

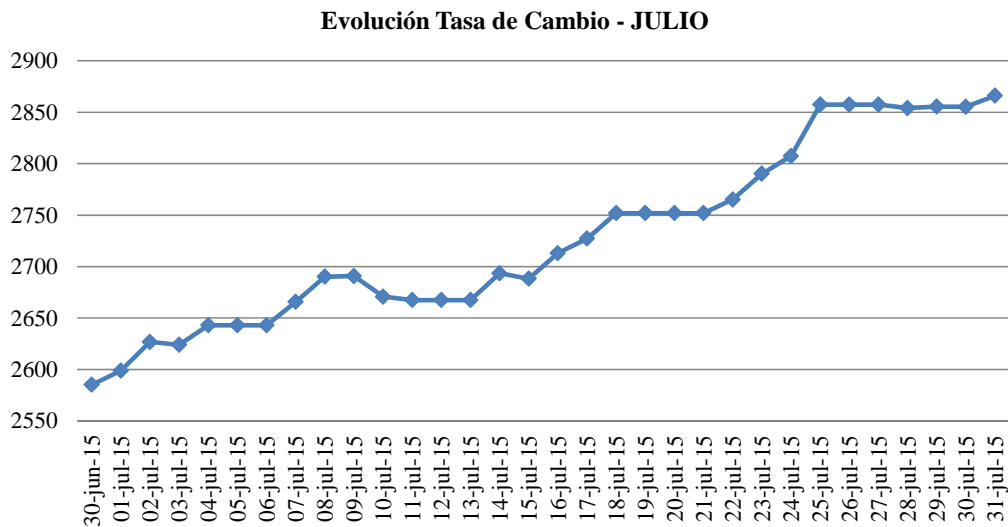
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (forward, 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 \$280.93 durante el mes de julio al pasar de \$2585.11 a \$2866.04. Esto representa una depreciación mensual de 10.87%, mientras que para el mes de junio se observó una depreciación mensual de 2.03%.

Gráfico 1



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	JUNIO	JULIO
MENSUAL	2.03%	10.87%
MES ANUALIZADA	27.20%	244.86%
AÑO CORRIDO	8.68%	20.49%
AÑO COMPLETO	37.42%	53.07%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$947.0 millones (Gráfico 2). El día 15 de julio se registró el mayor monto negociado (US\$1229.7 millones) y el día 23 de julio la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$61.6).

Gráfico 2

Montos negociados en el mercado de contado

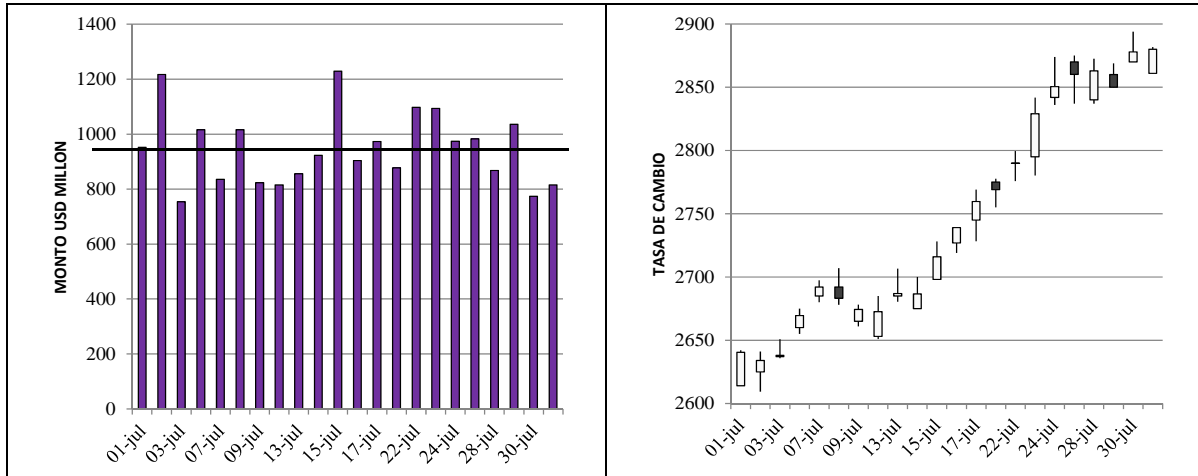
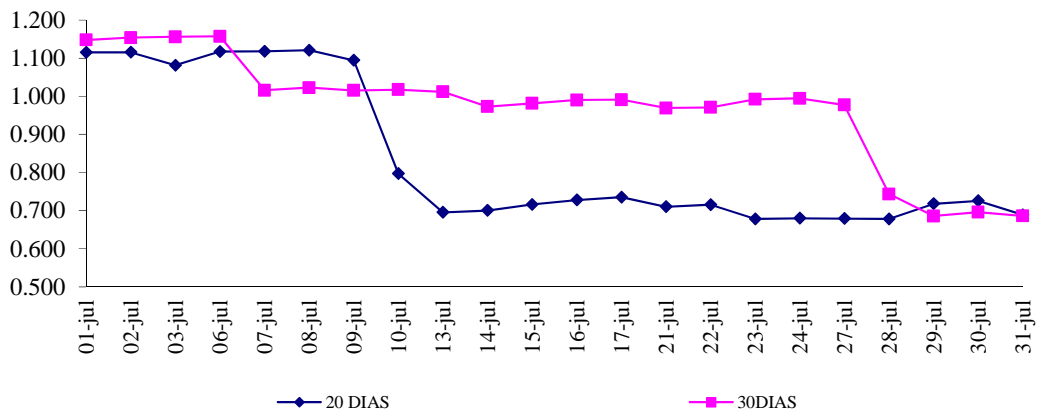


