

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.

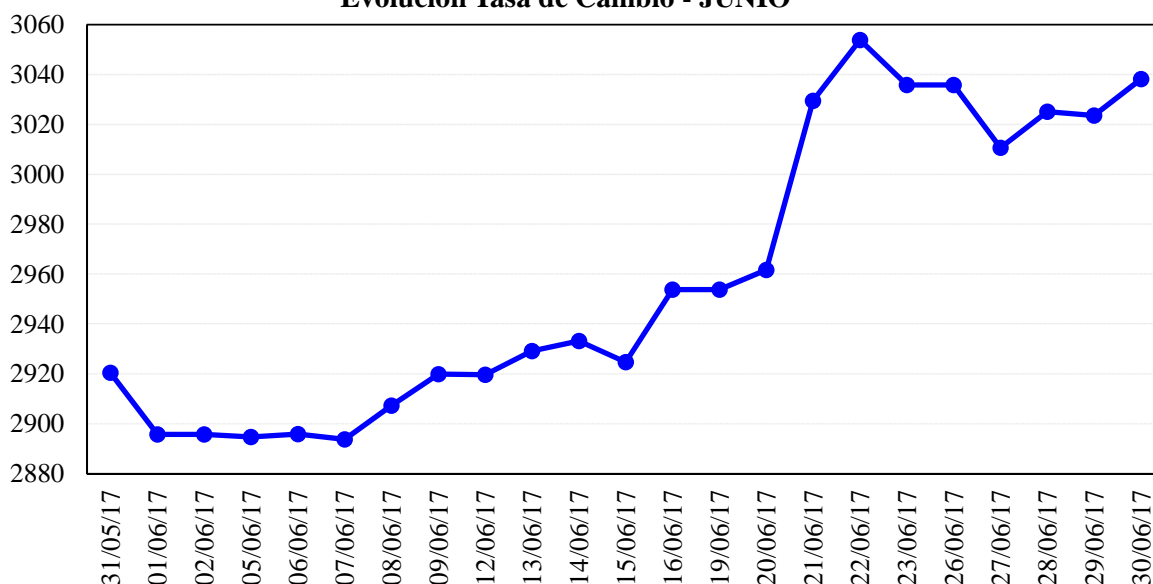
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) aumentó \$118 durante el mes de junio al pasar de \$2,920 a \$3,038. Esto representa una depreciación mensual de 4.04%, mientras que para el mes de mayo se observó una apreciación mensual de 0.81%.

Gráfico 1

Evolución Tasa de Cambio - JUNIO



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	MAYO	JUNIO
MENSUAL	-0,81%	4,04%
MES ANUALIZADA	-9,31%	60,75%
AÑO CORRIDO	-3,29%	-3,71%
AÑO COMPLETO	-4,85%	4,19%

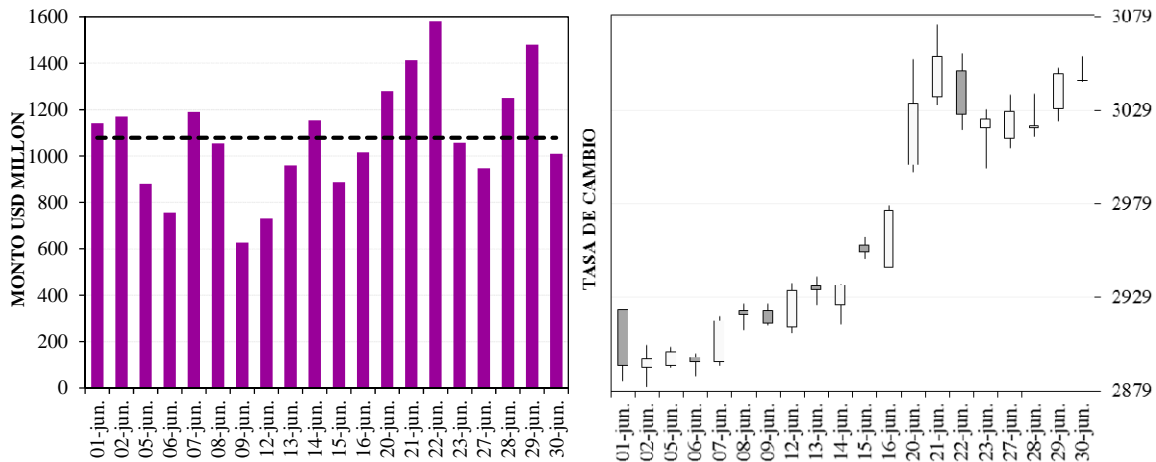
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

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 junio de 2017 a menos que se indique otra fecha

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$1.079 millones (Gráfico 2). El día 22 de junio se registró el mayor monto negociado (US\$1.581 millones) y el día 20 de junio la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$60).

