

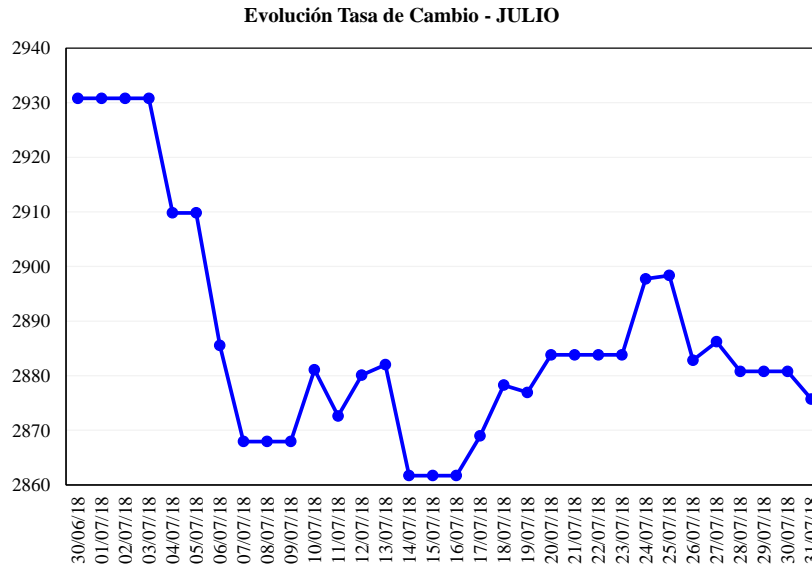
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (*forward*, 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 \$55.08 durante el mes de julio al pasar de \$2930.80 a \$2875.72. Esto representa una apreciación mensual de 1.88%, mientras que para el mes de junio se observó una depreciación mensual de 1.79%.

Gráfico 1



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	JUNIO	JULIO
MENSUAL	1.79%	-1.88%
MES ANUALIZADA	23.70%	-20.36%
AÑO CORRIDO	-1.78%	-3.63%
AÑO COMPLETO	-3.54%	-3.99%

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 julio de 2018 a menos que se indique otra fecha. En el presente documento se presenta una corrección en el primer párrafo de la sección 1 y en el Cuadro 1 frente a lo publicado inicialmente.

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$989.07 millones (Gráfico 2). El día 12 de julio se registró el mayor monto negociado (US\$1454.95 millones) y el día 11 de julio la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$30).

Gráfico 2

Mercado de Contado

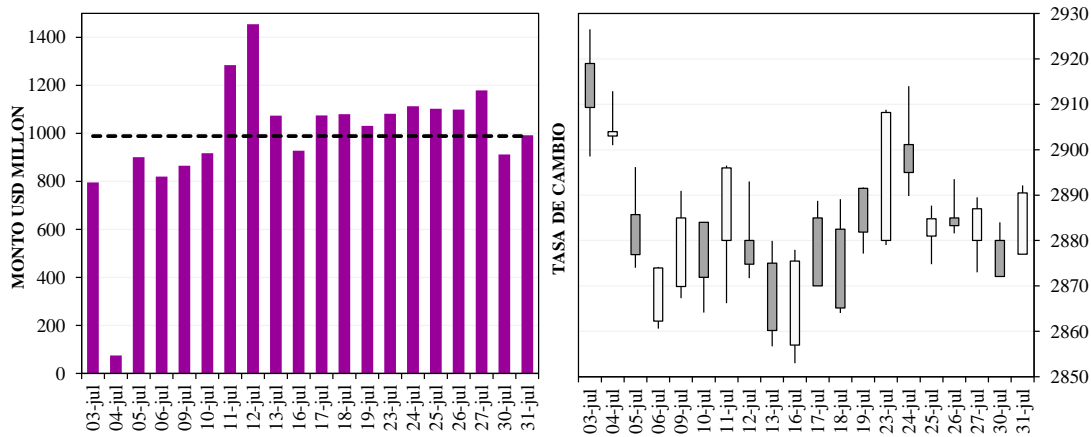
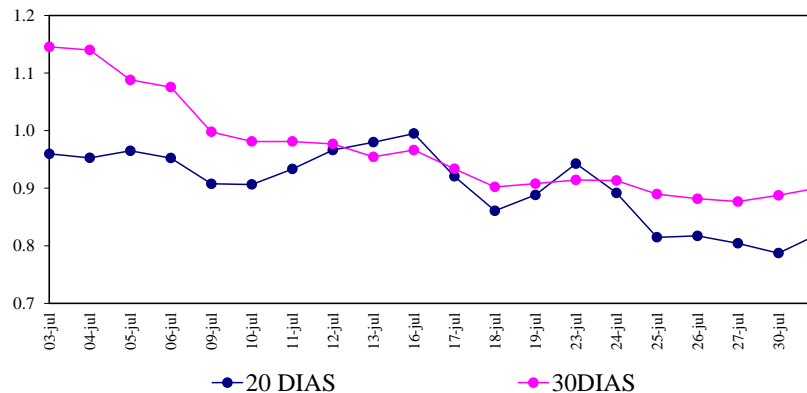