Gráfico 3

Indicador de Volatilidad¹

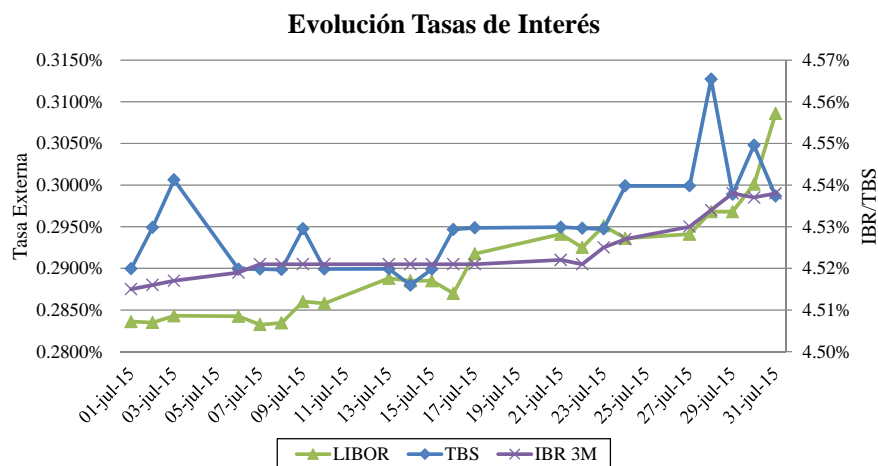


¹ El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es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

2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de julio el IBR (3 meses) pasó de niveles de 4.52% E.A. a comienzos del mes, a 4.54% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 4.57% E.A. el 28 de julio y un mínimo de 4.52% E.A. el 14 de julio. Durante el mes, el diferencial entre la tasa de interés interna y la tasa de interés externa a 90 días (IBR - Libor) osciló entre 4.22% y 4.23%. Su promedio, 4.22%, se mantuvo igual al mes anterior (4.22%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (3.51%).

Gráfico 4

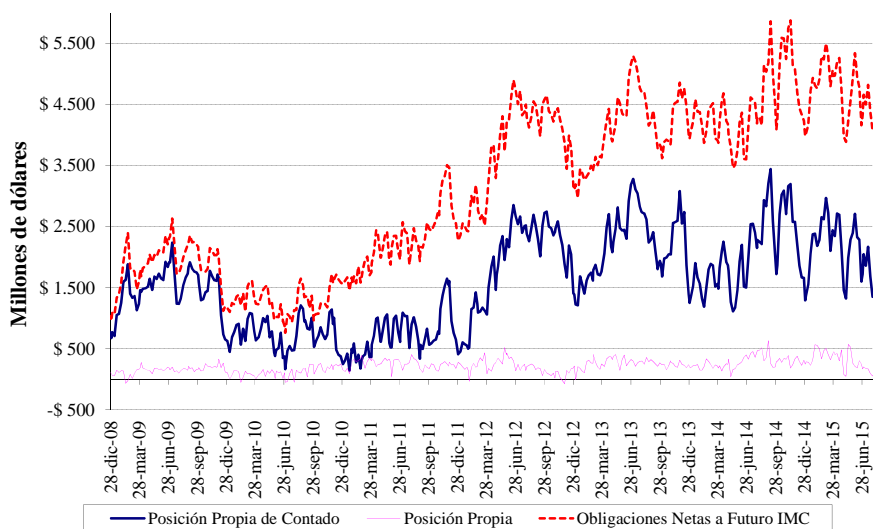


3) Posición Propia

En el mes de julio, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC disminuyó en US\$117 millones; pasando de US\$170.6 millones en junio a US\$53.6 millones a final de julio. La posición propia de contado disminuyó en US\$371.6 millones al pasar de US\$1724.4 millones a final de junio a US\$1352.8 millones a final de julio. El siguiente gráfico muestra la evolución de la posición propia, la posición propia de contado y las obligaciones netas a futuro.

Gráfico 5²

Posición Propia y Posición Propia de Contado de IMC



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia - Formato 230

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 14.1% al pasar de US\$32255.2 millones en el mes de junio a US\$36810.4 millones en el mes de julio. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 10230 a 15108, el monto promedio diario aumentó de US\$1697.6 millones a US\$1937.4 millones, y el número de operaciones promedio aumentó de 538 a 795 operaciones por día.³

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	21551	19902	20011	18462	1540.0	1440.4
Fondos de Pensiones y Cesantías	1312	4985	1095	4292	217.2	693.2
Fiduciarias	44	554	40	471	3.4	83.0
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0.0	0.0
Sector Real	3075	2328	2176	1508	898.6	820.1
Offshore	9264	7505	8298	7040	966.1	465.3
Intragrupo*	1564	1535	2108	1956	-544.1	-420.7
Total	36810	36810	33729.1	33729.1	3081.3	3081.3

Cifras en millones de dólares

*Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales

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

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.

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Julio de 2015

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 13.3% y aumentaron sus ventas a futuro en un 13.3%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros aumentaron las compras pactadas en 15.3% y aumentó las ventas en 15.1%.

