

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 (*swaps*, 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.

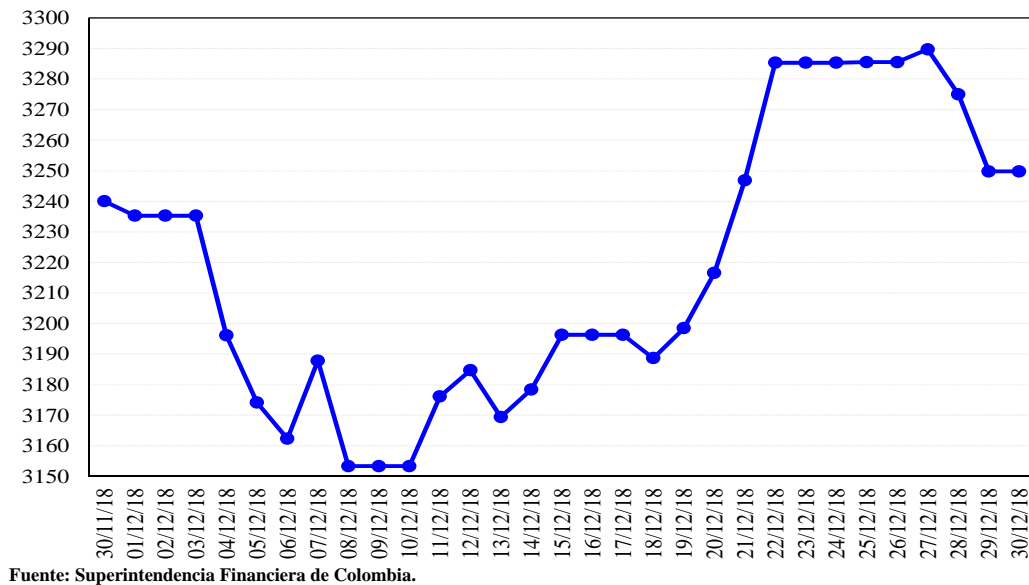
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) aumentó \$9.73 durante el mes de diciembre al pasar de \$3240.02 a \$3249.75. Esto representa una depreciación mensual de 1.08%, mientras que para el mes de noviembre se observó una depreciación mensual de 1.17%.

Gráfico 1

Evolución Tasa de Cambio - DICIEMBRE



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

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 2018 a menos que se indique otra fecha

Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
MENSUAL	1.17%	1.08%
MES ANUALIZADA	15.03%	13.76%
AÑO CORRIDO	8.58%	9.75%
AÑO COMPLETO	7.78%	9.75%

Fuente: Banco de la República.

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$907.3 millones (Gráfico 2). El día 4 de diciembre se registró el mayor monto negociado (US\$1353.9 millones) y el día 20 de diciembre la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$53.0).

Gráfico 2
Mercado de Contado

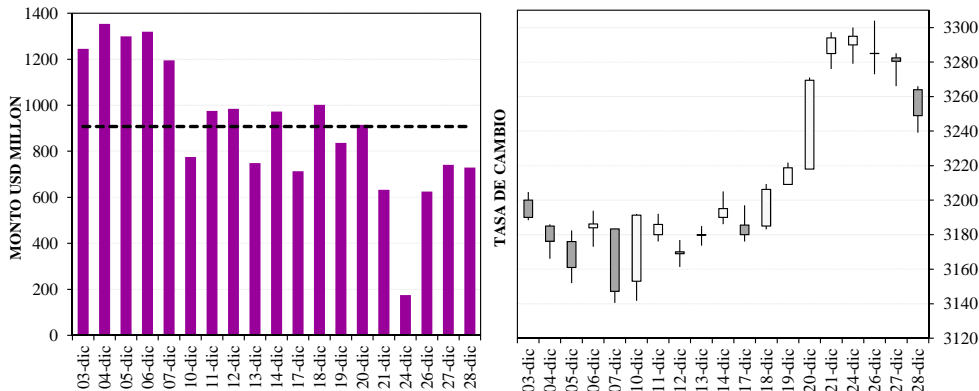
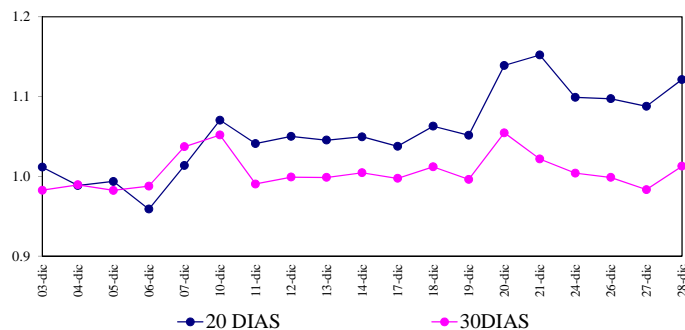


