

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.

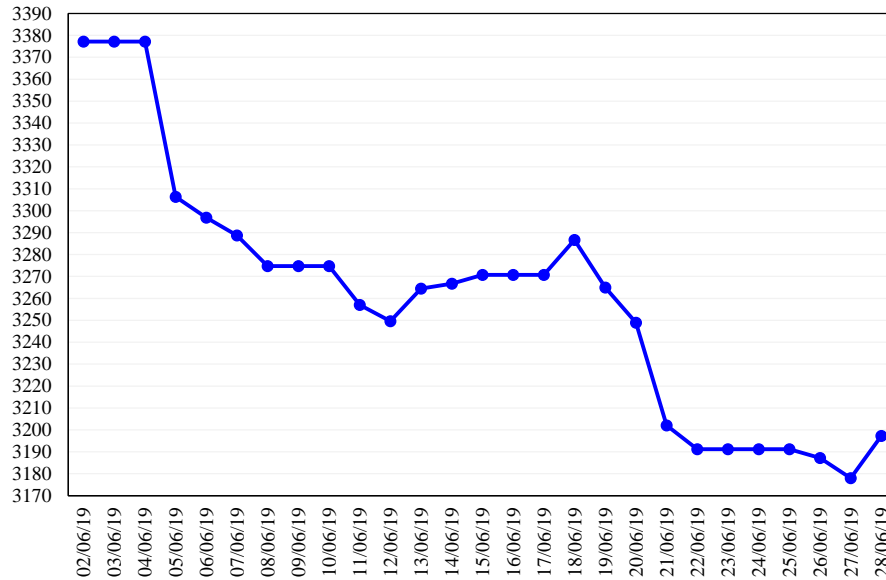
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$160.59 durante el mes de junio al pasar de \$3377.16 a \$3197.23. Esto representa una apreciación mensual de 4.98%, mientras que para el mes de mayo se observó una depreciación mensual de 4.07%.

Gráfico 1

Evolución Tasa de Cambio - JUNIO



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	MAYO	JUNIO
MENSUAL	4.07%	-4.98%
MES ANUALIZADA	61.46%	-45.80%
AÑO CORRIDO	3.21%	-1.93%
AÑO COMPLETO	17.39%	9.59%

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 2019 a menos que se indique otra fecha

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$1053.7 millones (Gráfico 2). El día 4 de junio se registró el mayor monto negociado (US\$1449.6 millones) y el día 4 de junio la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$48.8).

Gráfico 2

Mercado de Contado

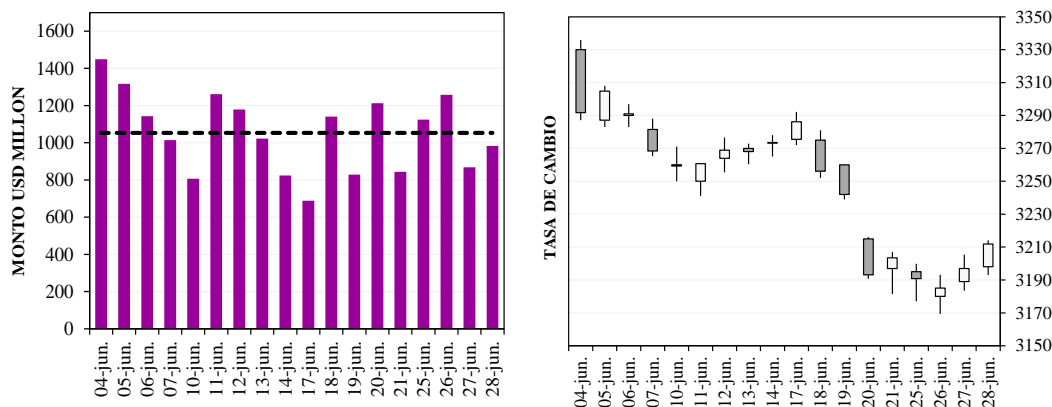
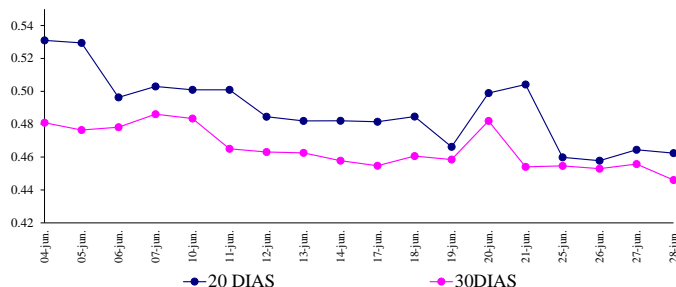


