

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

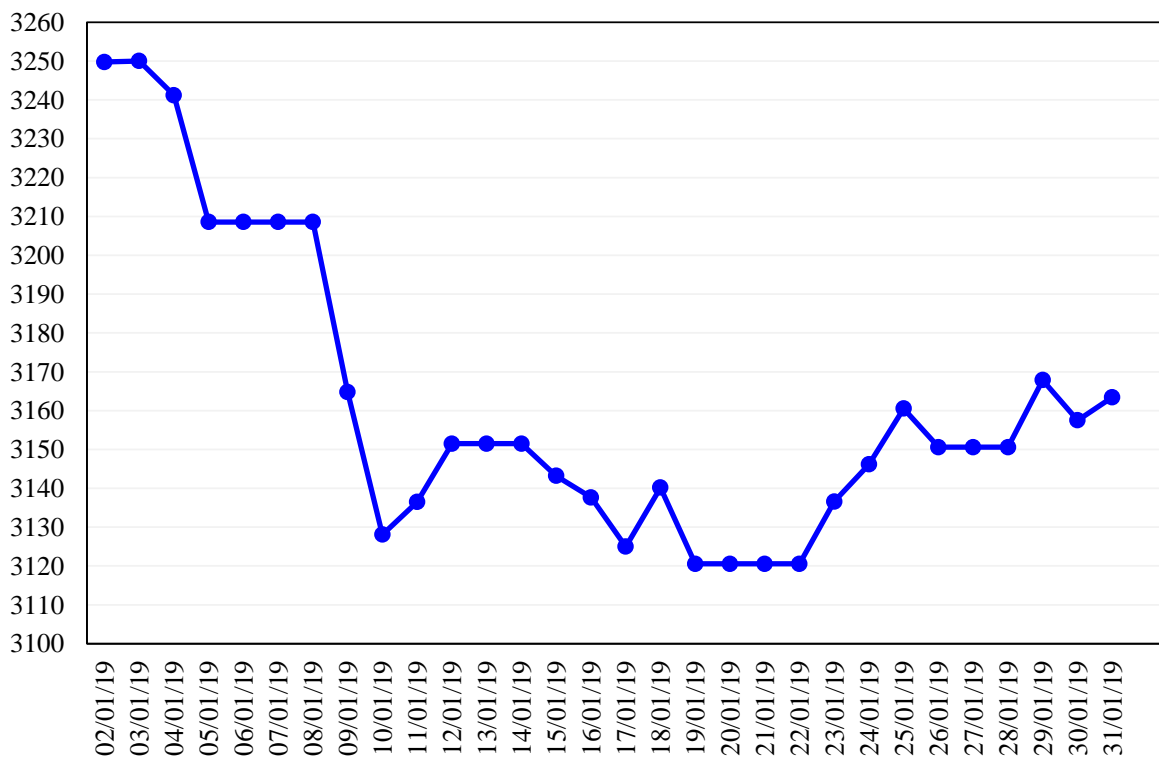
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$86.29 durante el mes de enero al pasar de \$3249.75 a \$3163.46. Esto representa una apreciación mensual de 3.41%, mientras que para el mes de diciembre se observó una depreciación mensual de 1.08%.

Gráfico 1

Evolución Tasa de Cambio - ENERO



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 2019 a menos que se indique otra fecha.

Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	DICIEMBRE	ENERO
MENSUAL	1.08%	-3.41%
MES ANUALIZADA	13.76%	-34.02%
AÑO CORRIDO	9.75%	6.01%
AÑO COMPLETO	9.75%	11.23%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$1007.6 millones (m) (Gráfico 2). El día 31 de enero se registró el mayor monto negociado (US\$1601.6 m) y el día 4 de enero la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$44.7).

