

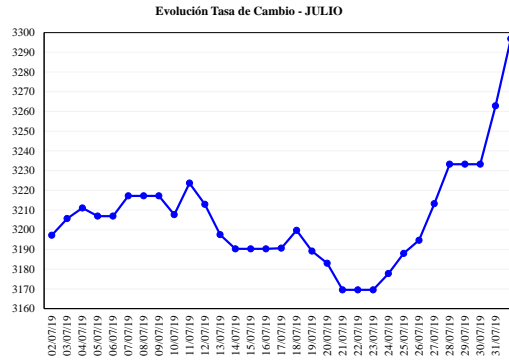
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (*forward*, opciones y *swap*) 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 Generales²

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) aumentó \$99.62 durante el mes de julio al pasar de \$3197.23 a \$3296.85. Esto representa una depreciación mensual de 2.65%, mientras que para el mes de junio se observó una apreciación mensual de 4.98%.

Gráfico 1



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	JUNIO	JULIO
MENSUAL	-4.98%	2.65%
MES ANUALIZADA	-45.80%	36.84%
AÑO CORRIDO	-1.93%	10.48%
AÑO COMPLETO	9.59%	14.64%

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 2019 a menos que se indique otra fecha.

² Se deja de publicar la información relacionada con la subsección “Posición Propia” debido a que esta Información no es considerada como pública por tratarse de información preliminar sobre la que el Banco de la República no puede verificar su calidad o consistencia. Los datos son recibidos de la Superintendencia Financiera de Colombia con oportunidad para efectos de cálculos y documentos internos. Lo anterior es concordante con lo establecido en el literal k) del artículo 6 de la Ley 1712 de 2014, según el cual “no será considerada información pública aquella información preliminar y no definitiva, propia del proceso deliberatorio de un sujeto obligado en su calidad de tal” y, con la decisión adoptada por el Comité de Gobierno de la Información en sesión del 10 de mayo de 2019 (Acta No. 15) de excluir del Registro de Activos de Información y del Esquema de Publicación de Información, el activo de información “Posición Propia y Posición Bruta de Apalancamiento”.

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$957.9 millones (Gráfico 2). El día 29 de julio se registró el mayor monto negociado (US\$1364.5 millones) y el día 29 de julio la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$61.3).

Gráfico 2

Mercado de Contado

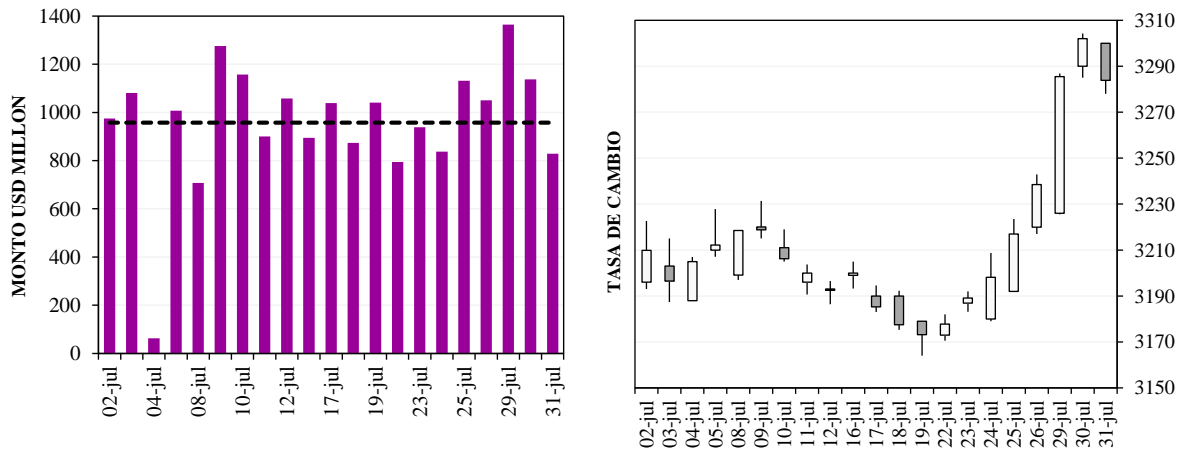
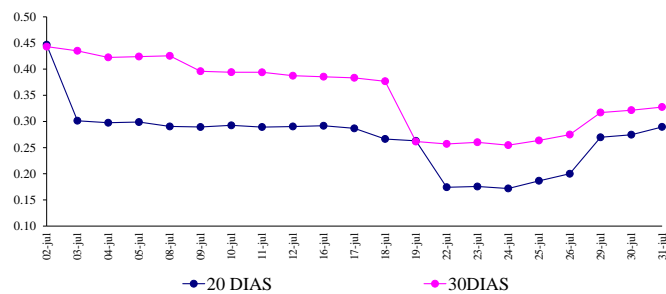