Gráfico 3

2

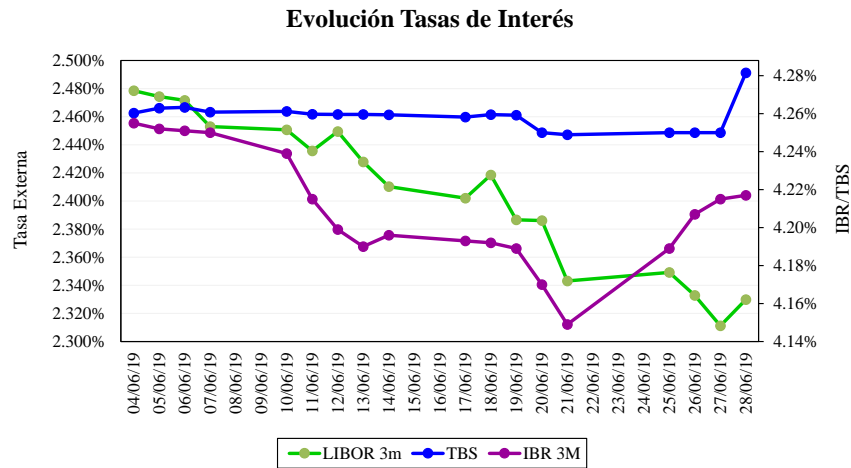


2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de junio la IBR (3 meses) pasó de niveles de 4.26% E.A. a comienzos del mes, a 4.22% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 4.28% E.A. el 28 de junio y un mínimo de 4.25% E.A. el 21 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 2.48% y 1.84%. Su promedio, 1.42%, se ubicó 24 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (1.66%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos *forward* (2.39%).

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.

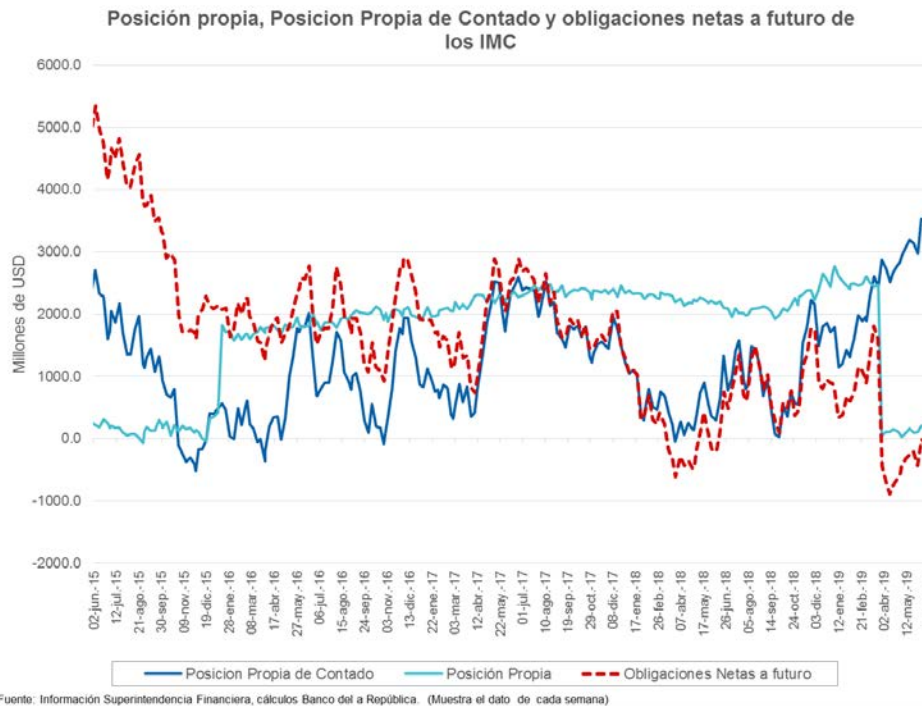
Gráfico 4



3) Posición Propia

En el mes de junio, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC aumentó en US\$140.9 millones; pasando de US\$111.1 millones en mayo a US\$252.1 millones 21 de junio. La posición propia de contado aumentó en US\$309.0 millones al pasar de US\$2969.7 millones a final de mayo a US\$3278.7 millones a 21 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