Gráfico 2

Mercado de Contado

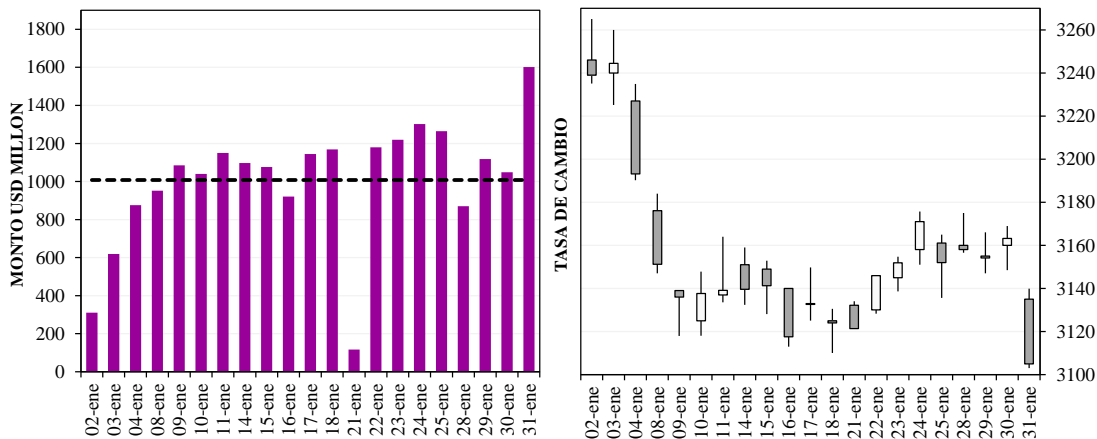
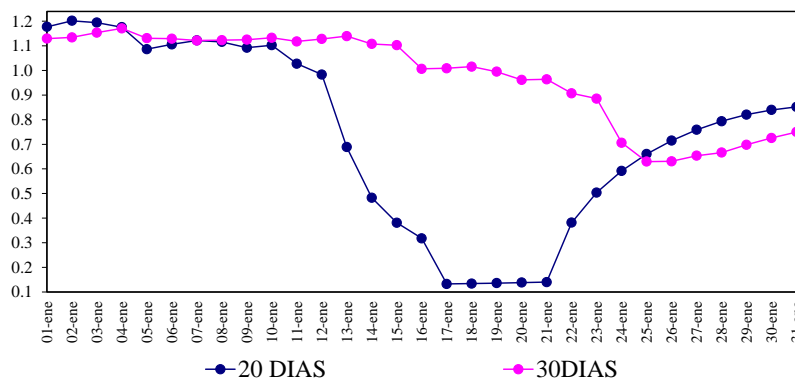


Gráfico 3²

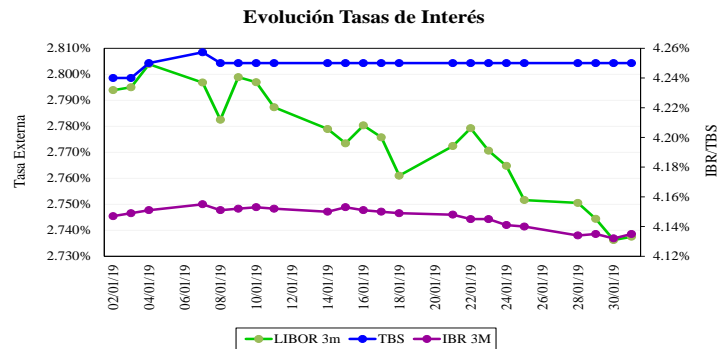


² El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es 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 período es menor a la del año completo. Cuando el indicador es igual a 1 la volatilidad del período es igual a la volatilidad año completo.

2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de enero la IBR (3 meses) pasó de niveles de 4.15% E.A. a comienzos del mes, a 4.14% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día (TBS) alcanzó un máximo de 4.26% E.A. el 7 de enero y un mínimo de 4.24% E.A. el 2 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 1.28% y 1.33%. Su promedio, 1.31%, se ubicó 11 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (1.42%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (1.54%).

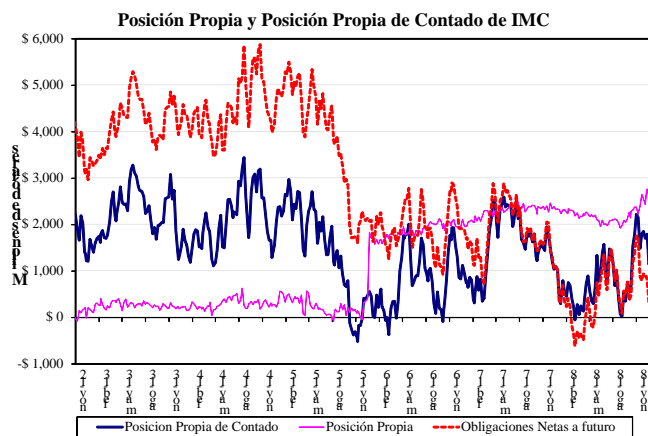
Gráfico 4



3) Posición Propia

En el mes de enero, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC aumentó en US\$85.44 millones; pasando de US\$2378.274 m en diciembre a US\$2463.71 m el 25 de enero. La posición propia de contado aumentó en US\$804.29 m al pasar de US\$2221.42 m a final de diciembre a US\$1417.13 m a 25 de enero.