Gráfico 3²

Indicador de Volatilidad



2) Evolución de la Tasa de Interés:

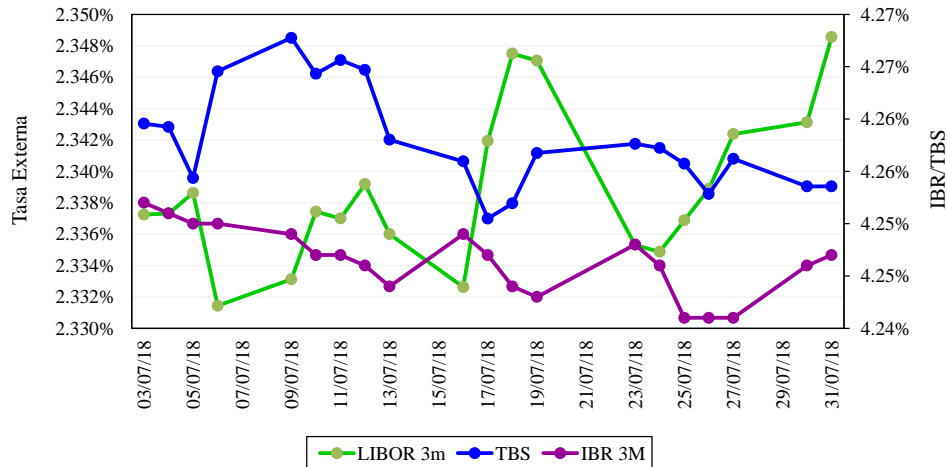
En el mes de julio la IBR (3 meses) pasó de niveles de 4.25% E.A. a comienzos del mes, a 4.25% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 4.27% E.A. el 9 de julio y un mínimo de 4.25% E.A. el 17 de julio. Durante el mes, el diferencial entre la tasa de interés interna y la tasa de interés externa a 90 días (IBR - Libor) osciló entre 1.83% y 1.85%. Su promedio, 1.84%, se ubicó 1 puntos básicos por encima del promedio del

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.

mes anterior (1.84%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos *forward* (1.97%).

Gráfico 4

Evolución Tasas de Interés

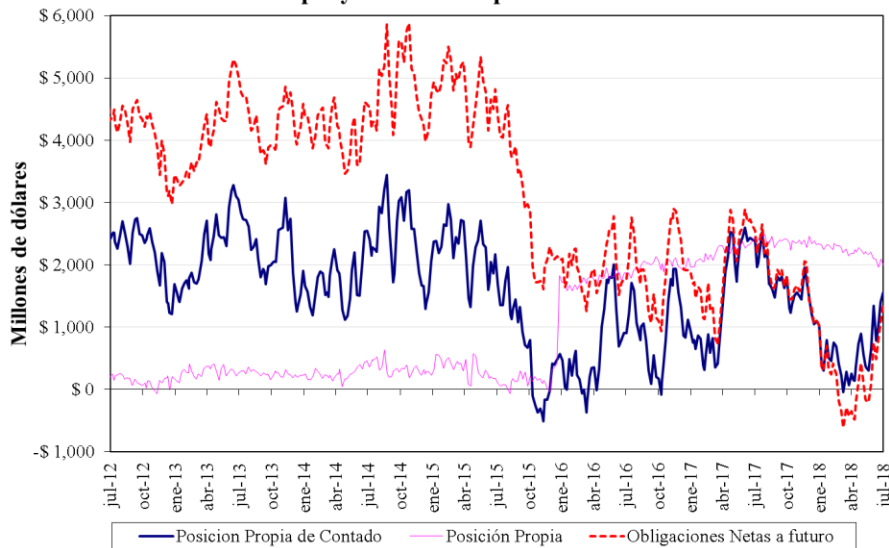


3) Posición Propia

En el mes de julio, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC disminuyó en US\$99.7 millones; pasando de US\$2092.3 millones en junio a US\$1992.6 millones al 20 de julio. La posición propia de contado aumentó en US\$778.9 millones al pasar de US\$780 millones a final de junio a US\$1558.9 millones al 20 de julio.

Gráfico 5³

Posición Propia y Posición Propia de Contado de IMC



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 1.9% al pasar de US\$36684.8 millones en el mes de junio a US\$37374.6 millones en el mes de julio. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 13851 a 11470, el monto promedio diario aumentó de US\$1930.8 millones a US\$1967.1 millones, y el número de operaciones promedio disminuyó de 729 a 604 operaciones por día⁴.

