

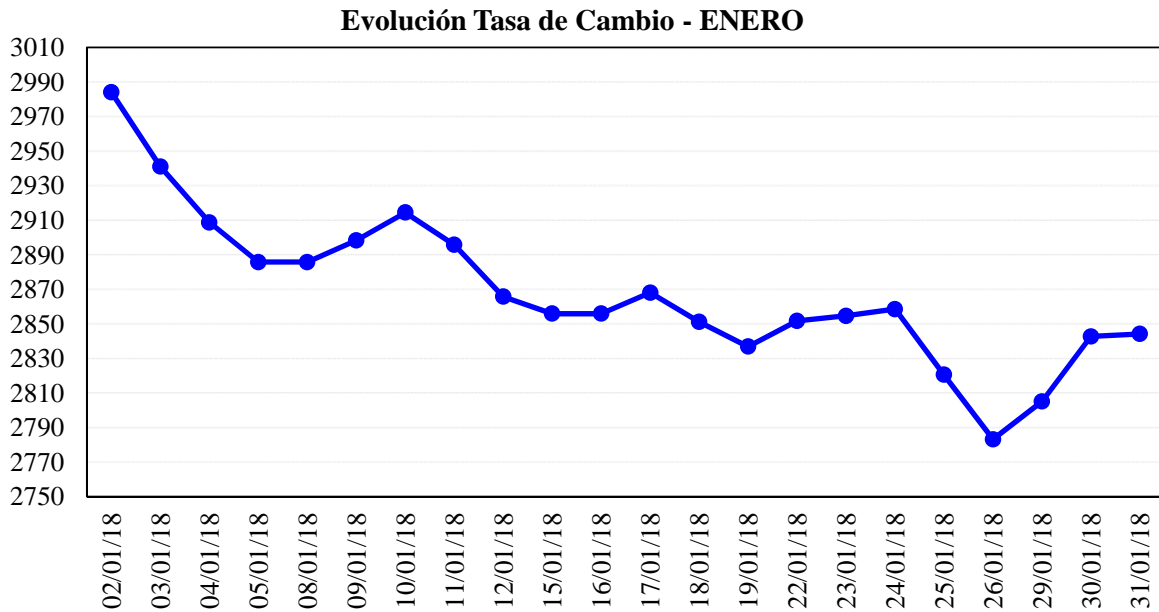
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (*forward*, 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 \$139.86 durante el mes de enero al pasar de \$2984.00 a \$2844.14. Esto representa una depreciación mensual de 4.69%, mientras que para el mes de diciembre se observó una depreciación mensual de 0.73%.

Gráfico 1



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	DICIEMBRE	ENERO
MENSUAL	-0.73%	-4.69%
MES ANUALIZADA	-8.47%	-43.79%
AÑO CORRIDO	-1.18%	-4.69%
AÑO COMPLETO	-1.18%	-3.15%

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 enero de 2018 a menos que se indique otra fecha

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$873.8 millones (Gráfico 2). El día 25 de enero se registró el mayor monto negociado (US\$1354.7 millones) y el día 25 de enero la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$40.8).

Gráfico 2

Mercado de Contado

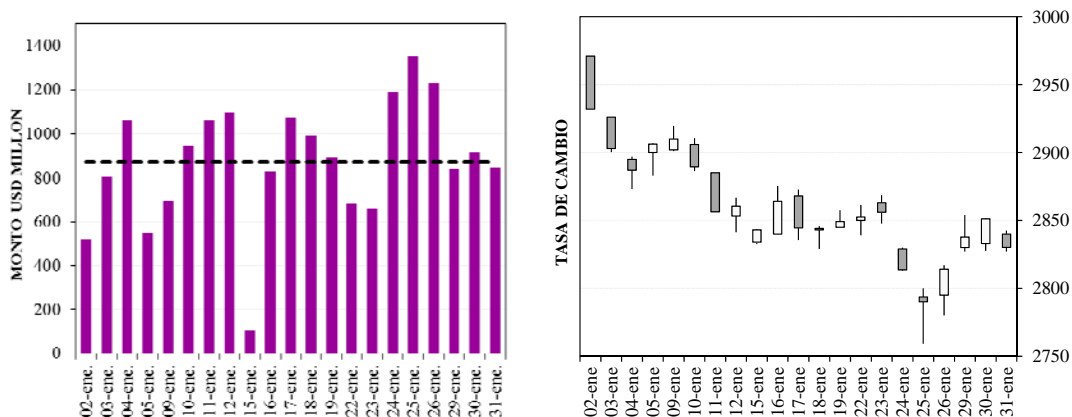
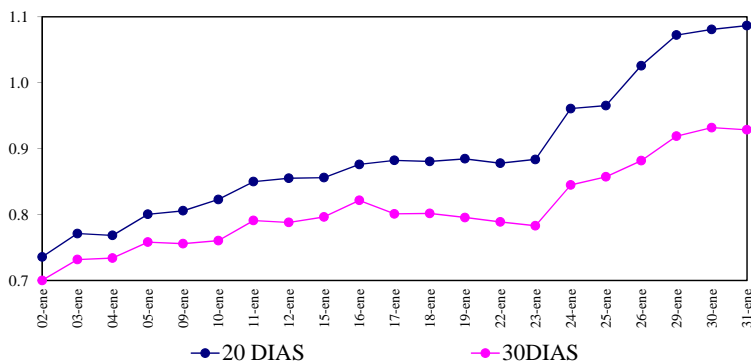