Gráfico 5



³ 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 17.0% al pasar de US\$30456.96 m en el mes de diciembre a US\$35640.4 m en el mes de enero. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 10824 a 15167, el monto promedio diario aumentó de US\$1602.9 m a US\$1875.8 m, y el número de operaciones promedio por día aumentó de 570 a 798⁴.

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 19.9% y sus ventas a futuro en un 15.7%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros aumentaron sus compras pactadas en 13.2% y sus ventas en 18.9%.

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	20853.91	20846.94	19707.25	20194.34	1146.66	652.59
Fondos de Pensiones y Cesantías	2187.85	2722.67	2959.02	3984.34	-771.17	-1261.67
Fiduciarias	27.19	261.43	31.58	275.46	-4.39	-14.02
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Sector Real	2962.55	1747.23	2318.68	2043.00	643.87	-295.77
Offshore	6531.56	7491.95	6800.84	5931.87	-269.28	1560.08
Intragrupo*	3077.38	2570.23	2607.28	1995.63	470.11	574.60
Total	35640.43	35640.43	34424.63	34424.63	1215.80	1215.80

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Fuente: Banco de la República.

En enero los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$7.0 millones, frente a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$619.9 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$54.2 millones y las corporaciones financieras pactaron ventas netas por US\$47.3 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$7.0 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	7008.8	33.6%	5001.5	24.0%	3350.2	22.7%	5357.5	36.2%	10359.0	29.1%	10359.0	29.1%
15 a 35	10532.6	50.5%	12032.9	57.7%	8473.2	57.3%	6972.9	47.1%	19005.8	53.3%	19005.8	53.3%
36 a 60	840.2	4.0%	1127.5	5.4%	944.0	6.4%	656.7	4.4%	1784.2	5.0%	1784.2	5.0%
61 a 90	950.6	4.6%	923.8	4.4%	807.8	5.5%	834.6	5.6%	1758.4	4.9%	1758.4	4.9%
91 a 180	266.9	1.3%	548.2	2.6%	533.2	3.6%	251.9	1.7%	800.1	2.2%	800.1	2.2%
> 180	1254.8	6.0%	1213.0	5.8%	678.1	4.6%	719.9	4.9%	1932.9	5.4%	1932.9	5.4%
TOTAL	20853.9	100.0%	20846.9	100.0%	14786.52	100.0%	14793.5	100.0%	35640.43	100.0%	35640.43	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 enero fue de 40 días, 7 días menos del registrado en diciembre (47 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representaron el 82.4% 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)

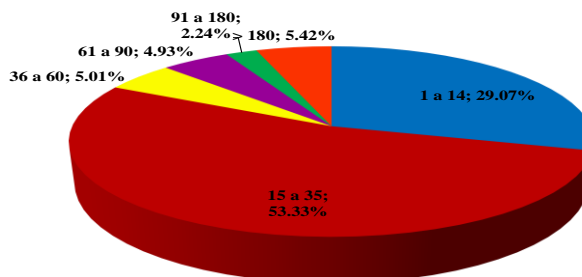
PLAZO	DICIEMBRE	ENERO
1 a 14	4.54	3.99
15 a 35	4.14	3.97
36 a 60	2.11	0.93
61 a 90	2.90	1.09
91 a 180	0.99	0.29
> 180	0.76	1.32

* Cifras en millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

Gráfico 6

Participación de montos pactados por plazos en 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 1.54%, 18 puntos básicos por debajo 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 *forward* para cada uno de los rangos de negociación.