Gráfico 3²
Indicador de volatilidad

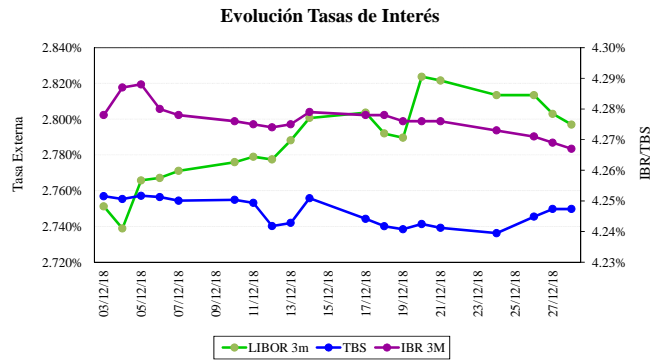


² El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es 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.

2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de diciembre la IBR (3 meses) pasó de niveles de 4.28% E.A. a comienzos del mes, a 4.27% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 4.25% E.A. el 5 de diciembre y un mínimo de 4.24% E.A. el 24 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 1.38% y 1.48%. Su promedio, 1.42%, se ubicó 15 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (1.57%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos *swaps* (1.72%).

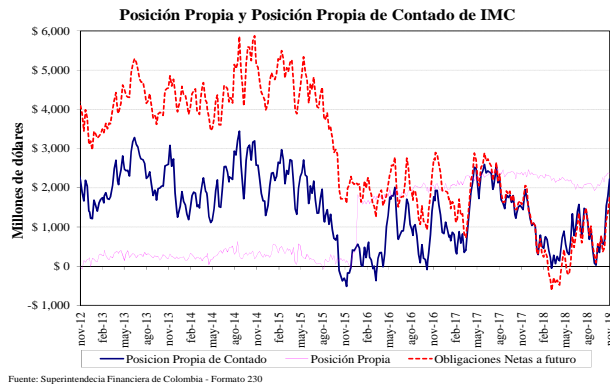
Gráfico 4



3) Posición Propia

En el mes de diciembre, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC aumentó en US\$319.1 millones; pasando de US\$2229.1 millones en noviembre a US\$2548.1 millones hasta el 21 de diciembre. La posición propia de contado disminuyó en US\$305.8 millones al pasar de US\$2159.8 millones a final de noviembre a US\$1854.1 millones hasta el 21 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



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 Swaps

a) Tamaño y Estructura del Mercado

El monto pactado en el mercado *swaps* disminuyó 23.2% al pasar de US\$39675.7 millones en el mes de noviembre a US\$30456.0 millones en el mes de diciembre. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 12415 a 10824, el monto promedio diario disminuyó de US\$2088.2 millones a US\$1602.9 millones, y el número de operaciones promedio disminuyó de 653 a 570 operaciones por día⁴.

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	17391.32	18011.19	20536.69	21834.88	-3145.37	-3823.69
Fondos de Pensiones y Cesantías	1905.64	2793.32	2890.47	3503.26	-984.83	-709.94
Fiduciarias	30.23	189.58	43.77	236.41	-13.54	-46.83
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Sector Real	2413.84	1867.23	2778.59	2217.62	-364.75	-350.39
Offshore	6330.44	5399.35	7166.68	5985.41	-836.24	-586.06
Intragrupo*	2384.49	2195.29	2561.63	2200.25	-177.14	-4.96
Total	30455.96	30455.96	35977.83	35977.83	-5521.87	-5521.87

Cifras en millones de dólares

*Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales

Fuente: Banco de la República.

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 23.4% y sus ventas a futuro en un 27.9%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros disminuyeron sus compras pactadas en 23.0% y sus ventas en 15.4%.