En julio los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$1649.1 millones, monto mayor en US\$189.5 millones a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$1459.6 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$1676.9 millones y las corporaciones financieras pactaron ventas netas por US\$27.8 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$1649.1 millones.⁴

b) Plazos Negociados

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

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	8681.6	40.3%	5456.5	27.4%	3357.6	22.0%	6582.6	38.9%	12039.2	32.7%	12039.2	32.7%
15 a 35	8899.3	41.3%	10296.2	51.7%	8277.4	54.2%	6880.4	40.7%	17176.7	46.7%	17176.7	46.7%
36 a 60	1152.0	5.3%	841.8	4.2%	806.8	5.3%	1117.0	6.6%	1958.8	5.3%	1958.8	5.3%
61 a 90	504.5	2.3%	505.0	2.5%	455.0	3.0%	454.5	2.7%	959.5	2.6%	959.5	2.6%
91 a 180	1550.7	7.2%	1863.6	9.4%	1720.3	11.3%	1407.4	8.3%	3271.0	8.9%	3271.0	8.9%
> 180	763.4	3.5%	939.2	4.7%	642.0	4.2%	466.1	2.8%	1405.3	3.8%	1405.3	3.8%
TOTAL	21551.4	100.0%	19902.4	100.0%	15259.0	100.0%	16908.0	100.0%	36810.40	100.0%	36810.40	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 julio fue de 42 días, 7 días más del registrado en junio (35 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 79.4% del monto total pactado.

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

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.

Cuadro 4

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

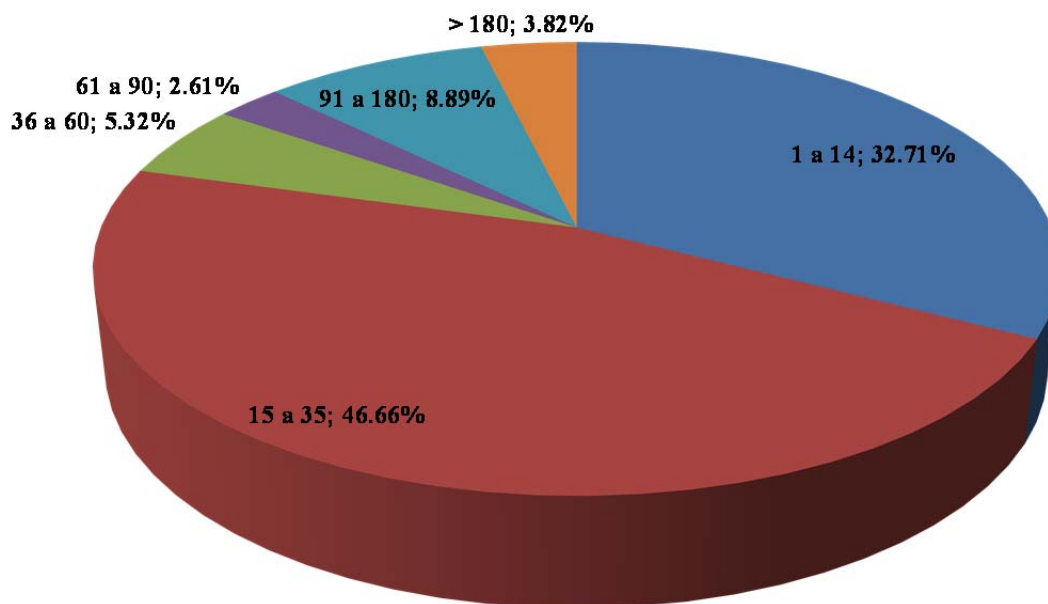
PLAZO	JULIO	JULIO
1 a 14	5.03	4.35
15 a 35	4.67	4.23
36 a 60	1.62	1.50
61 a 90	0.67	0.75
91 a 180	1.58	1.33
> 180	0.51	0.43

* Cifras en millones de dólares

Gráfico 6

Participación de montos pactados por plazos

julio



c) Devaluación implícita anualizada

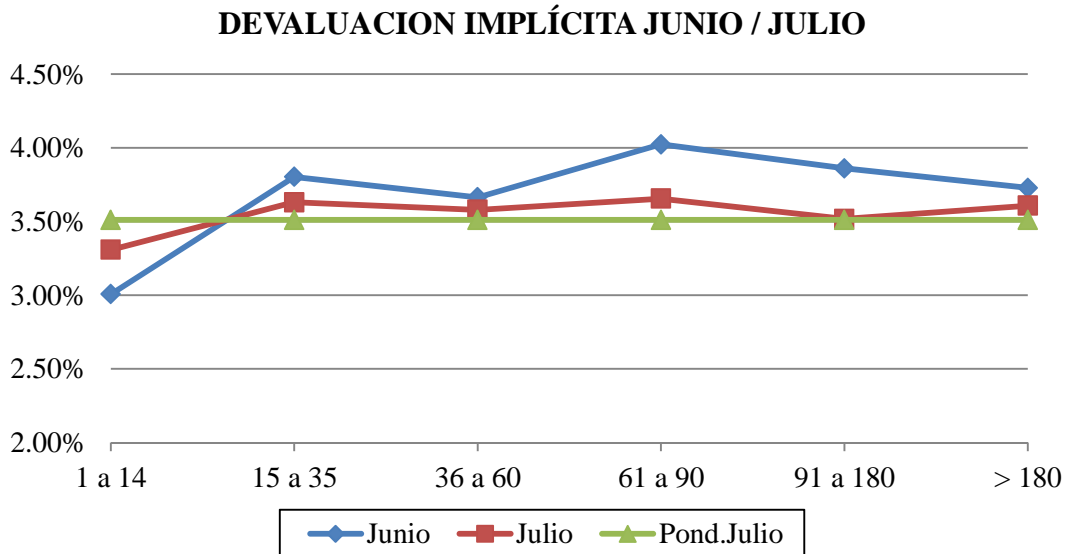
El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de julio es de 3.51%, 4 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (3.55%)⁶. En el Cuadro No. 5 se presentan tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward para cada uno de los rangos de negociación.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	3.70%	3.31%
15 a 35	4.19%	3.63%
36 a 60	3.96%	3.58%
61 a 90	4.08%	3.66%
91 a 180	3.93%	3.52%
> 180	3.35%	3.61%
TOTAL	3.84%	3.51%

Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de julio (3.51%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos mayores a 15 días.

