

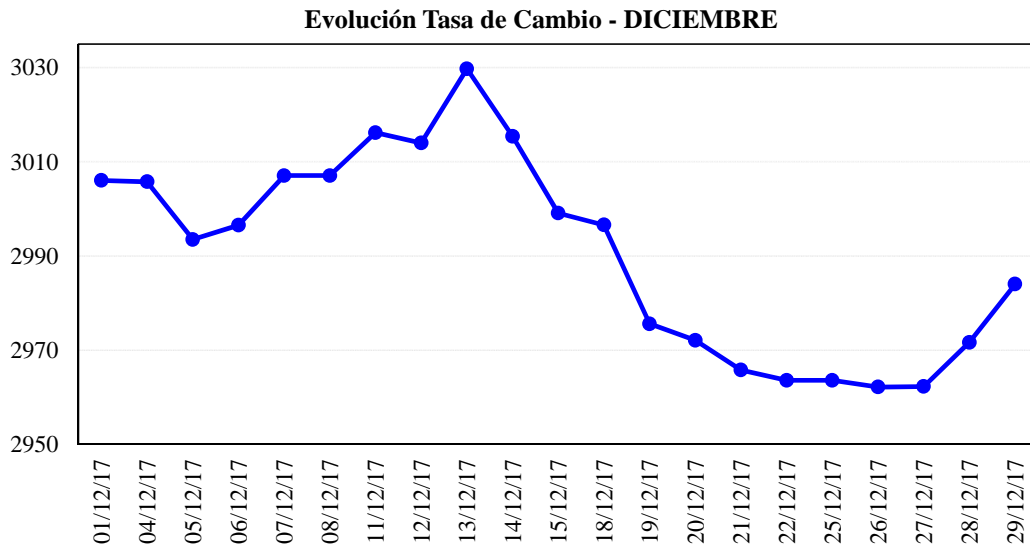
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (*forward*, 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) disminuyó \$22.09 durante el mes de diciembre al pasar de \$3006.09 a \$2984.00. Esto representa una apreciación mensual de 0.73%, mientras que para el mes de noviembre se observó una apreciación mensual de 0.18%.

Gráfico 1



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
MENSUAL	-0.18%	-0.73%
MES ANUALIZADA	-2.11%	-8.47%
AÑO CORRIDO	-0.45%	-1.18%
AÑO COMPLETO	-5.02%	-1.18%

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 diciembre de 2017 a menos que se indique otra fecha.

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$848.4 millones (Gráfico 2). El día 7 de diciembre se registró el mayor monto negociado (US\$1305.4 millones) y el día 18 de diciembre la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$28.9).

Gráfico 2

Mercado de Contado

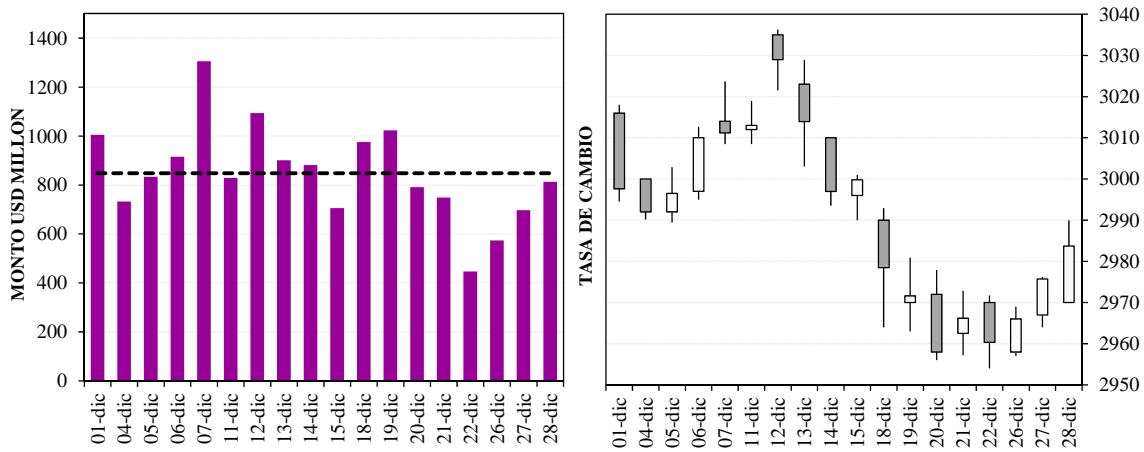
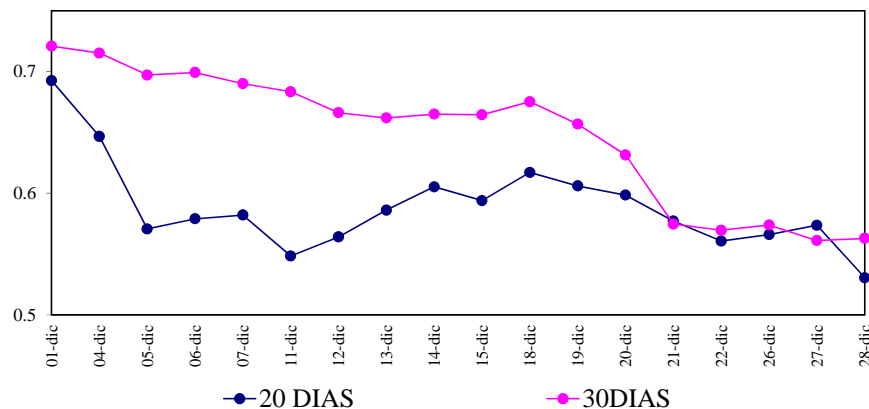


