

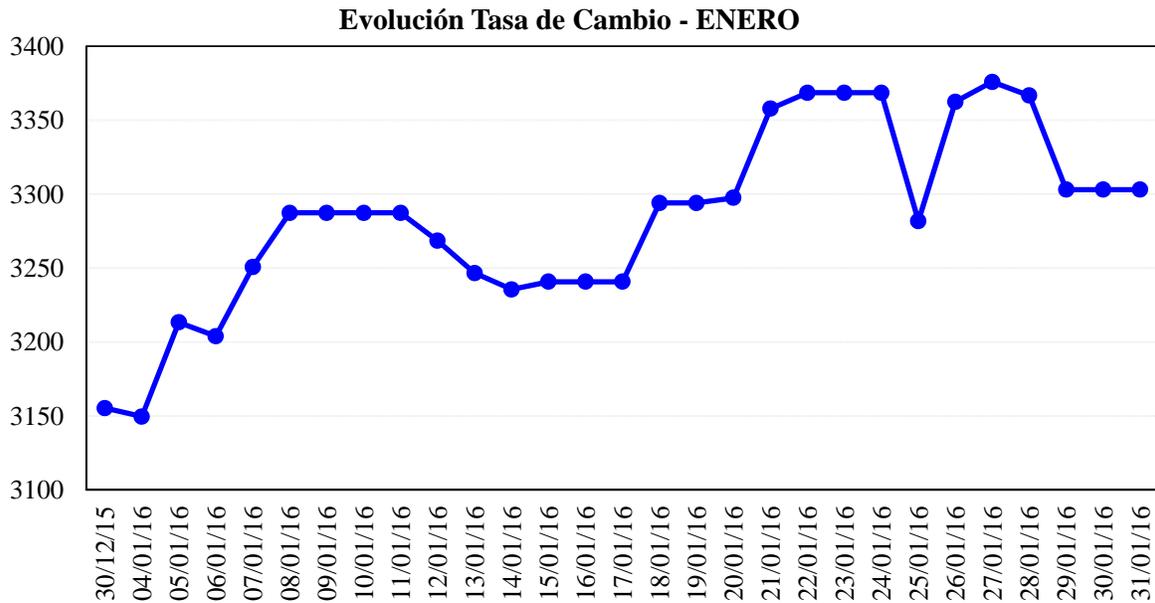
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (forward, 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 \$147.70 durante el mes de enero al pasar de \$3155.22 a \$3302.92. Esto representa una depreciación mensual de 4.68%, mientras que para el mes de diciembre de 2015 se observó una depreciación mensual de 1.75%.

Gráfico 1



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	DICIEMBRE	ENERO
MENSUAL	1.75%	4.68%
MES ANUALIZADA	23.07%	73.15%
AÑO CORRIDO	32.65%	4.68%
AÑO COMPLETO	32.65%	37.77%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$879.8 millones (Gráfico 2). El día 21 de enero se registró el mayor monto negociado (US\$1429.8 millones) y el día 21 de enero la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$92.0).

Gráfico 2

Mercado de Contado

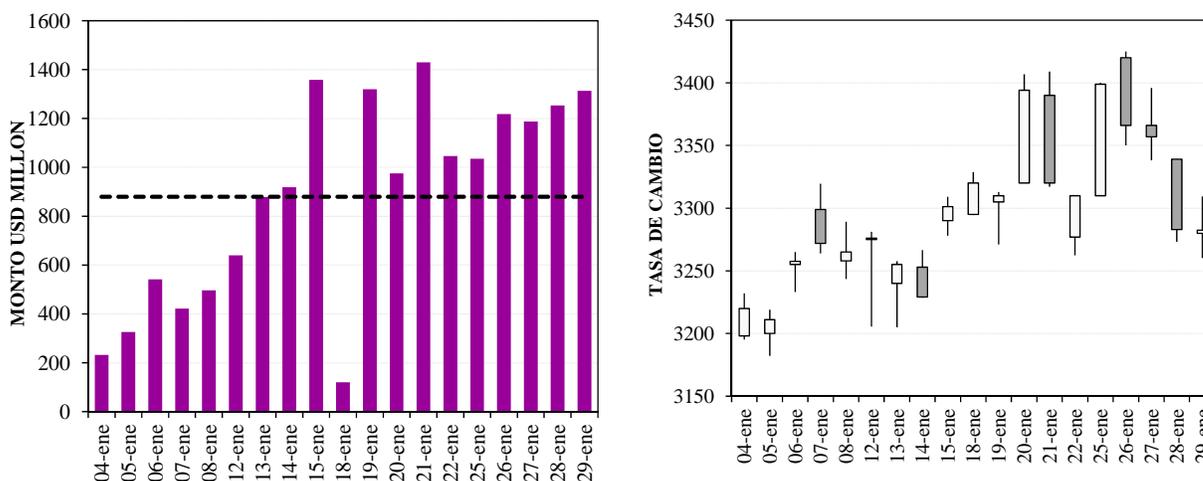
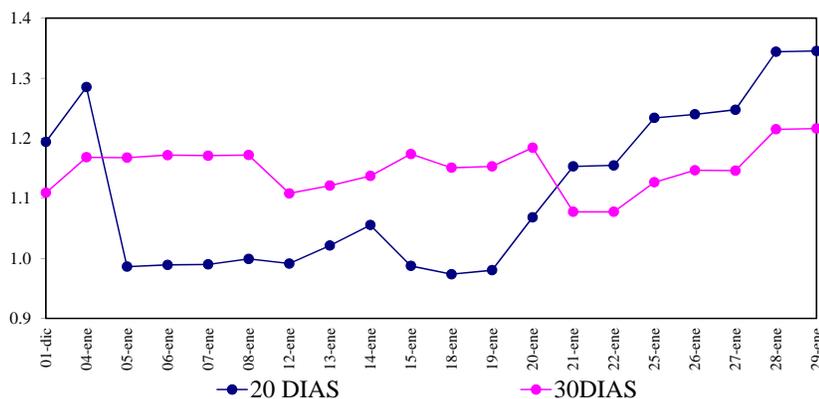


