

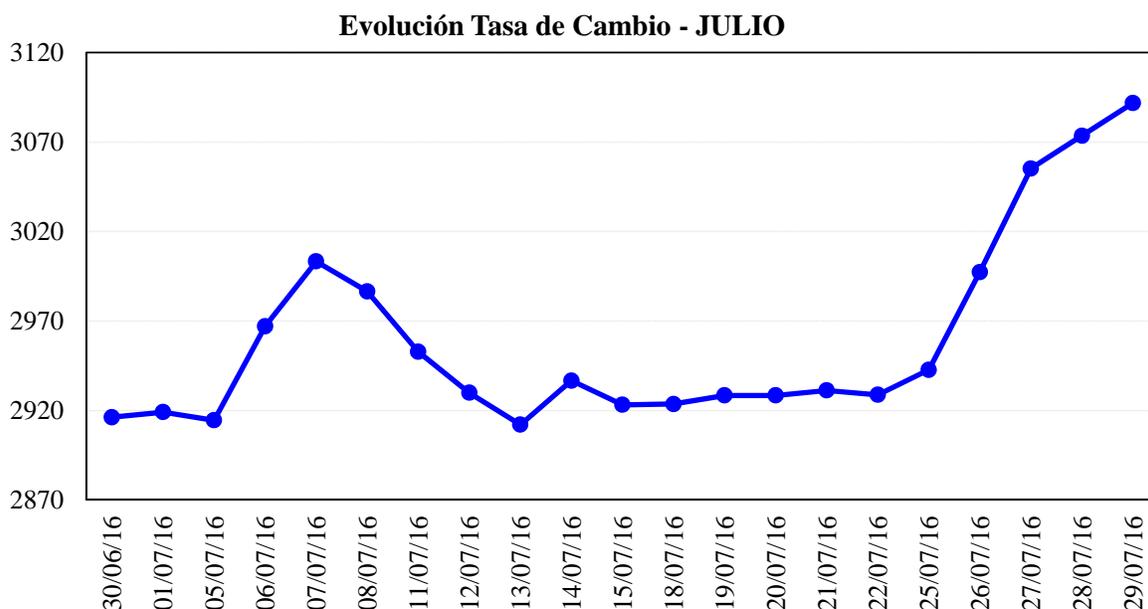
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (forward, 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 \$175.63 durante el mes de julio al pasar de \$2916.15 a \$3091.78. Esto representa una depreciación mensual de 6.02%, mientras que para el mes de junio se observó una apreciación mensual de 4.99%.

Gráfico 1



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	JUNIO	JULIO
MENSUAL	-4.99%	6.02%
MES ANUALIZADA	-45.87%	101.74%
AÑO CORRIDO	22.60%	-2.01%
AÑO COMPLETO	12.81%	7.88%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$1038.9 millones (Gráfico 2). El día 12 de julio se registró el mayor monto negociado (US\$1329.9 millones) y el día 1 de julio la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$61.8).

Gráfico 2

Mercado de Contado

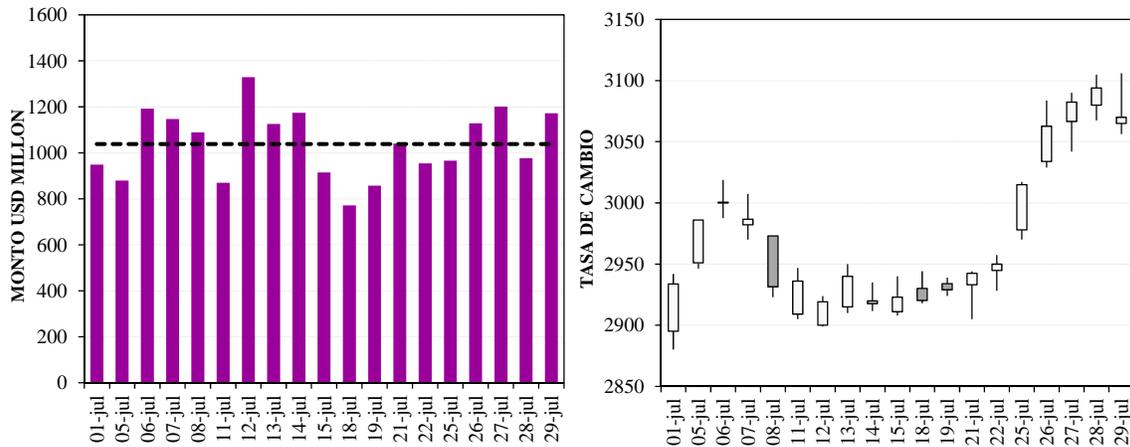
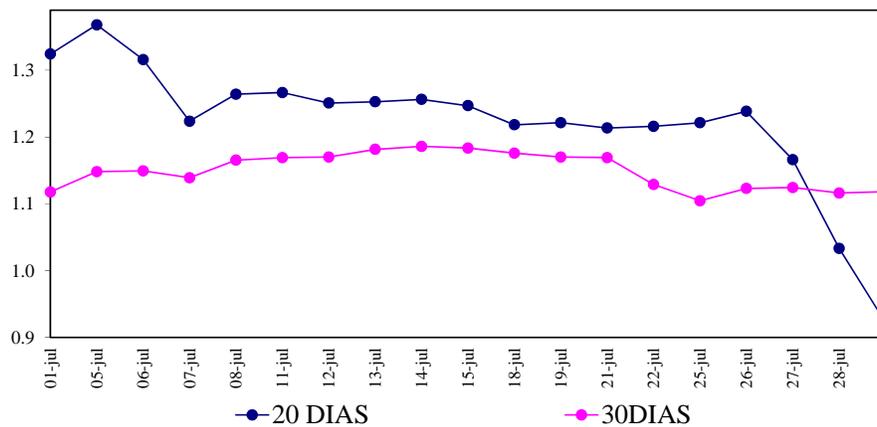


