

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

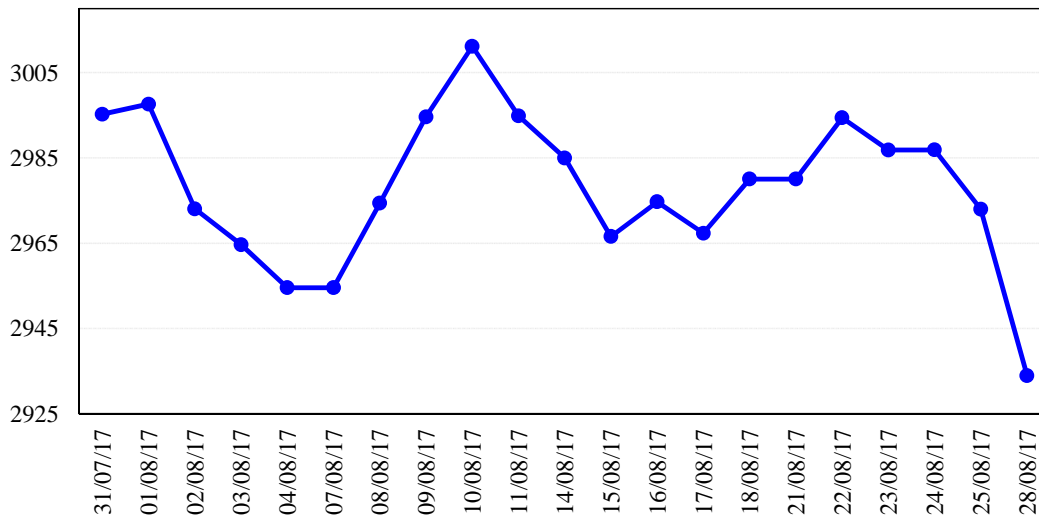
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$58.14 durante el mes de agosto al pasar de \$2995.23 a \$2937.09. Esto representa una apreciación mensual de 1.94%, mientras que para el mes de julio se observó una apreciación mensual de 1.42%.

Gráfico 1

Evolución Tasa de Cambio - AGOSTO



Cuadro 1

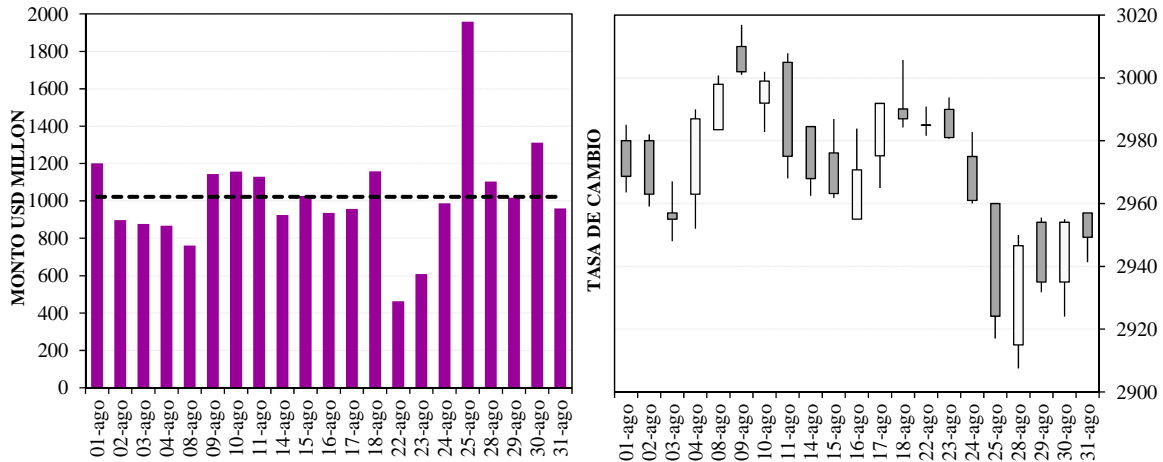
DEVALUACIONES		
	JULIO	AGOSTO
MENSUAL	-1.42%	-1.94%
MES ANUALIZADA	-15.73%	-20.96%
AÑO CORRIDO	-5.07%	-2.74%
AÑO COMPLETO	-3.12%	0.11%

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 agosto de 2017 a menos que se indique otra fecha

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$1021.3 millones (Gráfico 2). El día 25 de agosto se registró el mayor monto negociado (US\$1,958.1 millones) y el día 25 de agosto la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$43.0).