Gráfico 3

Indicador de Volatilidad¹



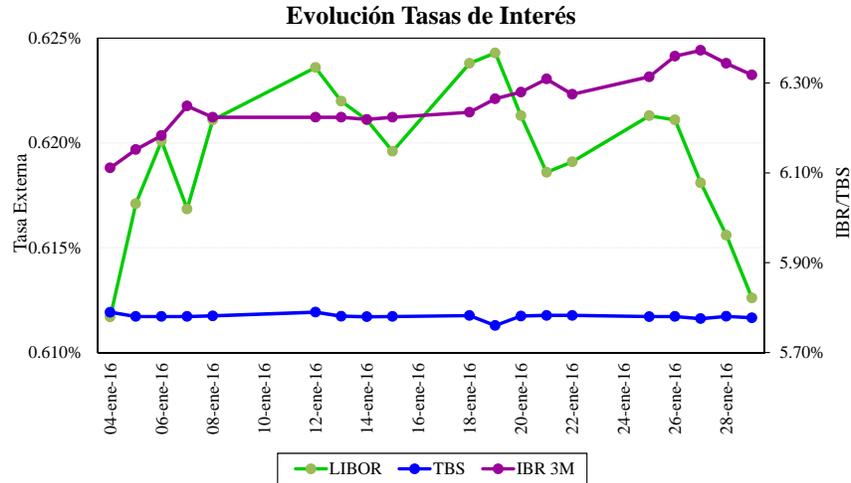
2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de enero la IBR (3 meses) pasó de niveles de 6.11% E.A. a comienzos del mes, a 6.32% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 5.79% E.A. el 12 de enero y un mínimo de 5.76% E.A. el 19 de enero. Durante el mes, el diferencial entre la tasa de interés interna y la tasa de interés externa a 90 días (IBR - Libor) osciló entre 5.46% y 5.72%. Su promedio, 5.60%, se ubicó 11 puntos básicos por encima del

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.

promedio del mes anterior (5.49%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (4.39%).