Gráfico 3

Indicador de Volatilidad¹

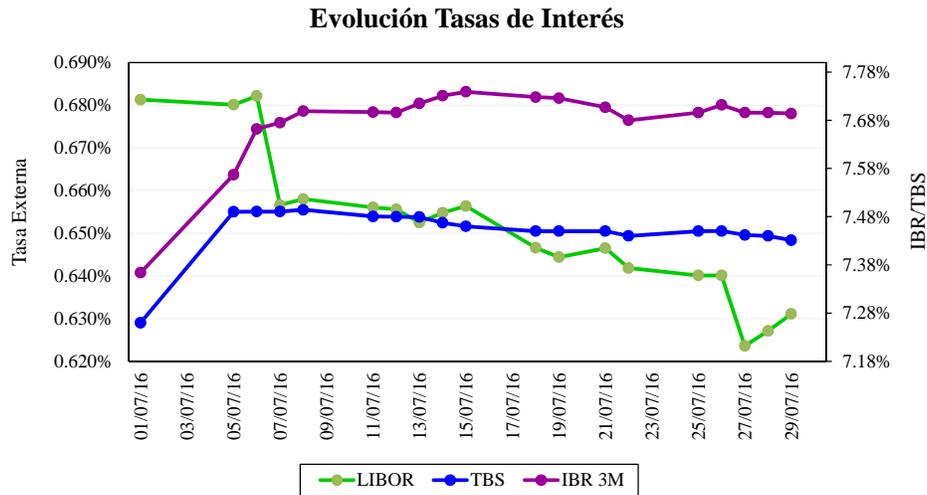


2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de julio la IBR (3 meses) pasó de niveles de 7.36% E.A. a comienzos del mes, a 7.69% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 7.49% E.A. el 8 de julio y un mínimo de 7.26% E.A. el 1 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 6.64% y 7.03%. Su promedio, 6.98%, se ubicó 20 puntos básicos por encima del promedio del mes anterior (6.78%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (7.57%).

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 período 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

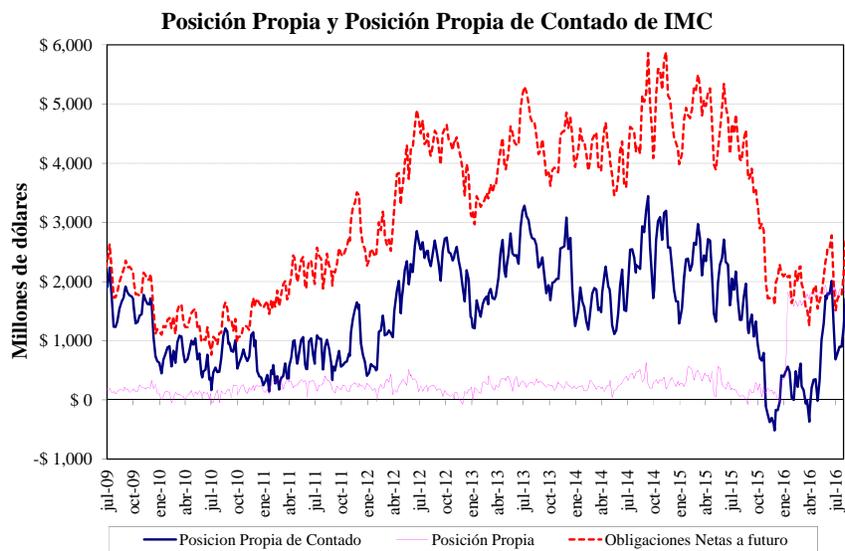


3) Posición Propia

En el mes de julio, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC aumentó en US\$28.3 millones; pasando de US\$1837.6 millones en junio a US\$1865.9 millones a final de julio. La posición propia de contado aumentó en US\$525.1 millones al pasar de US\$698.7 millones a final de junio a US\$1223.8 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