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* disminuyó 25.9% al pasar de US\$47355.7 millones en el mes de mayo a US\$39386.7 millones en el mes de junio. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 17410 a 16110, el monto promedio diario disminuyó de US\$2798.3 millones a US\$2073.0 millones, y el número de operaciones promedio disminuyó de 916 a 848 operaciones por día⁴.

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	22222.30	24246.38	23011.13	24188.39	-788.83	58.00
Fondos de Pensiones y Cesantías	2523.77	4484.71	2153.93	4683.11	369.84	-198.41
Fiduciarias	34.59	217.24	19.83	246.58	14.77	-29.34
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Sector Real	3074.31	1161.44	2464.63	1698.02	609.68	-536.57
Offshore	7446.30	6424.14	8405.03	6191.30	-958.73	232.84
Intragrupo*	4085.42	2852.79	4105.76	3152.92	-20.34	-300.13
Total	39386.69	39386.69	40160.31	40160.31	-773.62	-773.62

Cifras en millones de dólares

*Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 29.1% y sus ventas a futuro en un 21.0%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros disminuyeron sus compras pactadas en 21.3% y sus ventas en 32.6%.

En junio los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$2024.1 millones, frente a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$659.7 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$1847.0 millones y las corporaciones financieras pactaron ventas netas por US\$177.1 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$2024.1 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	7512.7	33.8%	4962.4	20.5%	3012.6	17.6%	5562.9	36.7%	10525.3	26.7%	10525.3	26.7%
15 a 35	9757.8	43.9%	14329.3	59.1%	10218.2	59.5%	5646.8	37.3%	19976.0	50.7%	19976.0	50.7%
36 a 60	1668.8	7.5%	1365.7	5.6%	1317.7	7.7%	1620.8	10.7%	2986.6	7.6%	2986.6	7.6%
61 a 90	955.7	4.3%	749.7	3.1%	461.2	2.7%	667.2	4.4%	1417.0	3.6%	1417.0	3.6%
91 a 180	1342.0	6.0%	1730.1	7.1%	1387.9	8.1%	999.8	6.6%	2729.8	6.9%	2729.8	6.9%
> 180	985.2	4.4%	1109.1	4.6%	766.8	4.5%	642.9	4.2%	1752.0	4.4%	1752.0	4.4%
TOTAL	22222.3	100.0%	24246.4	100.0%	17164.39	100.0%	15140.3	100.0%	39386.69	100.0%	39386.69	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 42 días, 3 días más del registrado en mayo (39 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 77.4% 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.

Cuadro 4

Monto Promedio por Operación para cada plazo (días)

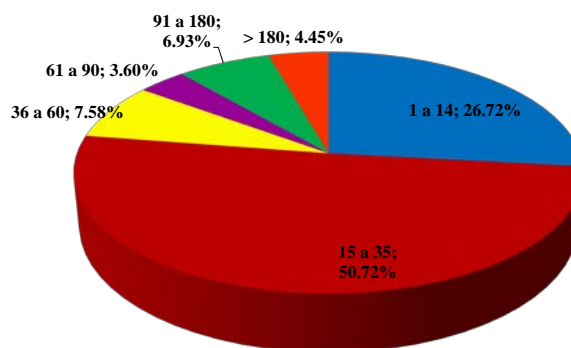
PLAZO	MAYO	JUNIO
1 a 14	4.90	4.33
15 a 35	5.53	4.38
36 a 60	2.53	1.60
61 a 90	3.16	0.79
91 a 180	0.67	0.80
> 180	0.49	0.86

* Cifras en millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

Gráfico 6

Participación de montos pactados por plazos



Fuente: Banco de la República.

c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de junio es de 2.39%, 32 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (2.07%)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.