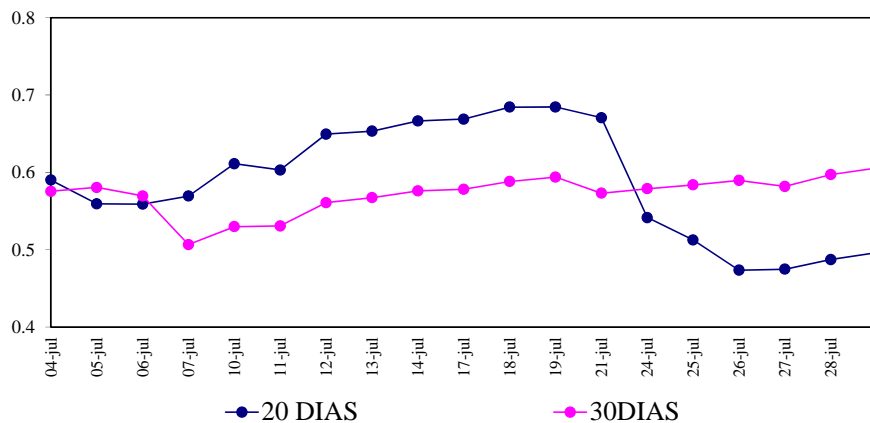
Gráfico 2

Mercado de Contado



Fuente: Cálculos Banco de la República

Gráfico 3²



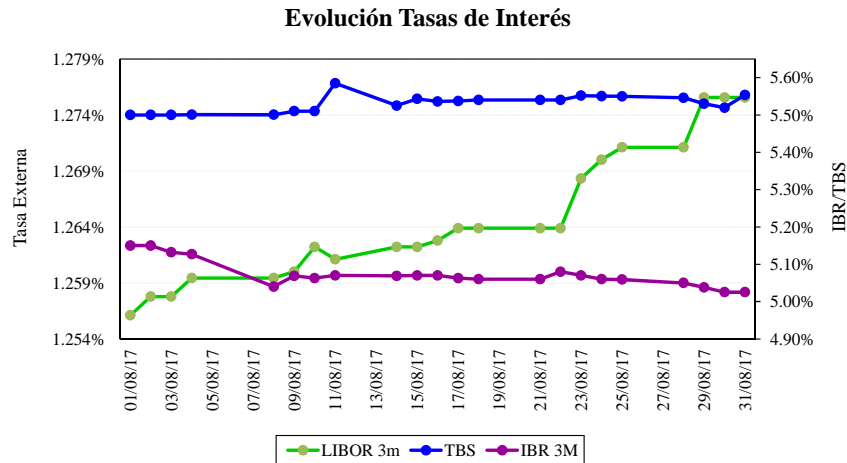
2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de agosto la IBR (3 meses) pasó de niveles de 5.15% E.A. a comienzos del mes, a 5.03% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 5.58% E.A. el 11 de agosto y un mínimo de 5.50% 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

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.

entre 3.70% y 3.84%. Su promedio, 3.75%, se ubicó 35 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (4.11%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos *forward* (4.88%).

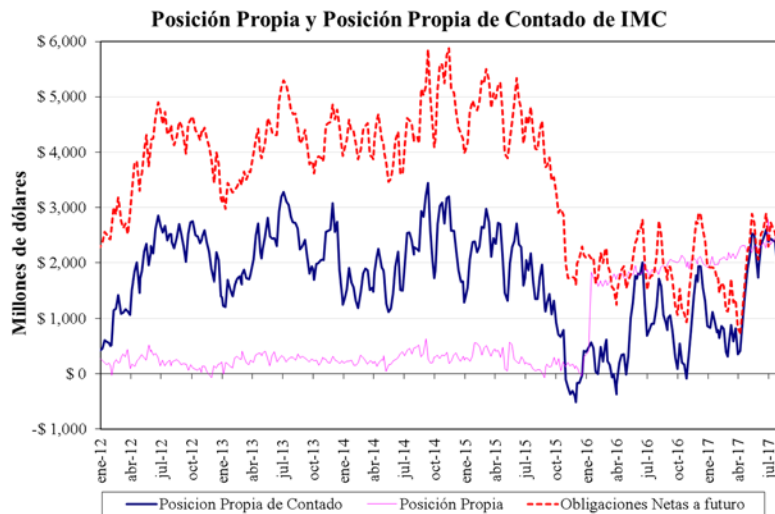
Gráfico 4



3) Posición Propia

En el mes de agosto, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC disminuyó en US\$17.9 millones; pasando de US\$2403.4 millones en julio a US\$2385.5 millones a final de agosto. La posición propia de contado aumentó en US\$653,6 millones al pasar de US\$1726,3 millones a final de mayo a US\$2379,9 millones a final de junio. El siguiente gráfico muestra la evolución de la posición propia, la posición propia de contado y las obligaciones netas a futuro.