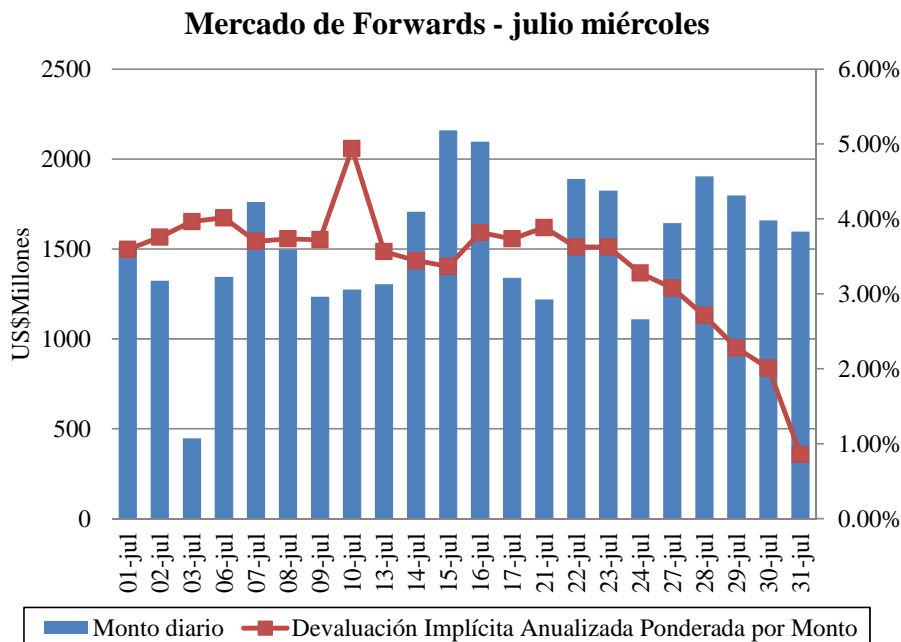
Gráfico 7



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

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 julio se vencieron US\$33729.1 millones de contratos forward. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$465.1 millones en compras y US\$105.7 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$359.4 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						
JULIO	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
Sectores	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	19905.7	17996.9	105.7	465.1	20011.4	18462.0
Resto de agentes	13252.7	15161.4	465.1	105.7	13717.7	15267.1
Fondos de Pensiones y Cesantías	1095.0	4283.5	0.0	8.5	1095.0	4291.9
Resto	12157.6	10877.9	465.1	97.2	12622.7	10975.1
Total	33158.4	33158.4	570.7	570.7	33729.1	33729.1

Al 31 de julio los contratos forward vigentes ascendían a US\$108383.6 millones. Durante todos los meses excluyendo julio de 2015, y mayo y junio de 2016, se registran vencimientos netos de ventas de los IMC (Cuadro 7).

Cuadro 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																								
Sector	jul-15		ago-15		sep-15		oct-15		nov-15		dic-15		ene-16		feb-16		mar-16		abr-16		may-16		jun-16	
	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	20011	18462	12693	13107	2767	4449	2009	2945	1324	1473	593	1134	827	935	400	404	254	256	169	214	166	165	163	162
Resto	1378	15267	10334	9921	3874	2192	2623	1687	100	951	992	451	704	596	322	318	196	194	184	139	117	118	123	124
Total	33729	33729	23028	23028	6641	6641	4632	4632	2424	2424	1585	1585	1531	1531	722	722	450	450	353	353	283	283	276	276

* 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	jul-15	ago-15	sep-15	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16	abr-16	may-16	jun-16
NDF	33158	22113	6291	4237	2213	1391	1437	690	427	321	263	240
DF	571	914	350	395	211	194	94	32	23	32	20	36
Total	33729	23028	6641	4632	2424	1585	1531	722	450	353	283	276