En diciembre los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$619.9 millones, frente a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$2270.5 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$505.4 millones y las corporaciones financieras pactaron ventas netas por US\$114.4 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$619.9 millones⁵

b) Plazos Negociados

A continuación se presenta la distribución de los contratos *swaps*, 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 *swaps* 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 *swaps* peso-dólar y el flujo a futuro de las operaciones *swap* peso-dólar. En el anexo I se muestran los plazos negociados desagregado para las operaciones *swaps* 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	6171.6	35.5%	3589.3	19.9%	2237.7	17.1%	4820.0	38.7%	8409.3	27.6%	8409.3	27.6%
15 a 35	6334.0	36.4%	9367.5	52.0%	6741.6	51.6%	3708.1	29.8%	13075.6	42.9%	13075.6	42.9%
36 a 60	1603.6	9.2%	1574.1	8.7%	1377.1	10.5%	1406.6	11.3%	2980.7	9.8%	2980.7	9.8%
61 a 90	1659.6	9.5%	1653.9	9.2%	1449.4	11.1%	1455.1	11.7%	3109.0	10.2%	3109.0	10.2%
91 a 180	824.4	4.7%	786.5	4.4%	721.5	5.5%	759.4	6.1%	1545.9	5.1%	1545.9	5.1%
> 180	798.1	4.6%	1040.0	5.8%	537.4	4.1%	295.6	2.4%	1335.5	4.4%	1335.5	4.4%
TOTAL	17391.3	100.0%	18011.2	100.0%	13064.64	100.0%	12444.8	100.0%	30455.96	100.0%	30455.96	100.0%

* Incluye: fondos de pensiones, fiduciarias, Tesorería General de la Nación, real, offshore, intragrupo

Fuente: Banco de la República.

El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de diciembre fue de 47 días, 1 días más del registrado en noviembre (46 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 70.5% 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.

c) Devaluación implícita anualizada

Cuadro 4

**Monto Promedio por Operación
para cada plazo (días)**

PLAZO	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
1 a 14	4.33	4.54
15 a 35	4.89	4.14
36 a 60	1.99	2.11
61 a 90	3.63	2.90
91 a 180	1.29	0.99
> 180	0.75	0.76

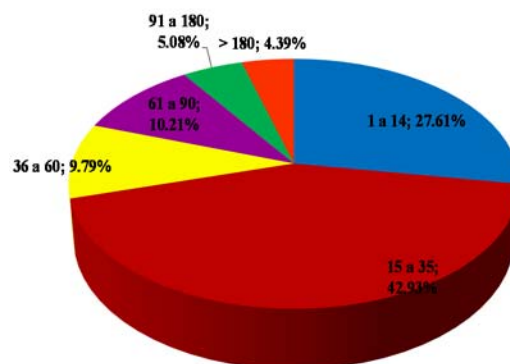
* Cifras en millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de diciembre es de 1.72%, 1 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (1.72%)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 *swaps* para cada uno de los rangos de negociación.

Gráfico 6

Participación de montos pactados por plazos Diciembre.



Fuente: Banco de la República.

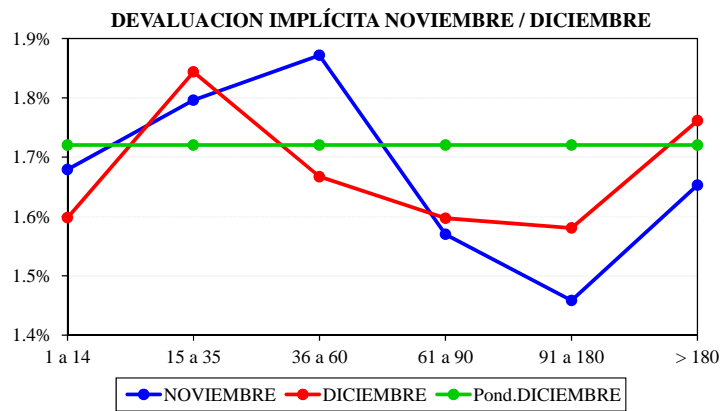
⁷ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	1.89%	1.60%
15 a 35	1.90%	1.84%
36 a 60	1.81%	1.67%
61 a 90	1.67%	1.60%
91 a 180	1.74%	1.58%
> 180	1.41%	1.76%
TOTAL	1.76%	1.72%

Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de diciembre (1.72%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos de 15 a 35 y para los mayores de 180 días.

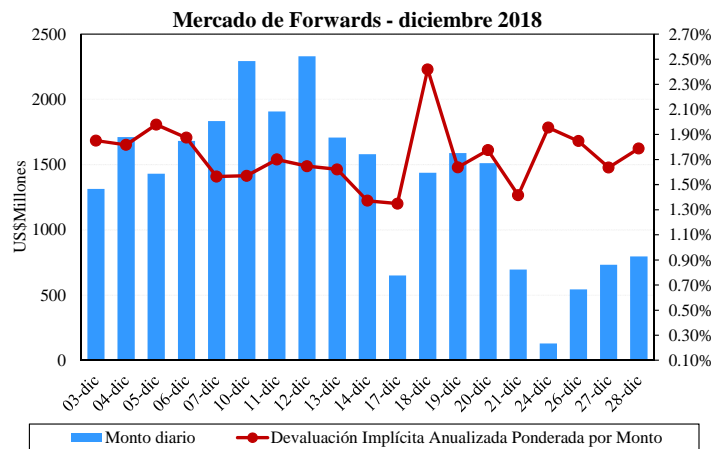
Gráfico 7



Fuente: Banco de la República.