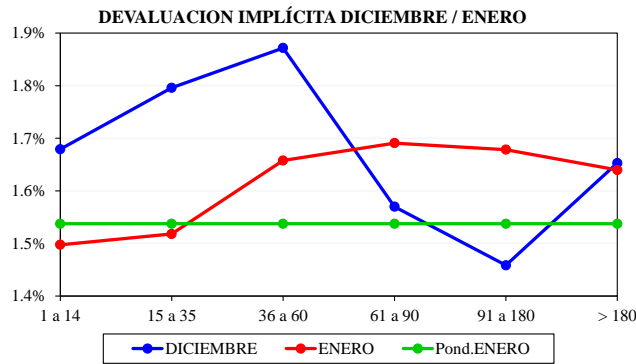
⁷ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	2.01%	1.50%
15 a 35	1.95%	1.52%
36 a 60	2.10%	1.66%
61 a 90	2.06%	1.69%
91 a 180	2.00%	1.68%
> 180	1.65%	1.64%
TOTAL	1.98%	1.54%

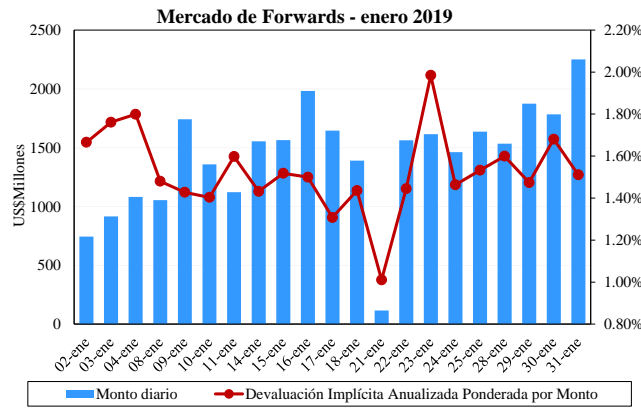
Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de enero (1.54%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para todos los plazos superiores a 36 días.

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\$34424.6 m de contratos *forward*. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$502.2 m en compras y US\$142.7 m en ventas, por lo cual se estima que el sector real recibió del sector interbancario US\$359.4 m (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 Sectores	Non Delivery Forward		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	19564.5	19692.2	142.7	502.2	19707.3	20194.3
Resto de agentes	14215.2	14087.6	502.2	142.7	14717.4	14230.3
Fondos de Pensiones y Cesantías	2959.0	3984.3	0.0	0.0	2959.0	3984.3
Resto	11256.2	10103.2	502.2	142.7	11758.4	10245.9
Total	33779.7	33779.7	644.9	644.9	34424.6	34424.6

Al 31 de enero los contratos *forward* vigentes ascendían a US\$95926.6 m. Durante los meses de abril, julio y octubre se registran vencimientos netos de compras del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro 7

Sector	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
IMC	15669	16357	3108	3772	2148	1865	1356	1448	1007	1245	1094	772	271	474	309	452	901	820	472	536	516	578
Resto	11709	10921	2967	2303	1243	1526	816	724	847	610	477	799	393	189	325	181	306	387	271	207	250	188
Total	27278	27278	6075	6075	3391	3391	2172	2172	1855	1855	1571	1571	663	663	633	633	1207	1207	743	743	766	766

* Cifras en millones de dolares

En el Cuadro 8 se presentan los vencimientos de *forwards* por modalidad de cumplimiento.

Cuadro 8

Tipo	FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR MODALIDAD DE CUMPLIMIENTO											
	feb-19	mar-19	abr-19	may-19	jun-19	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	
NDF	614	460	437	333	259	125	114	27	34	52	28	
DF	26664	5615	2954	1840	1596	1446	549	606	1173	692	738	
Total	27278	6075	3391	2172	1855	1571	663	633	1207	743	766	