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	21836.96	22758.37	20010.83	20907.68	1826.13	1850.70
Fondos de Pensiones y Cesantías	4157.86	5214.45	2994.26	4460.44	1163.60	754.02
Fiduciarias	25.59	157.28	28.59	259.72	-3.00	-102.44
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Sector Real	2498.11	1680.17	2439.04	1656.06	59.07	24.10
Offshore	7230.48	6349.95	6747.86	5648.70	482.62	701.25
Intragrupo*	1625.54	1214.34	2027.99	1315.98	-402.44	-101.64
Total	37374.55	37374.55	34248.57	34248.57	3125.99	3125.99

Cifras en millones de dólares

*Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 6.8% y sus ventas a futuro en un 3.6%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros disminuyeron sus compras pactadas en 4.3% y sus ventas en 0.7%.

En julio los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$921.4 millones, frente a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$1528.7 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$952.6 millones y las corporaciones financieras pactaron compras netas por US\$31.2 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$921.4 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	6412.5	29.4%	5262.4	23.1%	3029.3	19.5%	4179.4	28.6%	9441.8	25.3%	9441.8	25.3%
15 a 35	9579.1	43.9%	12263.6	53.9%	8237.1	53.0%	5552.5	38.0%	17816.1	47.7%	17816.1	47.7%
36 a 60	3552.6	16.3%	2937.0	12.9%	2727.0	17.6%	3342.6	22.9%	6279.6	16.8%	6279.6	16.8%
61 a 90	483.3	2.2%	745.3	3.3%	520.3	3.3%	258.3	1.8%	1003.6	2.7%	1003.6	2.7%
91 a 180	985.6	4.5%	801.3	3.5%	548.2	3.5%	732.5	5.0%	1533.8	4.1%	1533.8	4.1%
> 180	823.8	3.8%	748.8	3.3%	475.8	3.1%	550.8	3.8%	1299.6	3.5%	1299.6	3.5%
TOTAL	21837.0	100.0%	22758.4	100.0%	15537.59	100.0%	14616.2	100.0%	37374.55	100.0%	37374.55	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 38 días, 5 días menos del registrado en junio (43 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 72.9% 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)

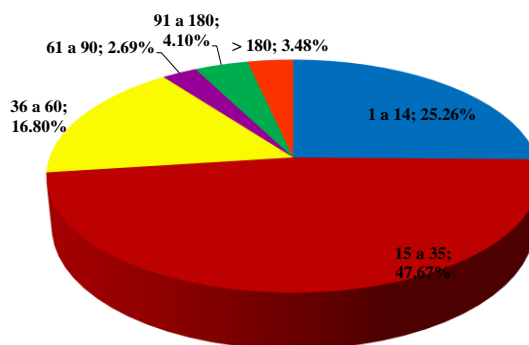
PLAZO	JUNIO	JULIO
1 a 14	4.45	4.40
15 a 35	4.29	4.88
36 a 60	5.67	4.68
61 a 90	0.79	0.99
91 a 180	0.87	0.75
> 180	0.49	1.03

* Cifras en millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

Gráfico 6

Participación de montos pactados por plazos Julio.



Fuente: Banco de la República.

c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de julio es de 1.97%, 40 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (1.57%)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.

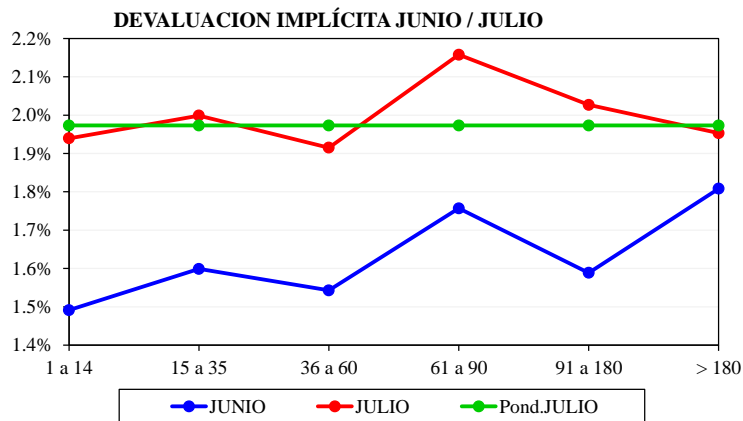
⁷ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	2.12%	1.94%
15 a 35	2.24%	2.00%
36 a 60	2.23%	1.92%
61 a 90	2.35%	2.16%
91 a 180	2.41%	2.03%
> 180	2.18%	1.95%
TOTAL	2.25%	1.97%