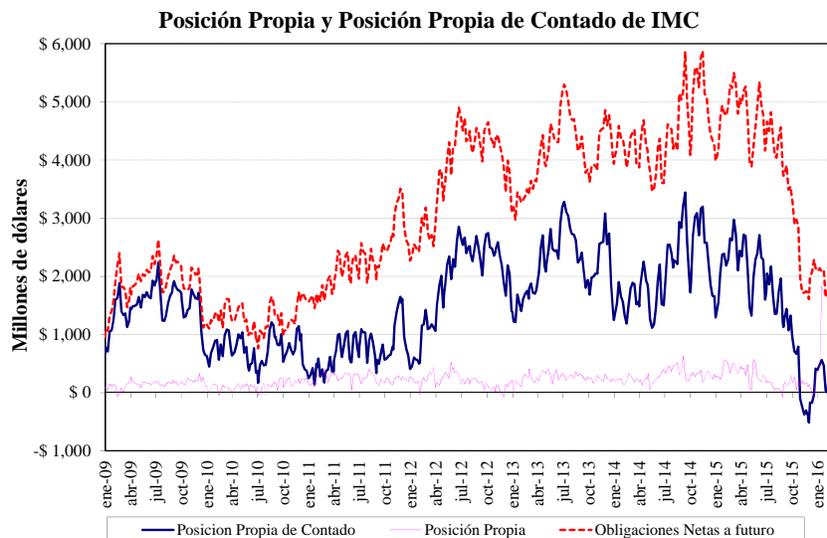
Gráfico 4



3) Posición Propia

En el mes de enero, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC aumentó en US\$1373 millones; pasando de US\$349.8 millones en diciembre a US\$1722.8 millones a final de enero. La posición propia de contado disminuyó en US\$357.2 millones al pasar de US\$393.3 millones a final de diciembre a US\$36.1 millones a final de enero. 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 aumentó 23.2% al pasar de US\$18898.3 millones en el mes de diciembre a US\$23291.8 millones en el mes de enero. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 10425 a 10672, el monto promedio diario aumentó de US\$994.6 millones a US\$1225.9 millones, y el número de operaciones promedio aumentó de 549 a 562 operaciones por día³

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	14003	12391	12279	11082	1724.0	1309.1
Fondos de Pensiones y Cesantías	1052	3686	686.73	3313	365.5	372.8
Fiduciarias	30	208	21	343	9.0	-135.2
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0.0	0.0
Sector Real	1828	1251	1848	1207	-20.2	44.3
Offshore	5038	4373	4385	3006	653.0	1366.6
Intragrupo*	1341	1383	989	1257	351.8	125.3
Total	23292	23292	20208.8	20208.8	3083.0	3083.0

Cifras en millones de dólares

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 27.6% y sus ventas a futuro en un 16.8%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros aumentaron sus compras pactadas en 17.2% y sus ventas en 31.5%.

En enero los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$1611.5 millones, monto mayor en US\$1249.3 millones a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$362.2 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$1635.9 millones y las corporaciones financieras pactaron ventas netas por US\$24.4 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$1611.5 millones⁴.

b) Plazos Negociados

A continuación se presenta la distribución de los contratos forward, según los plazos pactados (Cuadro 3)⁵:

Cuadro 3

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 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 Enero de 2016

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	5277.0	37.7%	3342.4	27.0%	1971.4	21.2%	3905.9	35.8%	7248.4	31.1%	7248.4	31.1%
15 a 35	7013.5	50.1%	6477.3	52.3%	5106.5	55.0%	5642.7	51.8%	12120.0	52.0%	12120.0	52.0%
36 a 60	336.9	2.4%	566.9	4.6%	471.9	5.1%	241.9	2.2%	808.9	3.5%	808.9	3.5%
61 a 90	302.4	2.2%	288.0	2.3%	260.5	2.8%	274.9	2.5%	563.0	2.4%	563.0	2.4%
91 a 180	648.5	4.6%	894.1	7.2%	837.3	9.0%	591.7	5.4%	1485.7	6.4%	1485.7	6.4%
> 180	424.4	3.0%	822.5	6.6%	641.5	6.9%	243.4	2.2%	1065.8	4.6%	1065.8	4.6%
TOTAL	14002.8	100.0%	12391.3	100.0%	9289.1	100.0%	10900.6	100.0%	23291.83	100.0%	23291.83	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 enero fue de 42 días, 2 días más del registrado en diciembre (40 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 83.2% del monto total pactado.

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

Cuadro 4

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

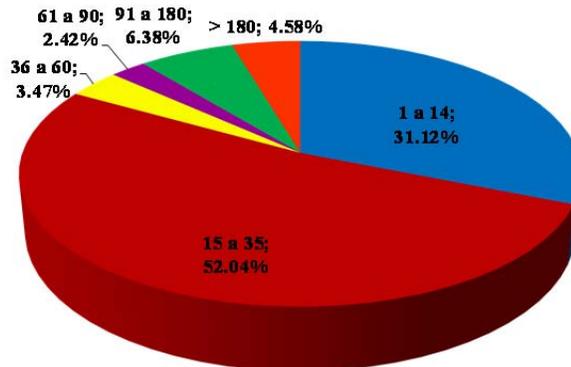
PLAZO	DICIEMBRE	ENERO
1 a 14	2.91	3.15
15 a 35	3.04	3.45
36 a 60	0.78	0.64
61 a 90	1.31	0.51
91 a 180	0.68	0.89
> 180	0.52	1.32