Gráfico 5³



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 15.2% al pasar de US\$31,545.1 millones en el mes de julio a US\$36,339.96 millones en el mes de agosto. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 12,184 a 15,329, el monto promedio diario aumentó de US\$1,662.6 millones a US\$1,915.4 millones, y el número de operaciones promedio aumentó de 641 a 807 operaciones por día.⁴

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	21215	21583	21508	22405	-293.8	-822.3
Fondos de Pensiones y Cesantías	2896	5140	2779.07	4797	117.1	342.5
Fiduciarias	43	316	33	312	9.8	3.9
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0.0	0.0
Sector Real	2817	1217	2132	1469	684.7	-251.7
Offshore	7174	6182	9597	6314	-2422.6	-131.6
Intragrupo*	2195	1902	1265	2017	930.1	-115.4
Total	36339.96	36339.96	37314.6	37314.6	-974.6	-974.6

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 13.2% y sus ventas a futuro en un 17.0%, 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 12.7%.

En agosto los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$456.5 millones, frente a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$208.9 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$313.8 millones y las corporaciones financieras pactaron ventas netas por US\$142.6 millones. Como resultado, el resto de agentes pactó en neto, compras de divisas a futuro por US\$456.5 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	7561.3	35.6%	5623.3	26.1%	3931.3	26.0%	5869.2	39.8%	11492.5	31.6%	11492.5	31.6%
15 a 35	11169.5	52.6%	13292.9	61.6%	9166.6	60.6%	7043.1	47.7%	20336.1	56.0%	20336.1	56.0%
36 a 60	791.4	3.7%	533.4	2.5%	291.4	1.9%	549.4	3.7%	1082.8	3.0%	1082.8	3.0%
61 a 90	320.3	1.5%	474.2	2.2%	456.2	3.0%	302.3	2.0%	776.4	2.1%	776.4	2.1%
91 a 180	810.0	3.8%	931.5	4.3%	780.4	5.2%	658.9	4.5%	1590.4	4.4%	1590.4	4.4%
> 180	562.2	2.7%	727.5	3.4%	499.5	3.3%	334.2	2.3%	1061.7	2.9%	1061.7	2.9%
TOTAL	21214.6	100.0%	21582.8	100.0%	15125.32	100.0%	14757.1	100.0%	36339.96	100.0%	36339.96	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 36 días, 4 días menos del registrado en julio (40 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 87.5% 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.

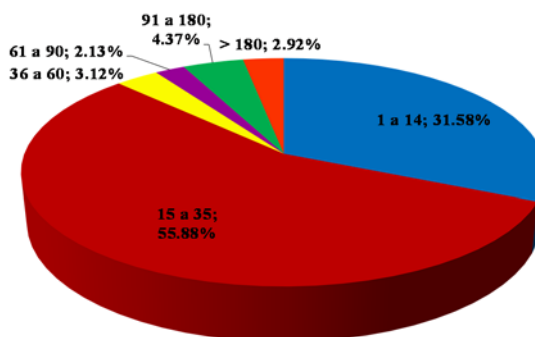
Cuadro 4
Monto Promedio por Operación
para cada plazo (días)

PLAZO	JULIO	AGOSTO
1 a 14	3.92	4.99
15 a 35	4.56	4.15
36 a 60	1.32	0.68
61 a 90	0.66	0.45
91 a 180	0.76	0.52
> 180	0.75	0.63

* Cifras en millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

Gráfico 6
Participación de montos pactados por plazos
Agosto



Fuente: Banco de la República.

c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de agosto es de 4.88%, 43 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (4.45%)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.

