

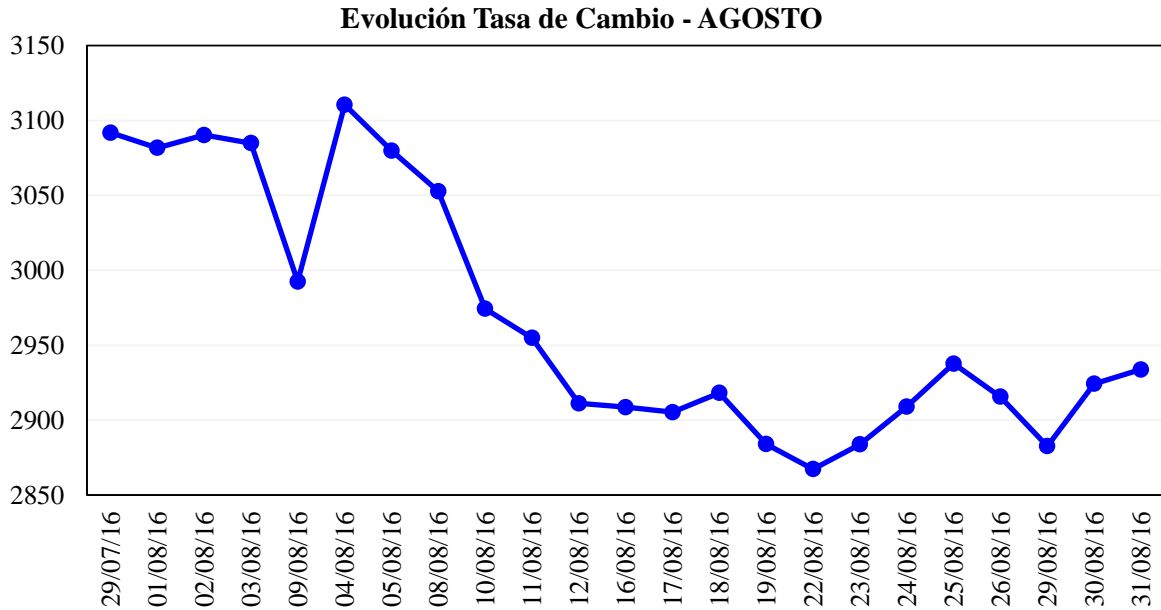
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (forward, 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 \$157.96 durante el mes de agosto al pasar de \$3091.78 a \$2933.82. Esto representa una apreciación mensual de 5.11%, mientras que para el mes de julio se observó una depreciación mensual de 6.02%.

Gráfico 1



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	JULIO	AGOSTO
MENSUAL	6.02%	-5.11%
MES ANUALIZADA	101.74%	-46.70%
AÑO CORRIDO	-2.01%	-7.02%
AÑO COMPLETO	7.88%	-5.39%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$1005.5 millones (Gráfico 2). El día 19 de agosto se registró el mayor monto negociado (US\$1348.8 millones) y el día 12 de agosto la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$72.0).

Gráfico 2

Mercado de Contado

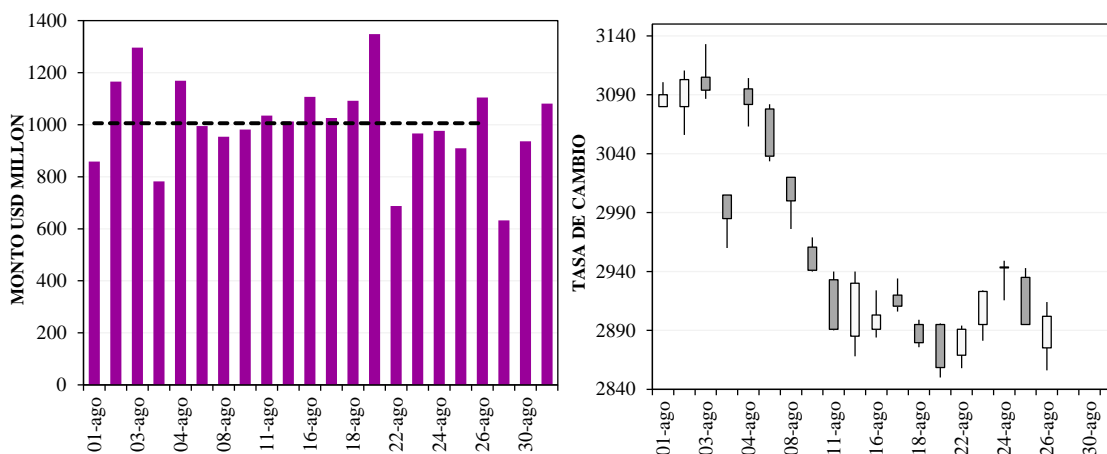
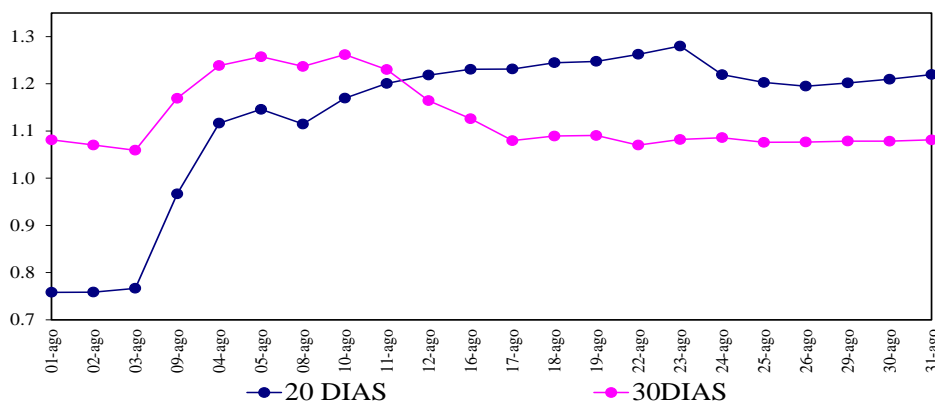


