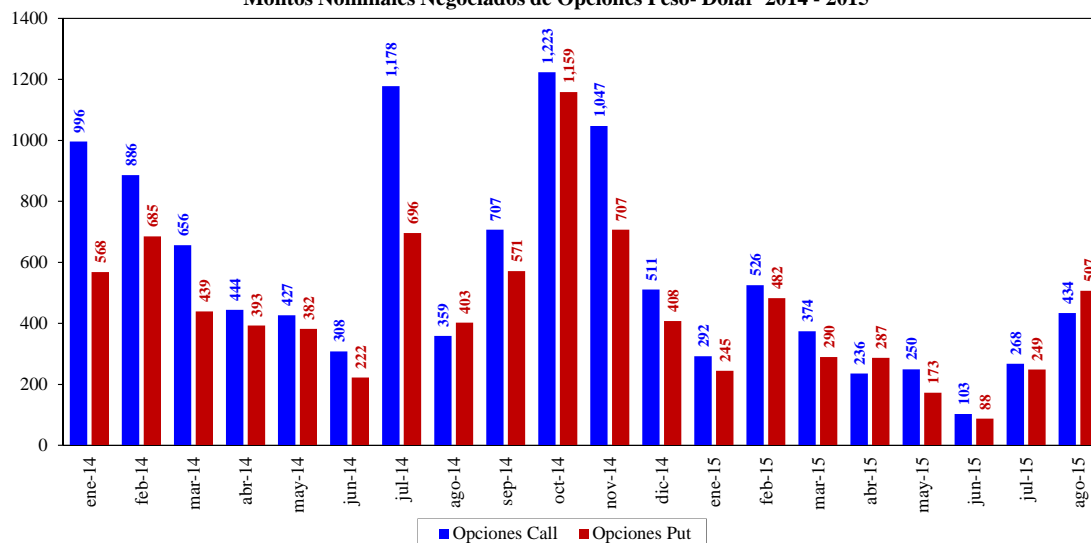
Montos negociados en Agosto de 2015

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Real	203.96	271.33	333.99	196.91
Total	434.28	434.28	506.90	506.90

*Montos en millones de dólares

Gráfico 12

Montos Nominales Negociados de Opciones Peso- Dólar 2014 - 2015



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 Agosto de 2015

Fx Swaps Peso- Dólar

	C	V
IMC	836.6	874.9
Sector Real	100.0	61.7
Total	936.6	936.6

*Millones de dólares

Cuadro 13

Montos negociados en Agosto de 2015

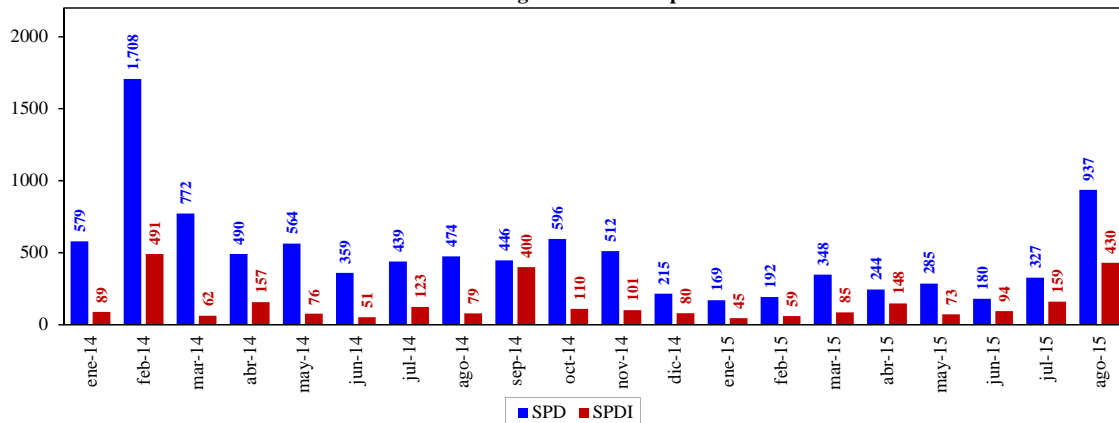
Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar

	C	V
IMC	276.4	153.7
Offshore	123.2	271.6
Resto	30.5	4.8
Total	430.1	430.1

*Millones de dólares

Gráfico 13

Montos Nominales Negociados de Swaps en 2014 - 2015



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 agosto del 2015 el monto negociado disminuyó a COP4.29 billones con respecto a los COP6.39 billones del mes anterior. El plazo ponderado por monto se mantuvo estable con respecto al mes anterior (21 días). El saldo de las posiciones vendedoras netas de los IMC con agentes offshore al 31 de agosto fue de COP2.49 billones presentando una disminución de COP0.01 billones frente al saldo de cierre del mes anterior.