Gráfico 3³



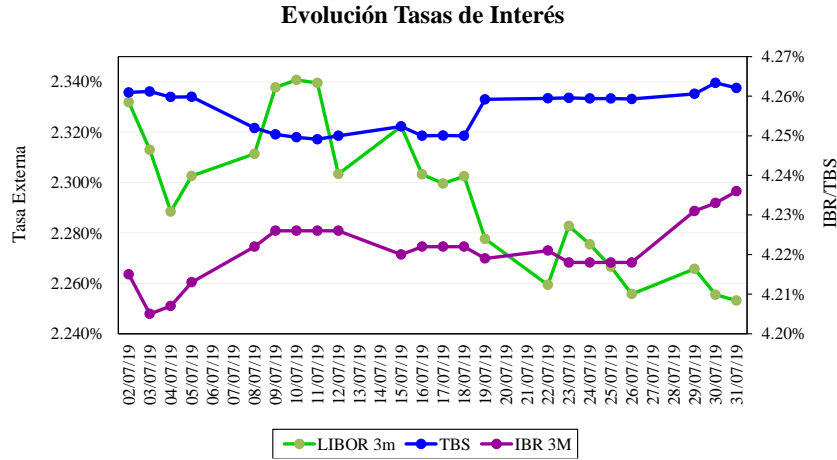
2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de julio la IBR (3 meses) pasó de niveles de 4.22% E.A. a comienzos del mes, a 4.24% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 4.26% E.A. el 30 de julio y un mínimo de 4.25% E.A. el 11 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 1.82% y 1.92%. Su promedio, 1.86%, se ubicó 44 puntos básicos por encima del promedio del

³ 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 (1.42%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos *forward* (2.58%).

Gráfico 4



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 12.5% al pasar de US\$39386.7 millones en el mes de junio a US\$45703.9 millones en el mes de julio. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 16110 a 13899, el monto promedio diario aumentó de US\$2073.0 millones a US\$2331.6 millones, y el número de operaciones promedio disminuyó de 848 a 732 operaciones por día⁴.

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	27432.95	26272.68	26254.22	25986.09	1178.73	286.59
Fondos de Pensiones y Cesantías	2550.09	5390.07	3520.47	5614.31	-970.38	-224.24
Fiduciarias	23.76	292.08	31.12	251.32	-7.36	40.76
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Sector Real	2504.63	1534.06	2366.90	1628.23	137.73	-94.17
Offshore	8815.51	8092.27	8199.26	7733.44	616.25	358.82
Intragrupo*	4376.95	4122.72	4257.96	3416.53	118.99	706.19
Total	45703.89	45703.89	44629.93	44629.93	1073.96	1073.96

Cifras en millones de dólares

*Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales

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.

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Julio de 2019

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 19.1% y sus ventas a futuro en un 5.4%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros aumentaron sus compras pactadas en 3.9% y sus ventas en 23.9%.

En julio los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$919.5 millones, frente a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$2024.1 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$778.2 millones y las corporaciones financieras pactaron compras netas por US\$141.2 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$919.5 millones⁵.

b) Plazos Negociados

A continuación se presenta la distribución de los contratos *forward*, según los plazos pactados (Cuadro 3)⁶:

Cuadro 3

Plazo	IMC				RESTO DE AGENTES*				TOTAL			
	Compras		Ventas		Compras		Ventas		Compras		Ventas	
	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.
1 a 14	8934.5	32.6%	5923.3	22.5%	3616.6	19.8%	6627.7	34.1%	12551.1	27.5%	12551.1	27.5%
15 a 35	13231.9	48.2%	14600.6	55.6%	10005.1	54.8%	8636.4	44.4%	23237.0	50.8%	23237.0	50.8%
36 a 60	2388.1	8.7%	1402.0	5.3%	1313.0	7.2%	2299.1	11.8%	3701.1	8.1%	3701.1	8.1%
61 a 90	1451.6	5.3%	1396.4	5.3%	1089.9	6.0%	1145.1	5.9%	2541.4	5.6%	2541.4	5.6%
91 a 180	499.7	1.8%	1463.7	5.6%	1138.7	6.2%	174.7	0.9%	1638.4	3.6%	1638.4	3.6%
> 180	927.2	3.4%	1486.6	5.7%	1107.6	6.1%	548.2	2.8%	2034.8	4.5%	2034.8	4.5%
TOTAL	27432.9	100.0%	26272.7	100.0%	18270.94	100.0%	19431.2	100.0%	45703.89	100.0%	45703.89	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 35 días, 7 días menos del registrado en junio (42 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 77.6% 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)