Gráfico 3²

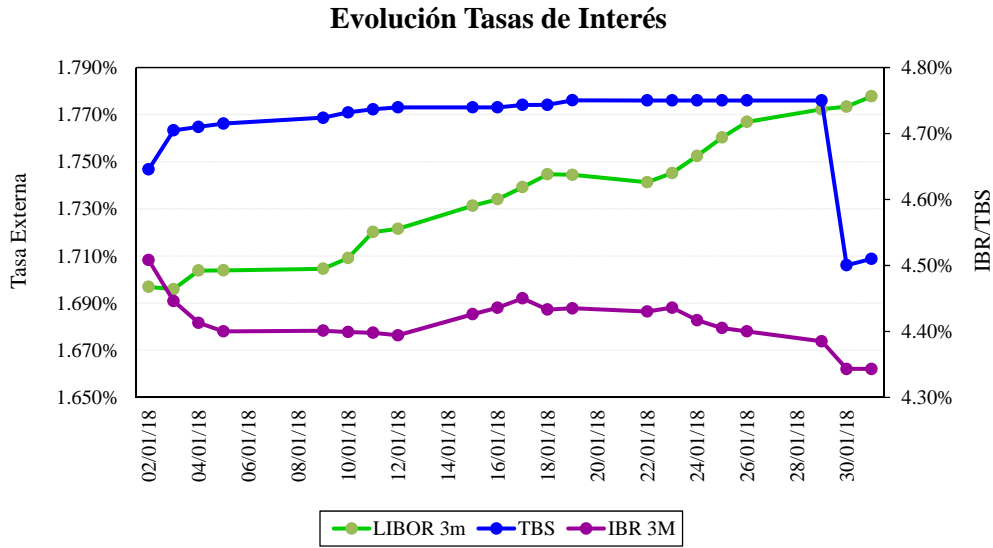


2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de enero la IBR (3 meses) pasó de niveles de 4.51% E.A. a comienzos del mes, a 4.34% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 4.75% E.A. el 19 de enero y un mínimo de 4.50% E.A. el 30 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 2.58% y 2.75%. Su promedio, 2.64%, se ubicó 32 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (2.96%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos *forward* (2.78%).

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.