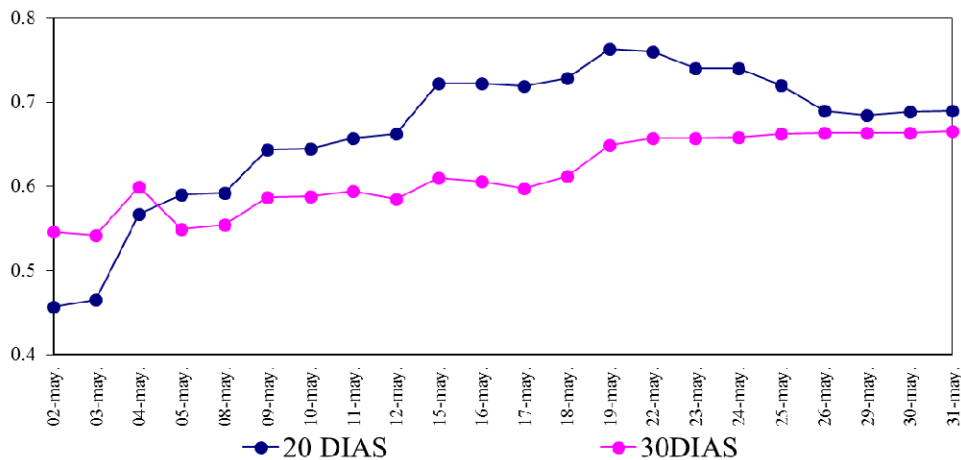
Gráfico 2

Mercado de Contado



Fuente: Cálculos Banco de la República

Gráfico 3²



Fuente: Cálculos Banco de la República

2) Evolución de la Tasa de Interés:

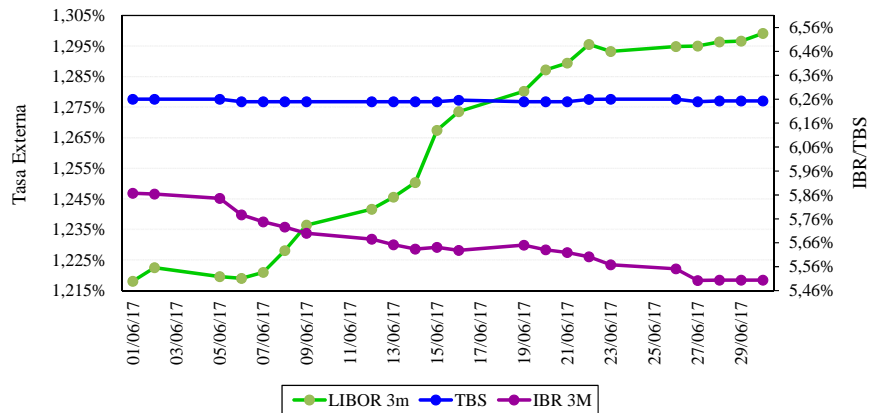
En el mes de junio la IBR (3 meses) pasó de niveles de 5,87% E.A. a comienzos del mes, a 5,50% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un

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.

máximo de 6,26% E.A. el 1 de junio y un mínimo de 6,25% E.A. el 6 de junio. Durante el mes, el diferencial entre la tasa de interés interna y la tasa de interés externa a 90 días (IBR - Libor) osciló entre 4.14% y 4.59%. Su promedio, 4.33%, se ubicó 48 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (4.81%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos *forward* (5.65%).