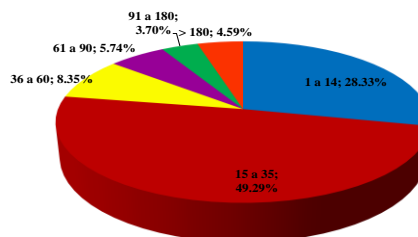
PLAZO	JUNIO	JULIO
1 a 14	4.33	5.05
15 a 35	4.38	5.00
36 a 60	1.60	2.52
61 a 90	0.79	1.76
91 a 180	0.80	0.70
> 180	0.86	1.14

* Cifras en millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

Gráfico 5

Participación de montos pactados por plazos



Fuente: Banco de la República.

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 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.

c) Devaluación implícita anualizada

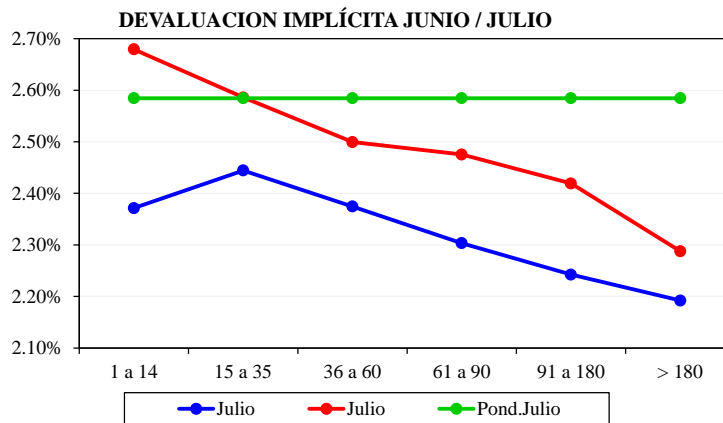
El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de julio es de 2.58%, 20 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (2.39%)⁷. En el Cuadro 5 se presentan tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos *forward* para cada uno de los rangos de negociación.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	2.83%	2.68%
15 a 35	2.65%	2.59%
36 a 60	2.68%	2.50%
61 a 90	2.67%	2.48%
91 a 180	2.64%	2.42%
> 180	2.12%	2.29%
TOTAL	2.62%	2.58%

Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de julio (2.58%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos de 1 a 14 días.

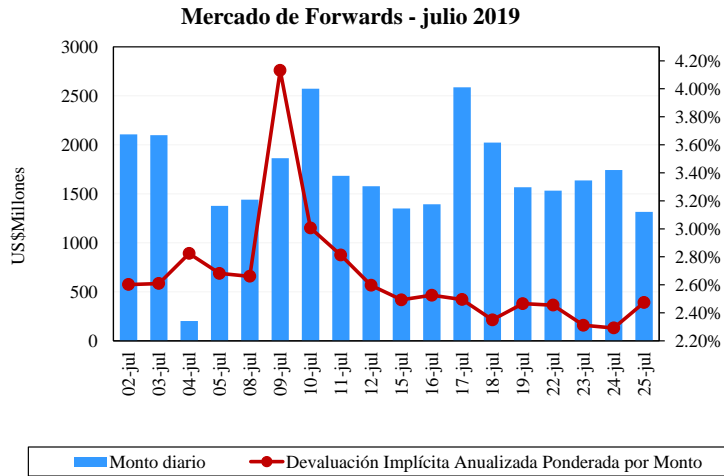
Gráfico 6



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

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

Gráfico 7



d) Vencimientos

Durante el mes de julio se vencieron US\$44629.9 millones de contratos *forward*. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$566.4 millones en compras y US\$151.0 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$415.4 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	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sectores						
IMC	26103.2	25419.7	151.0	566.4	26254.2	25986.1
Resto de agentes	17809.3	18492.8	566.4	151.0	18375.7	18643.8
Fondos de Pens	3520.5	5578.2	0.0	36.1	3520.5	5614.3
Resto	14288.8	12914.6	566.4	114.9	14855.2	13029.5
Total	43912.5	43912.5	717.4	717.4	44629.9	44629.9