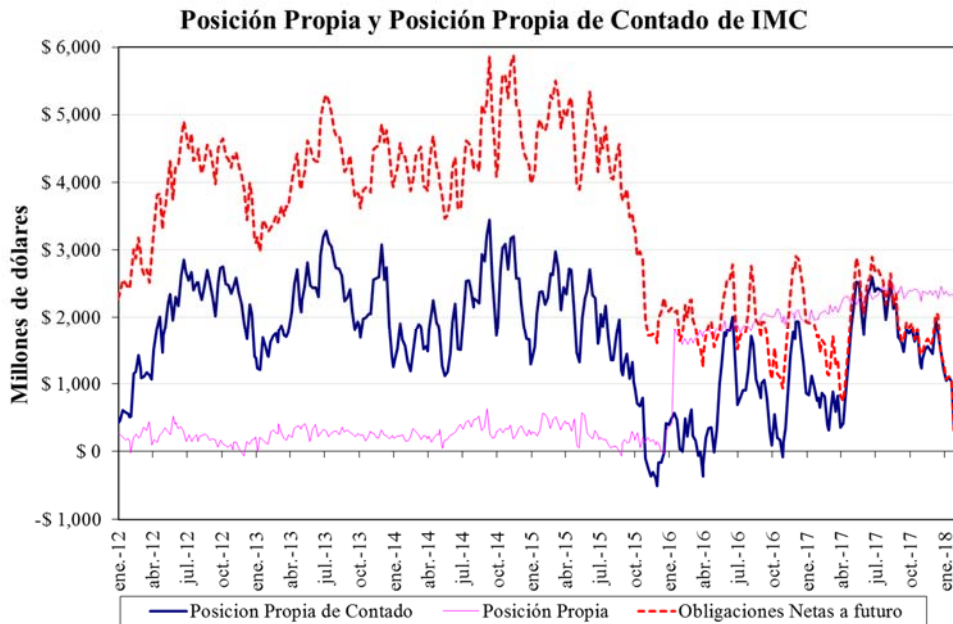
Gráfico 4



3) Posición Propia

En el mes de enero, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC disminuyó en US\$88.7 millones; pasando de US\$2340.8 millones en diciembre a US\$2252.1 millones a final de enero. La posición propia de contado aumentó en US\$921.4 millones al pasar de US\$1219.1 millones a final de diciembre a US\$297.7 millones a final de enero.

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 48.5% al pasar de US\$26147.7 millones en el mes de diciembre a US\$36059.64 millones en el mes de enero. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 10913 a 18456, el monto promedio diario aumentó de US\$1376.2 millones a US\$2043.4 millones, y el número de operaciones promedio aumentó de 574 a 971 operaciones por día⁴.

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	23302.2	21156.5	19064.5	17749.2	4237.7	3407.3
Fondos de Pensiones y Cesantías	2116.1	4085.9	1770.9	3794.2	345.2	291.7
Fiduciarias	40.9	247.0	30.6	257.5	10.3	-10.5
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Sector Real	2572.9	567.2	2361.3	1414.9	211.6	-847.7
Offshore	5439.5	6946.8	5563.5	5370.4	-124.0	1576.4
Intragrupo*	2588.0	3056.3	1688.7	1893.4	899.2	1162.9
Total	36059.64	36059.64	30479.6	30479.6	5580.1	5580.1

Cifras en millones de dólares

*Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 64.4% y sus ventas a futuro en un 45.5%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros aumentaron sus compras pactadas en 26.4% y sus ventas en 52.9%.

En enero los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$2171.0 millones, frente a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$480.0 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$2113.4 millones y las corporaciones financieras pactaron compras netas por US\$57.6 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$2171.0 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.

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	6887.6	29.6%	4518.5	21.4%	2296.9	18.0%	4666.0	31.3%	9184.5	25.5%	9184.5	25.5%
15 a 35	10804.1	46.4%	11811.8	55.8%	5852.5	45.9%	7609.1	51.1%	16656.7	46.2%	19420.9	53.9%
36 a 60	2721.7	11.7%	528.8	2.5%	1692.8	13.3%	1121.4	7.5%	4414.5	12.2%	1650.2	4.6%
61 a 90	790.9	3.4%	723.3	3.4%	471.2	3.7%	538.8	3.6%	1262.0	3.5%	1262.0	3.5%
91 a 180	464.4	2.0%	1250.6	5.9%	1122.4	8.8%	336.1	2.3%	1586.8	4.4%	1586.8	4.4%
> 180	1633.6	7.0%	2323.4	11.0%	1321.6	10.4%	631.8	4.2%	2955.2	8.2%	2955.2	8.2%
TOTAL	23302.2	100.0%	21156.5	100.0%	12757.42	100.0%	14903.2	100.0%	36059.64	100.0%	36059.64	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 46 días, 1 día más del registrado en diciembre (45 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 73.7% 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)

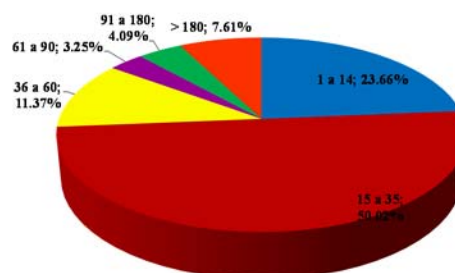
PLAZO	DICIEMBRE	ENERO
1 a 14	4.30	4.33
15 a 35	3.94	3.98
36 a 60	1.59	1.94
61 a 90	2.25	0.53
91 a 180	0.44	0.37
> 180	0.71	1.19

* Cifras en millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

Gráfico 6

Participación de montos pactados por plazos Enero.



Fuente: Banco de la República.

c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de enero es de 2.78%, 61 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (3.39%)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.