Gráfico 4

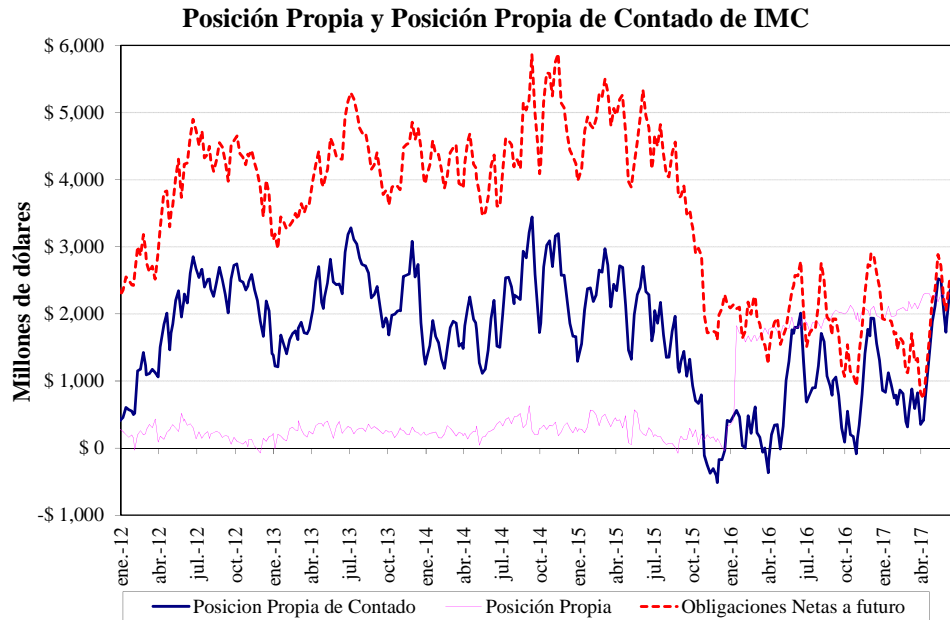
Evolución Tasas de Interés



3) Posición Propia

En el mes de junio, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC aumentó en US\$597.7 millones; pasando de US\$2,187.5 millones en mayo a US\$2,785.2 millones a final de junio. La posición propia de contado aumentó en US\$653.6 millones al pasar de US\$1,726.3 millones a final de mayo a US\$2,379.9 millones a final de junio. El siguiente gráfico muestra la evolución de la posición propia, la posición propia de contado y las obligaciones netas a futuro.

Gráfico 5³



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 13% al pasar de US\$30,044 millones en el mes de mayo a US\$33,941 millones en el mes de junio. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 12,231 a 13,878, el monto promedio diario aumentó de US\$1,581 millones a US\$1,787 millones, y el número de operaciones promedio aumentó de 644 a 730 operaciones por día⁴.

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.

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.

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	19376	19744	19023	18553	353,3	1191,5
Fondos de Pensiones y Cesantías	1667	4146	1400,15	3485	266,8	661,2
Fiduciarias	38	361	35	294	2,9	67,0
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0,0	0,0
Sector Real	2678	1989	2521	1598	156,8	391,0
Offshore	8923	5488	7805	5874	1117,9	-385,2
Intragrupo*	1260	2211	1187	2166	72,9	45,0
Total	33940,94	33940,94	31970,3	31970,3	1970,6	1970,6

Cifras en millones de dólares

*Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 9,1% y sus ventas a futuro en 11,2%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y los extranjeros aumentaron sus compras pactadas en 18,7% y sus ventas en 15,5%.

En junio los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$368.5 millones, frente a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$18.3 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$259 millones y las corporaciones financieras pactaron ventas netas por US\$109,5 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$368,5 millones⁵.

b) Plazos Negociados

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

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	6171,7	31,9%	4556,8	23,1%	3036,6	20,8%	4657,5	32,8%	9208,3	27,1%	9214,3	27,1%
15 a 35	10914,4	56,3%	12266,3	62,1%	9059,9	62,2%	7702,0	54,3%	19974,3	58,9%	19968,3	58,8%
36 a 60	352,2	1,8%	224,5	1,1%	201,5	1,4%	329,2	2,3%	553,6	1,6%	553,6	1,6%
61 a 90	343,0	1,8%	520,6	2,6%	479,0	3,3%	301,4	2,1%	822,0	2,4%	822,0	2,4%
91 a 180	950,8	4,9%	1279,2	6,5%	1057,4	7,3%	729,0	5,1%	2008,3	5,9%	2008,3	5,9%
> 180	643,9	3,3%	897,1	4,5%	730,6	5,0%	477,3	3,4%	1374,5	4,0%	1374,5	4,0%
TOTAL	19376,0	100,0%	19744,4	100,0%	14564,97	100,0%	14196,5	100,0%	33940,94	100,0%	33940,94	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 junio fue de 40 días, 4 días más del registrado en mayo (36 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 86% del monto total pactado.

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

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.

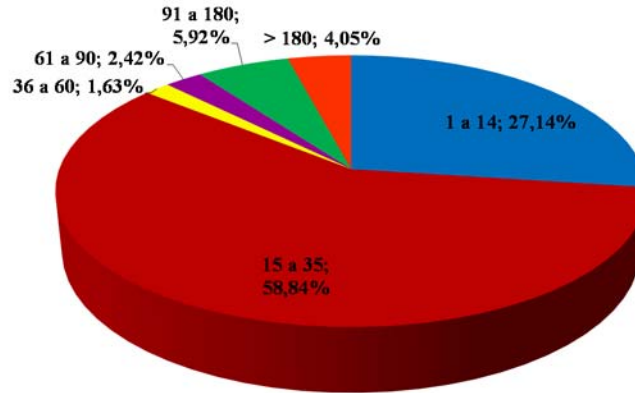
Cuadro 4
Monto Promedio por Operación
para cada plazo (días)

PLAZO	MAYO	JUNIO
1 a 14	3.94	4.07
15 a 35	4.21	4.56
36 a 60	0.49	0.52
61 a 90	0.84	0.79
91 a 180	0.71	1.01
> 180	0.62	0.44

* Cifras en millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

Gráfico 6
Participación de montos pactados por plazos
Junio



Fuente: Banco de la República.