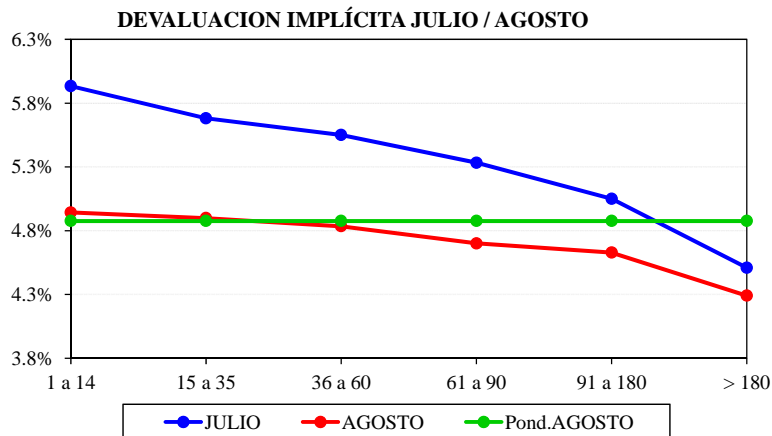
⁷ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	5.64%	4.94%
15 a 35	5.12%	4.90%
36 a 60	5.38%	4.84%
61 a 90	5.07%	4.70%
91 a 180	4.95%	4.63%
> 180	4.38%	4.29%
TOTAL	5.11%	4.88%

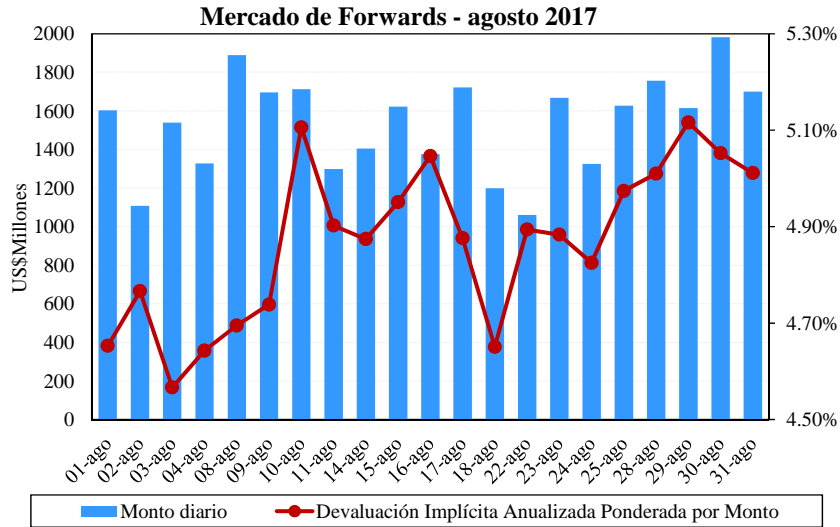
Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de agosto (4.88%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos de 1 a 35 días.

Gráfico 7



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

Gráfico 8



d) Vencimientos

Durante el mes de agosto se vencieron US\$37221.5 millones de contratos *forward*. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$534.7 millones en compras y US\$251.6 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$283.1 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 Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	21251.8	21865.4	256.6	539.7	21508	22405
Resto de agentes	15271.4	14657.9	534.7	251.6	15806.1	14909
Fondos de Pensiones y Cesantías	2779.1	4781.8	0.0	15.6	2779	4797
Resto	12492.4	9876.0	534.7	236.0	13027	10112
Total	36523.3	36523.3	791.3	791.3	37315	37315

Al 29 de agosto los contratos forward vigentes ascendían a US\$89938.7 millones. Exceptuando marzo, mayo y junio de 2018, en los próximos meses se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR

Sector	sep-17		oct-17		nov-17		dic-17		ene-18		feb-18		mar-18		abr-18		may-18		jun-18		jul-18		≥ ago-18		Total general	
	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	14735	15291	3577	3859	1571	2371	956	1312	760	1202	716	826	567	566	800	932	282	288	325	286	187	289	692	538	44969	7938
Resto	11003	10447	2954	2672	1854	1054	1069	713	839	397	379	269	386	387	393	261	132	146	213	252	188	86	391	545	37031	37031
Total	25738	25738	6531	6531	3425	3425	2024	2024	1600	1600	1096	1096	953	953	1192	1192	415	415	538	538	375	375	1083	1083	82001	44969

* Cifras en millones de dólares

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	sep-17	oct-17	nov-17	dic-17	ene-18	feb-18	mar-18	abr-18	may-18	jun-18	jul-18
NDF	604	517	351	257	156	155	61	60	39	43	79
DF	25133	6014	3073	1767	1443	940	892	1133	375	495	296
Total	25738	6531	3425	2024	1600	1096	953	1192	415	538	375