* 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

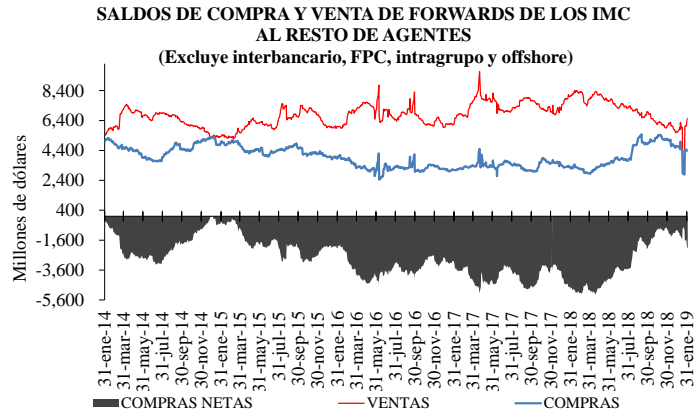


Gráfico 10

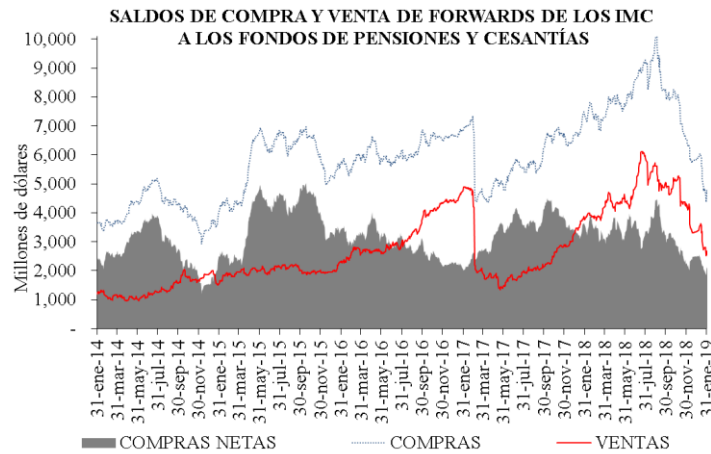
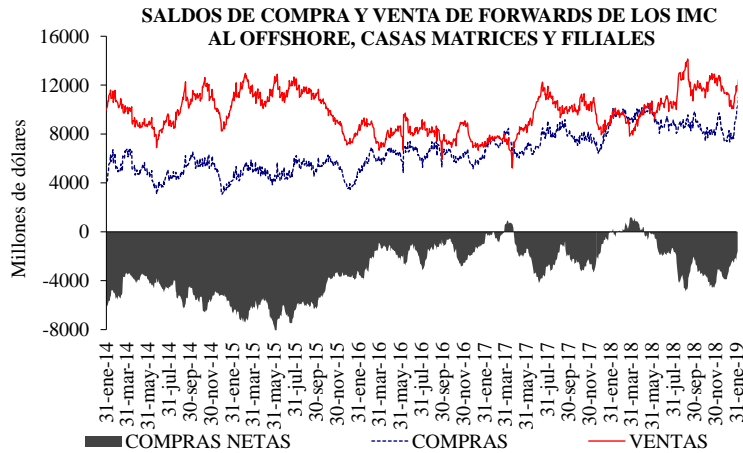