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

Gráfico 8



Fuente: Banco de la República.

d) Vencimientos

Durante el mes de diciembre se vencieron US\$35977.8 millones de contratos *swaps*. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$656.6 millones en compras y US\$328.0 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$328.7 millones (Cuadro 6). El Cuadro 6 muestra los vencimientos de *swaps* del mes, por sectores y por modalidad de cumplimiento.

Cuadro 6

Vencimientos de Forwards						
DICIEMBRE	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
Sectores	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	20208.7	21178.2	328.0	656.6	20536.7	21834.9
Resto de agentes	14784.5	13815.0	656.6	328.0	15441.1	14142.9
Fondos de Pensiones y Cesantías	2890.5	3503.3	0.0	0.0	2890.5	3503.3
Resto	11894.0	10311.7	656.6	328.0	12550.7	10639.7
Total	34993.2	34993.2	984.6	984.6	35977.8	35977.8

Al 31 de diciembre los contratos *swaps* vigentes ascendían a US\$82769.7 millones. Durante los meses de febrero, abril, julio y octubre se registran vencimientos netos de compras del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																										
Sector	dic-18		ene-19		feb-19		mar-19		abr-19		may-19		jun-19		jul-19		ago-19		sep-19		oct-19		nov-19		≥ dic-19	
	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	20583	21840	12684	14773	4986	4541	2021	2440	1479	1296	1142	1271	1000	1092	545	413	255	400	300	435	511	463	471	499	1027	1136
Resto	15441	14184	10776	8687	3621	4066	1843	1424	778	961	649	520	694	602	239	370	325	180	308	173	169	217	234	206	689	580
Total	36024	36024	23461	23461	8607	8607	3864	3864	2257	2257	1791	1791	1694	1694	783	783	580	580	608	608	680	680	705	705	1716	1716

* Cifras en millones de dolares

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

Cuadro 8

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR MODALIDAD DE CUMPLIMIENTO											
Tipo	dic-18	ene-19	feb-19	mar-19	abr-19	may-19	jun-19	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19
NDF	985	521	362	319	344	219	186	34	76	16	26
DF	35039	22940	8245	3545	1913	1572	1508	750	504	592	654
Total	36024	23461	8607	3864	2257	1791	1694	783	580	608	680

* Cifras en millones de dolares

e) Saldos

A continuación se presentan los saldos de *swaps* 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