Gráfico 3²



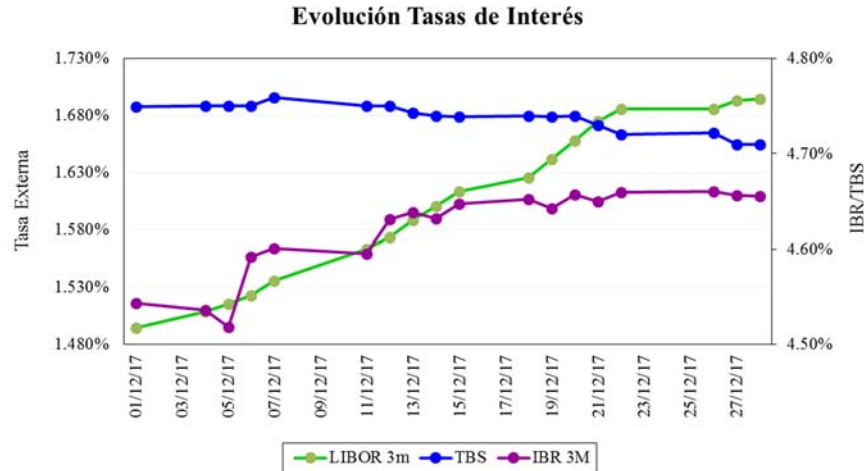
2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de diciembre la IBR (3 meses) pasó de niveles de 4.54% E.A. a comienzos del mes, a 4.66% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 4.76% E.A. el 7 de diciembre y un mínimo de 4.71% E.A. el 27 de diciembre. Durante el mes, el diferencial entre la tasa de interés interna y la tasa de interés externa a 90 días (IBR - Libor) osciló entre 2.90% y 3.01%. Su promedio, 2.96%, se ubicó 10 puntos básicos por debajo del promedio

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.

del mes anterior (3.06%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos *forward* (3.39%).

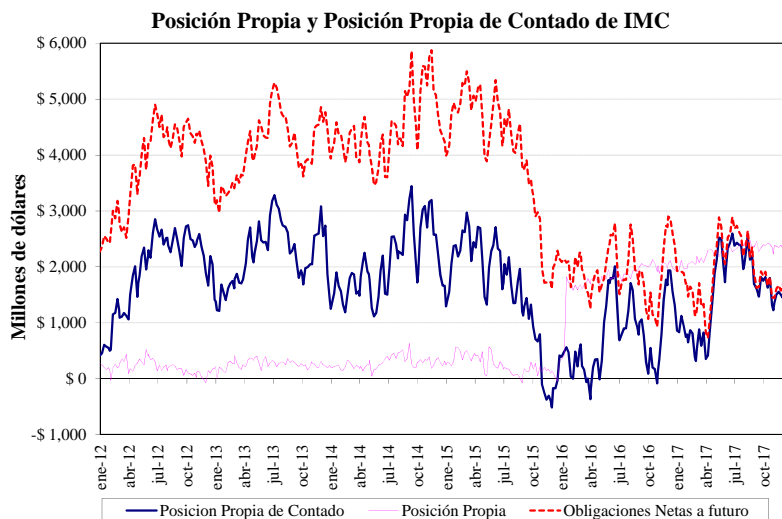
Gráfico 4



3) Posición Propia

En el mes de diciembre, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC aumentó en US\$16.9 millones; pasando de US\$2323.9 millones en noviembre a US\$2340.8 millones a final de diciembre. La posición propia de contado disminuyó en US\$223.7 millones al pasar de US\$1442,8 millones a final de noviembre a US\$1219.1 millones a final de diciembre. 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* disminuyó 32.6% al pasar de US\$38752.7 millones en el mes de noviembre a US\$26096.2 millones en el mes de diciembre. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 12938 a 10913, el monto promedio diario disminuyó de US\$2043.1 millones a US\$1376.2 millones, y el número de operaciones promedio disminuyó de 681 a 574 operaciones por día⁴.