Al 31 de julio los contratos *forward* vigentes ascendían a US\$116756.7 millones. Durante el mes de septiembre se registran vencimientos netos de compras del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro 7

Sector	FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																									
	ago-19		sep-19		oct-19		nov-19		dic-19		ene-20		feb-20		mar-20		abr-20		may-20		jun-20		≥ jul-20		Total general	
	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	17325	18916	5130	4774	2159	2709	1181	1720	1536	1899	1066	1396	1036	1071	846	1075	988	1079	583	595	507	412	714	777	58378	11115
Resto	13765	12175	3683	4040	1678	1128	1156	617	1243	879	1064	734	519	484	594	365	467	376	319	306	195	290	624	561	0	47263
Total	31090	31090	8813	8813	3837	3837	2337	2337	2778	2778	2131	2131	1555	1555	1440	1440	1456	1456	902	902	702	702	1338	1338	58378	58378

* Cifras en millones de dolares

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

Cuadro 8

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR MODALIDAD DE CUMPLIMIENTO											
Tipo	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20	feb-20	mar-20	abr-20	may-20	jun-20
NDF	30316	8365	3431	2005	2481	1973	1490	1407	1407	877	690
DF	774	448	406	331	298	157	65	33	48	24	12
Total	31090	8813	3837	2337	2778	2131	1555	1440	1456	902	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 8

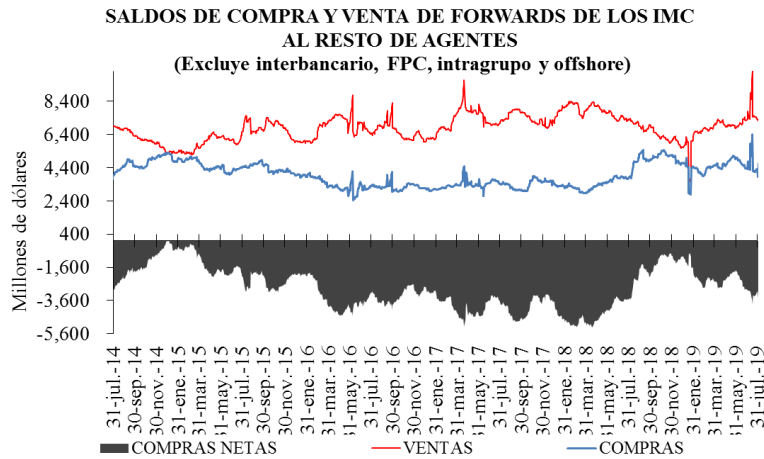


Gráfico 9

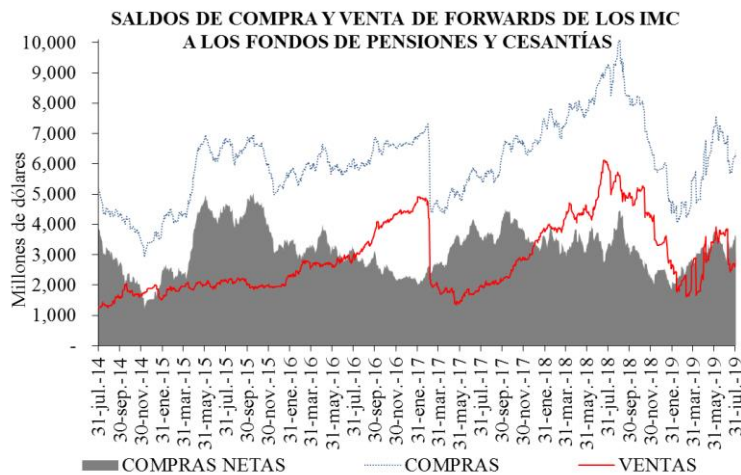
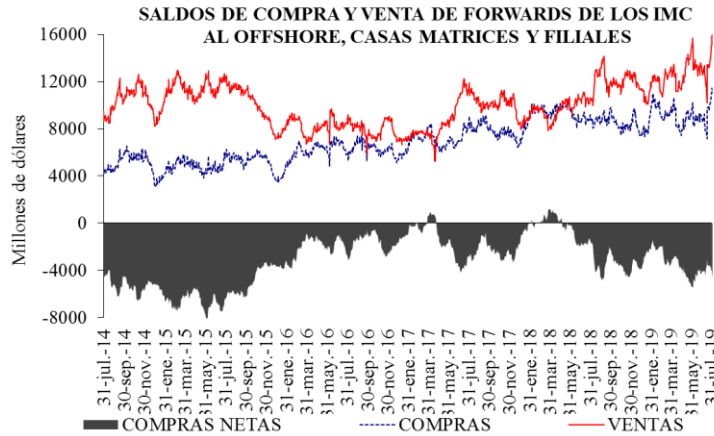