* 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

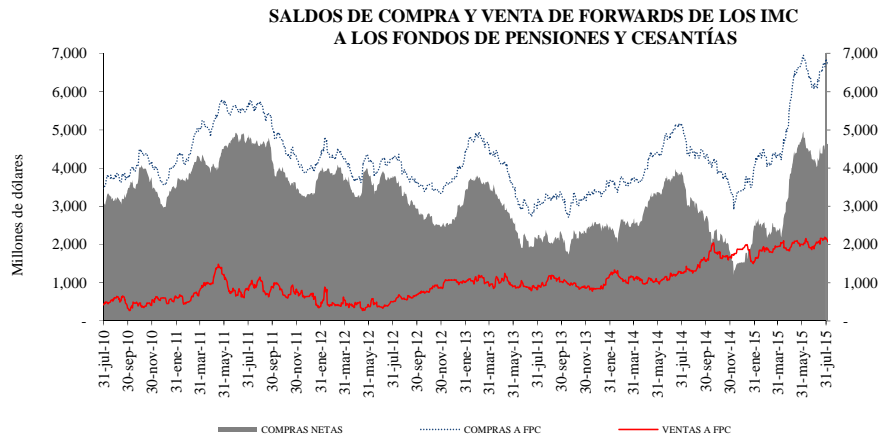


Gráfico 10

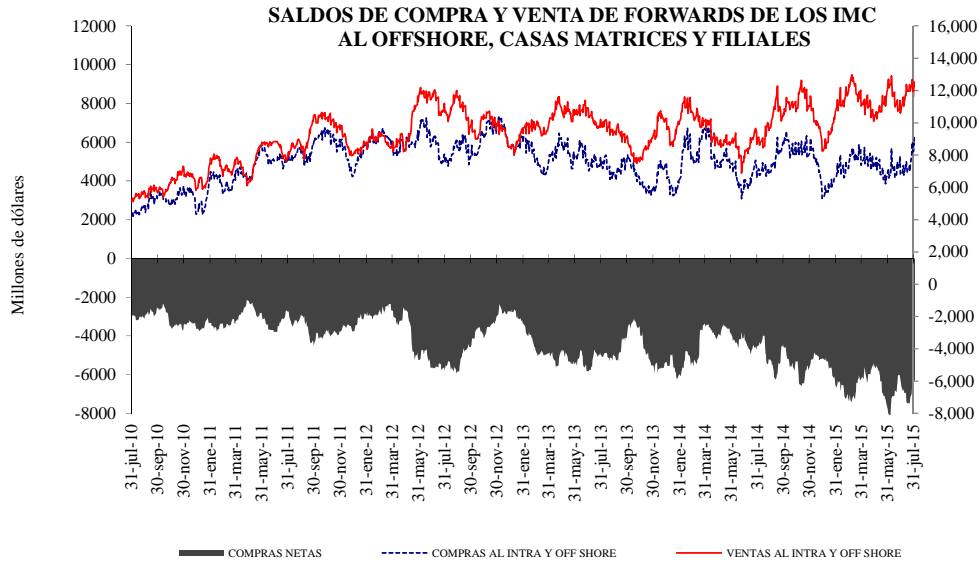
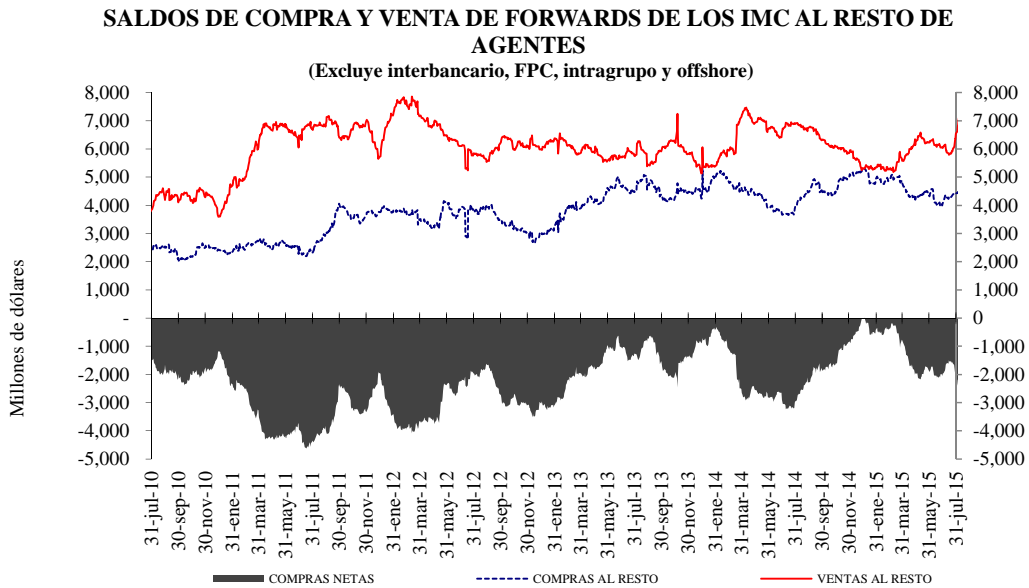