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	15166.0	15671.6	16322.6	16902.3	-1156.6	-1230.8
Fondos de Pensiones y Cesantías	1614.1	3121.1	1280.4	3177.1	333.7	-56.0
Fiduciarias	18.2	166.5	17.0	178.6	1.2	-12.2
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Sector Real	2370.2	1228.8	2391.8	1358.6	-21.6	-129.8
Offshore	5404.0	4719.0	6235.7	5241.3	-831.8	-522.3
Intragrupo*	1523.8	1189.3	1947.4	1336.9	-423.6	-147.5
Total	26096.24	26096.24	28194.9	28194.9	-2098.6	-2098.6

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 34.1% y sus ventas a futuro en un 28.5%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros disminuyeron sus compras pactadas en 30.5% y sus ventas en 38.0%.

En diciembre los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$480.0 millones, frente a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$1144.1 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$443.8 millones y las corporaciones financieras pactaron ventas netas por US\$36.2 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$480.0 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.

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Diciembre de 2018

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	4137.0	27.3%	3041.5	19.4%	1861.7	17.0%	2957.2	28.4%	5998.7	23.0%	5998.7	23.0%
15 a 35	7259.7	47.9%	8416.9	53.7%	5514.9	50.5%	4357.6	41.8%	12774.6	49.0%	12774.6	49.0%
36 a 60	1138.8	7.5%	1151.3	7.3%	1004.6	9.2%	992.1	9.5%	2143.4	8.2%	2143.4	8.2%
61 a 90	1881.5	12.4%	1671.2	10.7%	1370.1	12.5%	1580.4	15.2%	3251.6	12.5%	3251.6	12.5%
91 a 180	329.9	2.2%	630.6	4.0%	593.0	5.4%	292.4	2.8%	922.9	3.5%	922.9	3.5%
> 180	419.0	2.8%	760.0	4.8%	586.0	5.4%	245.0	2.4%	1005.0	3.9%	1005.0	3.9%
TOTAL	15166.0	100.0%	15671.6	100.0%	10930.20	100.0%	10424.7	100.0%	26096.24	100.0%	26096.24	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 diciembre fue de 45 días, 1 día más del registrado en noviembre (44 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 71.9% del monto total pactado.

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

Cuadro 4

Monto Promedio por Operación para cada plazo (días)

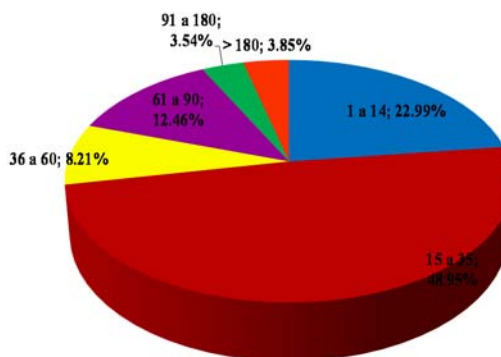
PLAZO	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
1 a 14	4.74	4.30
15 a 35	5.18	3.94
36 a 60	2.47	1.59
61 a 90	0.71	2.25
91 a 180	0.76	0.44
> 180	0.64	0.71

* Cifras en millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

Gráfico 6

Participación de montos pactados por plazos Diciembre.



Fuente: Banco de la República.

c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de diciembre es de 3.39%, 5 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (3.45%)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.

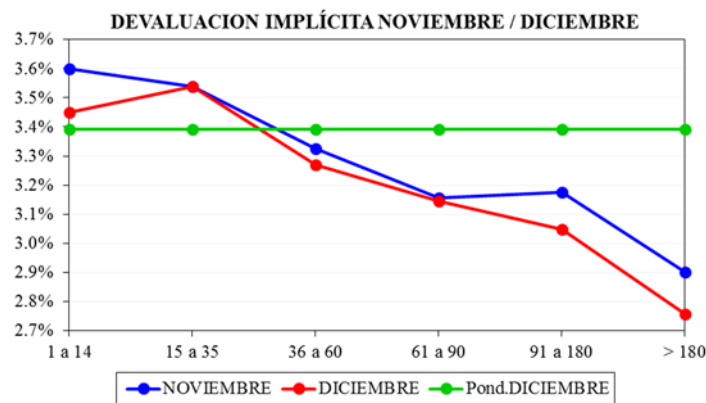
⁷ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	3.90%	3.45%
15 a 35	3.79%	3.54%
36 a 60	3.70%	3.27%
61 a 90	3.45%	3.14%
91 a 180	3.31%	3.05%
> 180	2.83%	2.76%
TOTAL	3.53%	3.39%