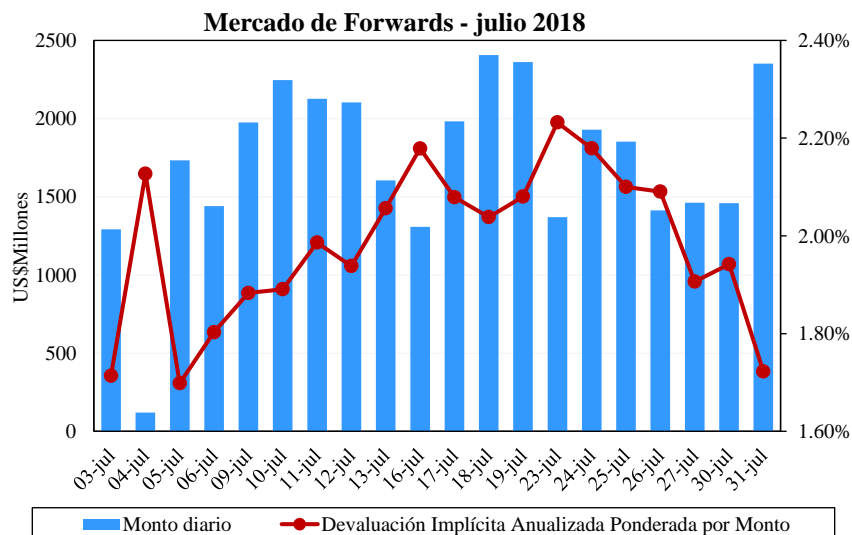
Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de julio (1.97%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 15 a 35 y entre 61 a 180 días.

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 julio se vencieron US\$34288.6 millones de contratos *forward*. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$600.3 millones en compras y US\$128.1 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$472.2 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	19882.8	20307.4	128.1	600.3	20010.8	20907.7
Resto de agentes	13637.4	13212.8	600.3	128.1	14237.7	13340.9
Fondos de Pensiones y Cesantías	2994.2	4460.4	0.0	0.0	2994.3	4460.4
Resto	10643.2	8752.4	600.3	128.1	11243.5	8880.5
Total	33520.2	33520.2	728.4	728.4	34248.6	34248.6

Al 30 de julio los contratos *forward* vigentes ascendían a US\$89824.8 millones. Durante los meses de septiembre, octubre y noviembre del 2018, junto con abril, mayo y julio del 2019 en adelante se registran vencimientos netos de compras del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																						
Sector	jul-18		ago-18		sep-18		oct-18		nov-18		dic-18		ene-19		feb-19		mar-19		abr-19		may-19	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V		
IMC	20031	20928	17752	19525	4447	4106	2466	2243	1865	1858	739	1132	980	1012	520	657	692	720	761	620	513	441
Resto	14258	13361	14513	12740	3234	3574	1421	1644	1294	1301	868	475	646	614	420	283	286	258	275	416	189	261
Total	34289	34289	32265	32265	7681	7681	3887	3887	3159	3159	1607	1607	1626	1626	940	940	978	978	1036	1036	702	702

* 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-18	ago-18	sep-18	oct-18	nov-18	dic-18	ene-19	feb-19	mar-19	abr-19	may-19
NDF	728	640	436	441	347	333	116	44	36	44	47
DF	33560	31625	7245	3446	2812	1274	1510	895	942	992	655
Total	34289	32265	7681	3887	3159	1607	1626	940	978	1036	702