c) Devaluación implícita anualizada

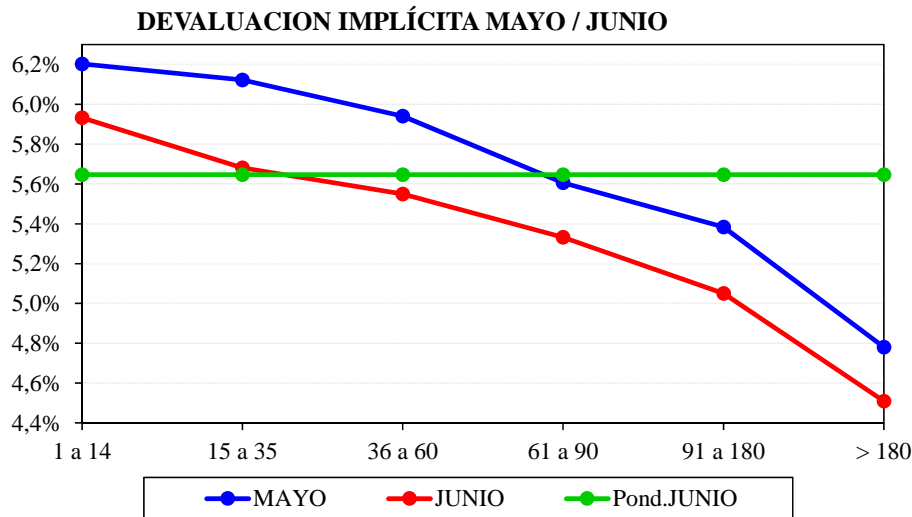
El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de junio es de 5.65%, 40 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (6.05%) En el Cuadro 5 se presentan tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos *forward* para cada uno de los rangos de negociación.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	5,21%	5,93%
15 a 35	5,65%	5,68%
36 a 60	5,52%	5,55%
61 a 90	5,26%	5,33%
91 a 180	5,18%	5,05%
> 180	4,14%	4,51%
TOTAL	5,14%	5,65%

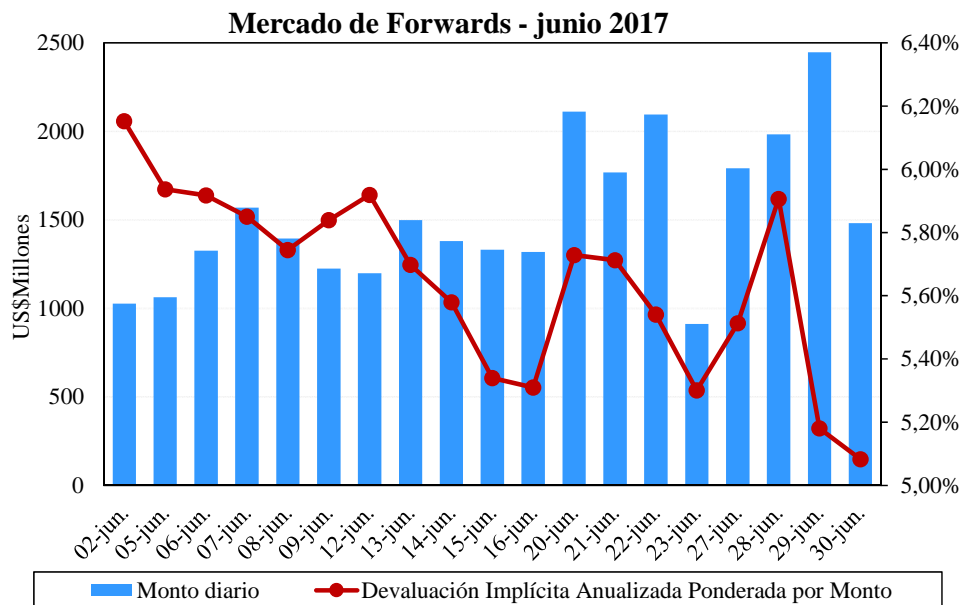
Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de junio (5.65%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos de 1 a 35 días e inferior para los demás plazos.

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 junio se vencieron US\$31.970 millones de contratos *forward*. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$463 millones en compras y US\$121 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$342 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						
JUNIO	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sectores						
IMC	18902.0	18089.9	120.7	463.0	19023	18553
Resto de agentes	12484.6	13296.7	463.0	120.7	12947.6	13417
Fondos de Pensiones y Cesantías	1400.2	3484.5	0.0	0.7	1400	3485
Resto	11084.4	9812.2	463.0	120.0	11547	9932
Total	31386.6	31386.6	583.8	583.8	31970	31970

Al 30 de junio los contratos *forward* vigentes ascendían a US\$74.399 millones. Durante los meses de julio, agosto, octubre y noviembre se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero. (Cuadro 7).