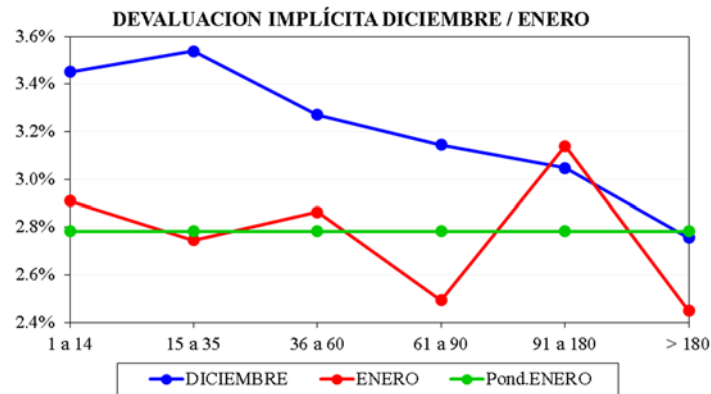
⁷ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	4.13%	2.91%
15 a 35	3.39%	2.75%
36 a 60	3.79%	2.86%
61 a 90	3.72%	2.49%
91 a 180	3.63%	3.14%
> 180	3.34%	2.45%
TOTAL	3.62%	2.78%

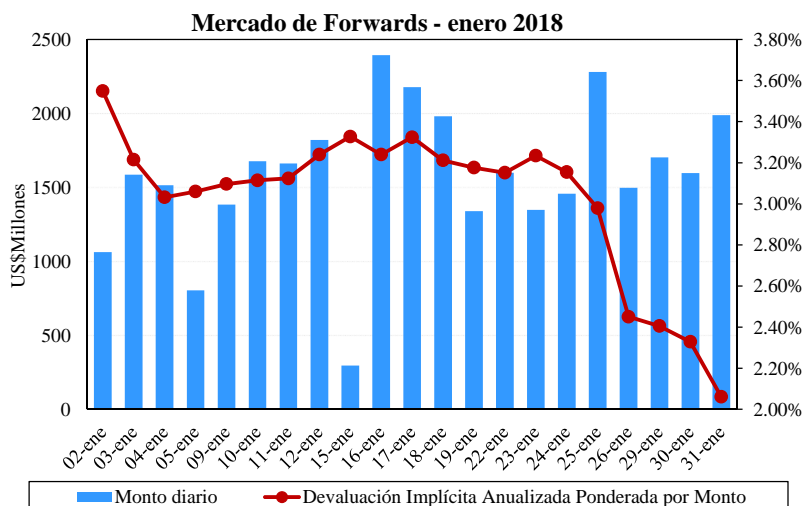
Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de enero (2.78%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 1 a 14, 36 a 60 y 91 a 180 días.

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 enero se vencieron US\$30478.8 millones de contratos *forward*. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$452.7 millones en compras y US\$107.6 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$345.1 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						
ENERO	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
Sectores	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	18956.8	17296.5	107.6	452.7	19064.5	17749.2
Resto de agentes	10962.4	12622.7	452.7	107.6	11415.1	12730.4
Fondos de Pensiones y Cesantías	1770.9	3794.2	0.0	0.0	1770.9	3794.2
Resto	9191.5	8828.6	452.7	107.6	9644.2	8936.2
Total	29919.2	29919.2	560.3	560.3	30479.6	30479.6

Al 29 de enero los contratos *forward* vigentes ascendían a US\$81896.8 millones. Durante los meses de enero y febrero se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro 7

Sector	FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																									
	ene-18		feb-18		mar-18		abr-18		may-18		jun-18		jul-18		ago-18		sep-18		oct-18		nov-18		dic-18		ene-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	19064	17748	18956	16506	3390	4471	2245	2496	805	1465	740	1104	1340	1735	480	508	333	501	762	862	493	701	176	260	699	752
Resto	11414	12730	10979	13271	3579	2498	1496	1285	1180	331	695	530	1029	633	341	314	368	230	403	303	376	171	169	117	476	423
Total	30479	30479	29777	29777	6969	6969	3741	3741	1787	1787	1635	1635	2368	2368	822	822	730	730	1165	1165	872	872	377	377	1175	1175

* Cifras en millones de dólares

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

Cuadro 8

Tipo	FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR MODALIDAD DE CUMPLIMIENTO										
	ene-18	feb-18	mar-18	abr-18	may-18	jun-18	jul-18	ago-18	sep-18	oct-18	nov-18
NDF	560	658	420	375	260	214	226	99	38	57	39
DF	29918	29119	6548	3365	1528	1421	2143	722	693	1107	833
Total	30479	29777	6969	3741	1787	1635	2368	822	730	1165	872