* Citras 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

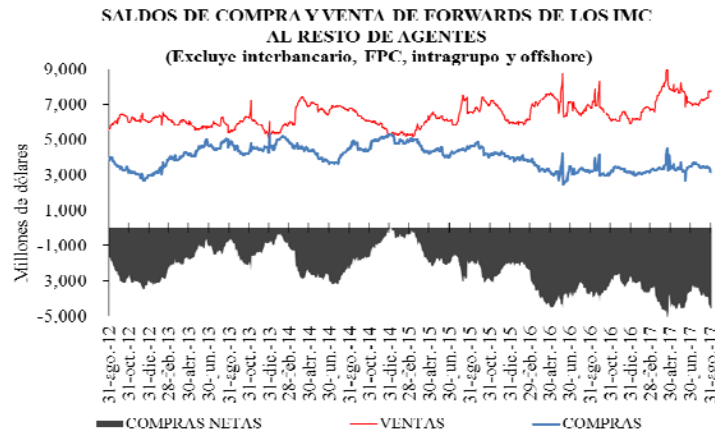
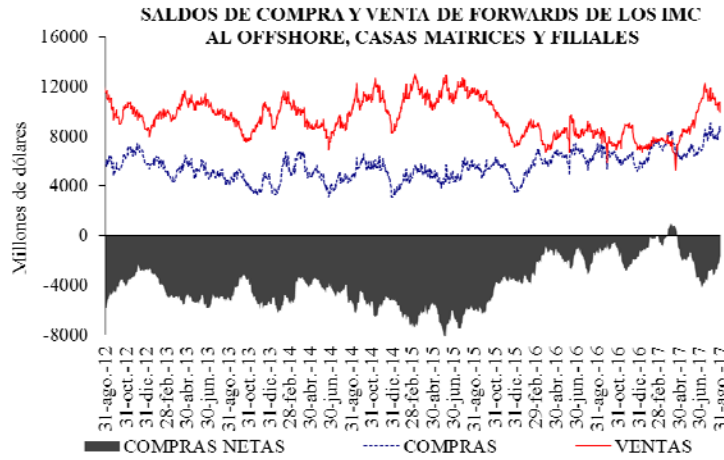