Gráfico 3

Indicador de Volatilidad¹

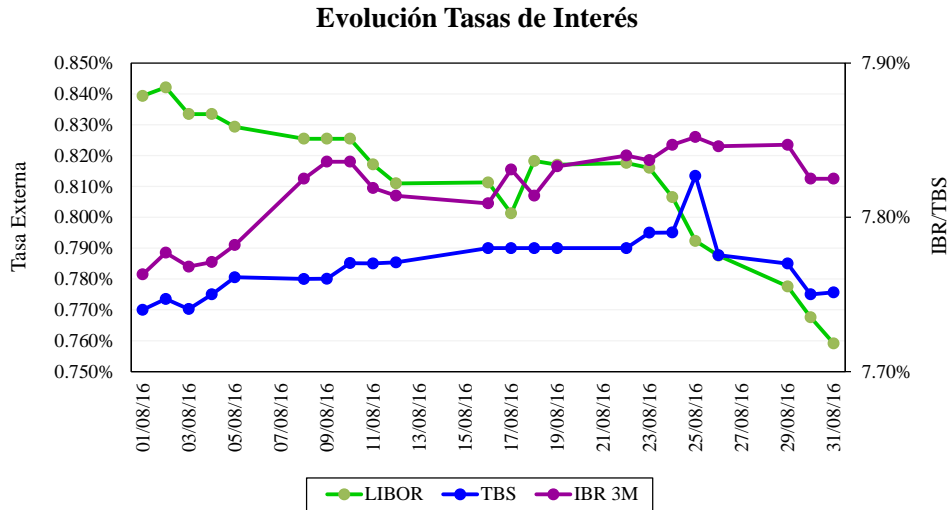


2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de agosto la IBR (3 meses) pasó de niveles de 7.36% E.A. a comienzos del mes, a 7.69% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 7.83% E.A. el 25 de agosto y un mínimo de 7.74% E.A. el 1 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 -0.77% y 6.87%. Su promedio, 6.09%, se ubicó 89 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (6.98%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (7.89%).

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.

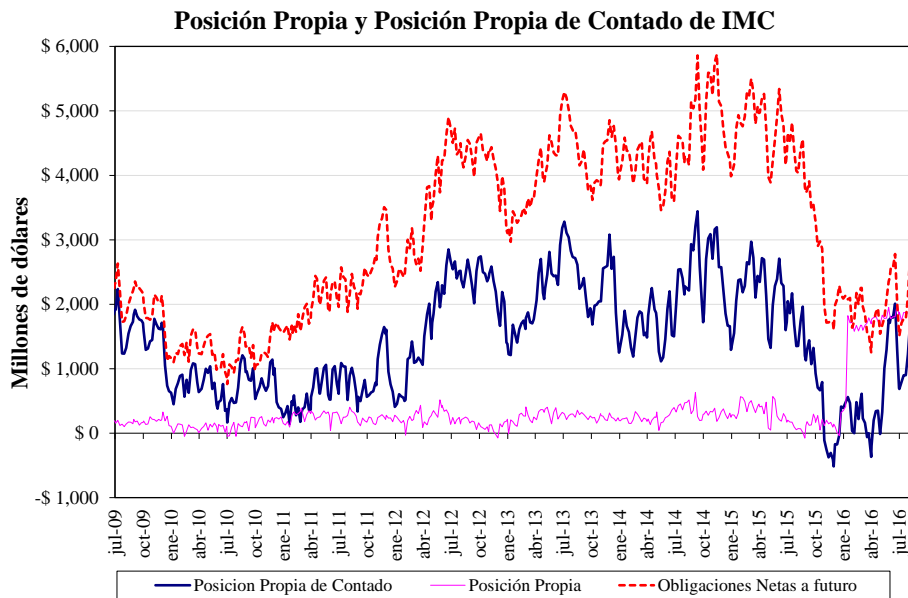
Gráfico 4



3) Posición Propia

En el mes de agosto, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC aumentó en US\$107.9 millones; pasando de US\$1865.9 millones en julio a US\$1973.8 millones a final de agosto. La posición propia de contado disminuyó en US\$436.2 millones al pasar de US\$1223.8 millones a final de julio a US\$787.6 millones a final de agosto.