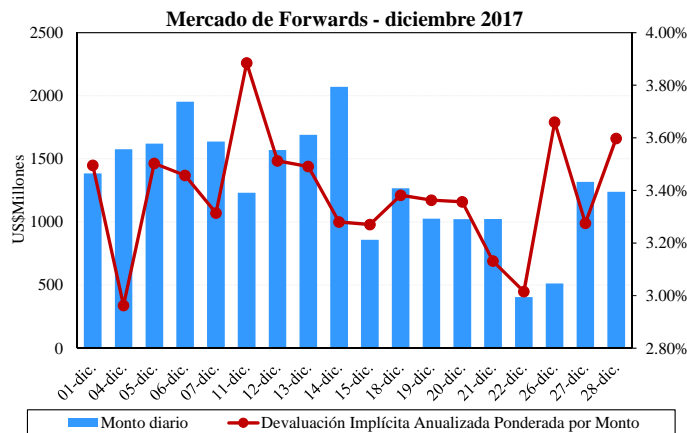
Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de diciembre (3.39%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 1 y 35.

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



BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Diciembre de 2018

d) Vencimientos

Durante el mes de diciembre se vencieron US\$27643.7 millones de contratos *forward*. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$651.5 millones en compras y US\$112.6 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$538.9 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

DICIEMBRE	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	16210.0	16250.8	112.6	651.5	16323	16902
Resto de agentes	11220.8	11180.0	651.5	112.6	11872.3	11293
Fondos de Pensiones	1280.4	3177.1	0.0	0.0	1280	3177
Resto	9940.4	8002.9	651.5	112.6	10592	8115
Total	27430.8	27430.8	764.0	764.0	28195	28195

Al 28 de diciembre los contratos *forward* vigentes ascendían a US\$140,883.3 millones. Durante los meses de febrero, agosto y octubre se registran vencimientos netos de compras del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro 7

Sector	dic-17		ene-18		feb-18		mar-18		abr-18		may-18		jun-18		jul-18		ago-18		sep-18		oct-18		nov-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	16361	16915	12327	12749	5240	4543	1520	2763	1203	1613	489	769	708	914	454	620	387	340	325	444	399	388	498	659	7042	12176
Resto	11895	11331	8946	13521	3632	4369	2330	1068	915	525	598	316	719	1512	368	202	267	314	346	227	199	210	340	109	5326	58265
Total	28246	28246	21272	21272	8871	8871	3850	3850	2117	2117	1085	1085	1426	1426	822	822	653	653	671	671	598	598	829	829	128707	70442

* Cifras en millones de dólares

En el Cuadro No. 8 se presentan los vencimientos de *forwards* por modalidad de cumplimiento.

Cuadro 8

Tipo	dic-17		ene-18		feb-18		mar-18		abr-18		may-18		jun-18		jul-18		ago-18		sep-18		oct-18		nov-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
NDF	764		450		347		253		252		181		144		102		70		24		31		28		2647	
DF	27482		20821		8524		3597		1866		904		1281		720		584		647		567		800		67794	
Total	28246		21272		8871		3850		2117		1085		1426		822		653		671		598		829		70442	