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 disminuyó 12.9% al pasar de US\$33065.7 millones en el mes de junio a US\$28792.6 millones en el mes de julio. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 16336 a 10392, el monto promedio diario disminuyó de US\$1740.3 millones a US\$1515.4 millones, y el número de operaciones promedio disminuyó de 860 a 547 operaciones por día³

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	16636	16339	17157	16267	-521.1	72.0
Fondos de Pensiones y Cesantías	2392	4098	2333.05	3634	59.1	464.3
Fiduciarias	26	394	21	352	5.1	41.8
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0.0	0.0
Sector Real	1702	1245	2369	1384	-667.3	-139.2
Offshore	6680	5015	6323	5848	357.4	-832.8
Intragrupo*	1356	1702	1266	1985	89.6	-283.3
Total	28792.56	28792.56	29469.8	29469.8	-677.2	-677.2

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 14.4% y sus ventas a futuro en un 9.5%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros disminuyeron sus compras pactadas en 10.7% y sus ventas en 17.0%.

En julio los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$296.8 millones, monto menor en US\$1090.6 millones a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$1387.4 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$269.9 millones y las corporaciones financieras pactaron compras netas por US\$26.9 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$296.8 millones⁴

b) Plazos Negociados

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

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 anexo 1 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	6154.7	37.0%	5488.0	33.6%	3931.0	32.3%	4597.7	36.9%	10085.8	35.0%	10085.8	35.0%
15 a 35	8623.1	51.8%	8697.2	53.2%	6316.2	52.0%	6242.2	50.1%	14939.3	51.9%	14939.3	51.9%
36 a 60	358.0	2.2%	277.8	1.7%	277.8	2.3%	358.0	2.9%	635.8	2.2%	635.8	2.2%
61 a 90	229.3	1.4%	302.7	1.9%	280.5	2.3%	207.1	1.7%	509.8	1.8%	509.8	1.8%
91 a 180	251.4	1.5%	612.5	3.7%	564.2	4.6%	203.1	1.6%	815.7	2.8%	815.7	2.8%
> 180	1019.6	6.1%	961.0	5.9%	786.7	6.5%	845.2	6.8%	1806.2	6.3%	1806.2	6.3%
TOTAL	16636.0	100.0%	16339.3	100.0%	12156.52	100.0%	12453.3	100.0%	28792.56	100.0%	28792.56	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 41 días, 1 día más del registrado en junio (40 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 86.9% 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.

Cuadro 4

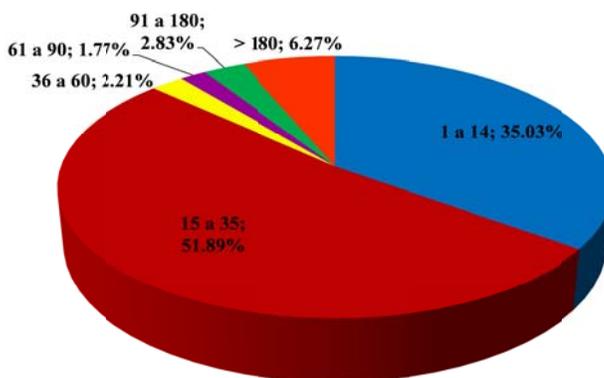
**Monto Promedio por Operación
para cada plazo (días)**

PLAZO	JUNIO	JULIO
1 a 14	3.64	4.16
15 a 35	3.58	4.51
36 a 60	0.87	0.75
61 a 90	0.74	0.54
91 a 180	0.44	0.50
> 180	0.78	1.46