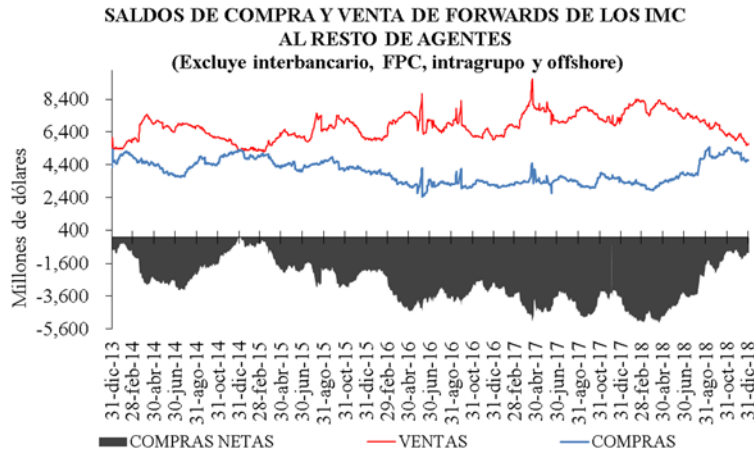


Gráfico 10

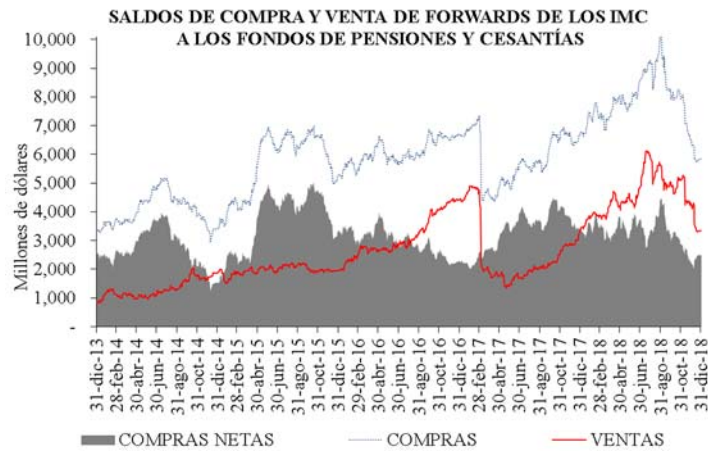
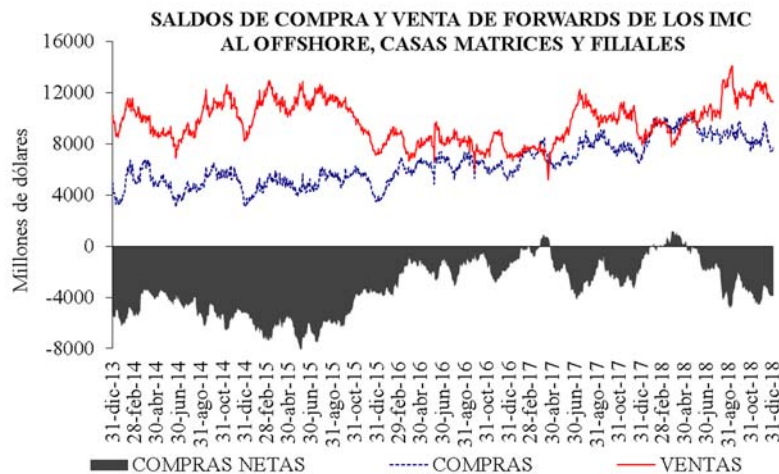


Gráfico 11



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	Intragrupo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupo y Offshore	Resto	
03-dic-18	\$ 6,517	\$ 8,461	\$ 10,022	\$ 5,159	\$ 4,254	\$ 12,579	\$ 10,022	\$ 6,066	\$ 2,262	-\$ 4,118	-\$ 907	-\$ 2,763
04-dic-18	\$ 6,370	\$ 8,863	\$ 10,002	\$ 5,129	\$ 4,178	\$ 12,573	\$ 10,002	\$ 6,130	\$ 2,193	-\$ 3,710	-\$ 1,001	-\$ 2,519
05-dic-18	\$ 6,329	\$ 8,759	\$ 9,859	\$ 5,046	\$ 4,189	\$ 12,242	\$ 9,859	\$ 6,173	\$ 2,139	-\$ 3,483	-\$ 1,128	-\$ 2,472
06-dic-18	\$ 6,300	\$ 8,595	\$ 9,683	\$ 5,047	\$ 4,095	\$ 11,944	\$ 9,683	\$ 6,143	\$ 2,205	-\$ 3,349	-\$ 1,095	-\$ 2,239
07-dic-18	\$ 6,313	\$ 9,310	\$ 9,825	\$ 5,060	\$ 4,152	\$ 12,363	\$ 9,825	\$ 6,252	\$ 2,161	-\$ 3,053	-\$ 1,192	-\$ 2,084
10-dic-18	\$ 6,319	\$ 9,657	\$ 10,067	\$ 5,048	\$ 4,300	\$ 12,788	\$ 10,067	\$ 6,255	\$ 2,019	-\$ 3,131	-\$ 1,207	-\$ 2,318
11-dic-18	\$ 6,221	\$ 9,738	\$ 10,013	\$ 5,123	\$ 4,160	\$ 12,782	\$ 10,013	\$ 6,292	\$ 2,062	-\$ 3,044	-\$ 1,168	-\$ 2,151
12-dic-18	\$ 5,918	\$ 9,679	\$ 9,719	\$ 4,794	\$ 3,613	\$ 12,765	\$ 9,719	\$ 6,155	\$ 2,304	-\$ 3,086	-\$ 1,361	-\$ 2,143
13-dic-18	\$ 5,824	\$ 9,171	\$ 9,347	\$ 4,678	\$ 3,487	\$ 12,352	\$ 9,347	\$ 6,034	\$ 2,337	-\$ 3,181	-\$ 1,356	-\$ 2,200
14-dic-18	\$ 5,832	\$ 9,413	\$ 9,471	\$ 4,758	\$ 3,489	\$ 12,653	\$ 9,471	\$ 6,073	\$ 2,343	-\$ 3,240	-\$ 1,316	-\$ 2,213
17-dic-18	\$ 5,791	\$ 8,542	\$ 9,123	\$ 4,773	\$ 3,391	\$ 11,795	\$ 9,123	\$ 6,025	\$ 2,400	-\$ 3,253	-\$ 1,252	-\$ 2,105
18-dic-18	\$ 5,744	\$ 8,215	\$ 9,168	\$ 4,811	\$ 3,374	\$ 11,515	\$ 9,168	\$ 6,019	\$ 2,370	-\$ 3,300	-\$ 1,208	-\$ 2,137
19-dic-18	\$ 5,731	\$ 8,443	\$ 9,153	\$ 4,819	\$ 3,325	\$ 11,900	\$ 9,153	\$ 5,944	\$ 2,406	-\$ 3,457	-\$ 1,125	-\$ 2,177
20-dic-18	\$ 5,791	\$ 8,354	\$ 8,996	\$ 4,785	\$ 3,307	\$ 11,935	\$ 8,996	\$ 5,892	\$ 2,484	-\$ 3,581	-\$ 1,107	-\$ 2,204
21-dic-18	\$ 5,798	\$ 8,145	\$ 8,870	\$ 4,674	\$ 3,314	\$ 11,830	\$ 8,870	\$ 5,800	\$ 2,484	-\$ 3,685	-\$ 1,126	-\$ 2,326
24-dic-18	\$ 5,799	\$ 7,890	\$ 8,823	\$ 4,657	\$ 3,314	\$ 11,680	\$ 8,823	\$ 5,791	\$ 2,486	-\$ 3,789	-\$ 1,134	-\$ 2,438
26-dic-18	\$ 5,823	\$ 7,424	\$ 8,471	\$ 4,583	\$ 3,327	\$ 11,330	\$ 8,471	\$ 5,646	\$ 2,496	-\$ 3,906	-\$ 1,063	-\$ 2,474
27-dic-18	\$ 5,814	\$ 7,484	\$ 8,470	\$ 4,605	\$ 3,327	\$ 11,312	\$ 8,470	\$ 5,580	\$ 2,487	-\$ 3,828	-\$ 975	-\$ 2,316
28-dic-18	\$ 5,834	\$ 7,456	\$ 8,419	\$ 4,709	\$ 3,335	\$ 11,346	\$ 8,419	\$ 5,659	\$ 2,499	-\$ 3,890	-\$ 950	-\$ 2,341