* 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

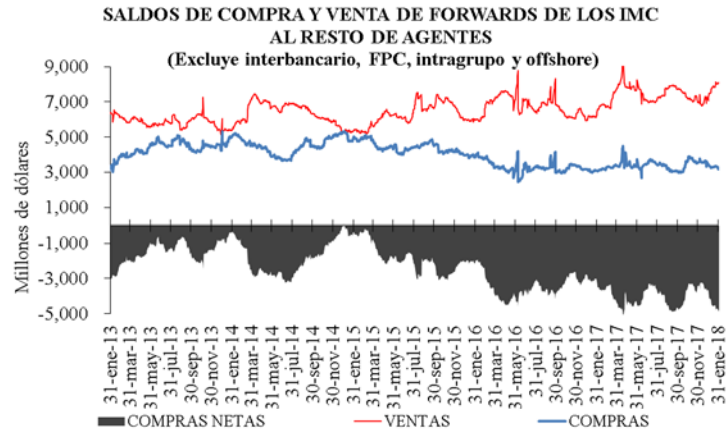


Gráfico 10

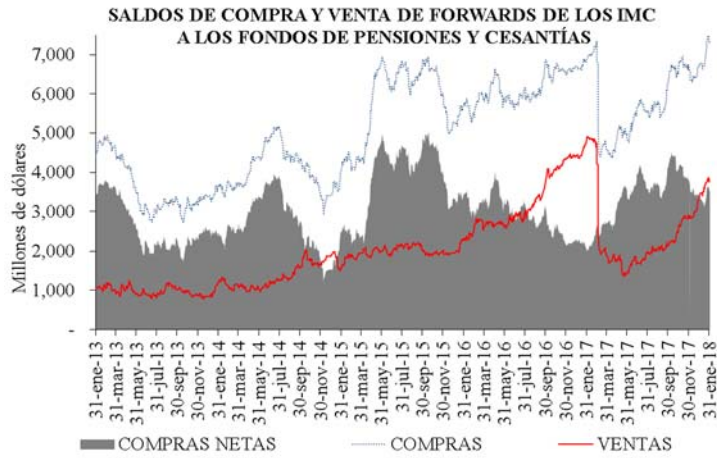
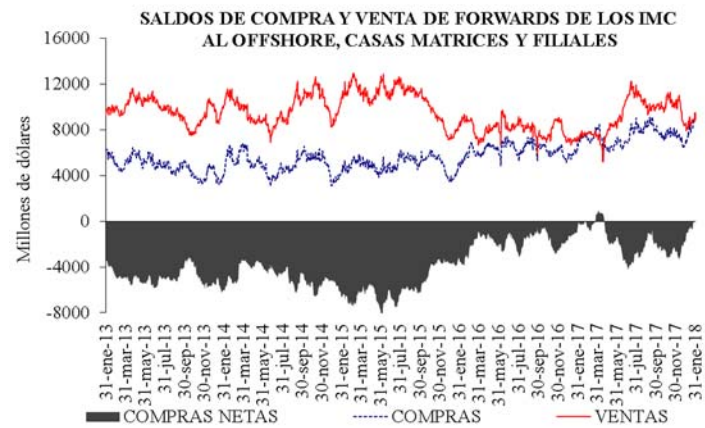