* 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

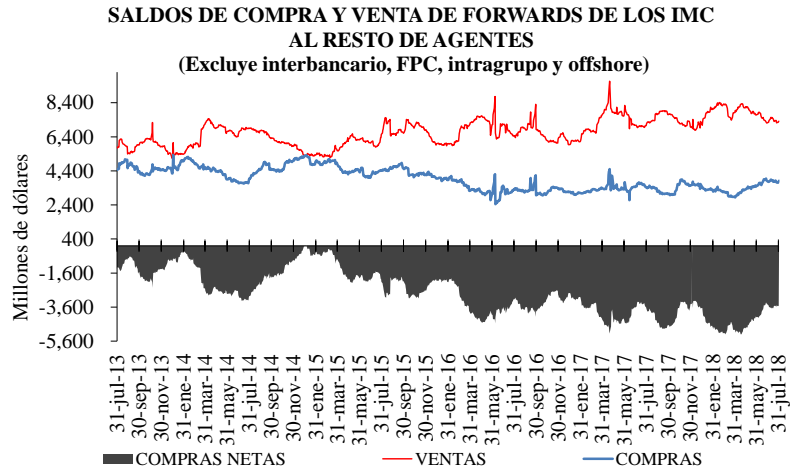


Gráfico 10

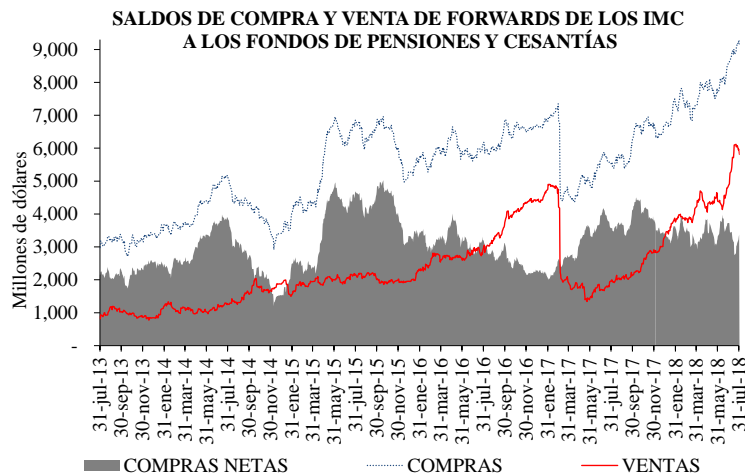
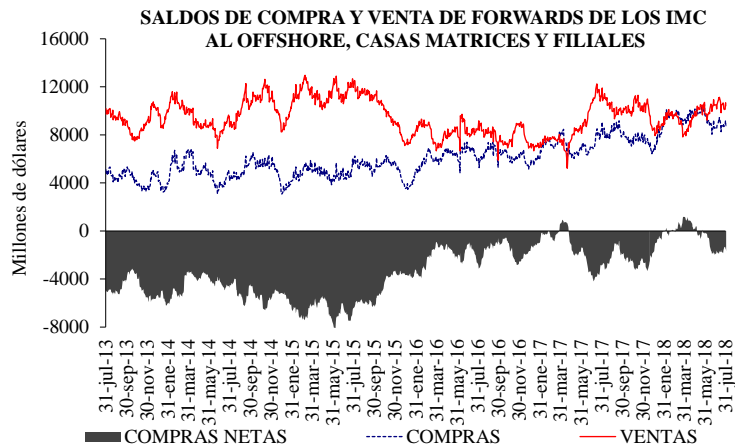