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 18.2% al pasar de US\$28792.6 millones en el mes de julio a US\$34044.8 millones en el mes de agosto. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 10392 a 16032, el monto promedio diario aumentó de US\$1515.4 millones a US\$1791.8 millones, y el número de operaciones promedio aumentó de 547 a 844 operaciones por día

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	19689	18886	19030	18606	659.5	280.2
Fondos de Pensiones y Cesantías	3506	4615	3092.71	4710	413.7	-95.3
Fiduciarias	38	327	38	380	0.1	-53.1
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0.0	0.0
Sector Real	2718	1350	2301	1387	416.1	-37.1
Offshore	6613	6339	6659	5436	-46.5	903.4
Intragrupo*	1481	2528	1245	1848	235.4	680.2
Total	34044.79	34044.79	32366.5	32366.5	1678.3	1678.3

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 18.4% y sus ventas a futuro en un 15.6%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros aumentaron sus compras pactadas en 18.1% y sus ventas en 21.7%.

En agosto los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$803.1 millones, monto mayor en US\$506.3 millones a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$296.8 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$694.4 millones y las corporaciones financieras pactaron compras netas por US\$108.7 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$803.1 millones³

b) Plazos Negociados

A continuación se presenta la distribución de los contratos forward, según los plazos pactados (Cuadro 3):⁴

³ 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.

⁴ 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	7961.0	40.4%	5810.9	30.8%	4025.9	28.0%	6176.0	40.7%	11986.9	35.2%	11986.9	35.2%
15 a 35	9562.2	48.6%	9864.3	52.2%	7538.1	52.5%	7236.0	47.7%	17100.2	50.2%	17100.2	50.2%
36 a 60	392.0	2.0%	611.0	3.2%	524.4	3.7%	305.4	2.0%	916.4	2.7%	916.4	2.7%
61 a 90	120.3	0.6%	469.2	2.5%	461.3	3.2%	112.3	0.7%	581.5	1.7%	581.5	1.7%
91 a 180	487.5	2.5%	944.8	5.0%	864.5	6.0%	407.1	2.7%	1352.0	4.0%	1352.0	4.0%
> 180	1166.3	5.9%	1185.9	6.3%	941.4	6.6%	921.8	6.1%	2107.7	6.2%	2107.7	6.2%
TOTAL	19689.3	100.0%	18886.2	100.0%	14355.54	100.0%	15158.6	100.0%	34044.79	100.0%	34044.79	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 42 días, 1 días más del registrado en julio (41 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 85.4% 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)**

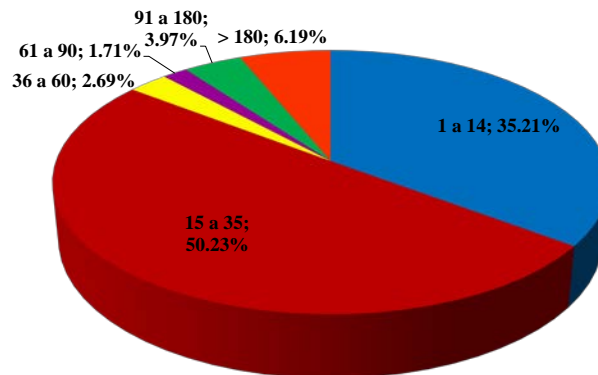
PLAZO	JULIO	AGOSTO
1 a 14	1.21	4.18
15 a 35	0.99	3.83
36 a 60	0.30	0.54
61 a 90	0.57	0.32
91 a 180	1.05	0.38
> 180	1.11	1.29

* Cifras en millones de dólares

Gráfico 6

Participación de montos pactados por plazos

Agosto



c) Devaluación implícita anualizada

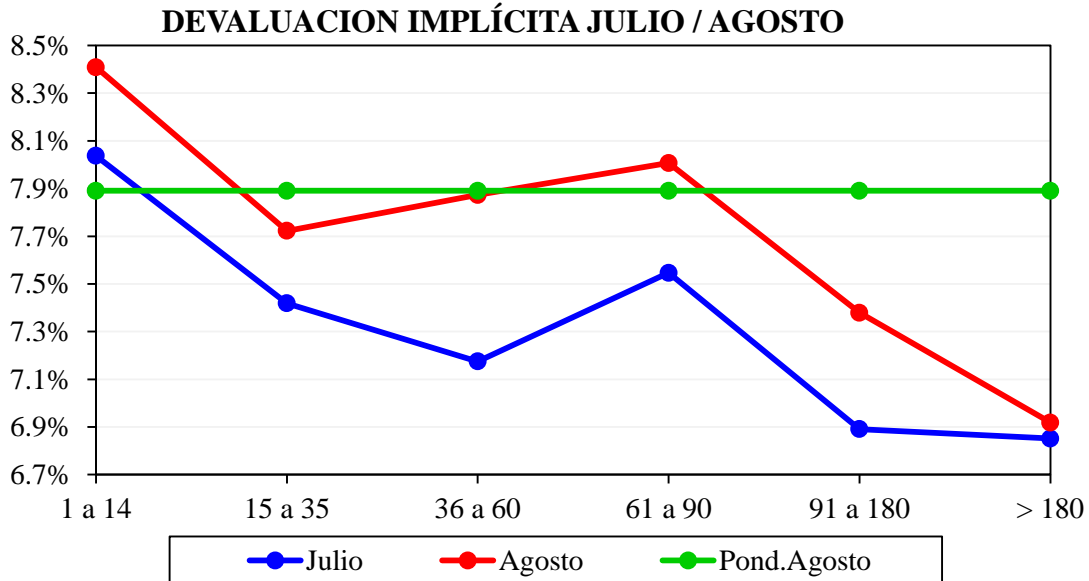
El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de agosto es de 7.39%, 18 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (7.57%)⁵. En el Cuadro 5 se presentan tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward para cada uno de los rangos de negociación.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	8.09%	6.92%
15 a 35	8.20%	7.72%
36 a 60	8.46%	7.87%
61 a 90	8.30%	8.01%
91 a 180	7.90%	7.38%
> 180	6.86%	6.92%
TOTAL	8.01%	7.39%

Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de agosto (7.89%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 61 a 90 días y superior para los demás plazos.

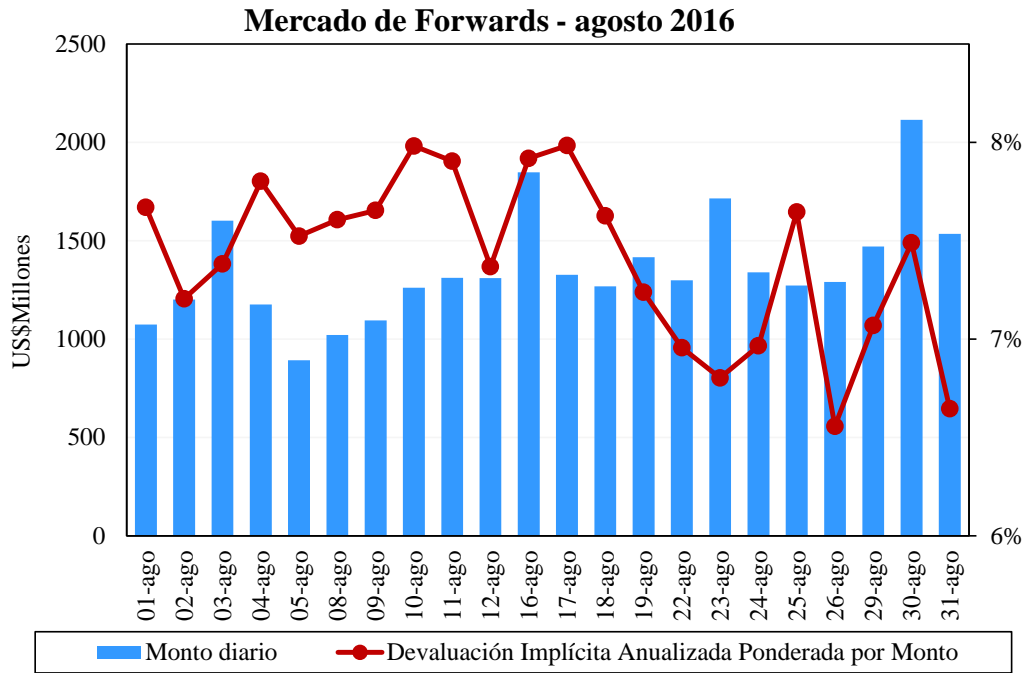
Gráfico 7



En el Gráfico 8 se presenta la devaluación implícita anualizada de los forwards pactados y los montos negociados durante el mes.

⁵ 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\$32366.5 millones de contratos forward. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$527.1 millones en compras y US\$329.7 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$197.6 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						
AGOSTO	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
Sectores	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	18748.0	18127.7	329.7	527.3	19029.7	18605.9
Resto de agentes	12810.5	13430.8	527.3	329.7	13336.7	13760.5
Fondos de Pensiones y Cesantías	3092.8	4710.1	0.2	0.0	3092.7	4710.1
Resto	9717.7	8720.7	527.1	329.7	10244.0	9050.5
Total	31558.5	31558.5	857.0	857.0	32366.5	32366.5

Al 26 de agosto los contratos forward vigentes ascendían a US\$72107.7 millones. Durante los meses de agosto y septiembre de 2016 junto con marzo y julio del 2017 se registran vencimientos netos de compras del sector financiero mientras que para el resto se registran vencimientos netos de ventas (Cuadro 7).