* Cifras en millones de dólares

Gráfico 6

Participación de montos pactados por plazos

Enero



c) Devaluación implícita anualizada

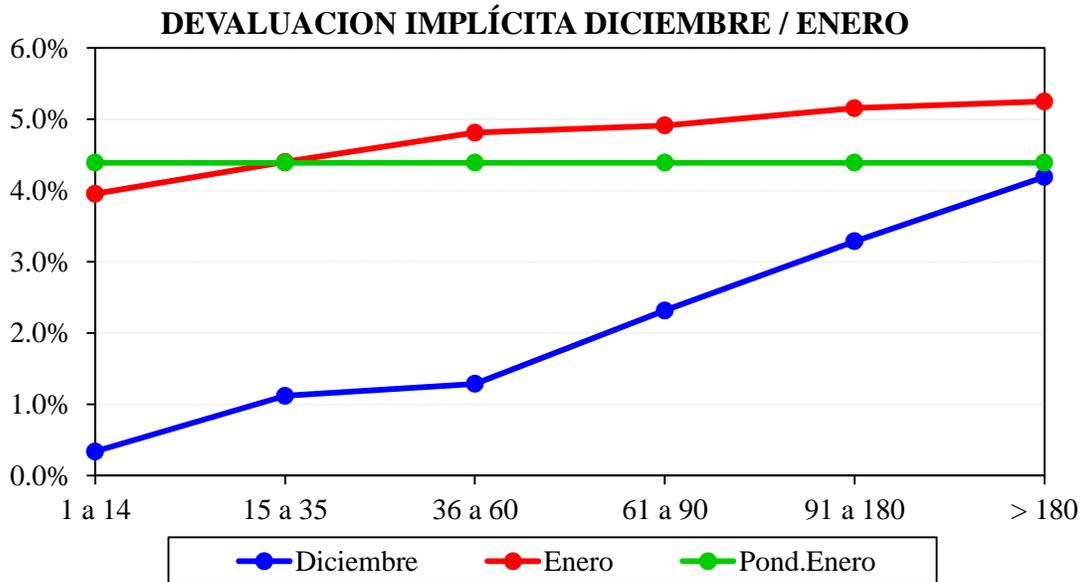
El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de enero es de 4.39%, 311 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (1.28%)⁶. En el Cuadro 5 se presentan tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward para cada uno de los rangos de negociación.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	4.41%	3.95%
15 a 35	4.84%	4.40%
36 a 60	5.22%	4.81%
61 a 90	5.35%	4.91%
91 a 180	5.57%	5.16%
> 180	5.37%	5.25%
TOTAL	5.01%	4.39%

Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de enero (4.39%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos mayores 15 días.

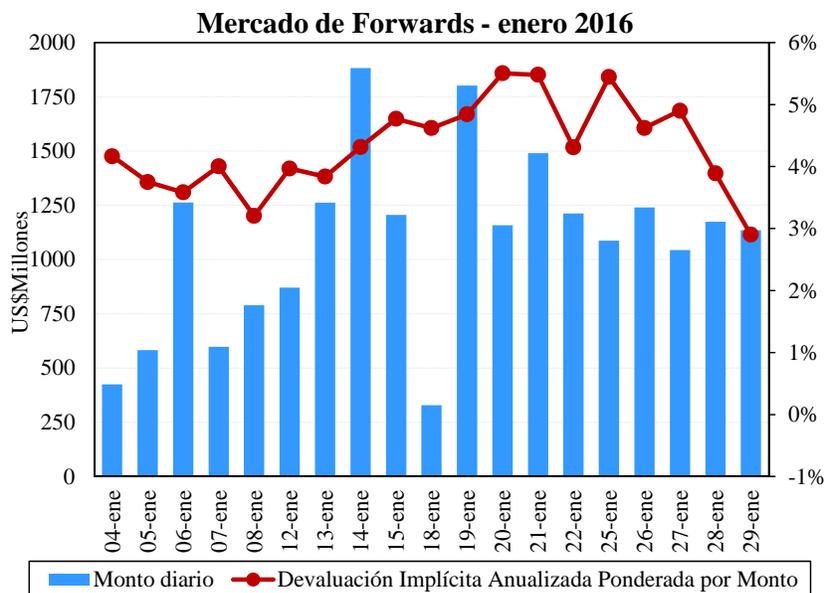
Gráfico 7



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

Gráfico 8

⁶ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.



d) Vencimientos

Durante el mes de enero se vencieron US\$20208.8 millones de contratos forward. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$462.8 millones en compras y US\$100.4 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$362.4 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

ENERO	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	12178.4	10619.3	100.4	462.8	12278.8	11082.1
Resto de agentes	7467.2	9026.3	462.8	100.4	7930.0	9126.7
Fondos de Pensiones	686.8	3311.6	0.0	1.5	686.8	3313.1
Resto	6780.3	5714.7	462.8	98.8	7243.2	5813.6
Total	19645.6	19645.6	563.2	563.2	20208.8	20208.8

Al 29 de enero los contratos forward vigentes ascendían a US\$111207.2 millones. Durante los meses de enero, septiembre y noviembre de 2016 se registran vencimientos netos de compras del sector financiero, al tiempo que para los meses restantes se registran vencimientos netos de ventas (Cuadro 7).