Cuadro 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																										
Sector	jun-17		jul-17		ago-17		sep-17		oct-17		nov-17		dic-17		ene-18		feb-18		mar-18		abr-18		may-18		≥ jun-18	
	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	19023	18488	11076	12765	3183	3717	2628	2377	1481	2278	768	1341	779	889	538	716	516	409	563	448	654	656	214	220	661	521
Resto	12893	13417	9716	8027	2781	2348	1821	2072	1743	945	997	425	786	577	493	315	119	226	268	383	217	215	99	93	522	522
Total	31915	31915	20792	20792	5965	5965	4449	4449	3224	3224	1766	1766	1565	1565	1030	1030	635	635	831	831	871	871	313	313	1183	1043

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	jun-17		jul-17		ago-17		sep-17		oct-17		nov-17		dic-17		ene-18		feb-18		mar-18		abr-18		
	NDF	DF	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	
NDF			584		476		419		405		293		179		139		60		42		30		44
DF			31332		20316		5545		4044		2931		1586		1426		970		593		801		827
Total			31915		20792		5965		4449		3224		1766		1565		1030		635		831		871

* 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

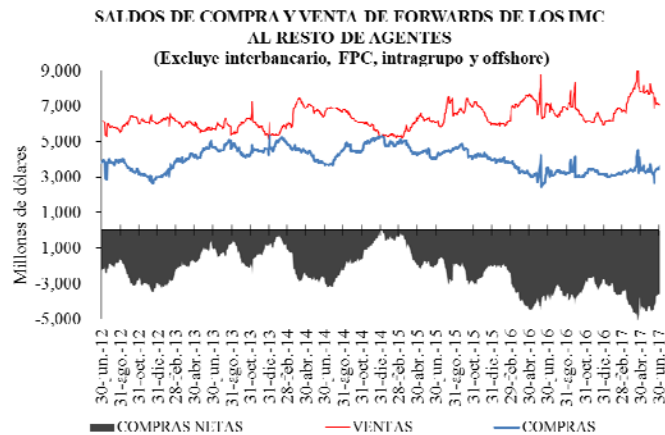
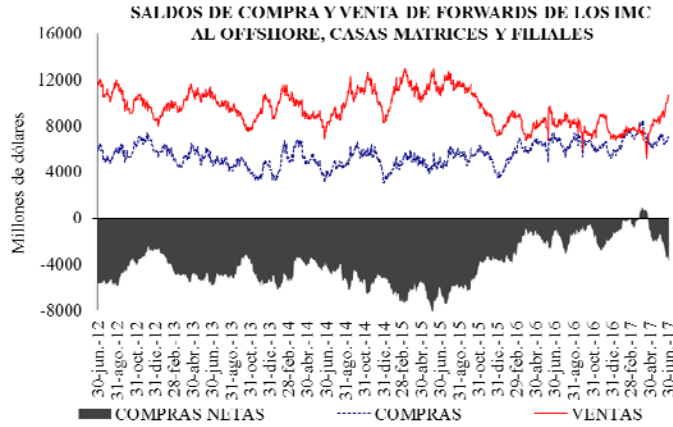