* Cifras en millones de dólares

Gráfico 6

**Participación de montos pactados por plazos
julio**



c) Devaluación implícita anualizada

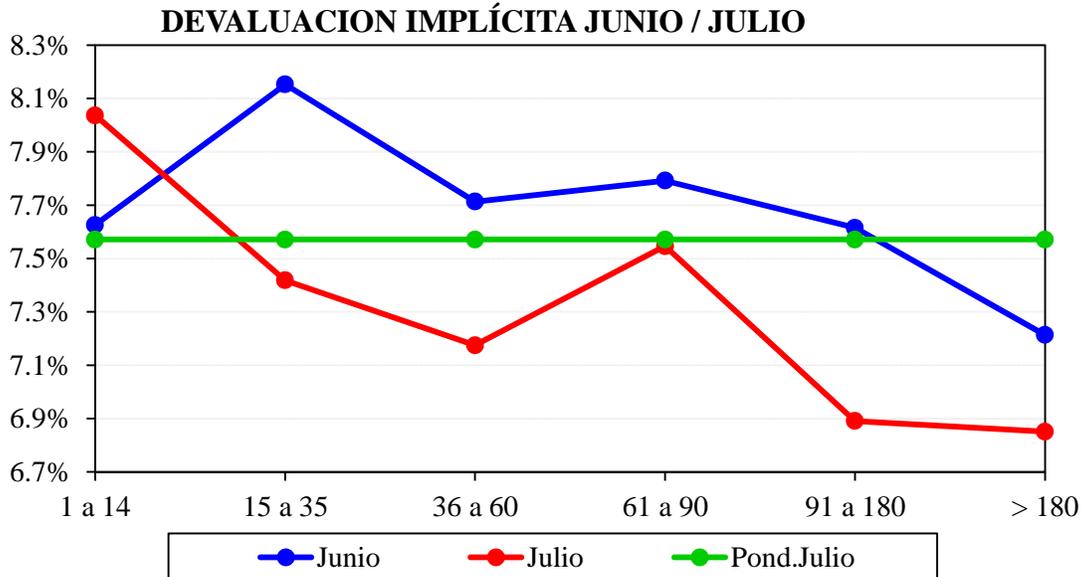
El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de julio es de 7.57%, 29 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (7.87%)⁶. En el Cuadro 5 se presentan tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward para cada uno de los rangos de negociación.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	7.51%	8.04%
15 a 35	7.59%	7.42%
36 a 60	7.86%	7.18%
61 a 90	7.85%	7.55%
91 a 180	7.70%	6.89%
> 180	6.88%	6.85%
TOTAL	7.55%	7.57%

Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de julio (7.57%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para el plazo de 1 a 14 días, mientras que para los demás plazos es superior.

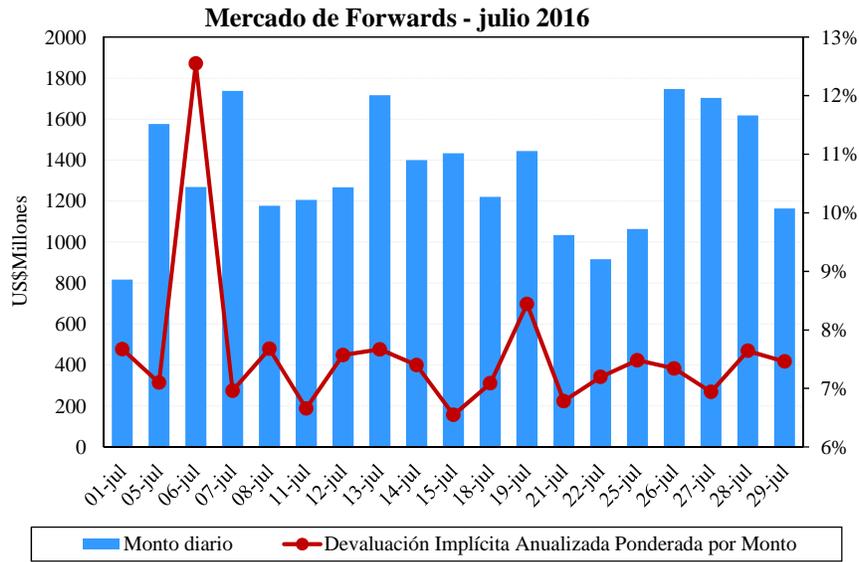
Gráfico 7



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

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

Gráfico 8



d) Vencimientos

Durante el mes de julio se vencieron US\$34140.8 millones de contratos forward. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$535.4 millones en compras y US\$88.6 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$446.8 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	17066.5	15729.9	90.6	537.4	17157.1	16267.3
Resto de agente	11777.3	13113.8	535.4	88.6	12312.7	13202.5
Fondos de Pens	2333.1	3633.6	0.0	0.0	2333.1	3633.6
Resto	9444.2	9480.3	535.4	88.6	9979.6	9568.9
Total	28843.7	28843.7	626.0	626.0	29469.8	29469.8

Al 29 de julio los contratos forward vigentes ascendían a US\$67541.0 millones. Durante los meses de julio, septiembre del año actual y marzo del próximo año se registran vencimientos netos de compras del sector financiero, mientras que para el resto se registran vencimientos netos de ventas (Cuadro 7).

Cuadro 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																					
Sector	jul-16		ago-16		sep-16	oct-16		nov-16		dic-16		ene-17		feb-17		mar-17		abr-17		may-17	
	C	V	C	V	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
IMC	17157	16277	12168	12887	2521	1155	1746	805	1447	578	970	705	979	449	504	616	514	346	420	182	218
Resto	12322	13202	9456	8737	2119	1365	773	1302	660	883	491	817	543	426	372	397	498	291	217	164	128
Total	29479	29479	21624	21624	4640	2520	2520	2107	2107	1461	1461	1522	1522	875	875	1012	1012	637	637	346	346