Cuadro 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR

Sector	ene-16		feb-16		mar-16		abr-16		may-16		jun-16		jul-16		ago-16		sep-16		oct-16		nov-16		≥ dic-16		Total genera	
	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	12279	11082	10316	10406	2325	2830	1244	1451	1052	1387	847	1057	731	1012	628	769	518	456	410	593	227	147	558	713	55604	7434
Resto	7930	9127	8540	8450	2391	1886	1228	1022	1037	702	909	699	785	505	373	232	228	290	352	170	114	193	581	426	0	48170
Total	20209	20209	18856	18856	4715	4715	2472	2472	2089	2089	1757	1757	1516	1516	1001	1001	746	746	762	762	341	341	1139	1139	55604	55604

* 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	ene-16	feb-16	mar-16	abr-16	may-16	jun-16	jul-16	ago-16	sep-16	oct-16	nov-16	≥ dic-16	Total general
NDF	19646	18396	4273	2247	1933	1603	1383	940	693	712	292	1003	53120
DF	563	460	442	226	156	154	134	60	53	51	49	136	2484
Total	20209	18856	4715	2472	2089	1757	1516	1001	746	762	341	1139	55604

* 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

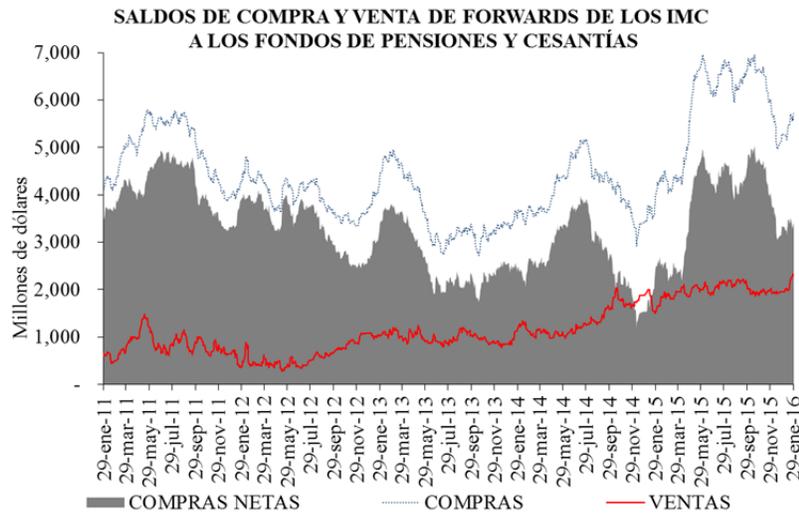


Gráfico 10

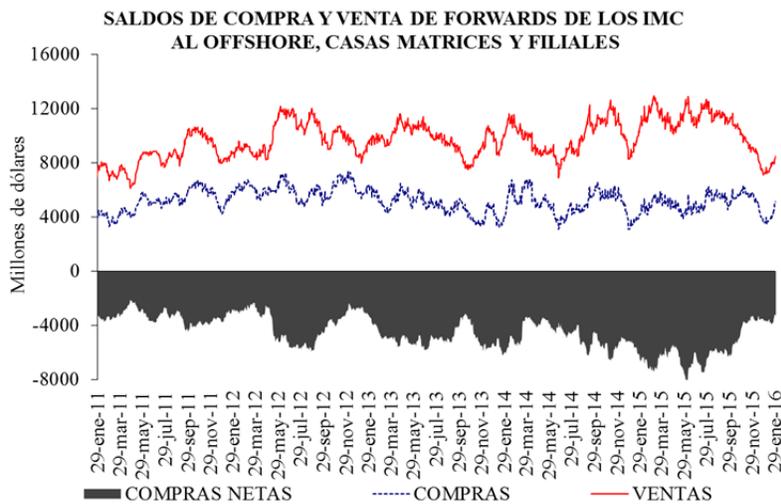
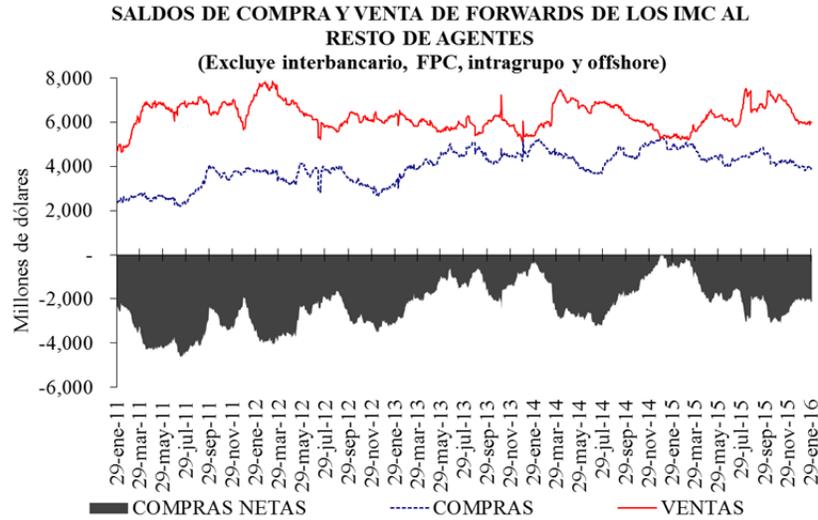