Gráfico 11



BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Enero de 2019

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	
	02-ene-19	\$ 5,838	\$ 7,485	\$ 8,354	\$ 4,678	\$ 3,352	\$ 11,370	\$ 8,354	\$ 5,624	\$ 2,486	-\$ 3,885	
03-ene-19	\$ 5,884	\$ 7,389	\$ 8,010	\$ 4,687	\$ 3,355	\$ 11,229	\$ 8,010	\$ 5,641	\$ 2,528	-\$ 3,841	-\$ 954	-\$ 2,267
04-ene-19	\$ 5,881	\$ 7,742	\$ 7,922	\$ 4,665	\$ 3,387	\$ 11,376	\$ 7,927	\$ 5,710	\$ 2,494	-\$ 3,634	-\$ 1,045	-\$ 2,185
08-ene-19	\$ 5,901	\$ 7,998	\$ 7,776	\$ 4,670	\$ 3,399	\$ 11,248	\$ 7,807	\$ 5,811	\$ 2,502	-\$ 3,250	-\$ 1,141	-\$ 1,889
09-ene-19	\$ 5,980	\$ 8,278	\$ 7,680	\$ 4,587	\$ 3,427	\$ 11,222	\$ 7,711	\$ 5,903	\$ 2,553	-\$ 2,944	-\$ 1,316	-\$ 1,707
10-ene-19	\$ 6,022	\$ 7,529	\$ 7,525	\$ 4,481	\$ 3,534	\$ 10,339	\$ 7,525	\$ 5,784	\$ 2,488	-\$ 2,811	-\$ 1,304	-\$ 1,626
11-ene-19	\$ 6,039	\$ 7,355	\$ 7,653	\$ 4,991	\$ 3,547	\$ 10,259	\$ 7,653	\$ 6,275	\$ 2,492	-\$ 2,904	-\$ 1,284	-\$ 1,697
14-ene-19	\$ 5,960	\$ 8,073	\$ 7,836	\$ 4,493	\$ 3,618	\$ 10,763	\$ 7,836	\$ 5,926	\$ 2,342	-\$ 2,690	-\$ 1,433	-\$ 1,781
15-ene-19	\$ 5,904	\$ 7,826	\$ 7,615	\$ 4,449	\$ 3,531	\$ 10,443	\$ 7,615	\$ 5,901	\$ 2,373	-\$ 2,617	-\$ 1,452	-\$ 1,696
16-ene-19	\$ 5,566	\$ 7,753	\$ 7,706	\$ 4,419	\$ 3,317	\$ 10,257	\$ 7,706	\$ 5,964	\$ 2,249	-\$ 2,503	-\$ 1,544	-\$ 1,799
17-ene-19	\$ 5,555	\$ 7,583	\$ 7,453	\$ 4,436	\$ 3,344	\$ 10,069	\$ 7,453	\$ 5,926	\$ 2,211	-\$ 2,486	-\$ 1,490	-\$ 1,765
18-ene-19	\$ 5,169	\$ 7,829	\$ 7,286	\$ 2,864	\$ 3,005	\$ 10,155	\$ 7,432	\$ 3,703	\$ 2,164	-\$ 2,326	-\$ 839	-\$ 1,000
21-ene-19	\$ 4,911	\$ 7,878	\$ 7,531	\$ 2,831	\$ 2,749	\$ 10,323	\$ 7,531	\$ 3,572	\$ 2,162	-\$ 2,444	-\$ 741	-\$ 1,023
22-ene-19	\$ 4,758	\$ 7,634	\$ 7,465	\$ 2,935	\$ 2,725	\$ 10,104	\$ 7,465	\$ 3,717	\$ 2,033	-\$ 2,470	-\$ 782	-\$ 1,219
23-ene-19	\$ 4,836	\$ 7,974	\$ 7,575	\$ 2,772	\$ 2,783	\$ 10,543	\$ 7,575	\$ 3,642	\$ 2,052	-\$ 2,569	-\$ 870	-\$ 1,387
24-ene-19	\$ 4,786	\$ 8,181	\$ 7,350	\$ 2,895	\$ 2,797	\$ 10,564	\$ 7,371	\$ 3,845	\$ 1,989	-\$ 2,383	-\$ 950	-\$ 1,344
25-ene-19	\$ 4,802	\$ 8,863	\$ 8,064	\$ 4,406	\$ 2,801	\$ 11,089	\$ 8,064	\$ 6,021	\$ 2,001	-\$ 2,226	-\$ 1,615	-\$ 1,841
28-ene-19	\$ 4,707	\$ 9,157	\$ 8,496	\$ 4,396	\$ 2,819	\$ 11,302	\$ 8,496	\$ 6,024	\$ 1,888	-\$ 2,144	-\$ 1,628	-\$ 1,884
29-ene-19	\$ 4,412	\$ 9,247	\$ 8,692	\$ 4,440	\$ 2,533	\$ 11,442	\$ 8,692	\$ 6,052	\$ 1,879	-\$ 2,195	-\$ 1,611	-\$ 1,927
30-ene-19	\$ 4,371	\$ 9,594	\$ 9,067	\$ 4,473	\$ 2,528	\$ 11,933	\$ 9,067	\$ 6,054	\$ 1,843	-\$ 2,339	-\$ 1,581	-\$ 2,077
31-ene-19	\$ 4,572	\$ 9,591	\$ 9,008	\$ 4,386	\$ 2,564	\$ 11,547	\$ 9,008	\$ 6,290	\$ 2,008	-\$ 1,956	-\$ 1,903	-\$ 1,851

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 2019

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	55.88	7.60	13.43	18.83	69.32	26.43
USD	EUR	150.79	210.13	242.97	170.02	393.76	380.15
USD	AUD	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
USD	JPY	95.53	79.67	132.86	146.84	228.39	226.51
USD	GBP	1.18	12.76	39.29	35.03	40.47	47.79
USD	CLP	10.00	10.00	0.00	0.00	10.00	10.00
USD	BRL	15.75	15.75	0.00	0.00	15.75	15.75
USD	CAD	66.81	84.81	54.29	54.32	121.10	139.13
USD	CHF	0.00	2.00	0.00	0.00	0.00	2.00
USD	MXN	111.97	274.40	252.23	115.24	364.21	389.64
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 Cuadro 11 contiene los montos de opciones peso-dólar europeas negociadas en el mes por los IMC. En el Gráfico 12, se muestran los montos mensuales negociados desde 2016.