Gráfico 10



Cuadro 9

millones de	SALDOS DE OPERACIONES FORWARD												SALDO
	SALDOS DE COMPRA DEL SF CON:				SALDOS DE VENTA DEL SF CON:				SALDOS NETOS DE COMPRA DEL				
	Fondos Pensiones	Intragruppo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragruppo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragruppo y Offshore	Resto		
02-jul-19	\$ 6,632	\$ 8,965	\$ 10,815	\$ 4,368	\$ 3,624	\$ 13,165	\$ 10,815	\$ 7,297	\$ 3,007	-\$ 4,200	-\$ 2,929	-\$ 4,122	
03-jul-19	\$ 6,711	\$ 8,848	\$ 10,677	\$ 4,340	\$ 3,803	\$ 12,882	\$ 10,677	\$ 7,305	\$ 2,908	-\$ 4,034	-\$ 2,965	-\$ 4,091	
04-jul-19	\$ 6,726	\$ 8,801	\$ 10,773	\$ 4,345	\$ 3,806	\$ 12,917	\$ 10,773	\$ 7,332	\$ 2,920	-\$ 4,116	-\$ 2,987	-\$ 4,183	
05-jul-19	\$ 6,642	\$ 8,545	\$ 10,675	\$ 4,790	\$ 3,859	\$ 12,574	\$ 10,722	\$ 7,781	\$ 2,782	-\$ 4,030	-\$ 2,991	-\$ 4,238	
08-jul-19	\$ 6,735	\$ 8,983	\$ 10,631	\$ 4,335	\$ 3,788	\$ 13,120	\$ 10,631	\$ 7,359	\$ 2,947	-\$ 4,138	-\$ 3,024	-\$ 4,215	
09-jul-19	\$ 6,935	\$ 9,053	\$ 10,821	\$ 4,391	\$ 3,842	\$ 13,061	\$ 10,821	\$ 7,378	\$ 3,093	-\$ 4,008	-\$ 2,986	-\$ 3,903	
10-jul-19	\$ 6,069	\$ 9,232	\$ 10,446	\$ 4,334	\$ 2,888	\$ 13,348	\$ 10,446	\$ 7,363	\$ 3,181	-\$ 4,116	-\$ 3,029	-\$ 3,964	
11-jul-19	\$ 6,082	\$ 8,697	\$ 10,132	\$ 4,272	\$ 2,845	\$ 12,718	\$ 10,132	\$ 7,338	\$ 3,238	-\$ 4,021	-\$ 3,066	-\$ 3,849	
12-jul-19	\$ 6,139	\$ 7,850	\$ 10,269	\$ 5,855	\$ 2,671	\$ 12,338	\$ 10,386	\$ 8,933	\$ 3,468	-\$ 4,488	-\$ 3,078	-\$ 4,098	
15-jul-19	\$ 5,879	\$ 7,915	\$ 10,021	\$ 5,081	\$ 2,701	\$ 11,734	\$ 10,021	\$ 8,516	\$ 3,178	-\$ 3,818	-\$ 3,435	-\$ 4,075	
16-jul-19	\$ 5,693	\$ 7,771	\$ 10,231	\$ 5,799	\$ 2,506	\$ 11,460	\$ 10,231	\$ 9,270	\$ 3,187	-\$ 3,688	-\$ 3,472	-\$ 3,973	
17-jul-19	\$ 5,672	\$ 7,622	\$ 10,973	\$ 6,122	\$ 2,414	\$ 11,136	\$ 10,973	\$ 9,740	\$ 3,258	-\$ 3,514	-\$ 3,618	-\$ 3,873	
18-jul-19	\$ 5,736	\$ 7,148	\$ 10,610	\$ 6,394	\$ 2,479	\$ 10,185	\$ 10,610	\$ 10,237	\$ 3,257	-\$ 3,037	-\$ 3,842	-\$ 3,622	
19-jul-19	\$ 5,768	\$ 9,774	\$ 11,054	\$ 4,183	\$ 2,483	\$ 13,403	\$ 11,054	\$ 7,472	\$ 3,285	-\$ 3,629	-\$ 3,290	-\$ 3,634	
22-jul-19	\$ 5,727	\$ 9,892	\$ 11,292	\$ 4,217	\$ 2,535	\$ 13,445	\$ 11,292	\$ 7,539	\$ 3,192	-\$ 3,553	-\$ 3,322	-\$ 3,683	
23-jul-19	\$ 5,973	\$ 9,620	\$ 11,326	\$ 4,139	\$ 2,683	\$ 13,218	\$ 11,326	\$ 7,508	\$ 3,290	-\$ 3,599	-\$ 3,369	-\$ 3,678	
24-jul-19	\$ 6,026	\$ 9,558	\$ 11,398	\$ 4,150	\$ 2,678	\$ 13,270	\$ 11,398	\$ 7,466	\$ 3,348	-\$ 3,713	-\$ 3,316	-\$ 3,661	
25-jul-19	\$ 6,037	\$ 9,736	\$ 11,044	\$ 4,154	\$ 2,688	\$ 13,226	\$ 11,044	\$ 7,454	\$ 3,349	-\$ 3,480	-\$ 3,301	-\$ 3,442	
26-jul-19	\$ 6,175	\$ 10,114	\$ 11,239	\$ 4,153	\$ 2,695	\$ 13,729	\$ 11,178	\$ 7,450	\$ 3,480	-\$ 3,615	-\$ 3,297	-\$ 3,432	
29-jul-19	\$ 6,201	\$ 10,251	\$ 11,074	\$ 4,305	\$ 2,707	\$ 14,010	\$ 11,074	\$ 7,469	\$ 3,494	-\$ 3,759	-\$ 3,164	-\$ 3,429	
30-jul-19	\$ 6,224	\$ 10,749	\$ 10,847	\$ 4,218	\$ 2,608	\$ 14,735	\$ 10,847	\$ 7,324	\$ 3,617	-\$ 3,986	-\$ 3,106	-\$ 3,476	
31-jul-19	\$ 6,275	\$ 10,963	\$ 10,907	\$ 4,241	\$ 2,613	\$ 14,961	\$ 10,907	\$ 7,328	\$ 3,662	-\$ 3,999	-\$ 3,088	-\$ 3,424	