Gráfico 11

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Enero 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	Intragrupo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupo y Offshore	Resto	
01-ene-16	\$ 5,285	\$ 3,533	\$ 4,332	\$ 3,952	\$ 1,953	\$ 7,204	\$ 4,332	\$ 6,001	\$ 3,331	-\$ 3,671	-\$ 2,049	-\$ 2,389
04-ene-16	\$ 5,270	\$ 3,658	\$ 4,344	\$ 3,962	\$ 1,951	\$ 7,326	\$ 4,344	\$ 6,023	\$ 3,319	-\$ 3,668	-\$ 2,062	-\$ 2,411
05-ene-16	\$ 5,272	\$ 3,599	\$ 4,451	\$ 3,970	\$ 1,955	\$ 7,258	\$ 4,451	\$ 6,023	\$ 3,317	-\$ 3,659	-\$ 2,052	-\$ 2,395
06-ene-16	\$ 5,269	\$ 3,937	\$ 4,602	\$ 3,997	\$ 1,953	\$ 7,646	\$ 4,602	\$ 5,984	\$ 3,316	-\$ 3,709	-\$ 1,987	-\$ 2,380
07-ene-16	\$ 5,249	\$ 3,463	\$ 4,554	\$ 4,004	\$ 1,975	\$ 7,181	\$ 4,554	\$ 5,944	\$ 3,273	-\$ 3,718	-\$ 1,940	-\$ 2,384
08-ene-16	\$ 5,256	\$ 3,650	\$ 4,592	\$ 3,989	\$ 2,009	\$ 7,359	\$ 4,592	\$ 5,969	\$ 3,248	-\$ 3,709	-\$ 1,980	-\$ 2,441
11-ene-16	\$ 5,256	\$ 3,650	\$ 4,592	\$ 3,989	\$ 2,009	\$ 7,359	\$ 4,592	\$ 5,969	\$ 3,248	-\$ 3,709	-\$ 1,980	-\$ 2,441
12-ene-16	\$ 5,169	\$ 3,690	\$ 4,431	\$ 3,978	\$ 2,025	\$ 7,286	\$ 4,431	\$ 5,999	\$ 3,144	-\$ 3,596	-\$ 2,021	-\$ 2,474
13-ene-16	\$ 5,306	\$ 3,750	\$ 4,618	\$ 3,812	\$ 2,017	\$ 7,324	\$ 4,618	\$ 5,953	\$ 3,289	-\$ 3,574	-\$ 2,142	-\$ 2,427
14-ene-16	\$ 5,309	\$ 3,752	\$ 4,401	\$ 3,802	\$ 1,981	\$ 7,297	\$ 4,401	\$ 5,937	\$ 3,328	-\$ 3,545	-\$ 2,135	-\$ 2,351
15-ene-16	\$ 5,459	\$ 3,792	\$ 4,583	\$ 3,842	\$ 1,986	\$ 7,573	\$ 4,583	\$ 5,900	\$ 3,473	-\$ 3,781	-\$ 2,058	-\$ 2,366
18-ene-16	\$ 5,451	\$ 3,894	\$ 4,667	\$ 3,877	\$ 1,979	\$ 7,684	\$ 4,667	\$ 5,922	\$ 3,472	-\$ 3,790	-\$ 2,044	-\$ 2,363
19-ene-16	\$ 5,462	\$ 4,082	\$ 4,663	\$ 3,924	\$ 2,038	\$ 7,978	\$ 4,663	\$ 5,935	\$ 3,424	-\$ 3,896	-\$ 2,011	-\$ 2,484
20-ene-16	\$ 5,479	\$ 4,055	\$ 4,354	\$ 3,925	\$ 2,088	\$ 7,964	\$ 4,354	\$ 5,909	\$ 3,392	-\$ 3,909	-\$ 1,984	-\$ 2,502
21-ene-16	\$ 5,612	\$ 3,891	\$ 4,290	\$ 3,979	\$ 2,204	\$ 7,802	\$ 4,290	\$ 5,978	\$ 3,408	-\$ 3,911	-\$ 1,999	-\$ 2,502
22-ene-16	\$ 5,709	\$ 4,224	\$ 4,218	\$ 3,965	\$ 2,191	\$ 8,083	\$ 4,218	\$ 6,008	\$ 3,518	-\$ 3,859	-\$ 2,043	-\$ 2,383
25-ene-16	\$ 5,666	\$ 4,215	\$ 4,196	\$ 3,987	\$ 2,270	\$ 7,985	\$ 4,196	\$ 5,992	\$ 3,396	-\$ 3,770	-\$ 2,005	-\$ 2,380
26-ene-16	\$ 5,554	\$ 4,566	\$ 4,119	\$ 3,990	\$ 2,262	\$ 8,038	\$ 4,119	\$ 6,037	\$ 3,292	-\$ 3,472	-\$ 2,047	-\$ 2,226
27-ene-16	\$ 5,629	\$ 4,436	\$ 4,062	\$ 3,915	\$ 2,265	\$ 7,906	\$ 4,062	\$ 5,871	\$ 3,365	-\$ 3,470	-\$ 1,956	-\$ 2,062
28-ene-16	\$ 5,574	\$ 4,735	\$ 4,084	\$ 3,928	\$ 2,307	\$ 7,962	\$ 4,084	\$ 5,970	\$ 3,267	-\$ 3,227	-\$ 2,042	-\$ 2,002
29-ene-16	\$ 5,683	\$ 5,025	\$ 4,282	\$ 3,867	\$ 2,320	\$ 8,227	\$ 4,282	\$ 5,992	\$ 3,363	-\$ 3,202	-\$ 2,125	-\$ 1,964