Cuadro 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																							
Sector	ago-16		sep-16		oct-16		nov-16		dic-16		ene-17		feb-17		mar-17		abr-17		may-17		jun-17		
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	
IMC	19030	18606	13458	12699	2388	1075	1972	734	1323	743	1163	579	778	753	645	917	959	189	239	246	313		
Resto	13337	13761	9939	10697	991	1767	870	1235	647	988	568	651	452	527	635	829	787	181	131	188	121		
Total	32367	32367	23397	23397	3379	2841	2841	1969	1969	1731	1731	1230	1230	1280	1280	1746	1746	370	370	435	435		

* 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-16	sep-16	oct-16	nov-16	dic-16	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17	≥ ago-17
NDF	31510	22716	2899	2439	1681	1559	1099	1221	1714	320	387	279	929
DF	857	681	480	402	289	172	131	59	32	50	47	24	132
Total	32367	23397	3379	2841	1969	1731	1230	1280	1746	370	435	303	1061

* 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

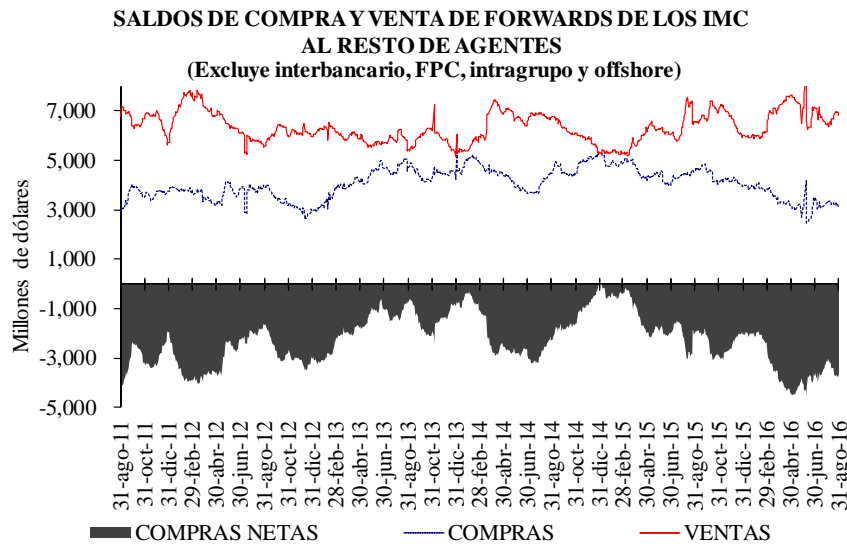


Gráfico 10

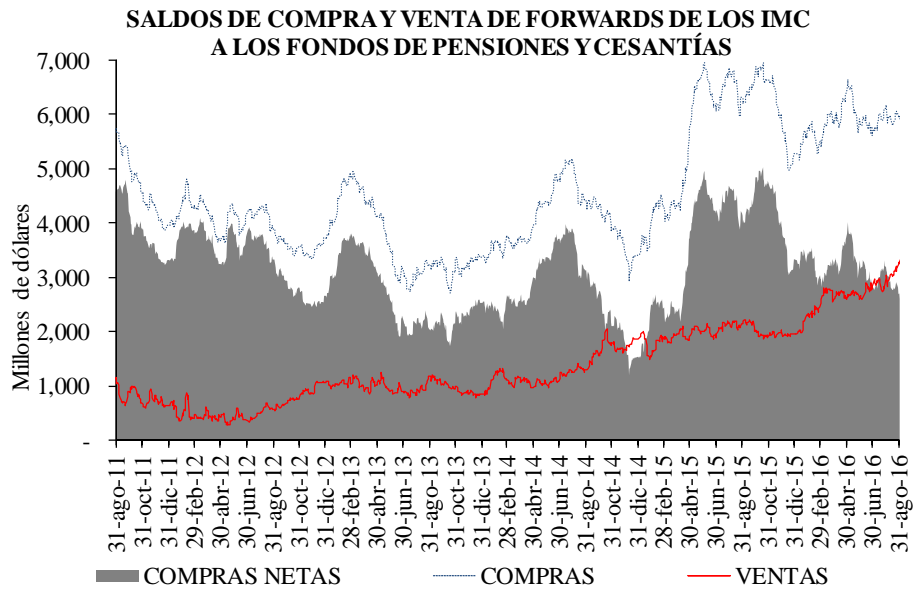
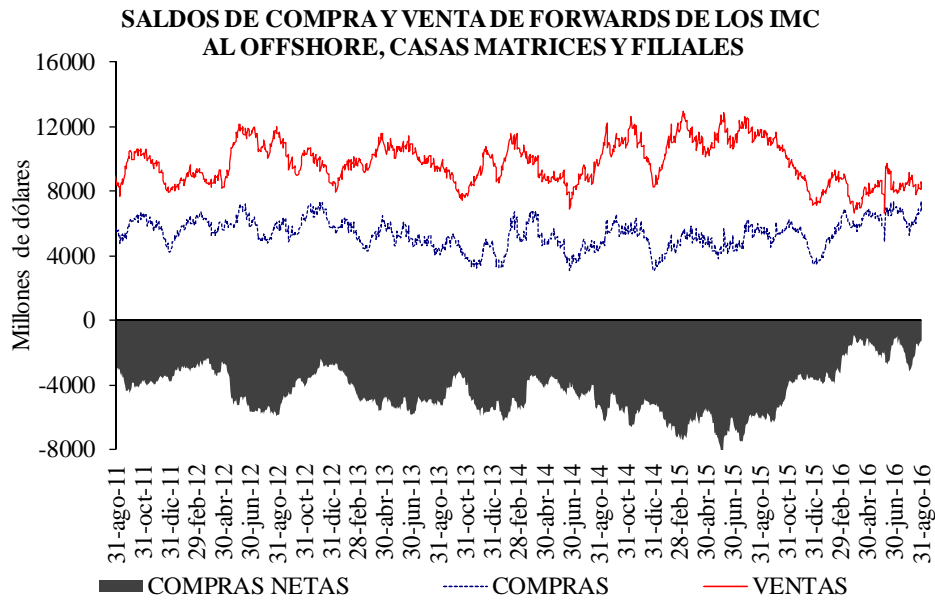