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 2019

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	24.01	10.00	9.83	2.14	33.84	12.14
USD	EUR	75.85	106.35	106.59	55.18	182.44	161.54
USD	AUD	0.14	0.14	0.00	0.00	0.14	0.14
USD	JPY	1327.88	1393.27	87.35	27.56	1415.23	1420.83
USD	GBP	2.78	1.09	1.69	2.80	4.47	3.89
USD	CLP	0.61	3.22	3.22	0.61	3.82	3.82
USD	BRL	3.46	3.02	2.22	2.66	5.69	5.69
USD	CAD	5.51	13.03	31.67	36.19	37.18	49.22
USD	CHF	0.13	0.00	0.00	0.00	0.13	0.00
USD	MXN	12.85	69.33	71.67	11.65	84.52	80.98
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 julio de 2016.

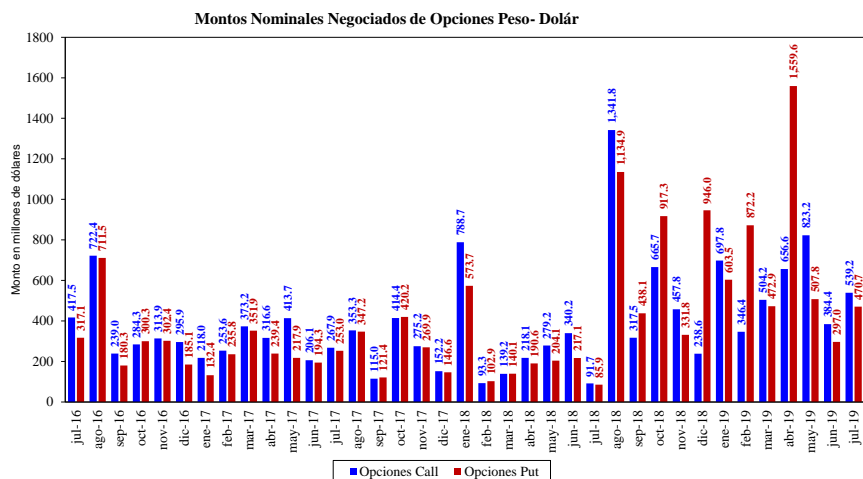
Cuadro 11

Montos negociados en Julio de 2019

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Real	285.64	302.04	242.37	279.87
Total	539.18	539.18	470.73	470.73