* Cifras en millones de dólares

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

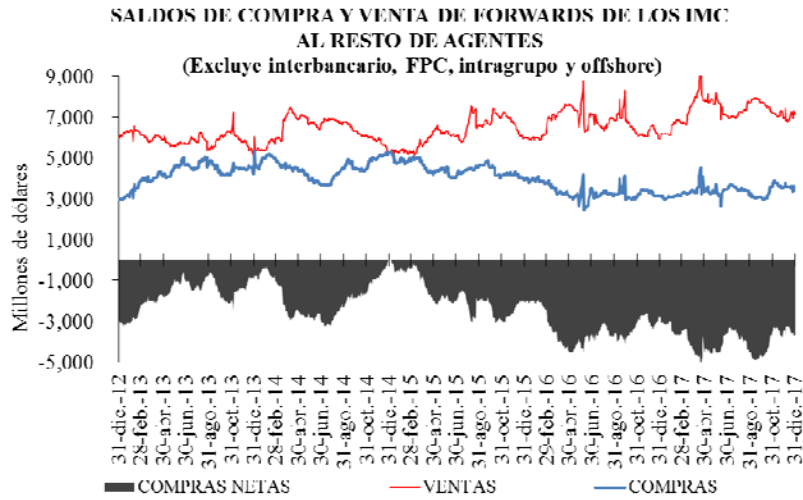


Gráfico 10

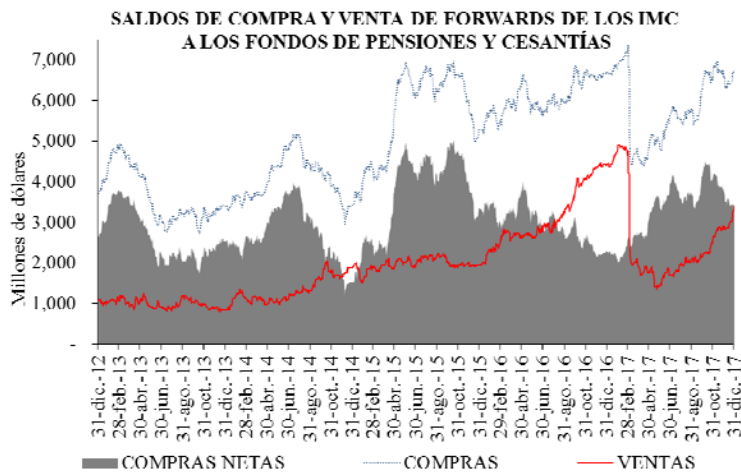
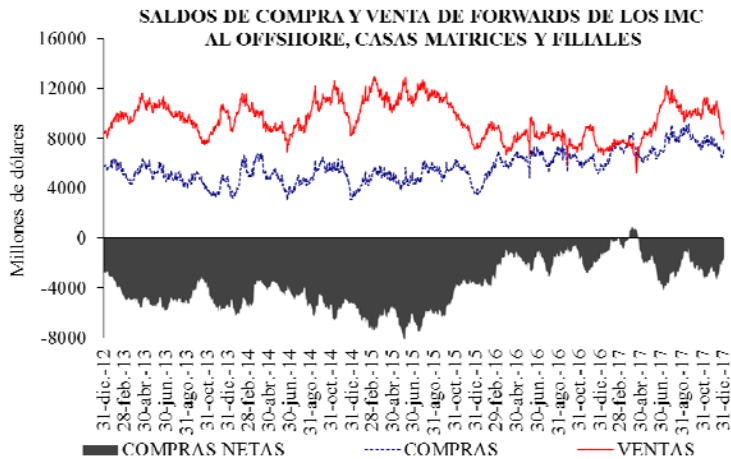