Fuente: Banco de la República.

2) Swaps otras monedas

El siguiente cuadro contiene los montos negociados en el mes de operaciones *swaps* 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	14.70	3.92	8.15	9.52	22.85	13.45
USD	EUR	624.46	583.97	212.19	245.02	836.65	829.00
USD	AUD	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
USD	JPY	11.63	26.60	17.31	6.53	28.94	33.13
USD	GBP	0.01	37.94	33.26	0.55	33.27	38.49
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	15.50	30.32	17.98	17.97	33.48	48.29
USD	CHF	0.00	2.15	0.00	0.00	0.00	2.15
USD	MXN	118.11	170.58	90.48	87.80	208.58	258.37
USD	SEK	0.00	1.00	0.00	0.00	0.00	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 2015.

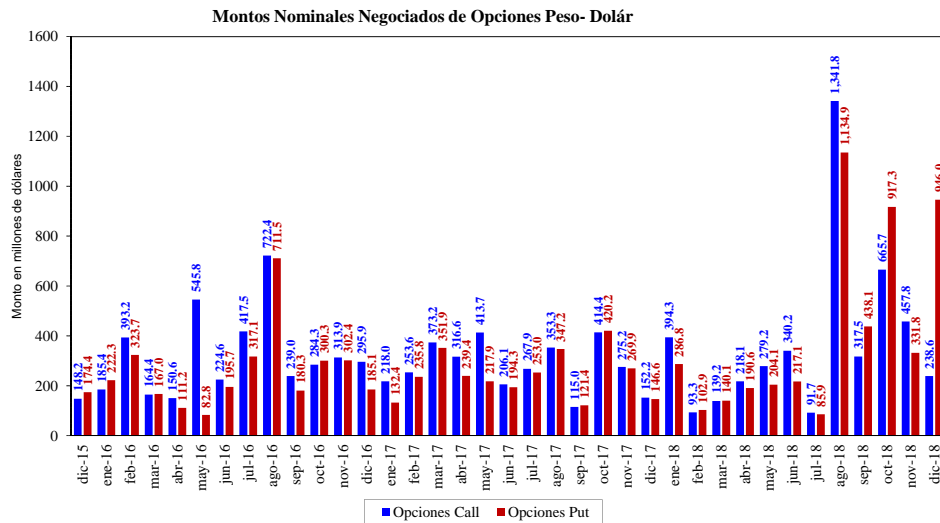
Cuadro 11

Montos negociados en diciembre de 2018

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
IMC	121.60	116.99	646.39	304.62
Sector Real	116.99	121.60	299.62	641.39
Total	238.59	238.59	946.01	946.01

*Montos en millones de dólares

Gráfico 12



Fuente: Banco de la República.