* 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-16	ago-16	sep-16	oct-16	nov-16	dic-16	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17
NDF	28853	20843	4252	2161	1826	1250	1403	813	974	609	298
DF	626	781	388	359	281	211	120	62	38	28	48
Total	29479	21624	4640	2520	2107	1461	1522	875	1012	637	346

* 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

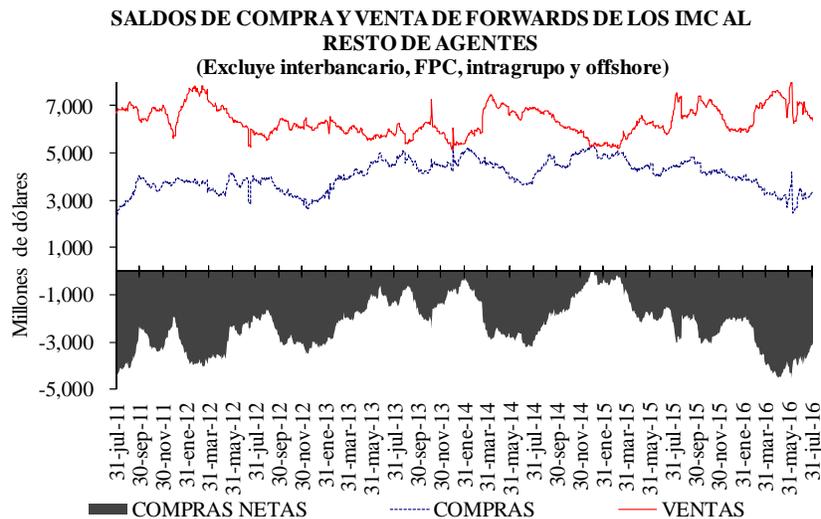


Gráfico 10

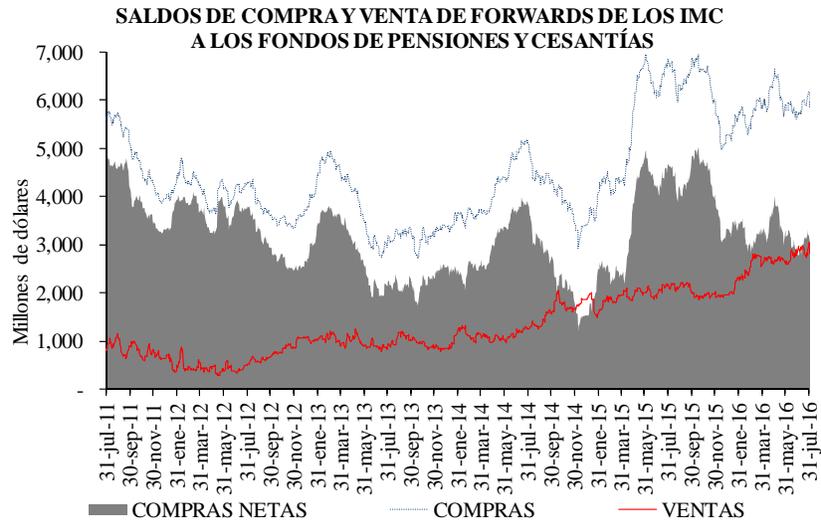
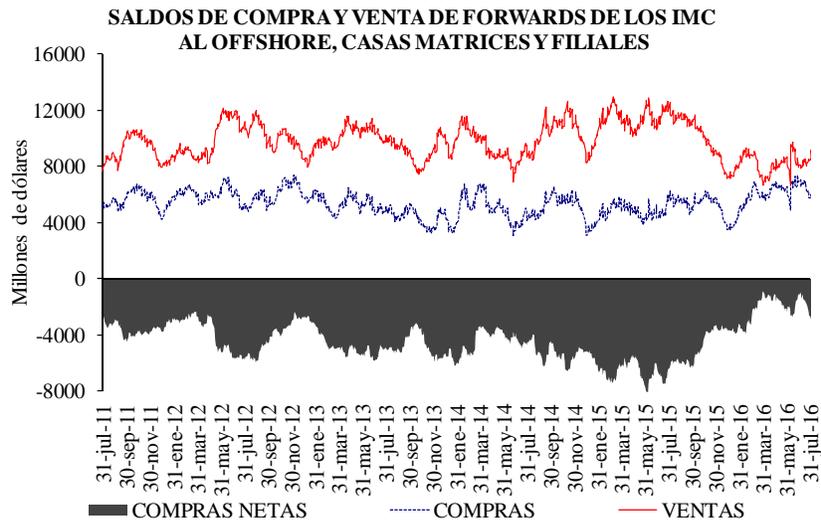