Gráfico 11



BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Agosto 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	Intragruppo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragruppo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragruppo y Offshore	Resto	
01-ago-16	\$ 6,185	\$ 5,810	\$ 5,237	\$ 3,335	\$ 2,994	\$ 8,566	\$ 5,237	\$ 6,472	\$ 3,191	-\$ 2,757	-\$ 3,137	-\$ 2,702
02-ago-16	\$ 6,156	\$ 5,951	\$ 5,344	\$ 3,333	\$ 3,033	\$ 8,841	\$ 5,344	\$ 6,460	\$ 3,123	-\$ 2,890	-\$ 3,127	-\$ 2,894
03-ago-16	\$ 6,150	\$ 6,022	\$ 5,305	\$ 3,372	\$ 3,052	\$ 9,165	\$ 5,305	\$ 6,433	\$ 3,098	-\$ 3,143	-\$ 3,061	-\$ 3,106
04-ago-16	\$ 5,848	\$ 5,276	\$ 4,776	\$ 3,298	\$ 2,833	\$ 8,375	\$ 4,776	\$ 6,352	\$ 3,015	-\$ 3,098	-\$ 3,054	-\$ 3,137
05-ago-16	\$ 5,954	\$ 5,764	\$ 5,101	\$ 3,340	\$ 2,917	\$ 8,851	\$ 5,101	\$ 6,476	\$ 3,037	-\$ 3,087	-\$ 3,136	-\$ 3,186
08-ago-16	\$ 5,941	\$ 5,973	\$ 5,198	\$ 3,373	\$ 2,940	\$ 8,898	\$ 5,198	\$ 6,563	\$ 3,001	-\$ 2,926	-\$ 3,190	-\$ 3,115
09-ago-16	\$ 5,936	\$ 5,961	\$ 5,086	\$ 3,348	\$ 3,012	\$ 8,755	\$ 5,086	\$ 6,576	\$ 2,924	-\$ 2,794	-\$ 3,228	-\$ 3,098
10-ago-16	\$ 5,939	\$ 6,197	\$ 5,017	\$ 3,266	\$ 3,024	\$ 8,984	\$ 5,017	\$ 6,447	\$ 2,915	-\$ 2,787	-\$ 3,181	-\$ 3,054
11-ago-16	\$ 5,980	\$ 5,899	\$ 4,615	\$ 3,239	\$ 3,048	\$ 8,381	\$ 4,615	\$ 6,619	\$ 2,932	-\$ 2,482	-\$ 3,380	-\$ 2,930
12-ago-16	\$ 5,868	\$ 5,975	\$ 4,692	\$ 3,265	\$ 3,054	\$ 8,313	\$ 4,692	\$ 6,687	\$ 2,814	-\$ 2,338	-\$ 3,421	-\$ 2,945
16-ago-16	\$ 5,789	\$ 6,191	\$ 4,760	\$ 3,283	\$ 3,023	\$ 8,375	\$ 4,760	\$ 6,682	\$ 2,766	-\$ 2,183	-\$ 3,399	-\$ 2,816
17-ago-16	\$ 5,806	\$ 6,423	\$ 4,764	\$ 3,247	\$ 3,038	\$ 8,448	\$ 4,764	\$ 6,673	\$ 2,768	-\$ 2,024	-\$ 3,426	-\$ 2,683
18-ago-16	\$ 5,861	\$ 6,031	\$ 4,695	\$ 3,221	\$ 3,041	\$ 7,799	\$ 4,695	\$ 6,817	\$ 2,820	-\$ 1,768	-\$ 3,596	-\$ 2,544
19-ago-16	\$ 5,874	\$ 6,393	\$ 4,651	\$ 3,243	\$ 3,102	\$ 7,828	\$ 4,651	\$ 6,938	\$ 2,772	-\$ 1,435	-\$ 3,695	-\$ 2,358
22-ago-16	\$ 5,921	\$ 6,591	\$ 4,719	\$ 3,198	\$ 3,118	\$ 8,040	\$ 4,719	\$ 6,960	\$ 2,803	-\$ 1,448	-\$ 3,762	-\$ 2,408
23-ago-16	\$ 6,039	\$ 6,621	\$ 4,923	\$ 3,279	\$ 3,143	\$ 8,202	\$ 4,923	\$ 6,959	\$ 2,896	-\$ 1,580	-\$ 3,680	-\$ 2,365
24-ago-16	\$ 5,999	\$ 6,863	\$ 5,075	\$ 3,270	\$ 3,200	\$ 8,447	\$ 5,075	\$ 6,978	\$ 2,800	-\$ 1,585	-\$ 3,708	-\$ 2,493
25-ago-16	\$ 6,018	\$ 6,608	\$ 4,692	\$ 3,221	\$ 3,104	\$ 8,165	\$ 4,692	\$ 6,925	\$ 2,914	-\$ 1,557	-\$ 3,704	-\$ 2,347
26-ago-16	\$ 6,048	\$ 6,760	\$ 4,828	\$ 3,221	\$ 3,160	\$ 8,202	\$ 4,828	\$ 6,951	\$ 2,889	-\$ 1,443	-\$ 3,730	-\$ 2,284
29-ago-16	\$ 6,014	\$ 6,816	\$ 4,704	\$ 3,129	\$ 3,201	\$ 8,117	\$ 4,704	\$ 6,906	\$ 2,813	-\$ 1,301	-\$ 3,777	-\$ 2,265
30-ago-16	\$ 5,933	\$ 7,079	\$ 4,607	\$ 3,187	\$ 3,245	\$ 8,339	\$ 4,607	\$ 6,888	\$ 2,688	-\$ 1,260	-\$ 3,701	-\$ 2,274
31-ago-16	\$ 5,982	\$ 7,360	\$ 4,482	\$ 3,192	\$ 3,281	\$ 8,591	\$ 4,482	\$ 6,853	\$ 2,701	-\$ 1,231	-\$ 3,660	-\$ 2,190