Gráfico 11



BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Enero 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	Intragruppo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragruppo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragruppo y Offshore	Resto	
02-ene-18	\$ 6,704	\$ 6,907	\$ 7,115	\$ 3,436	\$ 3,326	\$ 8,593	\$ 7,115	\$ 7,086	\$ 3,377	-\$ 1,685	-\$ 3,650	-\$ 1,958
03-ene-18	\$ 6,744	\$ 7,157	\$ 7,310	\$ 3,432	\$ 3,373	\$ 8,553	\$ 7,310	\$ 7,294	\$ 3,372	-\$ 1,396	-\$ 3,862	-\$ 1,886
04-ene-18	\$ 6,783	\$ 6,791	\$ 7,371	\$ 3,388	\$ 3,450	\$ 7,936	\$ 7,371	\$ 7,444	\$ 3,333	-\$ 1,146	-\$ 4,056	-\$ 1,869
05-ene-18	\$ 6,790	\$ 7,020	\$ 7,438	\$ 3,350	\$ 3,464	\$ 8,030	\$ 7,438	\$ 7,479	\$ 3,326	-\$ 1,010	-\$ 4,129	-\$ 1,814
09-ene-18	\$ 6,749	\$ 7,248	\$ 7,378	\$ 3,328	\$ 3,465	\$ 8,223	\$ 7,378	\$ 7,504	\$ 3,284	-\$ 974	-\$ 4,176	-\$ 1,866
10-ene-18	\$ 6,767	\$ 7,822	\$ 7,643	\$ 3,291	\$ 3,471	\$ 8,755	\$ 7,643	\$ 7,565	\$ 3,296	-\$ 934	-\$ 4,274	-\$ 1,912
11-ene-18	\$ 6,636	\$ 7,438	\$ 7,413	\$ 3,244	\$ 3,389	\$ 8,155	\$ 7,413	\$ 7,694	\$ 3,247	-\$ 716	-\$ 4,450	-\$ 1,919
12-ene-18	\$ 6,717	\$ 7,980	\$ 7,932	\$ 3,286	\$ 3,493	\$ 8,648	\$ 7,932	\$ 7,789	\$ 3,223	-\$ 668	-\$ 4,503	-\$ 1,947
15-ene-18	\$ 6,717	\$ 8,489	\$ 8,129	\$ 3,284	\$ 3,493	\$ 9,144	\$ 8,129	\$ 7,837	\$ 3,223	-\$ 655	-\$ 4,553	-\$ 1,984
16-ene-18	\$ 6,712	\$ 8,159	\$ 8,622	\$ 3,289	\$ 3,607	\$ 8,633	\$ 8,622	\$ 7,821	\$ 3,104	-\$ 474	-\$ 4,531	-\$ 1,901
17-ene-18	\$ 6,714	\$ 8,243	\$ 9,183	\$ 3,292	\$ 3,588	\$ 8,658	\$ 9,183	\$ 7,895	\$ 3,126	-\$ 415	-\$ 4,603	-\$ 1,892
18-ene-18	\$ 6,828	\$ 7,815	\$ 8,628	\$ 3,293	\$ 3,627	\$ 8,384	\$ 8,628	\$ 7,851	\$ 3,200	-\$ 570	-\$ 4,558	-\$ 1,927
19-ene-18	\$ 6,891	\$ 8,053	\$ 8,713	\$ 3,309	\$ 3,712	\$ 8,619	\$ 8,713	\$ 7,836	\$ 3,179	-\$ 566	-\$ 4,527	-\$ 1,914
22-ene-18	\$ 7,045	\$ 8,068	\$ 9,144	\$ 3,325	\$ 3,716	\$ 8,714	\$ 9,144	\$ 7,845	\$ 3,329	-\$ 646	-\$ 4,520	-\$ 1,837
23-ene-18	\$ 7,153	\$ 8,144	\$ 9,320	\$ 3,314	\$ 3,736	\$ 8,886	\$ 9,320	\$ 7,870	\$ 3,417	-\$ 742	-\$ 4,557	-\$ 1,881
24-ene-18	\$ 7,319	\$ 8,204	\$ 9,208	\$ 3,308	\$ 3,757	\$ 8,856	\$ 9,208	\$ 8,014	\$ 3,561	-\$ 652	-\$ 4,706	-\$ 1,797
25-ene-18	\$ 7,376	\$ 8,542	\$ 9,376	\$ 3,369	\$ 3,779	\$ 8,820	\$ 9,376	\$ 8,141	\$ 3,597	-\$ 278	-\$ 4,772	-\$ 1,453
26-ene-18	\$ 7,428	\$ 8,855	\$ 9,348	\$ 3,324	\$ 3,795	\$ 8,939	\$ 9,348	\$ 8,033	\$ 3,633	-\$ 84	-\$ 4,710	-\$ 1,161
29-ene-18	\$ 7,495	\$ 8,692	\$ 9,522	\$ 3,306	\$ 3,875	\$ 8,757	\$ 9,522	\$ 8,003	\$ 3,620	-\$ 66	-\$ 4,697	-\$ 1,143
30-ene-18	\$ 7,423	\$ 9,131	\$ 9,652	\$ 3,270	\$ 3,801	\$ 9,157	\$ 9,652	\$ 8,018	\$ 3,623	-\$ 26	-\$ 4,748	-\$ 1,152
31-ene-18	\$ 7,332	\$ 9,491	\$ 9,957	\$ 3,243	\$ 3,757	\$ 9,507	\$ 9,957	\$ 8,040	\$ 3,575	-\$ 17	-\$ 4,797	-\$ 1,239

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 2018

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	34.24	7.70	18.20	59.17	52.44	66.87
USD	EUR	272.40	241.18	266.37	303.68	538.77	544.86
USD	AUD	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
USD	JPY	113.84	181.36	228.36	162.61	342.19	343.98
USD	GBP	1.22	10.41	4.32	1.86	5.54	12.27
USD	CLP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
USD	BRL	2.50	5.23	2.73	0.00	5.23	5.23
USD	CAD	5.50	17.06	2.46	2.46	7.96	19.52
USD	CHF	14.18	4.00	0.13	0.10	14.31	4.10
USD	MXN	97.78	79.39	12.54	33.25	110.32	112.64
USD	SEK	0.00	0.02	0.02	0.00	0.02	0.02
GBP	COP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