Gráfico 11



Cuadro 9

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Julio de 2016

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	Intragruppo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragruppo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragruppo y Offshore	Resto	
01-jul-16	\$ 5,661	\$ 6,892	\$ 5,094	\$ 3,534	\$ 2,834	\$ 8,064	\$ 5,094	\$ 7,131	\$ 2,827	-\$ 1,172	-\$ 3,597	-\$ 1,942
05-jul-16	\$ 5,752	\$ 7,070	\$ 5,212	\$ 3,321	\$ 2,982	\$ 8,106	\$ 5,212	\$ 7,132	\$ 2,770	-\$ 1,036	-\$ 3,811	-\$ 2,077
06-jul-16	\$ 5,710	\$ 7,030	\$ 5,123	\$ 3,232	\$ 2,903	\$ 8,105	\$ 5,123	\$ 7,060	\$ 2,807	-\$ 1,076	-\$ 3,828	-\$ 2,096
07-jul-16	\$ 5,730	\$ 6,908	\$ 4,912	\$ 3,035	\$ 2,911	\$ 7,840	\$ 4,912	\$ 7,014	\$ 2,819	-\$ 931	-\$ 3,979	-\$ 2,092
08-jul-16	\$ 5,756	\$ 6,573	\$ 4,955	\$ 3,027	\$ 2,864	\$ 8,023	\$ 4,955	\$ 6,635	\$ 2,892	-\$ 1,450	-\$ 3,608	-\$ 2,166
11-jul-16	\$ 5,786	\$ 6,858	\$ 4,999	\$ 3,210	\$ 2,952	\$ 7,977	\$ 4,999	\$ 7,143	\$ 2,834	-\$ 1,119	-\$ 3,933	-\$ 2,218
12-jul-16	\$ 5,714	\$ 6,793	\$ 5,141	\$ 3,334	\$ 2,923	\$ 7,994	\$ 5,141	\$ 7,004	\$ 2,791	-\$ 1,201	-\$ 3,671	-\$ 2,080
13-jul-16	\$ 5,814	\$ 6,876	\$ 5,265	\$ 3,320	\$ 2,891	\$ 8,439	\$ 5,265	\$ 6,885	\$ 2,923	-\$ 1,563	-\$ 3,565	-\$ 2,205
14-jul-16	\$ 5,912	\$ 6,745	\$ 5,122	\$ 3,082	\$ 2,947	\$ 8,142	\$ 5,122	\$ 6,812	\$ 2,966	-\$ 1,396	-\$ 3,730	-\$ 2,161
15-jul-16	\$ 5,977	\$ 6,997	\$ 5,148	\$ 3,061	\$ 2,971	\$ 8,520	\$ 5,148	\$ 6,755	\$ 3,006	-\$ 1,523	-\$ 3,693	-\$ 2,210
18-jul-16	\$ 5,987	\$ 6,722	\$ 4,890	\$ 3,097	\$ 2,980	\$ 8,273	\$ 4,890	\$ 6,773	\$ 3,006	-\$ 1,551	-\$ 3,677	-\$ 2,221
19-jul-16	\$ 6,004	\$ 6,891	\$ 4,899	\$ 3,113	\$ 2,901	\$ 8,556	\$ 4,899	\$ 6,719	\$ 3,103	-\$ 1,664	-\$ 3,606	-\$ 2,167
21-jul-16	\$ 5,970	\$ 6,280	\$ 4,726	\$ 3,119	\$ 2,808	\$ 8,010	\$ 4,726	\$ 6,656	\$ 3,162	-\$ 1,729	-\$ 3,536	-\$ 2,104
22-jul-16	\$ 5,890	\$ 6,328	\$ 4,775	\$ 3,124	\$ 2,781	\$ 8,230	\$ 4,775	\$ 6,597	\$ 3,109	-\$ 1,902	-\$ 3,473	-\$ 2,266
25-jul-16	\$ 5,900	\$ 6,195	\$ 4,740	\$ 3,155	\$ 2,729	\$ 8,239	\$ 4,740	\$ 6,573	\$ 3,170	-\$ 2,044	-\$ 3,418	-\$ 2,292
26-jul-16	\$ 5,914	\$ 6,231	\$ 4,982	\$ 3,242	\$ 2,768	\$ 8,505	\$ 4,982	\$ 6,559	\$ 3,146	-\$ 2,275	-\$ 3,316	-\$ 2,445
27-jul-16	\$ 5,930	\$ 6,098	\$ 4,957	\$ 3,246	\$ 2,822	\$ 8,502	\$ 4,957	\$ 6,495	\$ 3,108	-\$ 2,404	-\$ 3,249	-\$ 2,545
28-jul-16	\$ 6,086	\$ 5,792	\$ 5,070	\$ 3,228	\$ 2,774	\$ 8,425	\$ 5,070	\$ 6,506	\$ 3,311	-\$ 2,632	-\$ 3,279	-\$ 2,599
29-jul-16	\$ 6,079	\$ 5,776	\$ 5,155	\$ 3,281	\$ 2,869	\$ 8,402	\$ 5,155	\$ 6,441	\$ 3,210	-\$ 2,626	-\$ 3,160	-\$ 2,576