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 2018
Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar

	C	V
IMC	252.7	143.9
Offshore	126.3	252.5
Resto	17.6	0.1
Total	396.6	396.6

*Millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

Cuadro 13
Montos negociados en diciembre de 2018
Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar

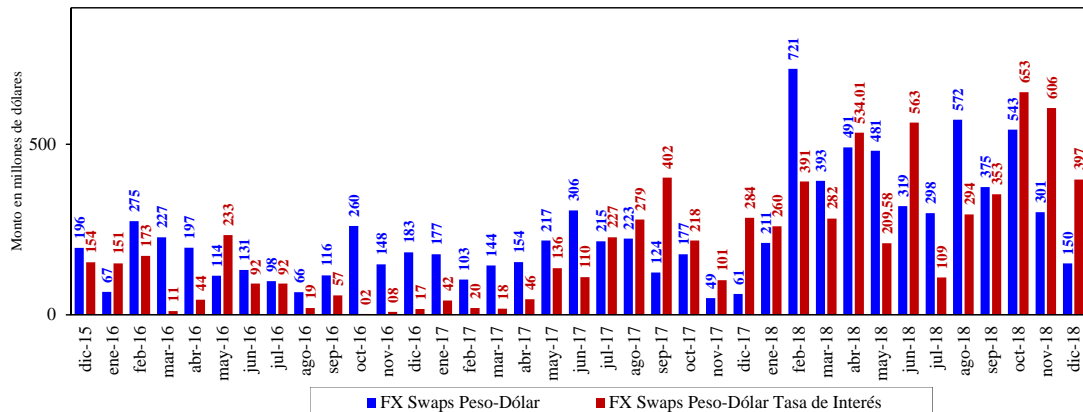
	C	V
IMC	359.5	251.9
Offshore	212.5	319.5
Resto	34.4	35.0
Industria manufacturera	0.0	19.0
Comercio	13.3	0.0
Intermediación financiera (sin IMC)	0.0	2.0
Planes de seguros, pensiones y cesantías	0.0	9.0
Actividades empresariales	21.1	1.0
Persona natural	0.0	4.0
Otros	0.0	0.0
Total	606.4	606.4

*Millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

Gráfico 13

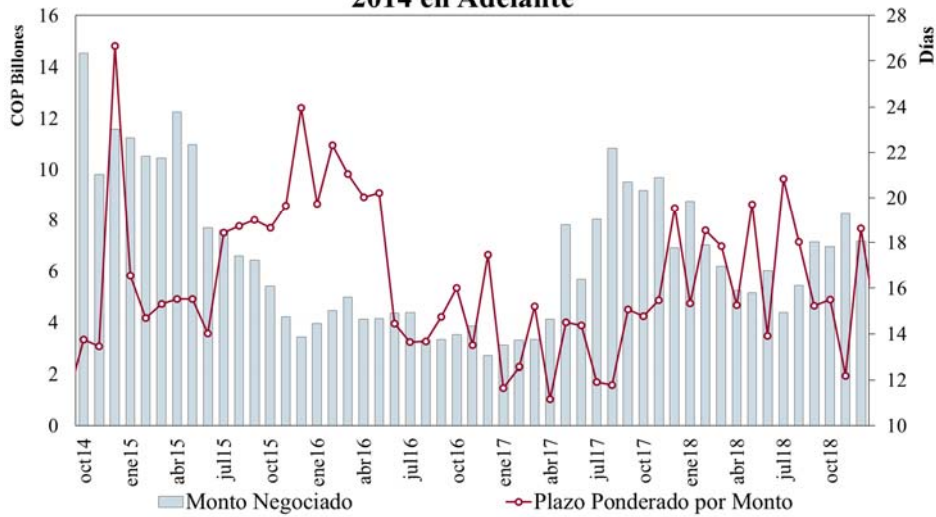
Montos Nominales Negociados de Swaps 2015 - 2018