Gráfico 10



Gráfico 11



Cuadro 9

SALDOS DE OPERACIONES FORWARD												
DE LOS IMC POR CONTRAPARTE												
millones de USD												
millones de USD	SALDOS DE COMPRA DEL SF CON:				SALDOS DE VENTA DEL SF CON:				SALDOS NETOS DE COMPRA DEL SF CON:			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-jun-17	\$ 4,894	\$ 6,941	\$ 7,107	\$ 3,343	\$ 1,456	\$ 8,340	\$ 7,107	\$ 7,779	\$ 3,438	-\$ 1,398	-\$ 4,436	-\$ 2,397
02-jun-17	\$ 4,809	\$ 6,752	\$ 7,085	\$ 3,733	\$ 1,477	\$ 8,129	\$ 7,085	\$ 8,247	\$ 3,332	-\$ 1,377	-\$ 4,514	-\$ 2,559
05-jun-17	\$ 4,809	\$ 7,348	\$ 7,055	\$ 3,331	\$ 1,502	\$ 8,747	\$ 7,055	\$ 7,884	\$ 3,307	-\$ 1,398	-\$ 4,554	-\$ 2,645
06-jun-17	\$ 4,771	\$ 7,280	\$ 6,979	\$ 3,286	\$ 1,455	\$ 8,740	\$ 6,979	\$ 7,847	\$ 3,316	-\$ 1,460	-\$ 4,561	-\$ 2,705
07-jun-17	\$ 4,795	\$ 7,269	\$ 6,845	\$ 3,273	\$ 1,503	\$ 9,005	\$ 6,845	\$ 7,818	\$ 3,292	-\$ 1,736	-\$ 4,545	-\$ 2,989
08-jun-17	\$ 4,928	\$ 6,963	\$ 6,632	\$ 3,246	\$ 1,596	\$ 8,747	\$ 6,632	\$ 7,740	\$ 3,332	-\$ 1,784	-\$ 4,494	-\$ 2,946
09-jun-17	\$ 5,003	\$ 7,065	\$ 6,806	\$ 3,171	\$ 1,598	\$ 8,989	\$ 6,806	\$ 7,697	\$ 3,405	-\$ 1,923	-\$ 4,526	-\$ 3,044
12-jun-17	\$ 5,102	\$ 7,167	\$ 6,980	\$ 3,194	\$ 1,664	\$ 9,297	\$ 6,980	\$ 7,703	\$ 3,438	-\$ 2,131	-\$ 4,509	-\$ 3,202
13-jun-17	\$ 5,187	\$ 7,157	\$ 7,148	\$ 3,193	\$ 1,693	\$ 9,271	\$ 7,148	\$ 7,621	\$ 3,493	-\$ 2,114	-\$ 4,429	-\$ 3,049
14-jun-17	\$ 5,278	\$ 7,057	\$ 7,090	\$ 3,127	\$ 1,704	\$ 9,067	\$ 7,090	\$ 7,596	\$ 3,575	-\$ 2,009	-\$ 4,469	-\$ 2,903
15-jun-17	\$ 5,062	\$ 6,541	\$ 6,662	\$ 2,674	\$ 1,628	\$ 8,763	\$ 6,662	\$ 6,879	\$ 3,434	-\$ 2,222	-\$ 4,204	-\$ 2,992
16-jun-17	\$ 5,222	\$ 6,358	\$ 6,837	\$ 3,238	\$ 1,752	\$ 8,696	\$ 6,837	\$ 7,511	\$ 3,469	-\$ 2,338	-\$ 4,272	-\$ 3,140
20-jun-17	\$ 5,317	\$ 6,339	\$ 6,880	\$ 3,357	\$ 1,753	\$ 9,320	\$ 6,880	\$ 7,437	\$ 3,564	-\$ 2,980	-\$ 4,080	-\$ 3,497
21-jun-17	\$ 5,384	\$ 6,650	\$ 6,999	\$ 3,415	\$ 1,770	\$ 9,799	\$ 6,999	\$ 7,087	\$ 3,614	-\$ 3,150	-\$ 3,672	-\$ 3,209
22-jun-17	\$ 5,453	\$ 6,509	\$ 6,937	\$ 3,403	\$ 1,785	\$ 9,917	\$ 6,937	\$ 7,163	\$ 3,667	-\$ 3,408	-\$ 3,760	-\$ 3,501
23-jun-17	\$ 5,498	\$ 6,504	\$ 7,002	\$ 3,427	\$ 1,851	\$ 9,954	\$ 7,002	\$ 7,136	\$ 3,647	-\$ 3,450	-\$ 3,709	-\$ 3,512
27-jun-17	\$ 5,536	\$ 6,840	\$ 7,166	\$ 3,468	\$ 1,864	\$ 10,175	\$ 7,166	\$ 7,133	\$ 3,672	-\$ 3,335	-\$ 3,665	-\$ 3,327
28-jun-17	\$ 5,425	\$ 7,006	\$ 7,178	\$ 3,472	\$ 1,735	\$ 10,386	\$ 7,178	\$ 7,085	\$ 3,690	-\$ 3,380	-\$ 3,613	-\$ 3,303
29-jun-17	\$ 5,469	\$ 7,054	\$ 6,973	\$ 3,472	\$ 1,676	\$ 10,478	\$ 6,973	\$ 7,092	\$ 3,793	-\$ 3,425	-\$ 3,620	-\$ 3,251
30-jun-17	\$ 5,655	\$ 6,940	\$ 6,989	\$ 3,452	\$ 1,703	\$ 10,631	\$ 6,989	\$ 7,083	\$ 3,952	-\$ 3,691	-\$ 3,631	-\$ 3,370

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 Junio de 2017

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	1,11	1,16	7,14	1,04	8,25	2,20
USD	EUR	107,77	447,09	464,89	371,55	572,66	818,64
USD	AUD	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
USD	JPY	76,17	37,65	57,60	42,59	133,78	80,24
USD	GBP	0,00	6,50	1,41	0,02	1,41	6,52
USD	CLP	2,50	2,25	0,00	0,00	2,50	2,25
USD	BRL	168,58	4,50	0,00	0,00	168,58	4,50
USD	CAD	19,25	27,68	0,00	0,00	19,25	27,68
USD	CHF	0,25	0,34	0,00	0,55	0,25	0,85
USD	MXN	21,50	26,60	7,54	0,00	29,04	26,60
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 Junio de 2017

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Real	149.98	63.15	56.38	137.96
Total	206.13	206.13	194.34	194.34