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 2016

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	17.08	10.47	5.59	14.28	22.26	24.75
USD	EUR	70.49	268.74	307.51	321.32	378.00	590.06
USD	AUD	0.00	0.07	0.00	0.00	0.00	0.07
USD	JPY	5.79	129.29	129.97	140.57	135.76	269.86
USD	GBP	0.67	5.27	0.00	0.50	0.67	5.77
USD	CLP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
USD	BRL	0.00	2.65	2.65	0.00	2.65	2.65
USD	CAD	6.82	8.04	9.39	9.57	16.21	17.61
USD	CHF	0.42	0.31	0.02	0.27	0.45	0.58
USD	MXN	8.70	11.69	1.18	0.95	9.88	12.64
USD	SEK	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
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 2014.

Cuadro 11

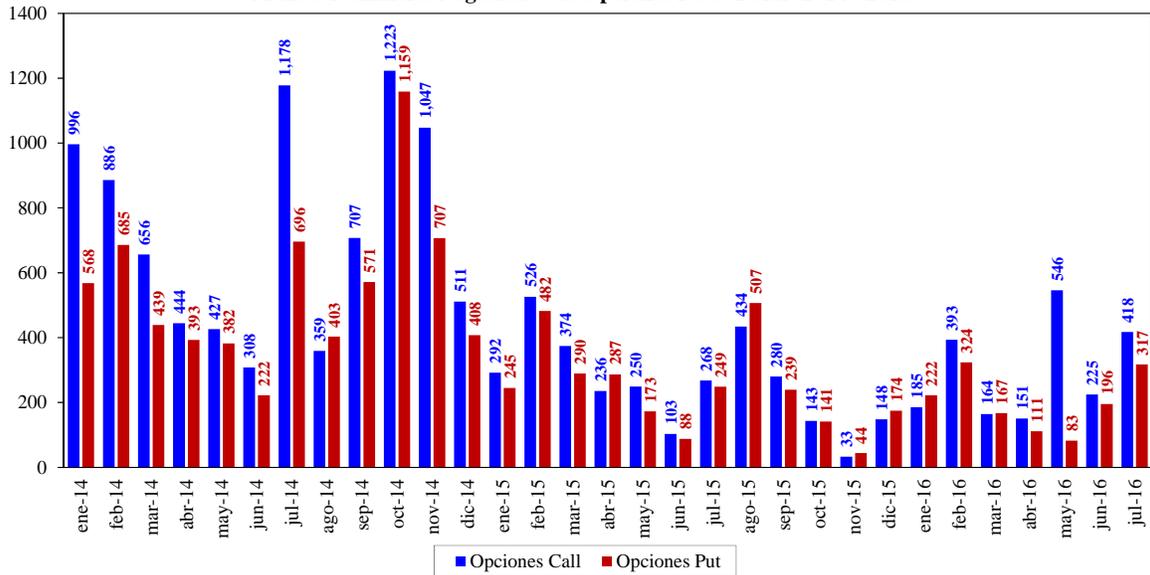
Montos negociados en Julio de 2016

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Real	136.94	273.61	179.21	131.89
Total	417.54	417.54	317.09	317.09

*Montos en millones de dólares

Gráfico 12

Montos Nominales Negociados de Opciones Peso- Dólar 2014 - 2016



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 2014.