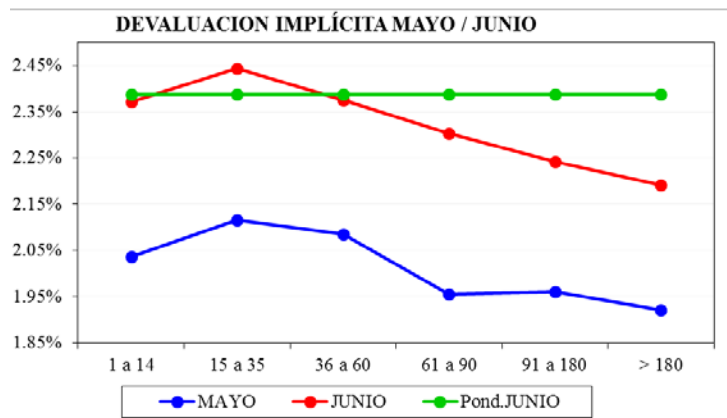
⁷ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	2.90%	2.37%
15 a 35	2.71%	2.44%
36 a 60	2.63%	2.37%
61 a 90	2.51%	2.30%
91 a 180	2.37%	2.24%
> 180	2.12%	2.19%
TOTAL	2.56%	2.39%

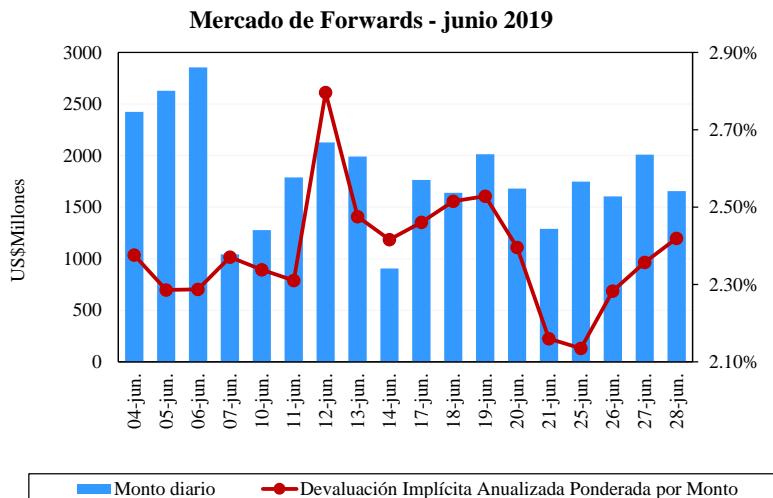
Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de junio (2.39%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos de 15 a 35 días.

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



BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Junio de 2019

d) Vencimientos

Durante el mes de junio se vencieron US\$39432.1 millones de contratos *forward*. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$563.5 millones en compras y US\$164.7 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$398.8 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								
JUNIO		Non Delivery Forwards			Delivery Forwards		Total	
Sectores		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas	
IMC		22846.4	23624.9	164.7	563.5	23011.1	24188.4	
Resto de agentes		16585.7	15807.2	563.5	164.7	17149.2	15971.9	
Fondos de Pensiones y Cesantías		2153.8	4680.4	0.1	2.8	2153.9	4683.1	
Resto		14431.8	11126.9	563.4	161.9	14995.2	11288.8	
Total		39432.1	39432.1	728.2	728.2	40160.3	40160.3	

Al 28 de junio los contratos *forward* vigentes ascendían a US\$111280.8 millones. Durante los meses de diciembre se registran vencimientos netos de compras del sector financiero mientras que para el resto se presentan vencimientos netos de ventas (Cuadro 7).

Cuadro 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																						
Sector	jul-19		ago-19		sep-19		oct-19		nov-19		dic-19		ene-20		feb-20		mar-20		abr-20		may-20	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
IMC	16986	19758	3023	3761	2275	2451	1506	1619	1145	1501	1487	1477	658	666	1007	1021	834	1035	650	694	532	545
Resto	14713	11942	2954	2216	1750	1574	913	800	937	581	820	831	429	421	469	455	554	353	311	267	269	256
Total	31699	31699	5977	5977	4025	4025	2420	2420	2082	2082	2307	2307	1086	1086	1476	1476	1388	1388	962	962	801	801

* 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-19		ago-19		sep-19		oct-19		nov-19		dic-19		ene-20		feb-20		mar-20		abr-20		may-20	
NDF	31056		5484		3693		2098		1793		2052		1011		1422		1359		918		781	
DF	643		493		332		322		289		255		75		54		30		44		20	
Total	31699		5977		4025		2420		2082		2307		1086		1476		1388		962		801	