*Montos en millones de dólares

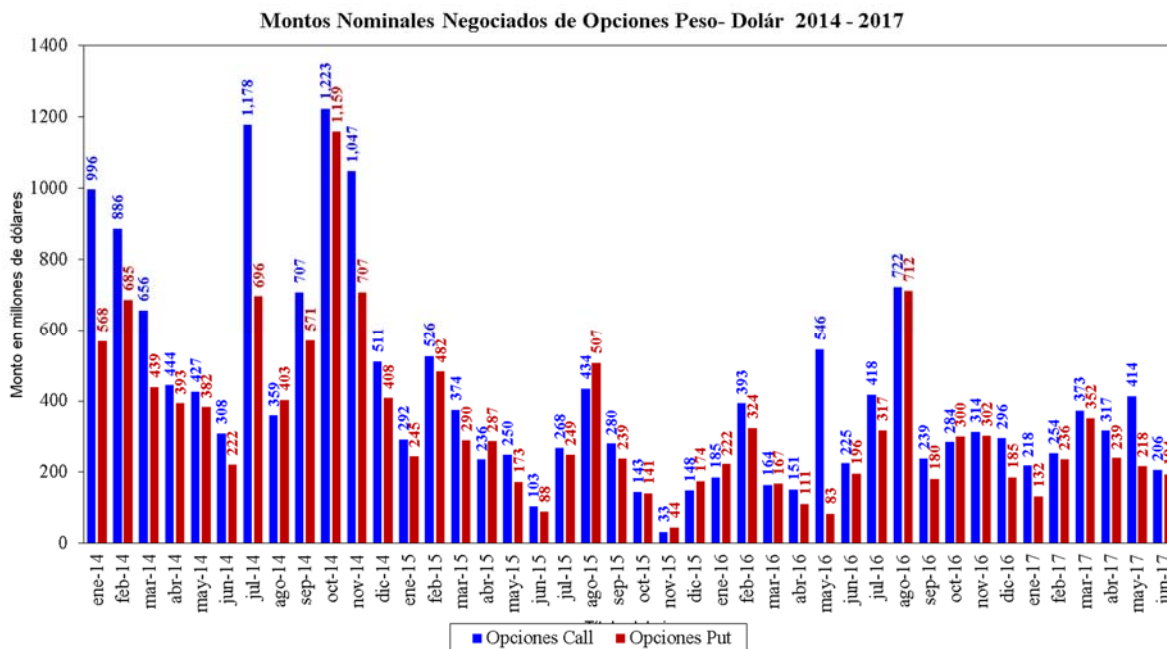


Gráfico 12

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 2014.

Cuadro 12
Montos negociados en Junio de 2017
Fx Swaps Peso- Dólar

	C	V	Total
IMC	193,8	222,4	416,2
Sector Real	112,4	83,8	196,2
Total	306,2	306,2	612,3

*Millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

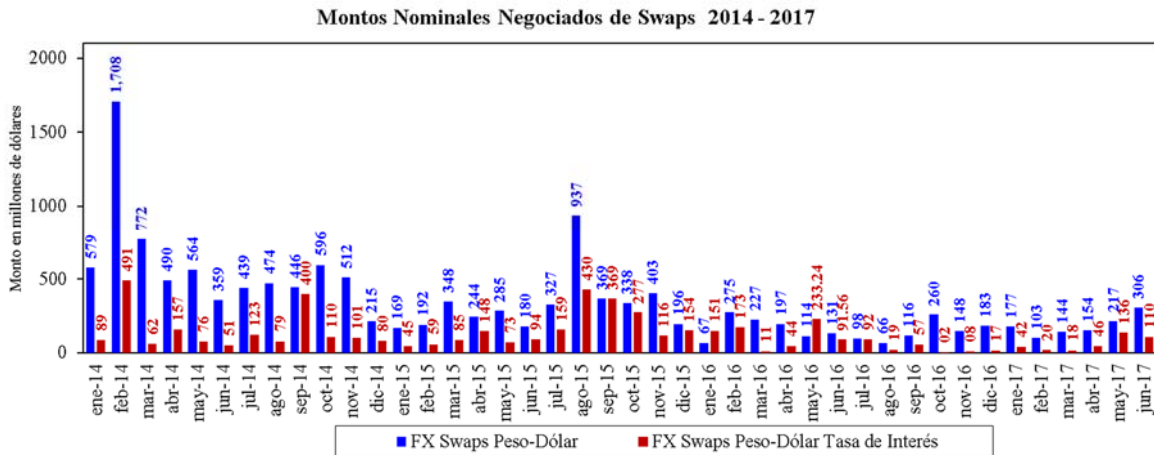
Cuadro 13
Montos negociados en Junio de 2017
Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar

	C	V
IMC	85,4	51,1
Offshore	27,5	82,0
Resto	23,6	3,4
Total	136,4	136,4

*Millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

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 junio de 2017 el monto negociado fue de COP5.7 billones, por debajo del observado el mes anterior. El plazo ponderado por monto fue de 14 días, no tuvo variación con respecto al mes anterior. El saldo de las posiciones vendedoras netas de los IMC con agentes *offshore* al 30 de junio fue de COP1,5 billones presentando una disminución de COP0,47 billones frente al saldo de cierre del mes anterior.