Cuadro 12

Montos negociados en Julio de 2016

Fx Swaps Peso- Dólar

	C	V
IMC	98.2	96.9
Sector Real	0.0	1.3
Total	98.2	98.2

*Millones de dólares

Cuadro 13

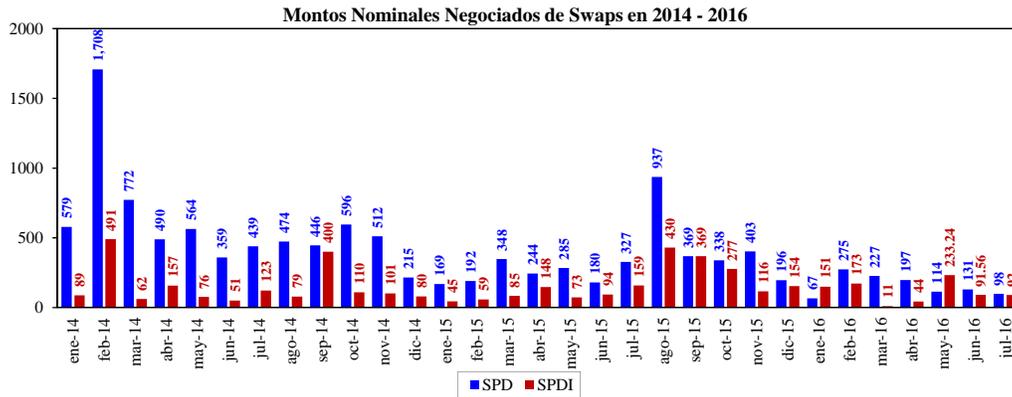
Montos negociados en Julio de 2016

Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar

	C	V
IMC	24.2	67.3
Offshore	60.5	11.0
Resto	6.8	13.2
Total	91.5	91.5

*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 julio de 2016 el monto negociado se mantuvo en COP4.37 billones igual que el mes anterior. El plazo ponderado por monto se redujo a 14 días, con respecto al mes anterior (20 días). El saldo de las posiciones vendedoras netas de los IMC con agentes offshore al 29 de julio fue de COP18 millones presentando una disminución de COP39 millones frente al saldo de cierre del mes anterior.

Gráfico 14

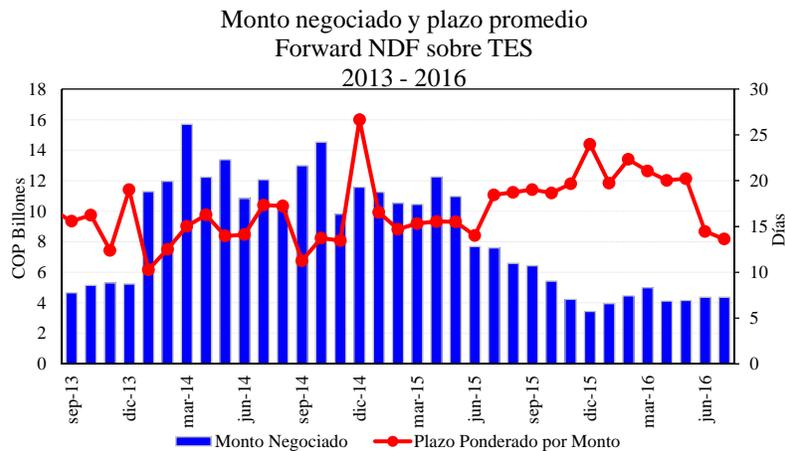
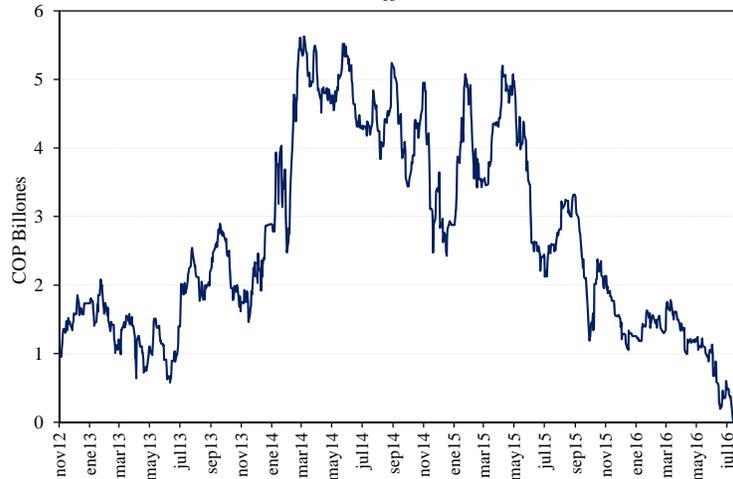


Gráfico 15

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 julio de 2016 el monto negociado fue de US\$0.99 millones en swaps y US\$14.8 millones en opciones, mientras que no hubo negociaciones de operaciones forward.

Gráfico 16

Montos negociados en derivados no estandarizados

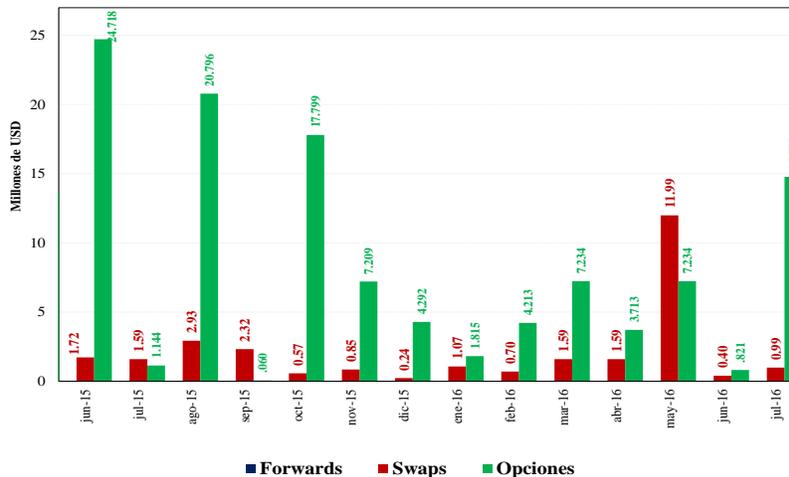


Gráfico 17