Gráfico 11



BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Julio de 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	Intragrupo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupo y Offshore	Resto	
	03-jul-18	\$ 8,625	\$ 8,614	\$ 8,755	\$ 3,753	\$ 4,898	\$ 10,486	\$ 8,755	\$ 7,249	\$ 3,728	-\$ 1,872	
04-jul-18	\$ 8,625	\$ 8,619	\$ 8,835	\$ 3,755	\$ 4,912	\$ 10,476	\$ 8,835	\$ 7,248	\$ 3,714	-\$ 1,856	-\$ 3,492	-\$ 1,635
05-jul-18	\$ 8,644	\$ 8,533	\$ 8,942	\$ 3,758	\$ 5,109	\$ 10,161	\$ 8,942	\$ 7,345	\$ 3,535	-\$ 1,628	-\$ 3,588	-\$ 1,681
06-jul-18	\$ 8,679	\$ 8,776	\$ 9,257	\$ 3,778	\$ 5,243	\$ 10,510	\$ 9,257	\$ 7,382	\$ 3,435	-\$ 1,734	-\$ 3,605	-\$ 1,903
09-jul-18	\$ 8,741	\$ 8,978	\$ 9,277	\$ 3,832	\$ 5,297	\$ 10,833	\$ 9,277	\$ 7,453	\$ 3,444	-\$ 1,855	-\$ 3,621	-\$ 2,032
10-jul-18	\$ 8,802	\$ 9,044	\$ 9,429	\$ 3,891	\$ 5,348	\$ 10,852	\$ 9,429	\$ 7,544	\$ 3,455	-\$ 1,808	-\$ 3,654	-\$ 2,007
11-jul-18	\$ 8,880	\$ 9,198	\$ 9,747	\$ 3,884	\$ 5,424	\$ 11,096	\$ 9,747	\$ 7,529	\$ 3,456	-\$ 1,898	-\$ 3,645	-\$ 2,088
12-jul-18	\$ 8,908	\$ 9,083	\$ 10,007	\$ 3,848	\$ 5,573	\$ 10,965	\$ 10,007	\$ 7,482	\$ 3,335	-\$ 1,882	-\$ 3,634	-\$ 2,181
13-jul-18	\$ 8,957	\$ 9,439	\$ 10,093	\$ 3,855	\$ 5,720	\$ 11,133	\$ 10,093	\$ 7,545	\$ 3,237	-\$ 1,694	-\$ 3,689	-\$ 2,146
16-jul-18	\$ 8,860	\$ 9,033	\$ 9,738	\$ 3,844	\$ 5,709	\$ 10,794	\$ 9,738	\$ 7,473	\$ 3,151	-\$ 1,761	-\$ 3,629	-\$ 2,239
17-jul-18	\$ 9,008	\$ 8,853	\$ 9,730	\$ 3,758	\$ 5,863	\$ 10,562	\$ 9,730	\$ 7,433	\$ 3,145	-\$ 1,708	-\$ 3,675	-\$ 2,238
18-jul-18	\$ 8,883	\$ 8,270	\$ 9,297	\$ 3,798	\$ 6,097	\$ 9,841	\$ 9,297	\$ 7,384	\$ 2,786	-\$ 1,571	-\$ 3,585	-\$ 2,370
19-jul-18	\$ 8,852	\$ 8,775	\$ 9,248	\$ 3,774	\$ 6,103	\$ 10,505	\$ 9,248	\$ 7,303	\$ 2,749	-\$ 1,730	-\$ 3,529	-\$ 2,510
23-jul-18	\$ 8,926	\$ 8,738	\$ 9,166	\$ 3,834	\$ 6,116	\$ 10,545	\$ 9,166	\$ 7,360	\$ 2,809	-\$ 1,807	-\$ 3,526	-\$ 2,523
24-jul-18	\$ 9,083	\$ 8,817	\$ 9,116	\$ 3,810	\$ 6,040	\$ 10,668	\$ 9,116	\$ 7,361	\$ 3,043	-\$ 1,851	-\$ 3,551	-\$ 2,359
25-jul-18	\$ 9,109	\$ 8,906	\$ 9,106	\$ 3,767	\$ 6,078	\$ 10,512	\$ 9,106	\$ 7,356	\$ 3,031	-\$ 1,606	-\$ 3,590	-\$ 2,165
26-jul-18	\$ 9,154	\$ 8,691	\$ 9,064	\$ 3,715	\$ 6,059	\$ 10,198	\$ 9,064	\$ 7,217	\$ 3,095	-\$ 1,507	-\$ 3,502	-\$ 1,915
27-jul-18	\$ 9,197	\$ 8,741	\$ 9,308	\$ 3,727	\$ 6,064	\$ 10,110	\$ 9,308	\$ 7,243	\$ 3,133	-\$ 1,368	-\$ 3,516	-\$ 1,751
30-jul-18	\$ 9,163	\$ 8,822	\$ 9,348	\$ 3,705	\$ 5,944	\$ 10,135	\$ 9,348	\$ 7,253	\$ 3,218	-\$ 1,313	-\$ 3,548	-\$ 1,643
31-jul-18	\$ 9,283	\$ 9,153	\$ 9,503	\$ 3,749	\$ 5,970	\$ 10,608	\$ 9,503	\$ 7,271	\$ 3,313	-\$ 1,455	-\$ 3,522	-\$ 1,664

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 2018

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	32.29	2.32	10.01	2.05	42.30	4.37
USD	EUR	485.21	297.11	265.64	400.76	750.85	697.88
USD	AUD	0.00	0.02	0.00	0.00	0.00	0.02
USD	JPY	305.16	83.94	77.96	305.28	383.13	389.22
USD	GBP	0.07	7.38	2.58	0.07	2.65	7.45
USD	CLP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
USD	BRL	0.00	2.31	2.30	0.00	2.30	2.31
USD	CAD	0.00	19.17	28.14	28.13	28.14	47.30
USD	CHF	1.94	1.00	0.00	1.95	1.94	2.95
USD	MXN	306.39	392.83	348.22	198.42	654.61	591.26
USD	SEK	0.07	1.00	0.00	0.07	0.07	1.07
GBP	COP	0.00	0.00	0.01	0.00	0.01	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.