5. Swaps NDF sobre TES con Agentes *Offshore*

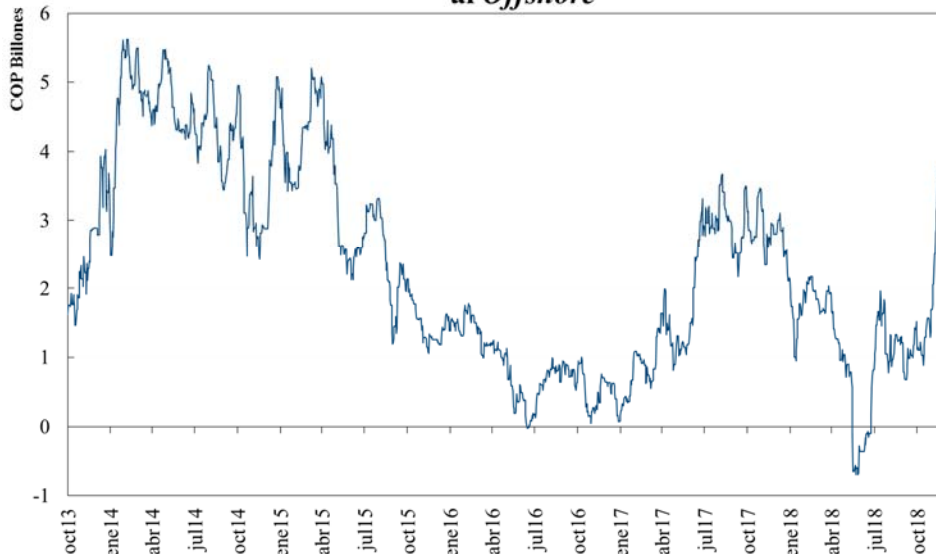
El Gráfico 14 contiene los montos nominales mensuales negociados por los IMC con los agentes offshore en operaciones *swaps* NDF sobre TES y el plazo promedio de dichas operaciones. Para diciembre de 2018 el monto negociado fue de COP7.17 billones, por debajo del observado el mes anterior (COP8.23 billones). El plazo ponderado por monto fue de 19 días, 7 días más que el mes anterior (12 días). El saldo de la posición compradora neta de los IMC con agentes offshore al 31 de diciembre fue de COP3.425 billones, presentando un aumento de COP1.731 billones frente al saldo de cierre del mes anterior (COP1.694 billones).

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*



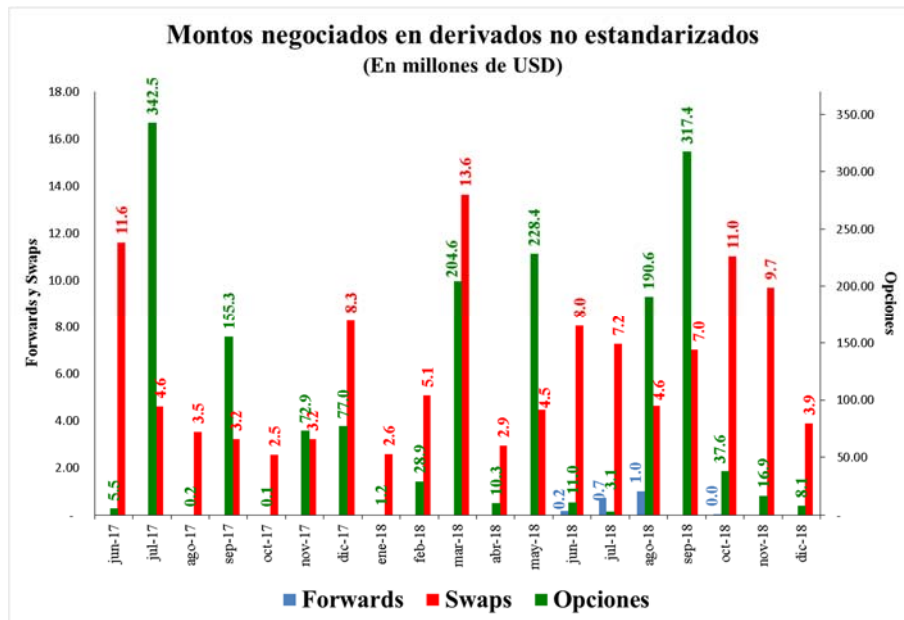
Fuente: Banco de la República.

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 diciembre de 2018 el monto negociado fue de US\$4 millones en swaps y US\$8 millones en opciones, mientras que no hubo negociaciones de operaciones *swaps*.

Gráfico 16



Fuente: Banco de la República.

Gráfico 17