Gráfico 14

Monto negociado y plazo promedio
 Forward NDF sobre TES
 2013 - 2015

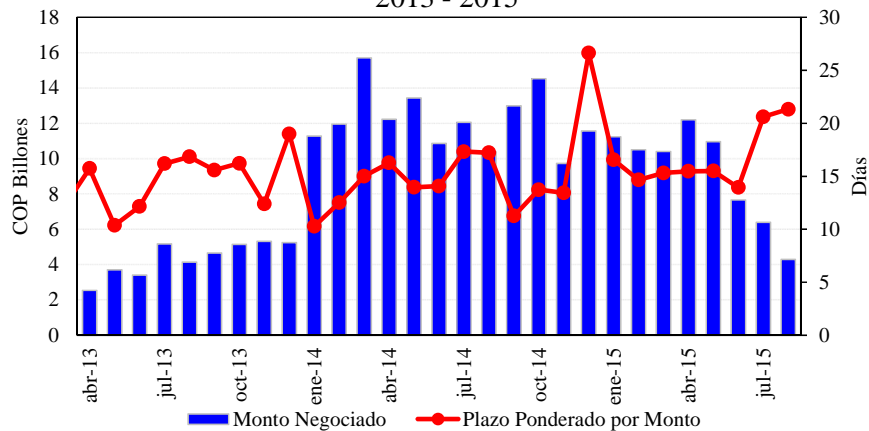
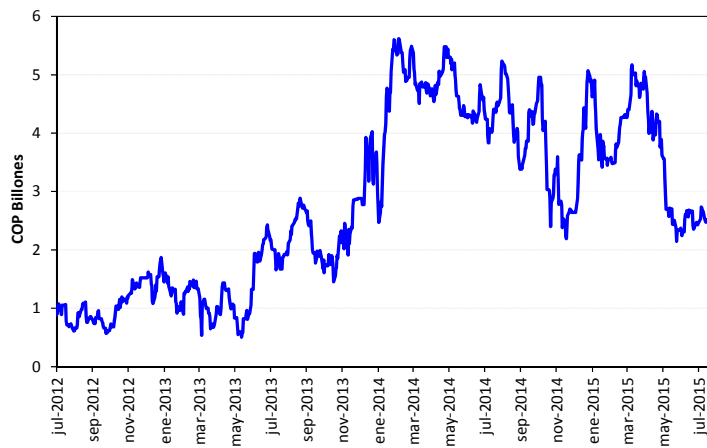


Gráfico 15

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 agosto 2015 el monto negociado ascendió a US\$2.9 millones en swaps y US\$93.4 millones en opciones, mientras que no hubo negociaciones de operaciones forward.

Gráfico 15

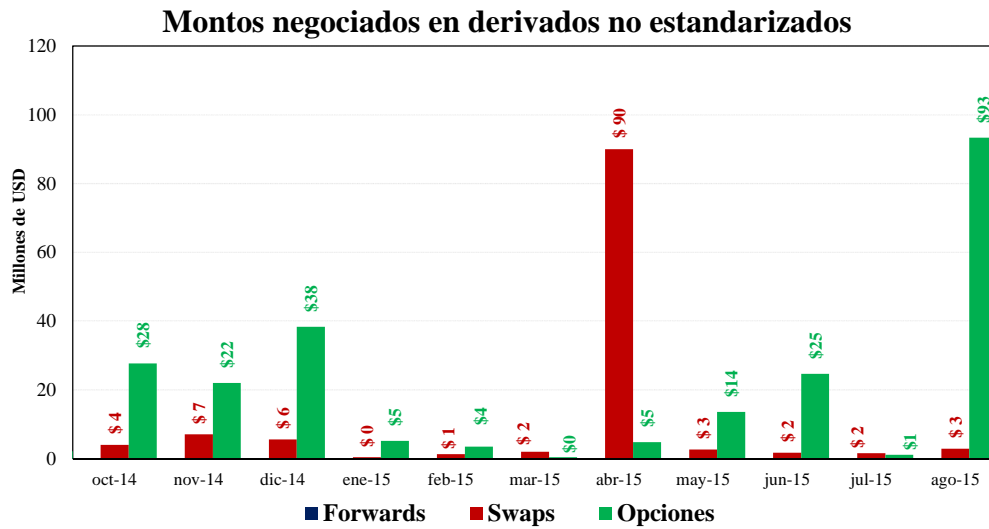


Gráfico 16