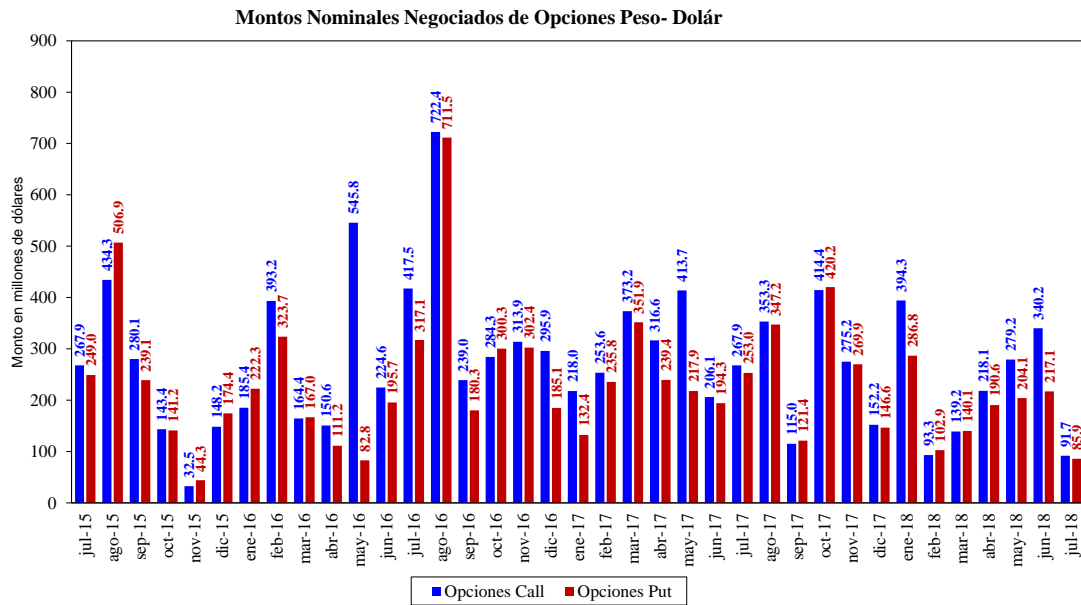
Cuadro 11

Montos negociados en Julio de 2018

IMC Sector Real	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
	58.59	43.13	52.32	43.56
	33.13	48.59	33.56	42.32
Total	91.72	91.72	85.88	85.88

*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 Julio de 2018
Fx Swaps Peso- Dólar

	C	V
IMC	62.5	290.6
Offshore	20	5
Resto	215.6	2.5
Planes de seguros, pensiones y cesantías	210.3	2.5
Intermediación financiera (sin IMC)	5.3	-
Otros	-	-
Total	298.1	298.1

*Millones de dólares

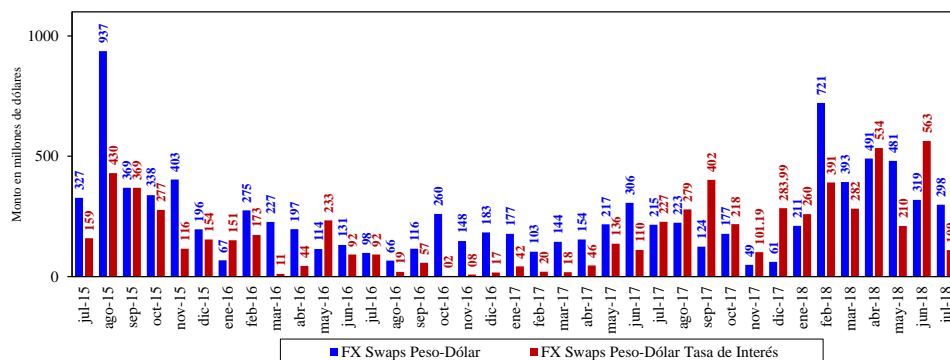
Cuadro 13
Montos negociados en Julio de 2018
Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar

	C	V
IMC	51.0	71.4
Offshore	51.0	34.0
Resto	7.4	4.0
Ind. Manufacturera	0.9	-
Comercio	6.1	-
Intermediación financiera (sin IMC)	-	4.0
Actividades Empresariales	0.4	-
Otros	-	-
Total	109.4	109.4

*Millones de dólares

Gráfico 13

Montos Nominales Negociados de Swaps 2015 - 2018



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 2018 el monto negociado fue de COP4.39 billones, por debajo del observado el mes anterior (COP6.01 billones). El plazo ponderado por monto fue de 21 días, 7 días más que el mes anterior (14 días). El saldo de la posición vendedora neta de los IMC con agentes *offshore* al 31 de julio fue de COP1.01 billones, mientras que al cierre del mes anterior los IMC registraban una posición compradora neta de COP0.34 billones.