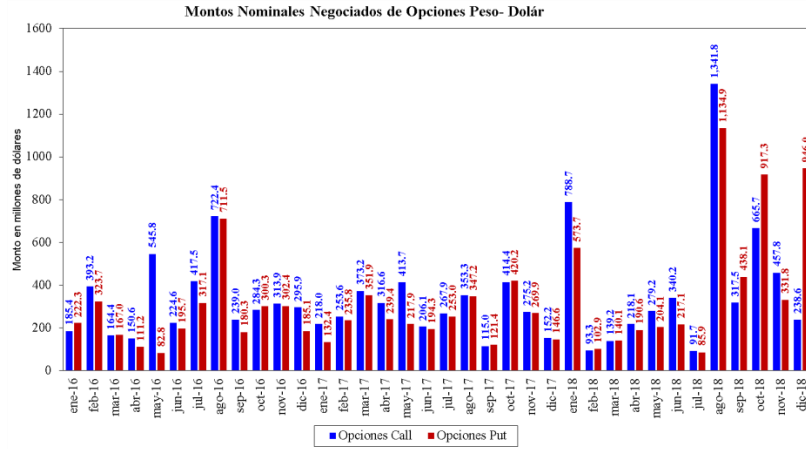
Cuadro 11

Montos negociados en Enero de 2019

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
IMC	339.23	408.59	354.20	249.35
Sector Real	358.59	289.23	249.35	354.20
Total	697.83	697.83	603.54	603.54

*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 2016.

Cuadro 12
Montos negociados en enero de 2018
Fx Swaps Peso- Dólar

	C	V
IMC	66.2	255.4
Offshore	85.0	44.0
Resto	170.4	22.2
Total	321.6	321.6

*Millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

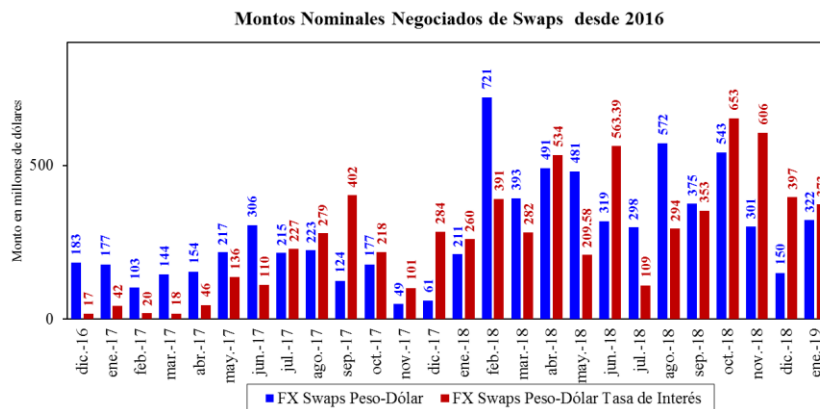
Cuadro 13
Montos negociados en enero de 2019
Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar

	C	V
IMC	180.8	211.7
Offshore	164.5	145.8
Resto	27.2	15.0
Industria manufacturera	0.3	0.0
Comercio	23.9	0.0
Intermediación financiera (sin IMC)	0.0	15.0
Actividades empresariales	3.0	0.0
Total	372.6	372.6

*Millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

Gráfico 13

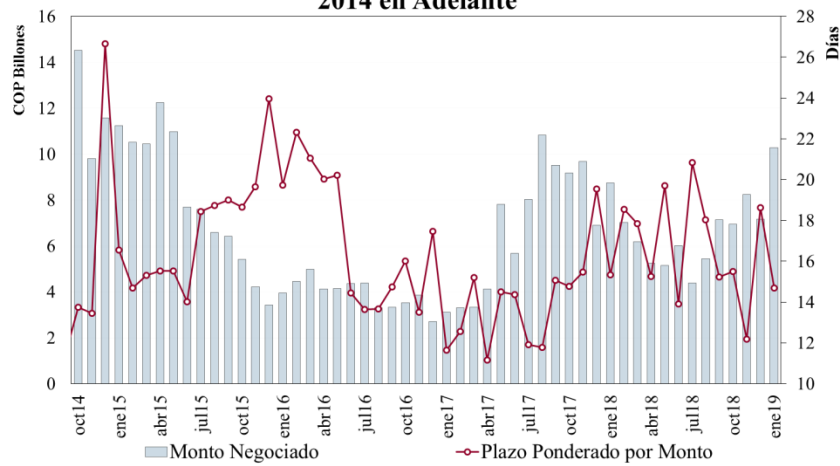


Fuente: Banco de la República.