Gráfico 11



BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Julio de 2015

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-jul-15	\$ 6,068	\$ 4,327	\$ 4,314	\$ 4,063	\$ 1,890	\$ 10,596	\$ 4,314	\$ 6,038	\$ 4,178	-\$ 6,269	-\$ 1,975	-\$ 4,065
02-jul-15	\$ 6,203	\$ 4,311	\$ 4,340	\$ 4,119	\$ 1,966	\$ 10,746	\$ 4,340	\$ 6,078	\$ 4,237	-\$ 6,434	-\$ 1,959	-\$ 4,156
03-jul-15	\$ 6,200	\$ 4,349	\$ 4,427	\$ 4,144	\$ 1,972	\$ 10,919	\$ 4,427	\$ 6,099	\$ 4,229	-\$ 6,570	-\$ 1,955	-\$ 4,296
06-jul-15	\$ 6,144	\$ 4,423	\$ 4,509	\$ 4,293	\$ 2,034	\$ 11,240	\$ 4,509	\$ 6,148	\$ 4,110	-\$ 6,817	-\$ 1,855	-\$ 4,562
07-jul-15	\$ 6,104	\$ 4,665	\$ 4,543	\$ 4,367	\$ 2,059	\$ 11,510	\$ 4,543	\$ 6,152	\$ 4,045	-\$ 6,845	-\$ 1,785	-\$ 4,585
08-jul-15	\$ 6,091	\$ 4,785	\$ 4,311	\$ 4,352	\$ 2,065	\$ 11,583	\$ 4,311	\$ 6,004	\$ 4,026	-\$ 6,799	-\$ 1,652	-\$ 4,425
09-jul-15	\$ 6,109	\$ 4,307	\$ 4,161	\$ 4,317	\$ 2,045	\$ 11,038	\$ 4,161	\$ 5,942	\$ 4,064	-\$ 6,731	-\$ 1,626	-\$ 4,293
10-jul-15	\$ 6,314	\$ 4,321	\$ 4,212	\$ 4,276	\$ 2,050	\$ 11,272	\$ 4,212	\$ 5,875	\$ 4,265	-\$ 6,951	-\$ 1,598	-\$ 4,285
13-jul-15	\$ 6,265	\$ 4,811	\$ 4,279	\$ 4,258	\$ 2,084	\$ 11,736	\$ 4,279	\$ 5,858	\$ 4,181	-\$ 6,925	-\$ 1,600	-\$ 4,344
14-jul-15	\$ 6,326	\$ 4,720	\$ 4,544	\$ 4,224	\$ 2,054	\$ 11,716	\$ 4,544	\$ 5,844	\$ 4,272	-\$ 6,996	-\$ 1,620	-\$ 4,344
15-jul-15	\$ 6,516	\$ 4,998	\$ 4,581	\$ 4,298	\$ 2,094	\$ 12,375	\$ 4,581	\$ 5,794	\$ 4,422	-\$ 7,377	-\$ 1,496	-\$ 4,451
16-jul-15	\$ 6,547	\$ 4,751	\$ 4,568	\$ 4,263	\$ 2,008	\$ 12,221	\$ 4,568	\$ 5,804	\$ 4,539	-\$ 7,470	-\$ 1,540	-\$ 4,471
17-jul-15	\$ 6,547	\$ 4,474	\$ 4,541	\$ 4,298	\$ 2,161	\$ 11,951	\$ 4,541	\$ 5,836	\$ 4,386	-\$ 7,477	-\$ 1,538	-\$ 4,629
20-jul-15	\$ 6,547	\$ 4,474	\$ 4,541	\$ 4,298	\$ 2,161	\$ 11,951	\$ 4,541	\$ 5,836	\$ 4,386	-\$ 7,477	-\$ 1,538	-\$ 4,629
21-jul-15	\$ 6,515	\$ 4,606	\$ 4,530	\$ 4,313	\$ 2,155	\$ 12,027	\$ 4,530	\$ 5,883	\$ 4,360	-\$ 7,422	-\$ 1,570	-\$ 4,632
22-jul-15	\$ 6,551	\$ 4,836	\$ 4,650	\$ 4,334	\$ 2,149	\$ 12,350	\$ 4,650	\$ 5,922	\$ 4,402	-\$ 7,514	-\$ 1,588	-\$ 4,699
23-jul-15	\$ 6,672	\$ 4,510	\$ 4,436	\$ 4,362	\$ 2,110	\$ 11,953	\$ 4,436	\$ 5,920	\$ 4,561	-\$ 7,442	-\$ 1,558	-\$ 4,439
24-jul-15	\$ 6,719	\$ 4,857	\$ 4,461	\$ 4,381	\$ 2,124	\$ 12,012	\$ 4,461	\$ 5,991	\$ 4,594	-\$ 7,155	-\$ 1,610	-\$ 4,170
27-jul-15	\$ 6,758	\$ 5,336	\$ 4,552	\$ 4,417	\$ 2,164	\$ 12,338	\$ 4,552	\$ 6,078	\$ 4,594	-\$ 7,002	-\$ 1,661	-\$ 4,069
28-jul-15	\$ 6,662	\$ 5,947	\$ 4,756	\$ 4,407	\$ 2,187	\$ 12,669	\$ 4,756	\$ 6,217	\$ 4,475	-\$ 6,723	-\$ 1,810	-\$ 4,058
29-jul-15	\$ 6,660	\$ 5,990	\$ 4,626	\$ 4,396	\$ 2,140	\$ 12,493	\$ 4,626	\$ 6,354	\$ 4,520	-\$ 6,502	-\$ 1,957	-\$ 3,940
30-jul-15	\$ 6,781	\$ 5,504	\$ 4,740	\$ 4,434	\$ 2,160	\$ 11,946	\$ 4,740	\$ 6,360	\$ 4,621	-\$ 6,441	-\$ 1,926	-\$ 3,747
31-jul-15	\$ 6,855	\$ 5,784	\$ 4,848	\$ 4,424	\$ 2,168	\$ 12,210	\$ 4,848	\$ 6,547	\$ 4,686	-\$ 6,426	-\$ 2,123	-\$ 3,862

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 Julio de 2015

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	1.40	7.22	9.62	1.89	11.02	9.11
USD	EUR	298.29	546.47	477.46	270.48	775.75	815.71
USD	AUD	0.14	0.00	0.00	0.00	0.14	0.00
USD	JPY	86.03	361.02	324.42	111.17	410.45	472.19
USD	GBP	26.28	27.53	3.78	3.87	30.06	31.40
USD	CLP	5.32	2.29	1.93	2.00	7.26	4.29
USD	BRL	15.00	11.37	11.32	15.00	26.32	26.37
USD	CAD	5.63	20.50	11.80	4.33	17.43	24.83
USD	CHF	0.13	0.14	0.14	0.42	0.26	0.56
USD	MXN	9.10	13.01	1.76	0.00	10.86	13.01
USD	SEK	0.03	0.00	0.00	0.03	0.03	0.03
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 en 2014 y 2015.