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 Enero de 2016

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	48.37	28.74	10.13	0.45	58.50	29.19
USD	EUR	248.10	869.05	603.17	455.68	851.27	1324.73
USD	AUD	0.00	0.14	0.00	0.00	0.00	0.14
USD	JPY	75.41	189.83	166.24	129.39	241.65	319.21
USD	GBP	1.41	6.58	5.18	3.06	6.60	9.64
USD	CLP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
USD	BRL	2.12	13.56	9.25	0.00	11.36	13.56
USD	CAD	0.25	5.57	2.62	2.62	2.87	8.20
USD	CHF	6.35	1.11	0.00	0.11	6.35	1.22
USD	MXN	5.50	6.98	0.82	0.00	6.32	6.98
USD	SEK	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00	0.01
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 entre 2014 y 2016.

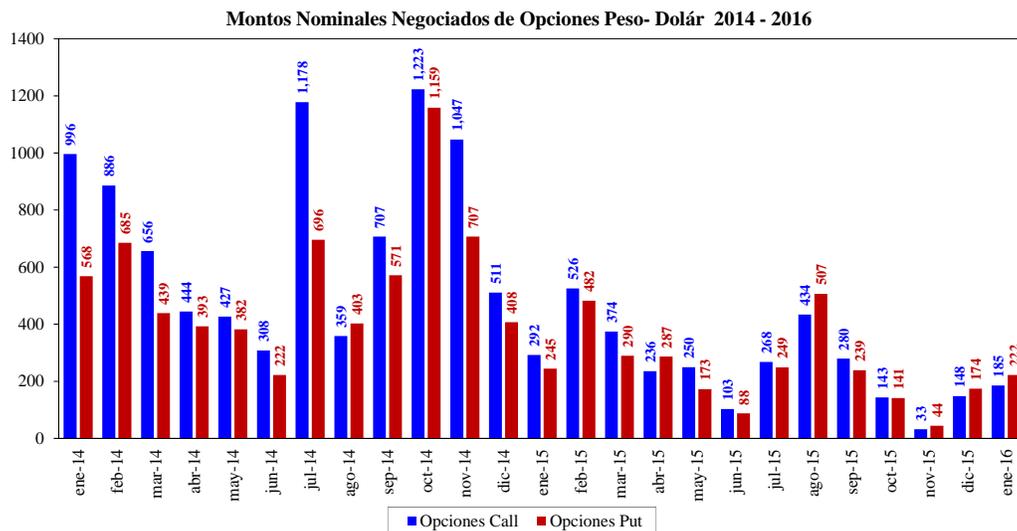
Cuadro 11

Montos negociados en Enero de 2016

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Real	107.33	45.87	43.94	135.51
Total	148.20	148.20	174.45	174.45

*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 en 2014 – 2016.