5. Swaps NDF sobre TES con Agentes Offshore

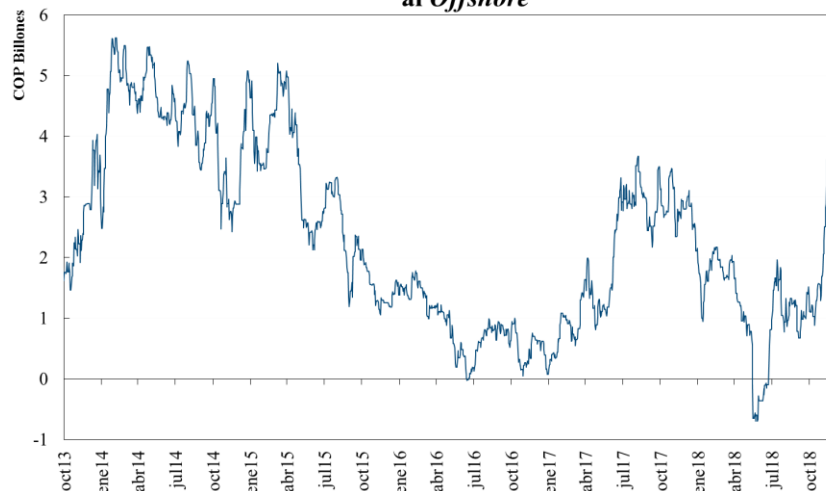
El Gráfico 14 contiene los montos nominales mensuales negociados por los IMC con los agentes offshore en operaciones *swaps* NDF sobre TES y el plazo promedio de dichas operaciones. Para enero de 2019 el monto negociado fue de COP10,28 billones (b), por encima de lo observado el mes anterior (COP7,17 b). El plazo ponderado por monto fue de 15 días, 4 días menos que el mes anterior (19 días). El saldo de la posición compradora neta de los IMC con agentes offshore al 31 de enero fue de COP4.113 b, presentando un aumento de COP689 b frente al saldo de cierre del mes anterior (COP3.425 b).

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



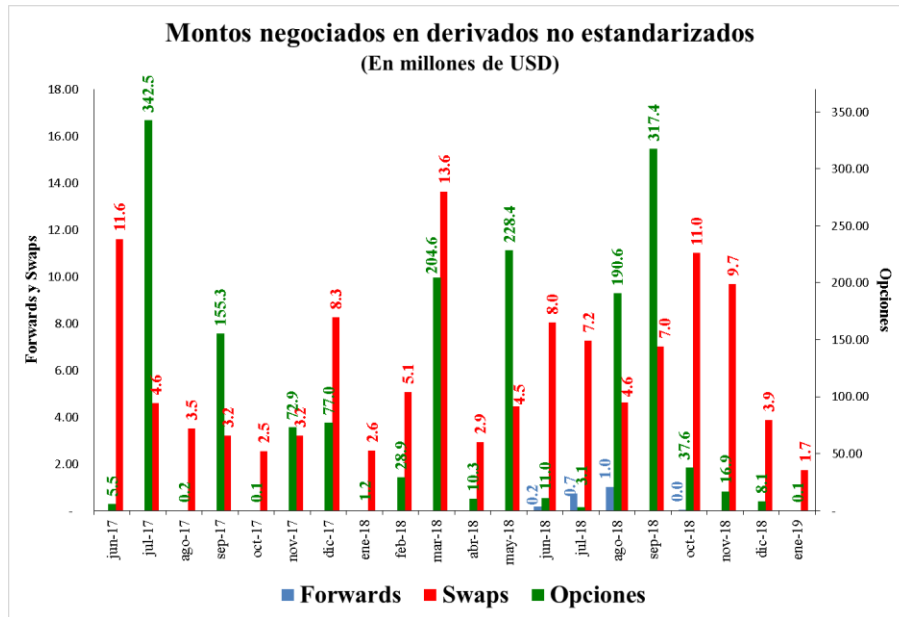
Fuente: Banco de la República.

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 enero de 2019 el monto negociado fue de US\$1.7 m en *swaps* y US\$0.1 m en opciones, mientras que no hubo negociaciones de operaciones *forward*.

Gráfico 16



Fuente: Banco de la República.

Gráfico 17