Gráfico 11



BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Diciembre de 2018

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 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-dic-17	\$ 6,701	\$ 7,698	\$ 7,890	\$ 3,558	\$ 2,880	\$ 10,353	\$ 7,890	\$ 6,963	\$ 3,821	-\$ 2,654	-\$ 3,405	-\$ 2,238
04-dic-17	\$ 6,561	\$ 7,971	\$ 8,209	\$ 3,570	\$ 2,831	\$ 10,632	\$ 8,209	\$ 6,991	\$ 3,730	-\$ 2,661	-\$ 3,421	-\$ 2,352
05-dic-17	\$ 6,563	\$ 7,991	\$ 8,204	\$ 3,583	\$ 2,892	\$ 10,665	\$ 8,204	\$ 6,962	\$ 3,671	-\$ 2,675	-\$ 3,379	-\$ 2,382
06-dic-17	\$ 6,344	\$ 7,313	\$ 8,069	\$ 3,600	\$ 2,841	\$ 9,969	\$ 8,069	\$ 6,909	\$ 3,503	-\$ 2,655	-\$ 3,309	-\$ 2,461
07-dic-17	\$ 6,327	\$ 7,258	\$ 8,181	\$ 3,774	\$ 2,827	\$ 9,861	\$ 8,181	\$ 7,423	\$ 3,500	-\$ 2,602	-\$ 3,649	-\$ 2,752
08-dic-17	\$ 6,327	\$ 7,417	\$ 8,181	\$ 3,615	\$ 2,827	\$ 10,422	\$ 8,181	\$ 6,862	\$ 3,500	-\$ 3,004	-\$ 3,247	-\$ 2,752
11-dic-17	\$ 6,345	\$ 7,501	\$ 8,043	\$ 3,604	\$ 2,837	\$ 10,678	\$ 8,043	\$ 6,837	\$ 3,508	-\$ 3,177	-\$ 3,233	-\$ 2,902
12-dic-17	\$ 6,294	\$ 7,593	\$ 8,176	\$ 3,598	\$ 2,859	\$ 10,902	\$ 8,176	\$ 6,846	\$ 3,436	-\$ 3,309	-\$ 3,248	-\$ 3,122
13-dic-17	\$ 6,422	\$ 7,687	\$ 8,065	\$ 3,556	\$ 2,854	\$ 10,993	\$ 8,065	\$ 6,780	\$ 3,568	-\$ 3,306	-\$ 3,224	-\$ 2,962
14-dic-17	\$ 6,427	\$ 7,339	\$ 8,147	\$ 3,556	\$ 2,865	\$ 10,552	\$ 8,147	\$ 6,801	\$ 3,562	-\$ 3,213	-\$ 3,244	-\$ 2,895
15-dic-17	\$ 6,460	\$ 7,393	\$ 8,184	\$ 3,563	\$ 2,865	\$ 10,545	\$ 8,184	\$ 6,807	\$ 3,596	-\$ 3,153	-\$ 3,244	-\$ 2,801
18-dic-17	\$ 6,406	\$ 7,037	\$ 8,004	\$ 3,593	\$ 2,965	\$ 9,863	\$ 8,004	\$ 6,915	\$ 3,441	-\$ 2,825	-\$ 3,322	-\$ 2,707
19-dic-17	\$ 6,402	\$ 6,997	\$ 7,917	\$ 3,586	\$ 3,014	\$ 9,640	\$ 7,917	\$ 6,968	\$ 3,388	-\$ 2,643	-\$ 3,382	-\$ 2,637
20-dic-17	\$ 6,429	\$ 7,166	\$ 7,926	\$ 3,565	\$ 3,014	\$ 9,632	\$ 7,926	\$ 7,068	\$ 3,415	-\$ 2,466	-\$ 3,503	-\$ 2,553
21-dic-17	\$ 6,409	\$ 7,338	\$ 7,706	\$ 3,547	\$ 3,001	\$ 9,516	\$ 7,706	\$ 7,098	\$ 3,409	-\$ 2,178	-\$ 3,551	-\$ 2,320
22-dic-17	\$ 6,425	\$ 6,917	\$ 7,473	\$ 3,656	\$ 3,009	\$ 8,931	\$ 7,473	\$ 7,278	\$ 3,415	-\$ 2,014	-\$ 3,621	-\$ 2,220
26-dic-17	\$ 6,457	\$ 6,439	\$ 7,216	\$ 3,506	\$ 3,010	\$ 8,671	\$ 7,216	\$ 7,061	\$ 3,447	-\$ 2,232	-\$ 3,555	-\$ 2,339
27-dic-17	\$ 6,528	\$ 6,607	\$ 7,188	\$ 3,339	\$ 3,168	\$ 8,474	\$ 7,188	\$ 6,926	\$ 3,360	-\$ 1,867	-\$ 3,587	-\$ 2,094
28-dic-17	\$ 6,694	\$ 6,489	\$ 7,309	\$ 3,629	\$ 3,247	\$ 8,361	\$ 7,309	\$ 7,304	\$ 3,447	-\$ 1,872	-\$ 3,675	-\$ 2,101

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 Diciembre de 2018

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	2.57	6.73	6.21	2.44	8.78	9.17
USD	EUR	191.94	116.16	84.66	146.00	276.60	262.16
USD	AUD	0.00	0.08	0.00	0.00	0.00	0.08
USD	JPY	15.06	21.33	65.41	64.58	80.48	85.90
USD	GBP	0.00	0.13	0.70	0.02	0.70	0.15
USD	CLP	0.00	0.86	0.85	0.00	0.85	0.86
USD	BRL	0.50	0.50	0.00	0.00	0.50	0.50
USD	CAD	3.00	11.29	0.52	0.05	3.52	11.34
USD	CHF	10.03	0.31	0.00	0.00	10.03	0.31
USD	MXN	129.65	90.87	82.13	131.10	211.78	221.97
USD	SEK	0.05	0.00	0.00	0.00	0.05	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