* 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

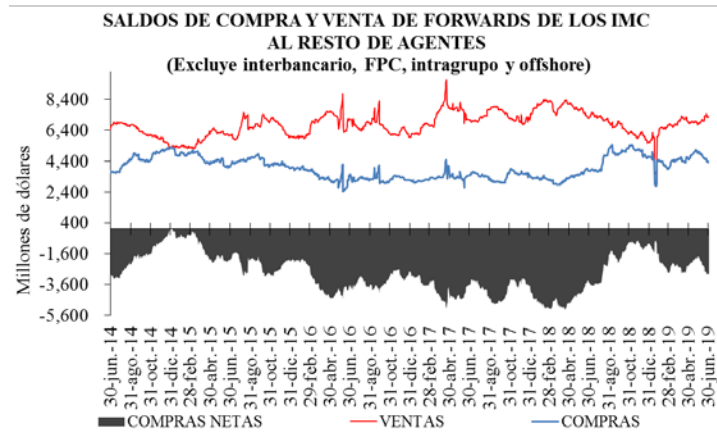


Gráfico 10

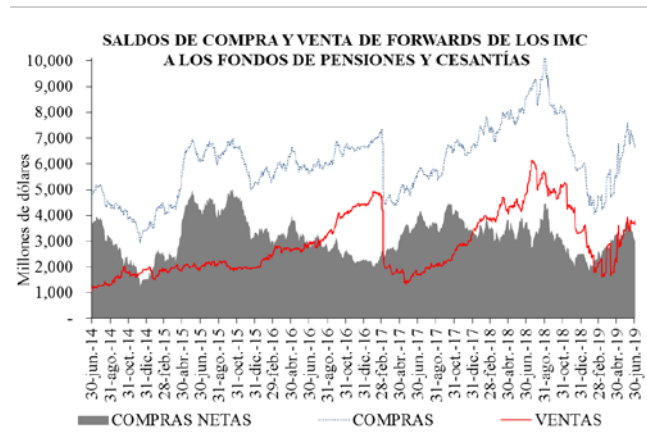
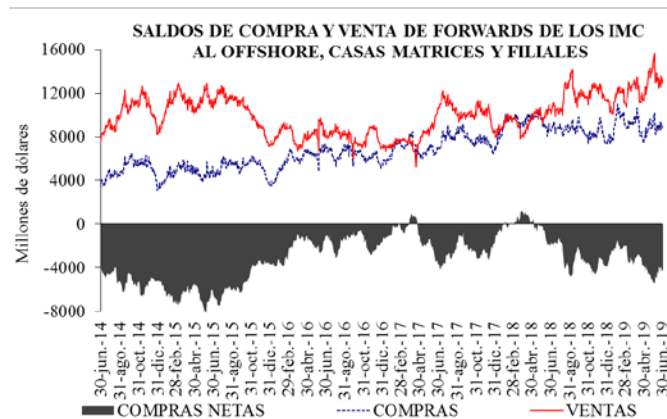