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 2016

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	2.57	7.55	7.95	0.88	10.51	8.43
USD	EUR	53.36	414.23	311.39	351.70	364.75	765.93
USD	AUD	0.00	0.08	0.00	0.00	0.00	0.08
USD	JPY	127.72	29.60	129.35	127.41	257.07	157.02
USD	GBP	0.14	4.34	0.00	0.13	0.14	4.47
USD	CLP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
USD	BRL	0.25	2.90	2.65	0.00	2.90	2.90
USD	CAD	7.86	8.00	5.38	6.89	13.24	14.89
USD	CHF	0.46	0.85	0.09	0.11	0.55	0.96
USD	MXN	8.18	21.38	1.64	1.63	9.82	23.01
USD	SEK	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
GBP	COP	0.00	0.00	0.01	0.01	0.01	0.01

*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.

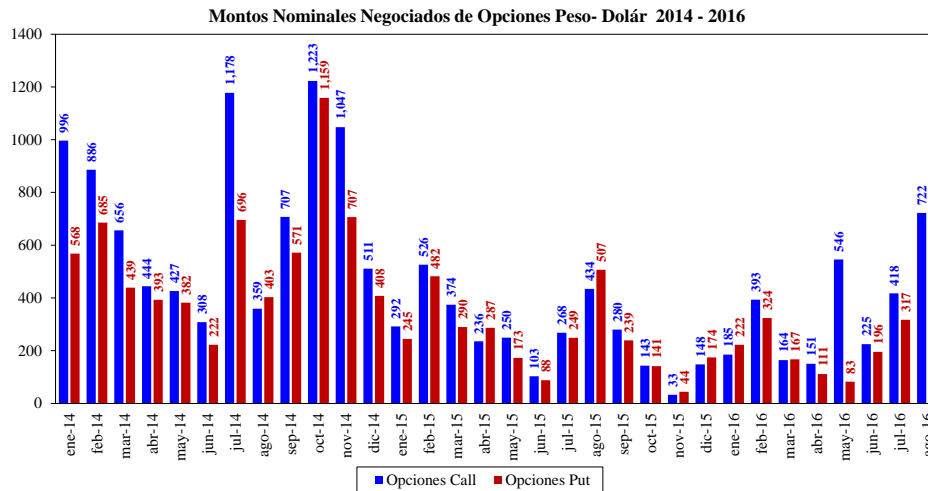
Cuadro 11

Montos negociados en Agosto de 2016

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
IMC	290.76	509.60	517.94	257.56
Sector Real	431.60	212.76	193.56	453.94
Total	722.37	722.37	711.51	711.51

*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 2014.

Cuadro 12

Montos negociados en Agosto de 2016

Fx Swaps Peso- Dólar

	C	V
IMC	66.0	66.3
Sector Real	0.3	0.0
Total	66.3	66.3

*Millones de dólares

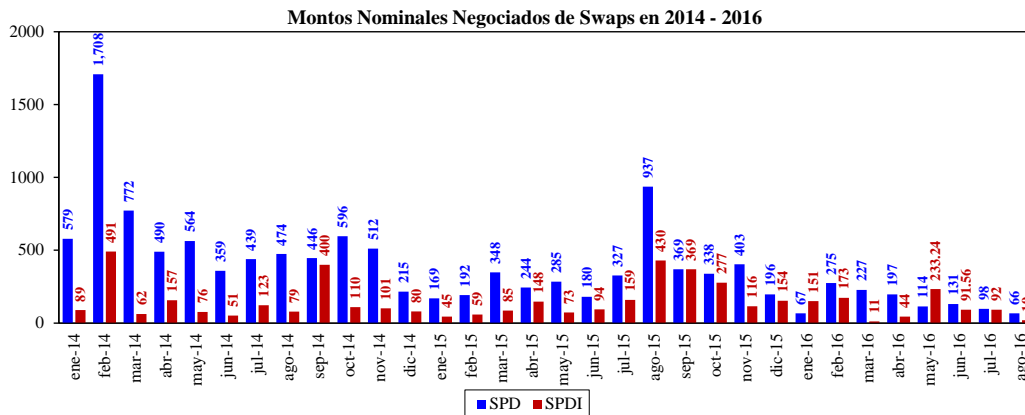
Cuadro 13

Montos negociados en Agosto de 2016

Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar		
	C	V
IMC	1.5	17.8
Offshore	15.0	0.0
Resto	2.8	1.5
Total	19.3	19.3