Cuadro 12

Montos negociados en Enero de 2016

Fx Swaps Peso- Dólar			
	C	V	
IMC		67.1	64.1
Sector Real		0.0	3.0
Total		67.1	67.1

*Millones de dólares

Cuadro 13

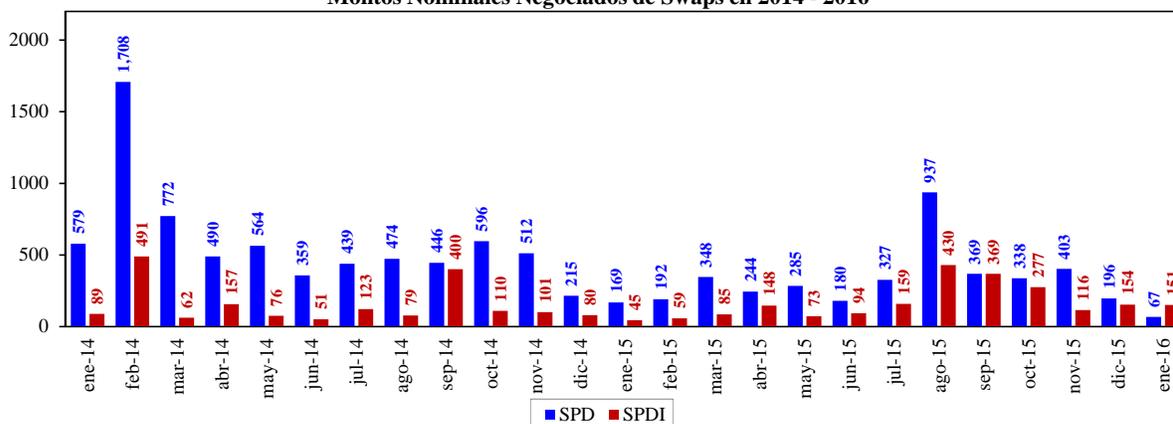
Montos negociados en Enero de 2016

Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar			
	C	V	
IMC		47.7	106.0
Offshore		99.5	18.7
Resto		6.5	29.0
Total		153.7	153.7

*Millones de dólares

Gráfico 13

Montos Nominales Negociados de Swaps en 2014 - 2016



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 enero de 2016 el monto negociado disminuyó a COP1.09 billones con respecto a los COP3.43 billones del mes anterior. El plazo ponderado se mantuvo en 24

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 enero de 2016 el monto negociado fue de US\$0,6 millones en swaps, mientras que no hubo negociaciones de operaciones forward y opciones.

Gráfico 15

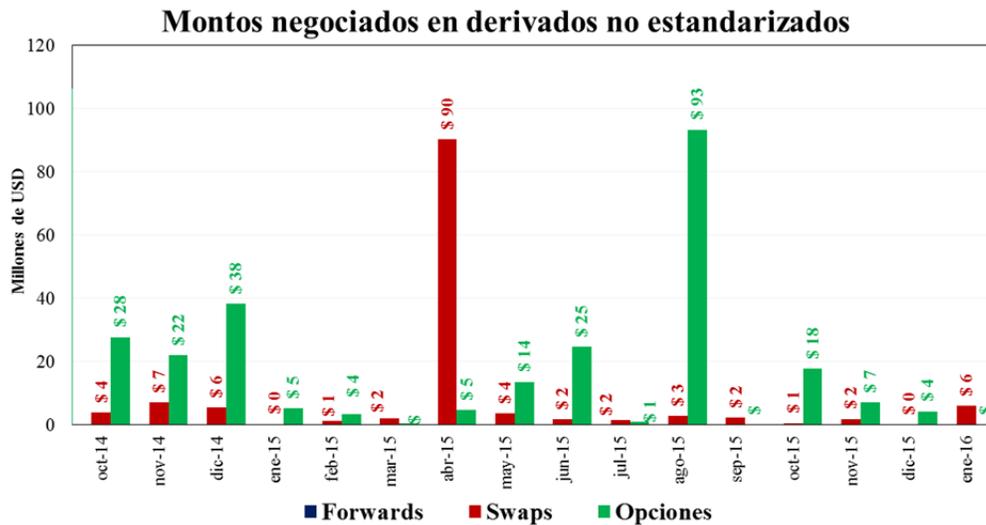


Gráfico 16