Gráfico 10



Gráfico 11



Cuadro 9

SALDOS DE OPERACIONES FORWARD DE LOS IMC POR CONTRAPARTE millones de USD												
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	Intragrupoy Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupoy Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupoy Offshore	Resto	
01-ago-17	\$ 5,540	\$ 8,798	\$ 8,307	\$ 3,441	\$ 1,976	\$ 11,597	\$ 8,307	\$ 7,163	\$ 3,564	-\$ 2,798	-\$ 3,722	-\$ 2,956
02-ago-17	\$ 5,574	\$ 9,064	\$ 8,389	\$ 3,434	\$ 2,005	\$ 11,907	\$ 8,389	\$ 7,209	\$ 3,570	-\$ 2,843	-\$ 3,775	-\$ 3,047
03-ago-17	\$ 5,549	\$ 8,056	\$ 8,046	\$ 3,386	\$ 1,970	\$ 10,846	\$ 8,046	\$ 7,253	\$ 3,579	-\$ 2,791	-\$ 3,867	-\$ 3,079
04-ago-17	\$ 5,419	\$ 8,334	\$ 8,135	\$ 3,429	\$ 1,932	\$ 11,027	\$ 8,135	\$ 7,275	\$ 3,487	-\$ 2,694	-\$ 3,846	-\$ 3,052
07-ago-17	\$ 5,419	\$ 8,334	\$ 8,135	\$ 3,429	\$ 1,934	\$ 11,027	\$ 8,135	\$ 7,275	\$ 3,485	-\$ 2,694	-\$ 3,846	-\$ 3,054
08-ago-17	\$ 5,390	\$ 8,558	\$ 8,169	\$ 3,481	\$ 1,947	\$ 11,353	\$ 8,169	\$ 7,281	\$ 3,443	-\$ 2,795	-\$ 3,800	-\$ 3,152
09-ago-17	\$ 5,479	\$ 8,319	\$ 8,321	\$ 3,532	\$ 1,915	\$ 11,441	\$ 8,321	\$ 7,218	\$ 3,563	-\$ 3,122	-\$ 3,685	-\$ 3,244
10-ago-17	\$ 5,523	\$ 7,783	\$ 8,182	\$ 3,502	\$ 1,941	\$ 11,037	\$ 8,182	\$ 7,228	\$ 3,581	-\$ 3,254	-\$ 3,727	-\$ 3,399
11-ago-17	\$ 5,546	\$ 7,979	\$ 8,237	\$ 3,458	\$ 1,944	\$ 11,118	\$ 8,237	\$ 7,245	\$ 3,603	-\$ 3,139	-\$ 3,787	-\$ 3,323
14-ago-17	\$ 5,678	\$ 7,764	\$ 8,274	\$ 3,419	\$ 2,039	\$ 10,887	\$ 8,274	\$ 7,317	\$ 3,639	-\$ 3,123	-\$ 3,897	-\$ 3,382
15-ago-17	\$ 5,727	\$ 7,985	\$ 8,473	\$ 3,378	\$ 2,094	\$ 11,045	\$ 8,473	\$ 7,322	\$ 3,633	-\$ 3,060	-\$ 3,943	-\$ 3,370
16-ago-17	\$ 5,664	\$ 8,138	\$ 8,404	\$ 3,376	\$ 2,135	\$ 11,099	\$ 8,404	\$ 7,327	\$ 3,528	-\$ 2,961	-\$ 3,951	-\$ 3,383
17-ago-17	\$ 5,549	\$ 7,734	\$ 8,079	\$ 3,407	\$ 1,995	\$ 10,455	\$ 8,079	\$ 7,357	\$ 3,553	-\$ 2,721	-\$ 3,951	-\$ 3,118
18-ago-17	\$ 5,704	\$ 7,867	\$ 8,243	\$ 3,455	\$ 2,026	\$ 10,538	\$ 8,243	\$ 7,366	\$ 3,678	-\$ 2,671	-\$ 3,910	-\$ 2,903
22-ago-17	\$ 5,799	\$ 7,745	\$ 8,175	\$ 3,436	\$ 2,049	\$ 10,493	\$ 8,175	\$ 7,350	\$ 3,751	-\$ 2,748	-\$ 3,914	-\$ 2,912
23-ago-17	\$ 5,758	\$ 8,062	\$ 8,324	\$ 3,405	\$ 2,052	\$ 10,681	\$ 8,324	\$ 7,349	\$ 3,706	-\$ 2,619	-\$ 3,944	-\$ 2,856
24-ago-17	\$ 5,671	\$ 7,702	\$ 8,377	\$ 3,374	\$ 2,005	\$ 10,157	\$ 8,377	\$ 7,385	\$ 3,667	-\$ 2,455	-\$ 4,010	-\$ 2,799
25-ago-17	\$ 5,704	\$ 8,098	\$ 8,620	\$ 3,383	\$ 2,043	\$ 10,402	\$ 8,620	\$ 7,737	\$ 3,660	-\$ 2,304	-\$ 4,354	-\$ 2,998
28-ago-17	\$ 5,720	\$ 8,400	\$ 8,687	\$ 3,388	\$ 2,002	\$ 10,682	\$ 8,687	\$ 7,777	\$ 3,718	-\$ 2,282	-\$ 4,389	-\$ 2,953
29-ago-17	\$ 5,779	\$ 8,528	\$ 8,618	\$ 3,368	\$ 2,036	\$ 10,672	\$ 8,618	\$ 7,740	\$ 3,744	-\$ 2,145	-\$ 4,372	-\$ 2,773
30-ago-17	\$ 5,708	\$ 8,773	\$ 8,381	\$ 3,214	\$ 2,037	\$ 10,742	\$ 8,381	\$ 7,700	\$ 3,671	-\$ 1,988	-\$ 4,486	-\$ 2,784
31-ago-17	\$ 5,812	\$ 8,221	\$ 7,928	\$ 3,173	\$ 2,069	\$ 9,977	\$ 7,928	\$ 7,733	\$ 3,743	-\$ 1,756	-\$ 4,559	-\$ 2,573

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 2017

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	3.43	3.15	14.69	3.70	18.12	6.84
USD	EUR	226.60	361.76	511.39	369.32	738.00	731.08
USD	AUD	0.08	0.08	0.00	0.00	0.08	0.08
USD	JPY	108.00	230.47	422.69	305.16	530.69	535.63
USD	GBP	0.13	6.61	2.00	0.01	2.13	6.62
USD	CLP	0.50	2.20	1.69	0.00	2.19	2.20
USD	BRL	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
USD	CAD	5.27	16.20	1.13	0.05	6.40	16.25
USD	CHF	1.49	0.78	0.22	0.00	1.70	0.78
USD	MXN	37.57	39.35	20.18	7.76	57.75	47.11
USD	SEK	0.00	0.03	0.03	0.01	0.03	0.04
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 de 2014 a 2017.