Gráfico 14

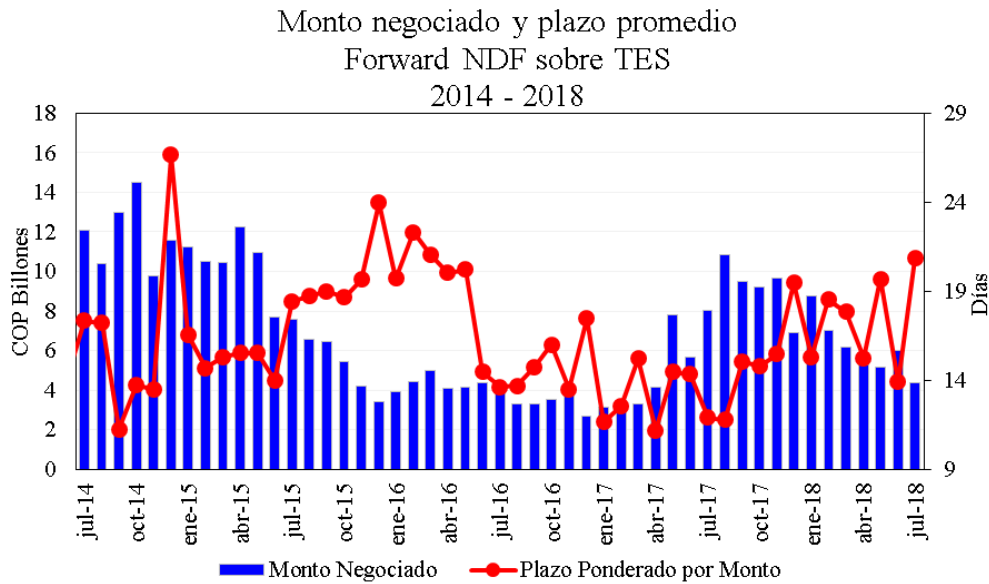
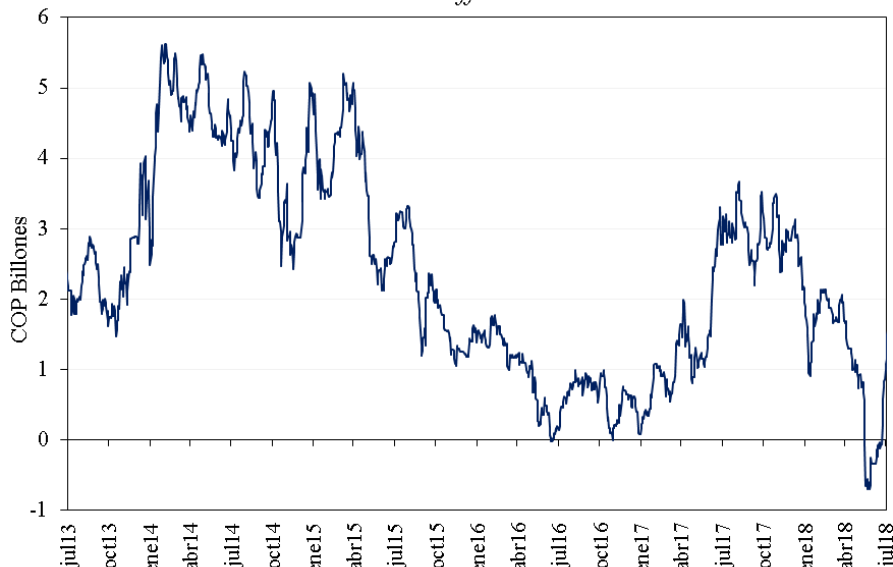


Gráfico 15

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 2018 el monto negociado fue de US\$4.67 millones en *swaps*, US\$3.14 millones en opciones, y US\$0.73 millones en *forward*.

Gráfico 16

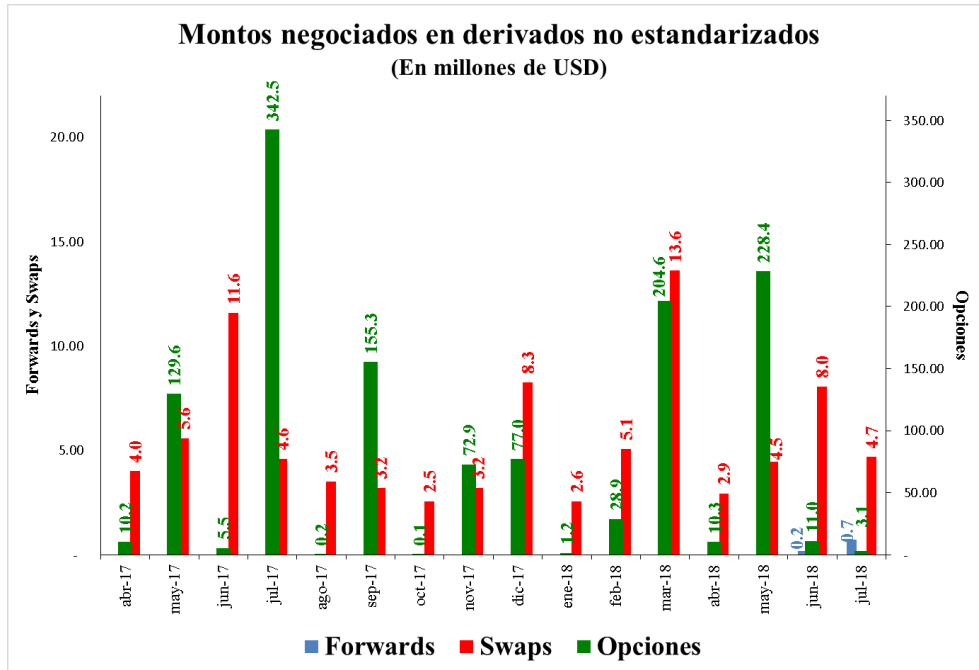


Gráfico 17