*Montos en millones de Moneda 1

3) Opciones peso-dólar

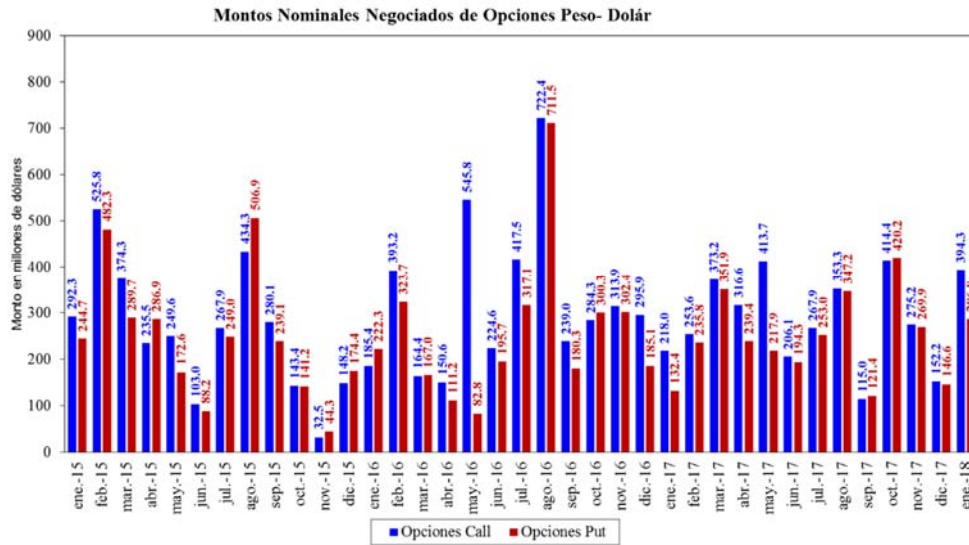
El siguiente cuadro contiene los montos negociados en el mes por los IMC de opciones peso-dólar europeas. En el Gráfico 12, se muestran los montos mensuales negociados desde 2015.

Cuadro 11
Montos negociados en Enero de 2018

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Real	156.35	237.99	125.75	161.08
Total	394.34	394.34	286.83	286.83

*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 Enero de 2018
Fx Swaps Peso- Dólar

	C	V
IMC	129.5	106.1
Sector Real	81.1	104.5
Total	210.6	210.6

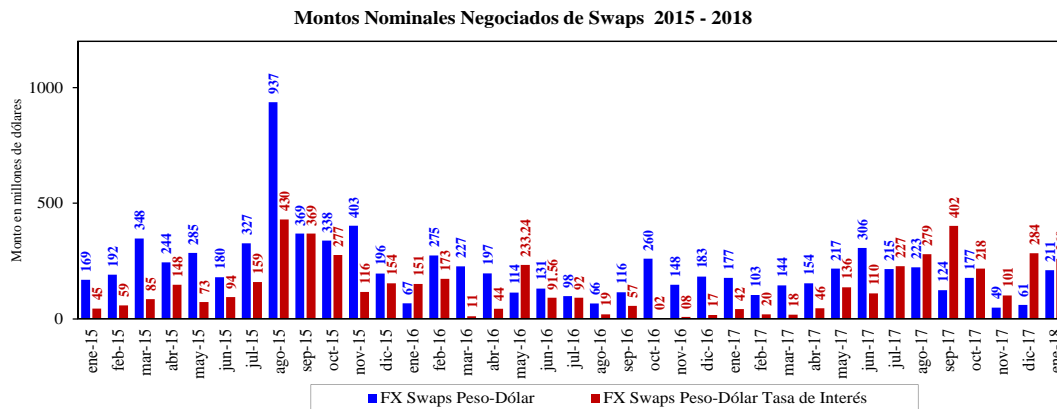
*Millones de dólares

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

	C	V
IMC	176.3	83.4
Offshore	42.3	158.5
Resto	41.1	17.8
Total	259.7	259.7

*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 enero de 2018 el monto negociado fue de COP8.47 billones, por encima del observado el mes anterior (6.92). El plazo ponderado por monto fue de 15 días, 4 días menos que el mes anterior (11). El saldo de las posiciones vendedoras netas de los IMC con agentes *offshore* al 31 de enero fue de COP1.85 billones, presentando una disminución de COP0.98 billones frente al saldo de cierre del mes anterior.