Gráfico 11



Cuadro 9

SALDOS DE OPERACIONES FORWARD												
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	Intragruppo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragruppo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragruppo y Offshore	Resto	
04-jun-19	\$ 7,239	\$ 9,969	\$ 11,127	\$ 4,995	\$ 3,493	\$ 15,405	\$ 11,127	\$ 6,887	\$ 3,746	-\$ 5,436	-\$ 1,892	-\$ 3,582
05-jun-19	\$ 7,284	\$ 10,208	\$ 11,439	\$ 4,957	\$ 3,626	\$ 15,678	\$ 11,439	\$ 6,886	\$ 3,658	-\$ 5,470	-\$ 1,929	-\$ 3,740
06-jun-19	\$ 7,572	\$ 9,287	\$ 11,441	\$ 4,832	\$ 3,908	\$ 14,627	\$ 11,532	\$ 6,871	\$ 3,664	-\$ 5,341	-\$ 2,038	-\$ 3,715
07-jun-19	\$ 7,447	\$ 8,249	\$ 11,369	\$ 4,872	\$ 3,860	\$ 12,987	\$ 11,369	\$ 6,944	\$ 3,587	-\$ 4,738	-\$ 2,072	-\$ 3,223
10-jun-19	\$ 7,192	\$ 8,307	\$ 11,380	\$ 4,879	\$ 3,555	\$ 13,226	\$ 11,380	\$ 6,983	\$ 3,637	-\$ 4,919	-\$ 2,104	-\$ 3,386
11-jun-19	\$ 7,144	\$ 8,484	\$ 11,538	\$ 4,893	\$ 3,581	\$ 13,462	\$ 11,538	\$ 7,075	\$ 3,563	-\$ 4,978	-\$ 2,183	-\$ 3,597
12-jun-19	\$ 7,062	\$ 9,016	\$ 11,641	\$ 4,781	\$ 3,380	\$ 13,850	\$ 11,641	\$ 7,112	\$ 3,682	-\$ 4,834	-\$ 2,331	-\$ 3,482
13-jun-19	\$ 6,794	\$ 8,730	\$ 11,840	\$ 4,756	\$ 3,402	\$ 13,087	\$ 11,840	\$ 7,084	\$ 3,392	-\$ 4,357	-\$ 2,327	-\$ 3,292
14-jun-19	\$ 6,760	\$ 9,118	\$ 11,888	\$ 4,712	\$ 3,414	\$ 13,425	\$ 11,888	\$ 7,064	\$ 3,346	-\$ 4,307	-\$ 2,352	-\$ 3,313
17-jun-19	\$ 7,278	\$ 8,727	\$ 11,502	\$ 4,601	\$ 3,814	\$ 13,229	\$ 11,502	\$ 6,981	\$ 3,464	-\$ 4,502	-\$ 2,380	-\$ 3,417
18-jun-19	\$ 7,243	\$ 8,862	\$ 11,462	\$ 4,608	\$ 3,813	\$ 13,375	\$ 11,462	\$ 7,040	\$ 3,430	-\$ 4,513	-\$ 2,432	-\$ 3,516
19-jun-19	\$ 7,215	\$ 9,056	\$ 11,499	\$ 4,567	\$ 3,803	\$ 13,443	\$ 11,499	\$ 7,060	\$ 3,412	-\$ 4,386	-\$ 2,493	-\$ 3,467
20-jun-19	\$ 7,066	\$ 8,645	\$ 11,333	\$ 4,529	\$ 3,667	\$ 12,487	\$ 11,082	\$ 7,322	\$ 3,398	-\$ 3,842	-\$ 2,792	-\$ 3,236
21-jun-19	\$ 7,039	\$ 8,934	\$ 10,978	\$ 4,546	\$ 3,684	\$ 12,971	\$ 10,978	\$ 7,313	\$ 3,355	-\$ 4,037	-\$ 2,767	-\$ 3,449
24-jun-19	\$ 7,039	\$ 8,903	\$ 10,978	\$ 4,546	\$ 3,684	\$ 12,971	\$ 10,978	\$ 7,313	\$ 3,355	-\$ 4,068	-\$ 2,767	-\$ 3,480
25-jun-19	\$ 7,079	\$ 9,344	\$ 11,161	\$ 4,583	\$ 3,712	\$ 13,323	\$ 11,161	\$ 7,471	\$ 3,367	-\$ 3,979	-\$ 2,888	-\$ 3,500
26-jun-19	\$ 6,932	\$ 8,584	\$ 10,435	\$ 4,503	\$ 3,719	\$ 12,584	\$ 10,435	\$ 7,467	\$ 3,213	-\$ 4,000	-\$ 2,964	-\$ 3,751
27-jun-19	\$ 6,877	\$ 9,145	\$ 10,522	\$ 4,356	\$ 3,736	\$ 13,059	\$ 10,447	\$ 7,289	\$ 3,140	-\$ 3,915	-\$ 2,933	-\$ 3,707
28-jun-19	\$ 6,801	\$ 9,220	\$ 10,724	\$ 4,365	\$ 3,690	\$ 13,586	\$ 10,724	\$ 7,260	\$ 3,111	-\$ 4,366	-\$ 2,895	-\$ 4,149