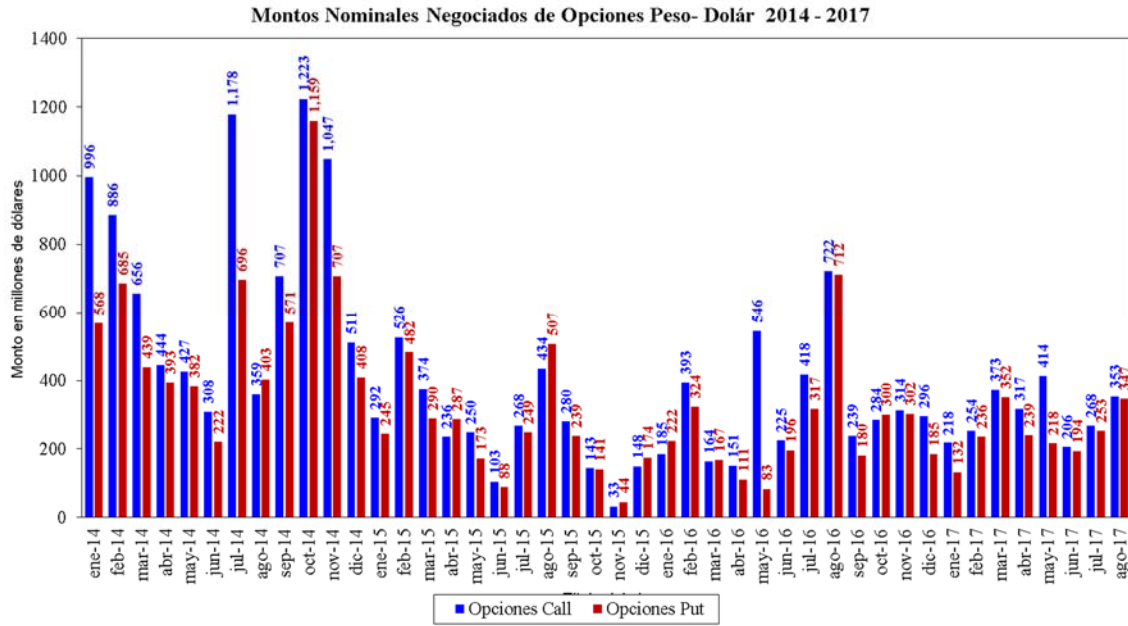
Cuadro 11

Montos negociados en Agosto de 2017

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
IMC	124.77	265.54	278.35	105.85
Sector Real	228.54	87.77	68.85	241.35
Total	353.30	353.30	347.20	347.20

*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 de 2014 a 2017.

Cuadro 12
Montos negociados en Agosto de 2017

Fx Swaps Peso- Dólar			
	C	V	Total
IMC	123.9	167.5	291.4
Sector Real	99.5	55.9	155.4
Total	223.4	223.4	446.9

*Millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

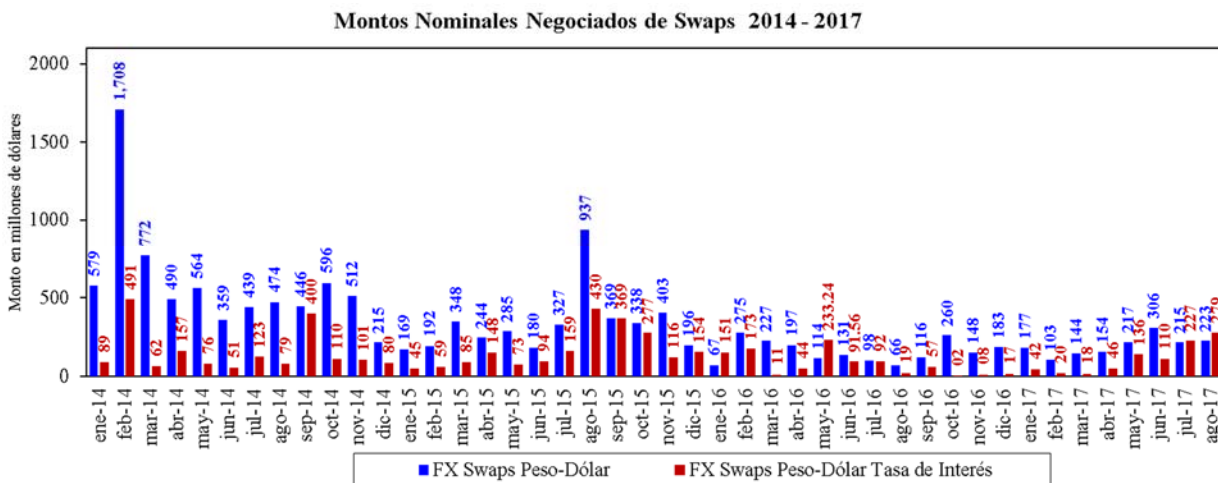
Cuadro 13
Montos negociados en Agosto de 2017

Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar			
	C	V	Total
IMC	171.5	107.6	279.1
Offshore	0.0	171.3	171.3
Resto	107.6	0.2	107.8
Total	279.1	279.1	558.2

*Millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

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 julio de 2017 el monto negociado fue de COP10.83 billones, por encima del observado el mes anterior. El plazo ponderado por monto fue de 12 días, igual al mes anterior. El saldo de las posiciones vendedoras netas de los IMC con agentes *offshore* al 31 de agosto fue de COP2.86 billones, presentando una disminución de COP0.04 billones frente al saldo de cierre del mes anterior.