*Montos en millones de dólares

Gráfico 11



4) Fx Swap Peso-Dólar y Fx Swap de Tasa de Interés Peso-Dólar

Los siguientes cuadros contienen los montos nominales negociados por los IMC de *fx swap* peso-dólar y *fx swap* de tasa de interés peso-dólar para este mes. Por su parte, el Gráfico 13 muestra los montos mensuales negociados desde enero 2017.

Cuadro 12
Montos negociados en Julio de 2019
Fx Swaps Peso- Dólar

	C	V
IMC	326.4	219.9
Offshore	159.2	59.2
Resto	59.7	266.2
Total	545.3	545.3

*Millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

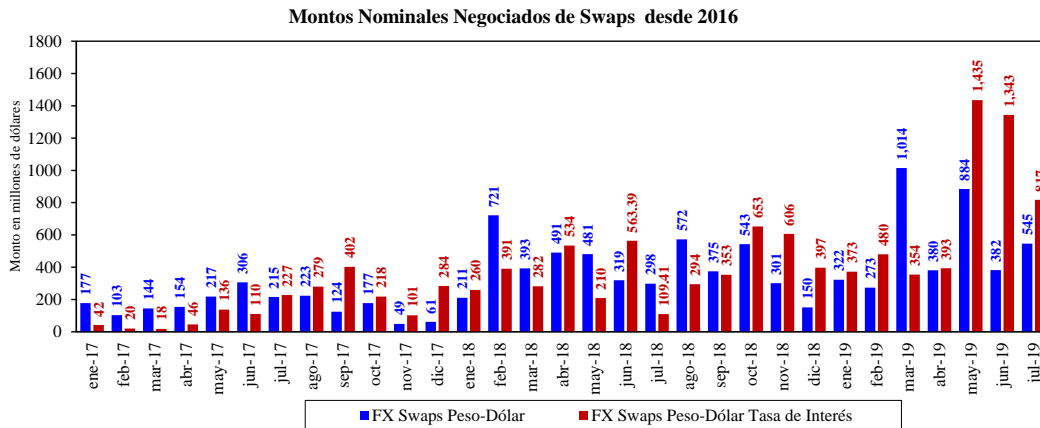
Cuadro 13
Montos negociados en Julio de 2019
Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar

	C	V
IMC	514.9	302.2
Offshore	293.2	472.5
Resto	9.0	42.4
Agricultura, ganadería y caza	0.0	0.0
Industria manufacturera	0.1	0.0
Electricidad, gas y agua	0.0	0.0
Comercio	5.1	0.0
Actividades empresariales	3.8	0.0
Administración pública	0.0	0.0
Total	817.1	817.1

*Millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

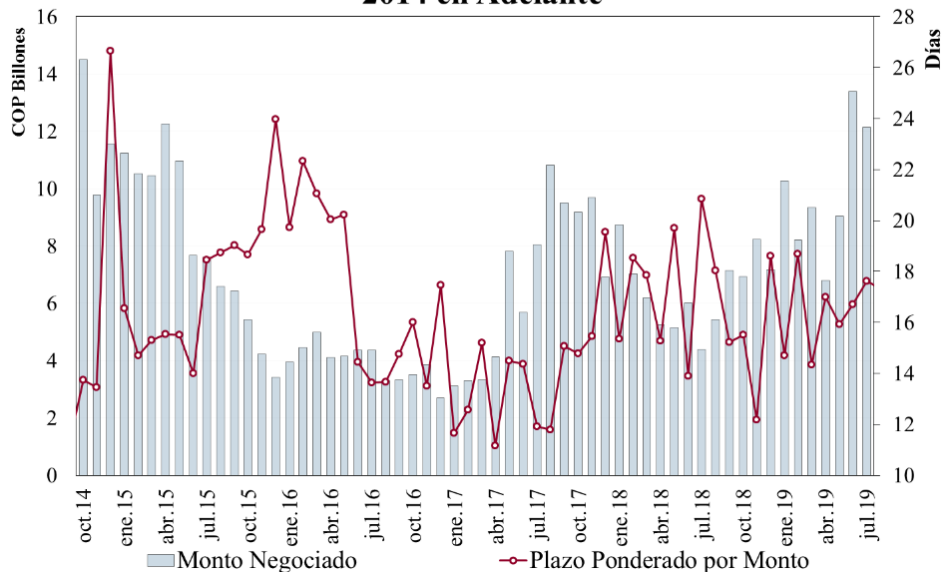
Gráfico 12



5. NDF sobre TES con Agentes Offshore

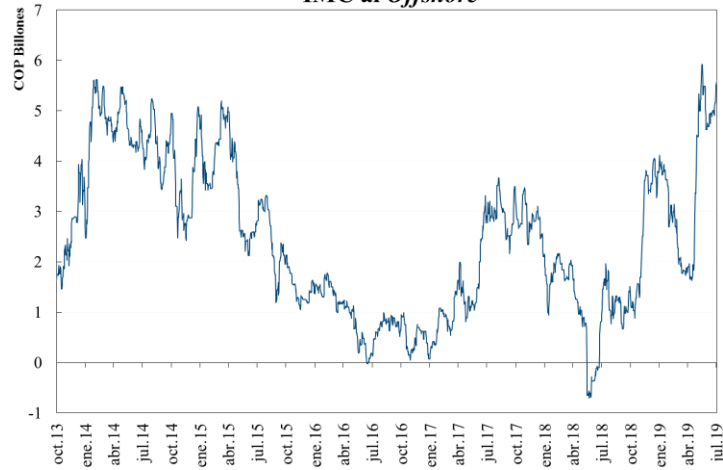
El Gráfico 14 contiene los montos nominales mensuales negociados por los IMC con los agentes *offshore* en operaciones NDF sobre TES y el plazo promedio de dichas operaciones. Para julio de 2019 el monto negociado fue de COP12.1 billones (b), por debajo de lo observado el mes anterior (COP13.4 b). El plazo ponderado por monto fue de 18 días, 1 día más que el mes anterior (17 días). El saldo de la posición compradora neta de los IMC con agentes *offshore* al 31 de julio fue de COP5.5 b, presentando un aumento de COP0.93 b frente al saldo de cierre del mes anterior (COP4.6 b).

Gráfico 13
Monto negociado y plazo promedio
Forward NDF sobre TES
2014 en Adelante



Fuente: Banco de la República.

Gráfico 14
Saldo neto de ventas NDF de TES por parte de los
IMC al *Offshore*



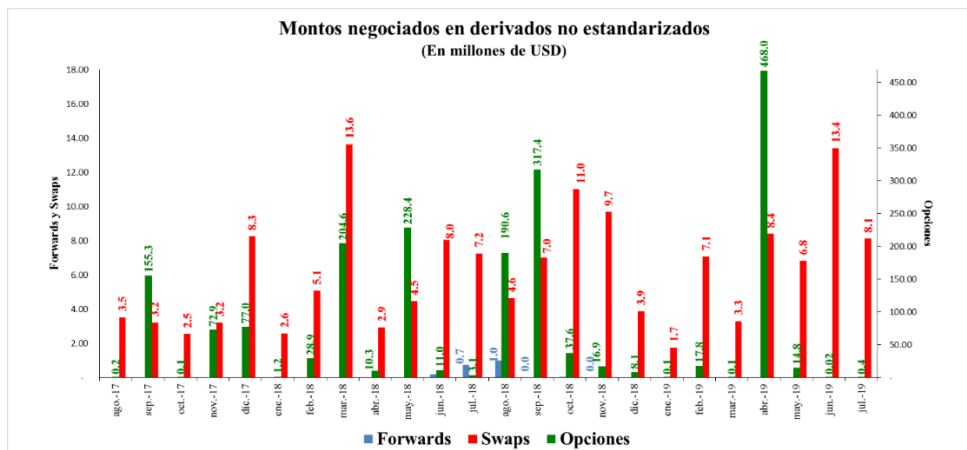
Fuente: Banco de la República.

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 julio de 2019 el monto negociado fue de US\$8,1 millones en *swaps* y US\$0,4 millones en opciones, mientras que no se presentaron negociaciones de operaciones *forward*.

Gráfico 15



Fuente: Banco de la República.

Gráfico 16

Plazo Promedio