Cuadro 11

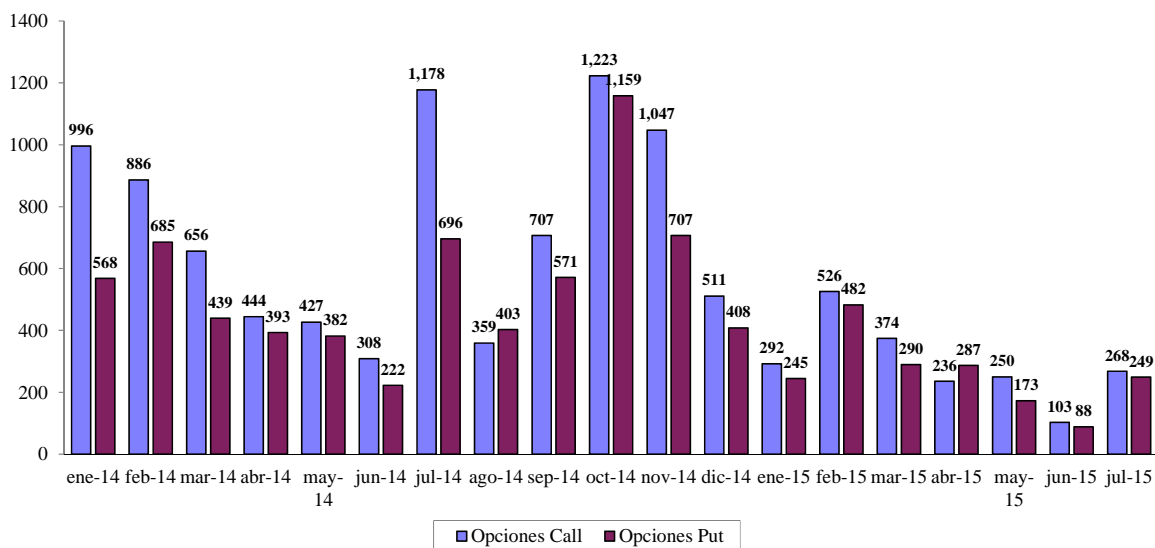
Montos negociados en Julio de 2015

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
IMC	148.02	144.86	138.15	123.86
Sector Real	119.86	123.02	110.86	125.15
Total	267.88	267.88	249.01	249.01

*Montos en millones de dólares

Gráfico 12

Montos Nominales Negociados de Opciones Peso- Dólar 2014 - 2015



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 – 2015

Cuadro 12

Montos negociados en Julio de 2015

Fx Swaps Peso- Dólar		
	C	V
IMC	241.3	312.3
Sector Real	86.0	15.0
Total	327.3	327.3

*Millones de dólares

Cuadro 13

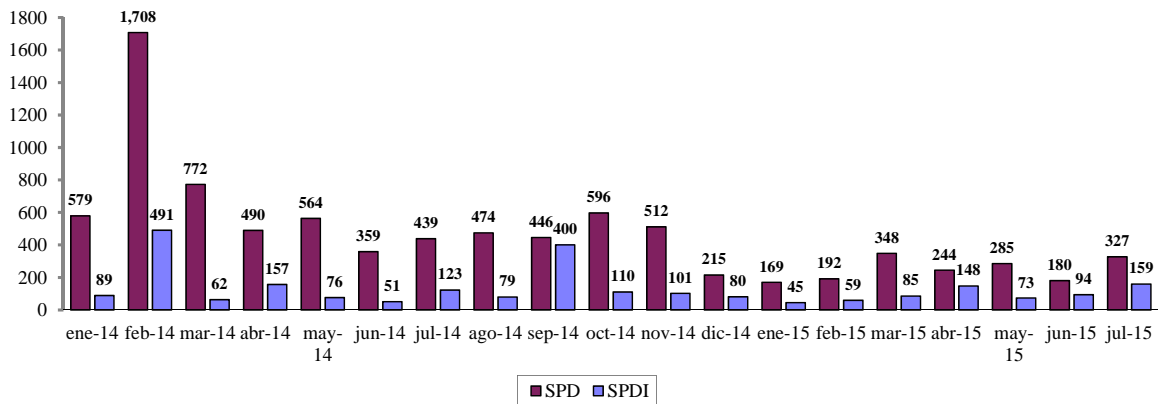
Montos negociados en Julio de 2015

Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar		
	C	V
IMC	80.2	78.9
Offshore	0.0	56.6
Resto	78.9	23.6
Total	159.1	159.1

*Millones de dólares

Gráfico 13

Montos Nominales Negociados de Swaps en 2014 - 2015



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 julio del 2015 el monto negociado disminuyó a COP5.09 billones con respecto a los COP7.67 billones del mes anterior. El plazo ponderado por monto aumentó a 20 días con respecto a los 13 días del mes anterior. El saldo de las posiciones vendedoras netas de los IMC con agentes offshore al 31 de julio fue de COP2.48 billones presentando una disminución de COP0.11 billones frente al saldo de cierre del mes anterior.