Gráfico 14

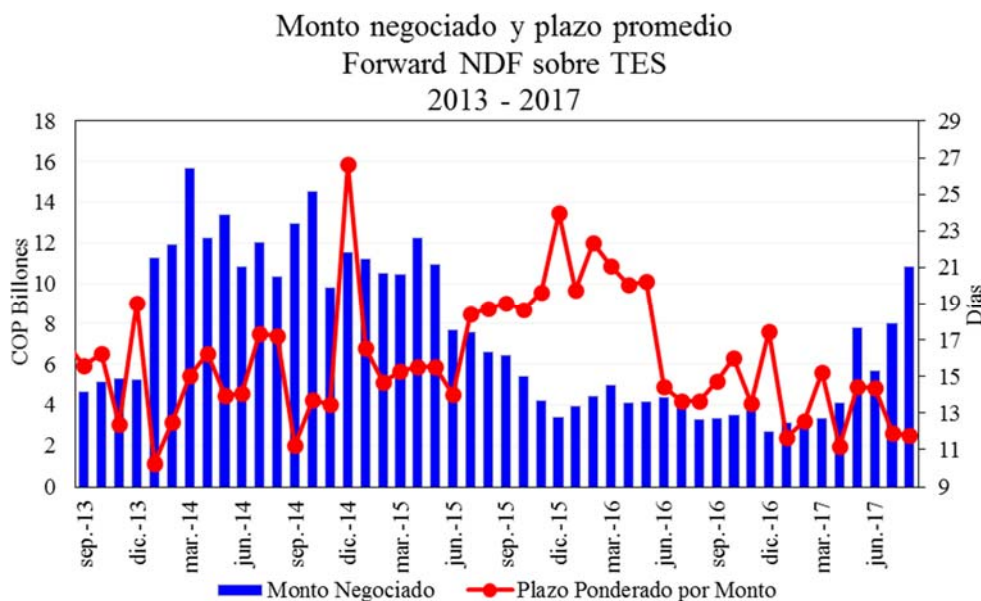


Gráfico 15



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 2017 el monto negociado fue de US\$3.5 millones en *swaps* y US\$0.2 millones en opciones, mientras que no hubo negociaciones de operaciones *forward*.

Gráfico 16

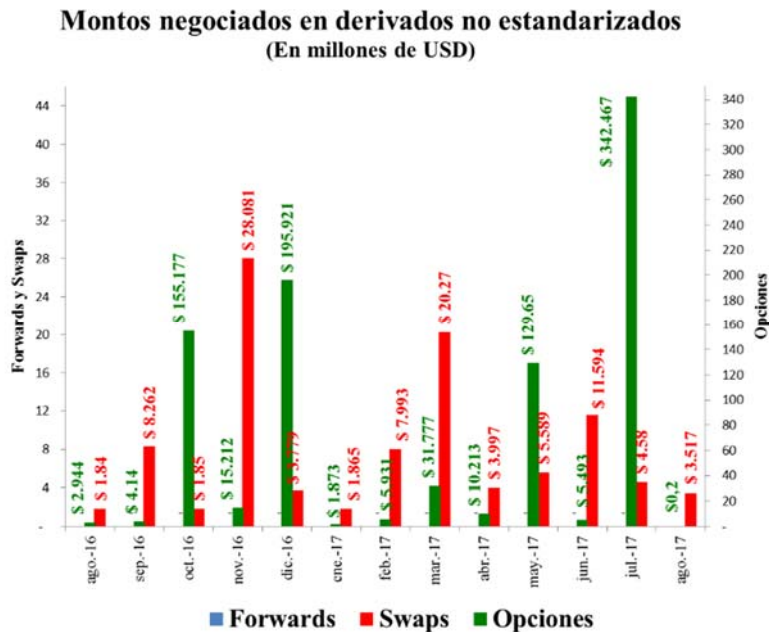


Gráfico 17