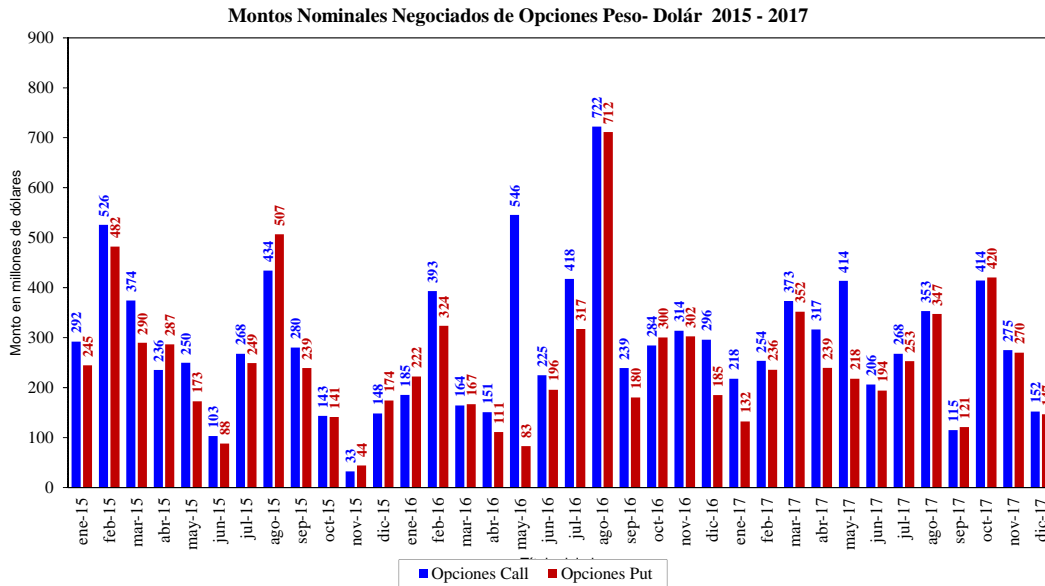
El siguiente cuadro contiene los montos negociados en el mes por los IMC de opciones peso-dólar europeas. En el Gráfico 12, se muestran los montos mensuales negociados desde 2015.

Cuadro 11
Montos negociados en Diciembre de 2018

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Real	85.59	70.08	66.54	86.55
Total	152.17	152.17	146.59	146.59

*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 2015.

Cuadro 12
Montos negociados en Diciembre de 2017
Fx Swaps Peso- Dólar

	C	V
IMC	52.5	23.4
Sector Real	8.4	37.5
Total	60.9	60.9

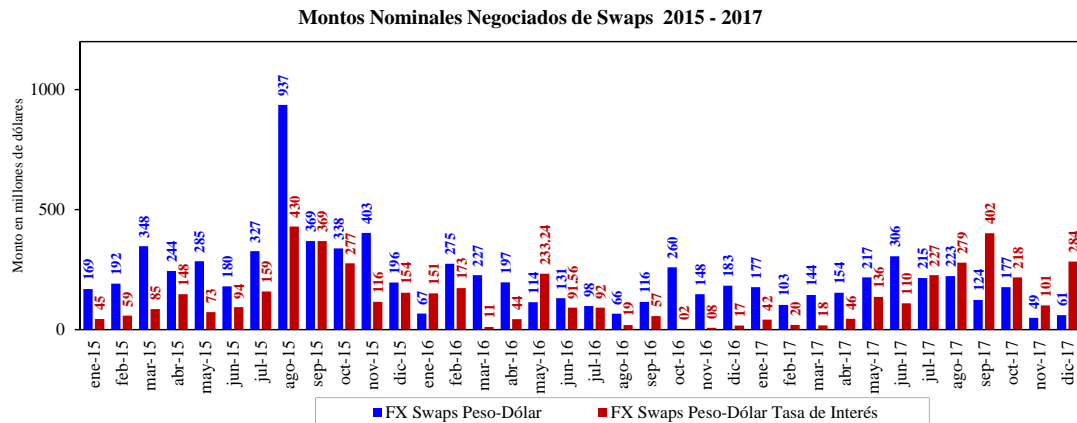
*Millones de dólares

Cuadro 13
Montos negociados en Diciembre de 2017
Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar

	C	V
IMC	106.4	177.6
Offshore	29.5	106.4
Resto	148.1	0.0
Total	284.0	284.0

*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 diciembre de 2017 el monto negociado fue de COP6.92 billones, por debajo del observado el mes anterior. El plazo ponderado por monto fue de 19 días, 4 días más que el mes anterior. El saldo de las posiciones vendedoras netas de los IMC con agentes *offshore* al 31 de diciembre fue de COP2.83 billones, presentando una disminución de COP0.45 billones frente al saldo de cierre del mes anterior.