Gráfico 14

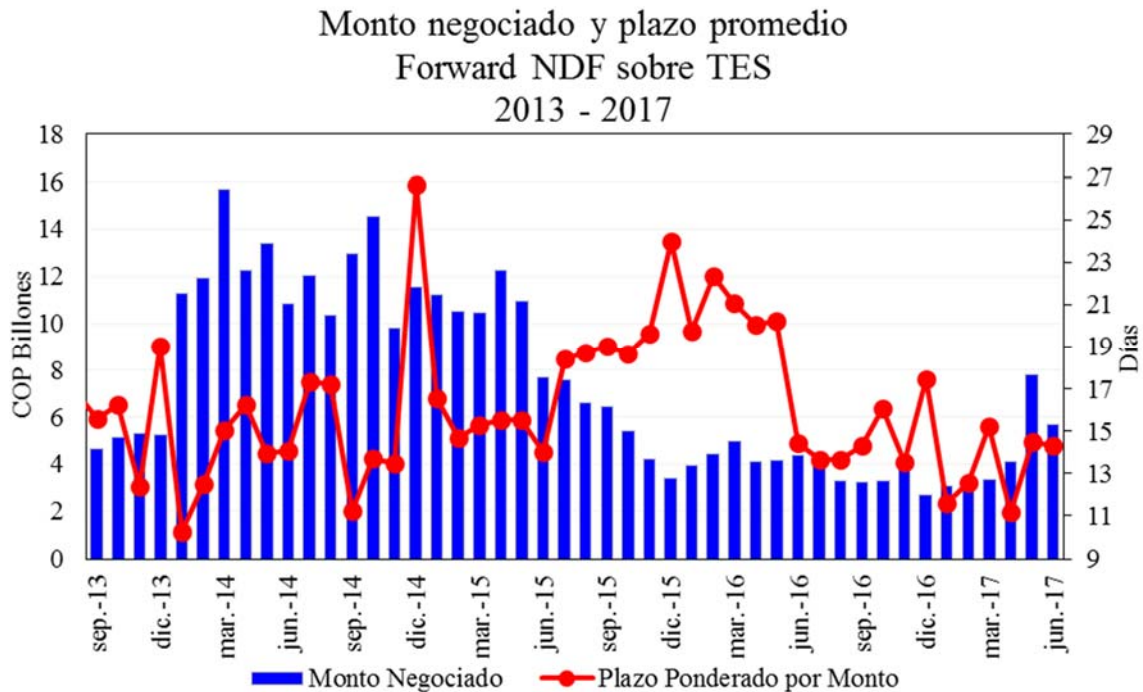


Gráfico 15



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 junio de 2017 el monto negociado fue de US\$11.6 millones en *swaps* y US\$5.5 millones en opciones, mientras que no hubo negociaciones de operaciones *forward*.

Gráfico 16

Montos negociados en derivados no estandarizados
(En millones de USD)

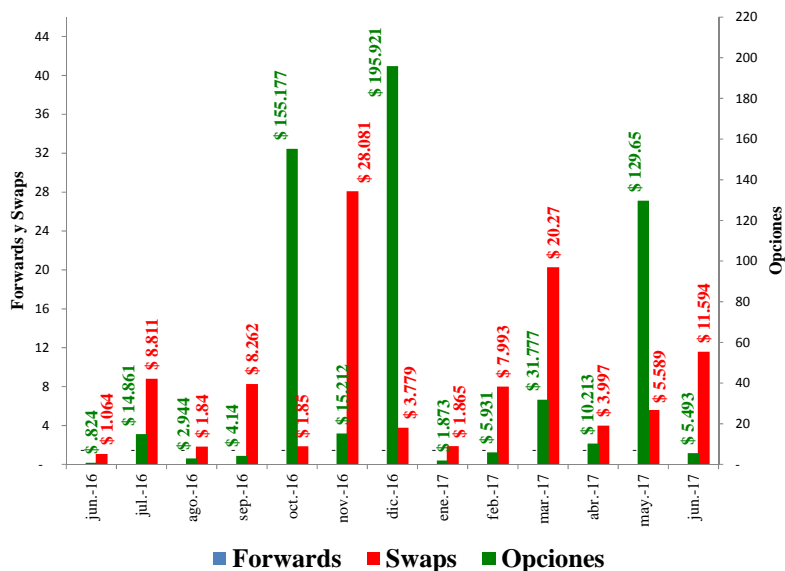


Gráfico 17