Gráfico 14

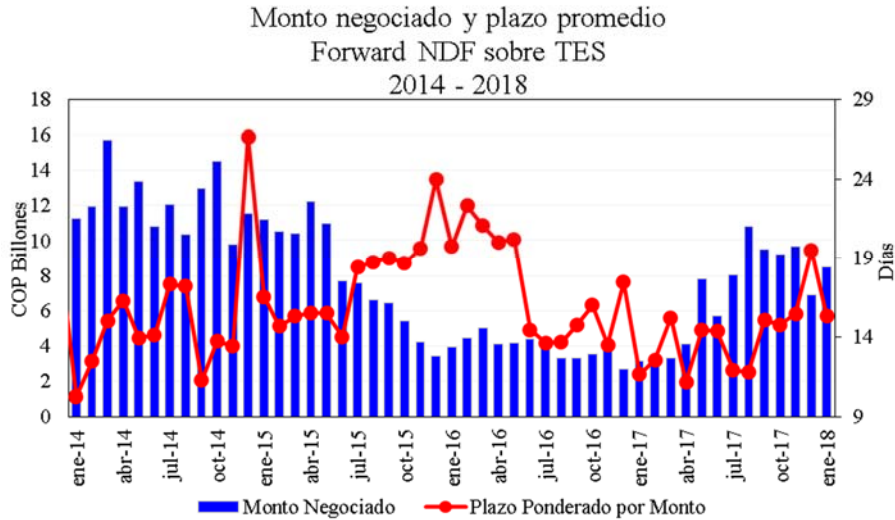
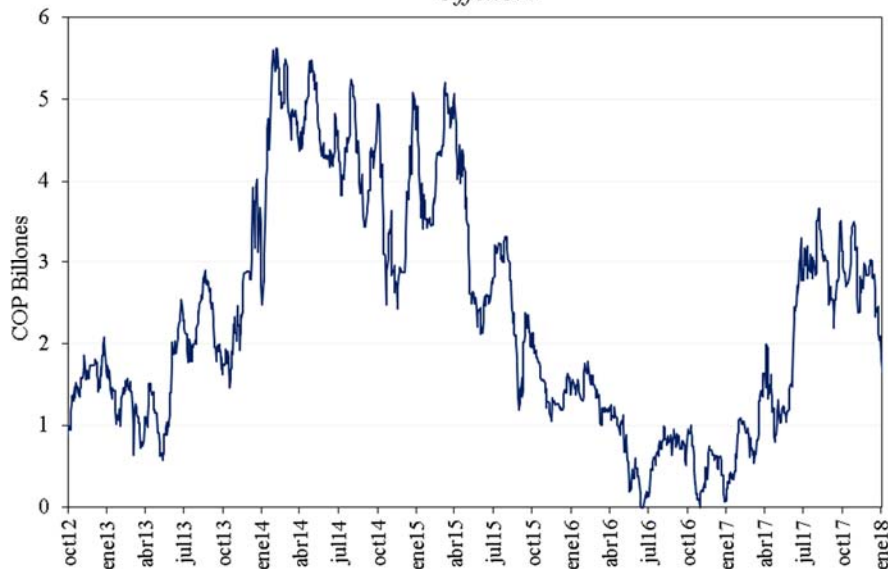


Gráfico 15

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 enero de 2018 el monto negociado fue de US\$2.56 millones en *swaps* y US\$1.2 millones en opciones, mientras que no hubo negociaciones de operaciones *forward*.

Gráfico 16

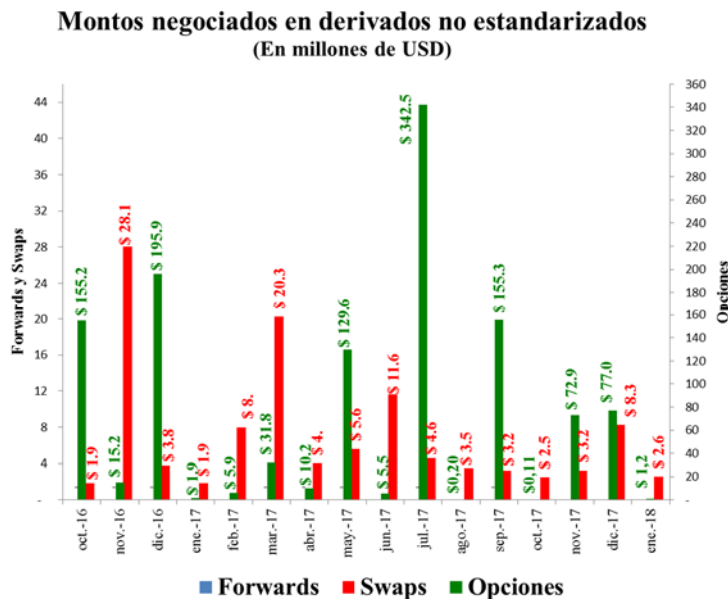


Gráfico 17