Gráfico 14

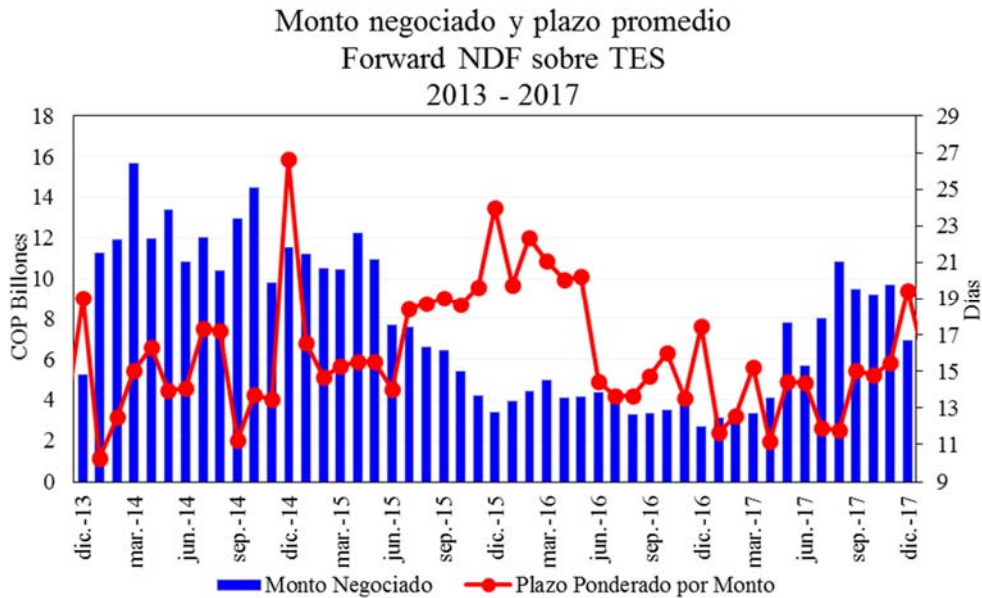
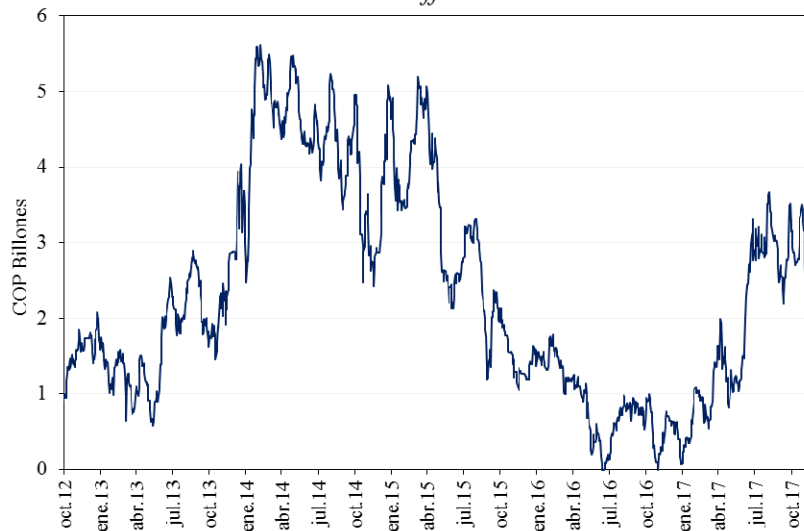


Gráfico 15

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 diciembre de 2017 el monto negociado fue de US\$8.2 millones en swaps y US\$77 millones en opciones, mientras que no hubo negociaciones de operaciones forward.

Gráfico 16

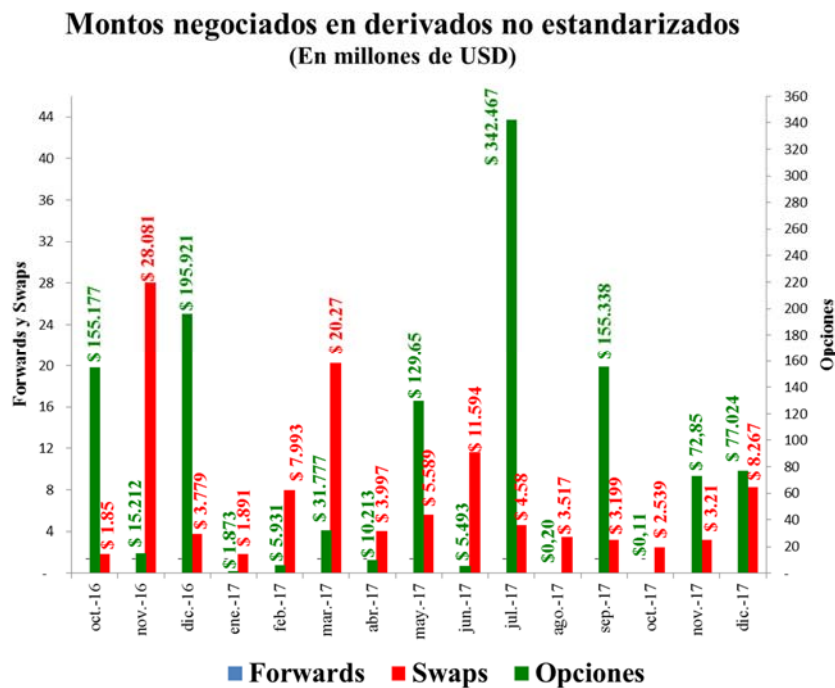


Gráfico 17