Gráfico 14

Monto negociado y plazo promedio
 Forward NDF sobre TES
 2013 - 2014

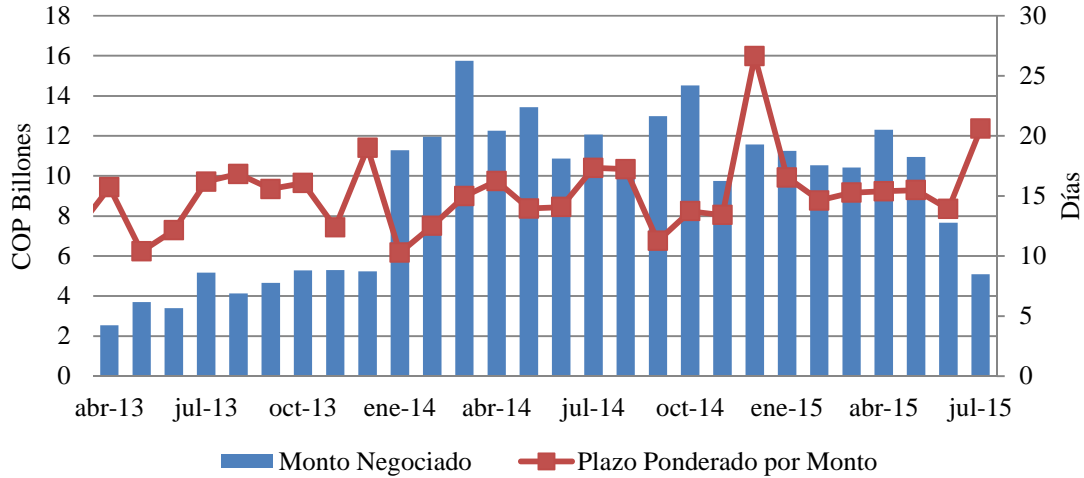
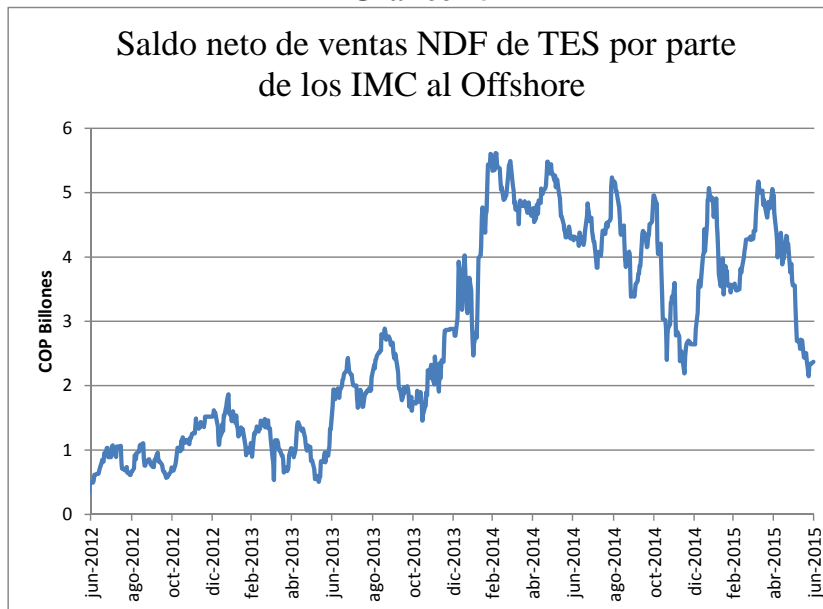


Gráfico 15

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 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 julio 2015 el monto negociado ascendió a US\$1,6 millones en swaps y US\$1,1 millones en opciones, mientras que no hubo negociaciones de operaciones forward.

Gráfico 15

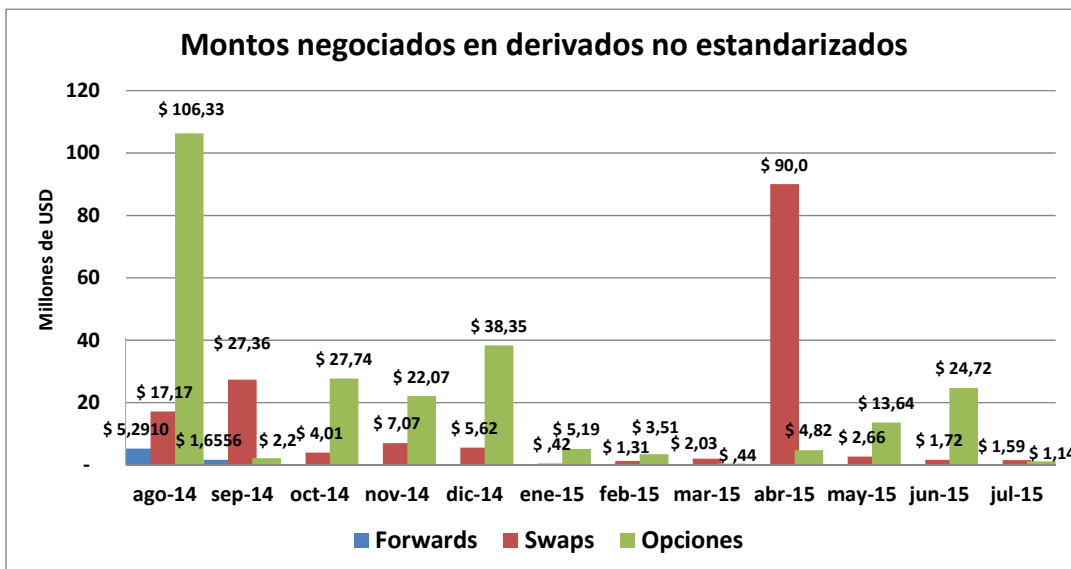


Gráfico 16