*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 agosto de 2016 el monto negociado se redujo a COP2.71 billones comparado con el mes anterior (4.37). El plazo ponderado por monto se redujo a 13 días, frente al mes anterior (14 días). El saldo de las posiciones vendedoras netas de los IMC con agentes offshore al 31 de agosto fue de COP0.71 billones presentando un aumento de COP0.53 billones frente al saldo de cierre del mes anterior.

Gráfico 14

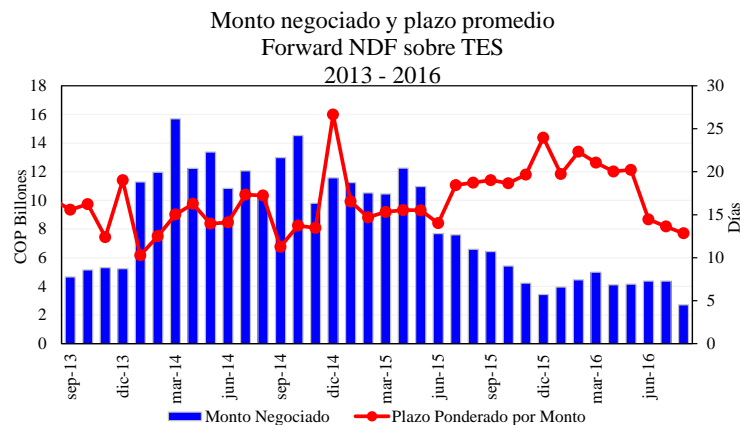
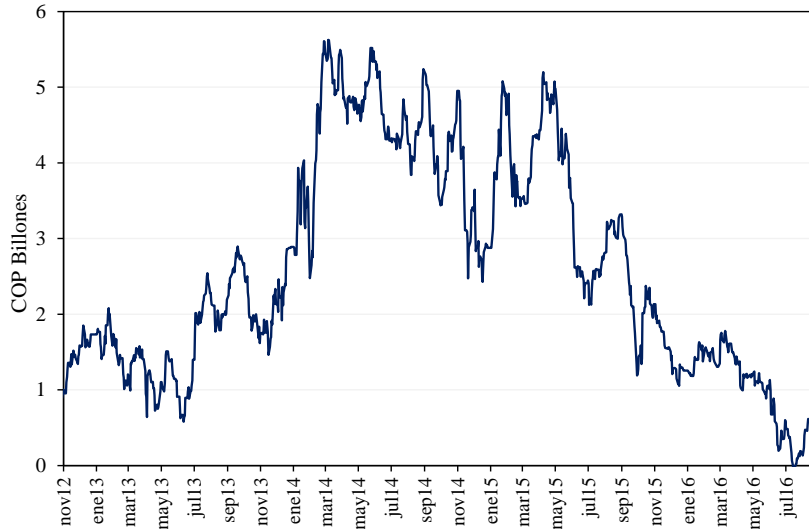


Gráfico 15

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 agosto de 2016 el monto negociado fue de US\$1.84 millones en swaps y US\$0.04 millones en opciones, mientras que no hubo negociaciones de operaciones forward.

Gráfico 16

Montos negociados en derivados no estandarizados

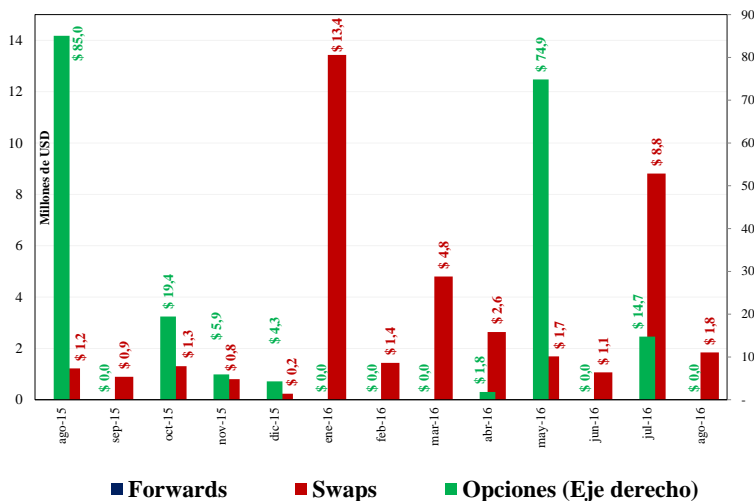


Gráfico 17