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 2019

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	6.52	0.00	7.89	1.19	14.41	1.19
USD	EUR	222.05	71.66	145.64	300.42	367.69	372.08
USD	AUD	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
USD	JPY	55.12	16.21	51.49	100.18	106.61	116.39
USD	GBP	0.01	9.83	2.80	1.81	2.81	11.64
USD	CLP	88.03	86.99	86.99	88.03	175.02	175.02
USD	BRL	5.34	3.64	1.94	3.64	7.28	7.28
USD	CAD	4.85	18.94	36.06	33.77	40.91	52.70
USD	CHF	4.30	3.24	0.00	1.17	4.30	4.41
USD	MXN	150.32	153.11	155.76	158.02	306.08	311.12
USD	SEK	0.00	1.00	0.00	0.00	0.00	1.00
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 2016.

Cuadro 11

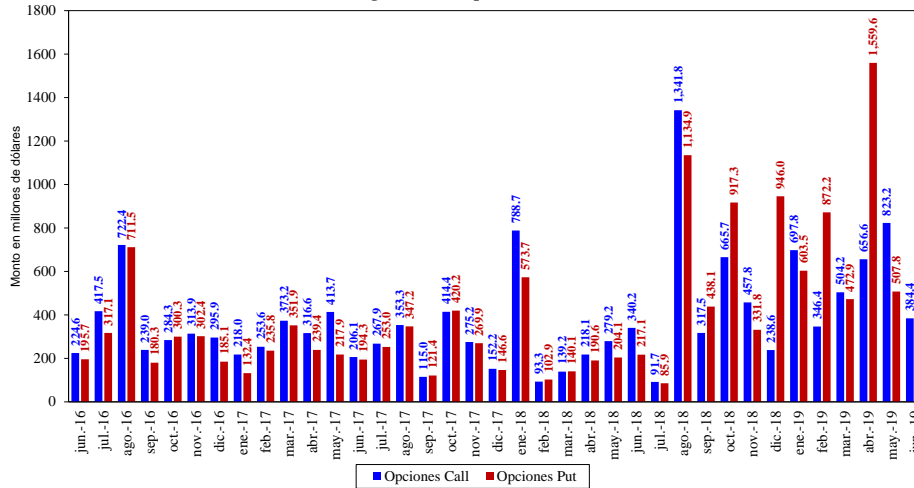
Montos negociados en junio de 2019

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
IMC	193.14	205.25	151.25	159.80
Sector Real	191.25	179.14	145.80	137.25
Total	384.39	384.39	297.05	297.05

*Montos en millones de dólares

Gráfico 12

Montos Nominales Negociados de Opciones Peso- Dólar



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 2017.

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

	C	V
IMC	151.7	229.8
Offshore	107.2	94.2
Resto	122.6	57.5
Total	381.5	381.5

*Millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

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

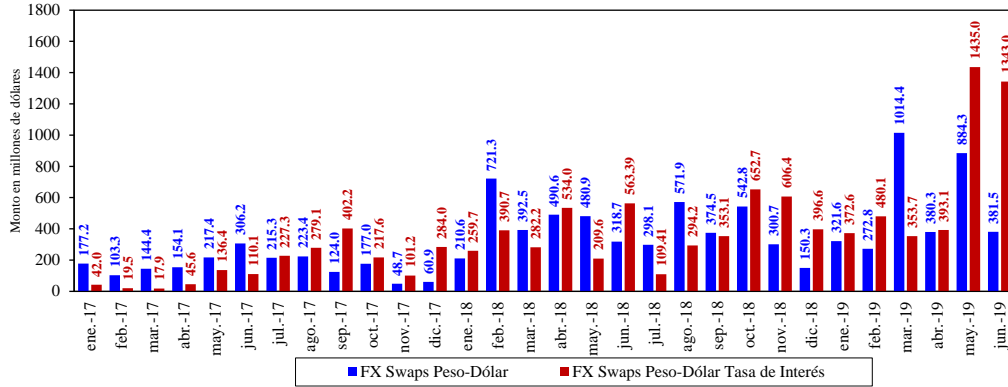
	C	V
IMC	557.6	785.4
Offshore	364.4	482.5
Resto	421.0	75.1
Agricultura, ganadería y caza	0.2	0.0
Industria manufacturera	0.6	0.0
Electricidad, gas y agua	0.0	45.1
Comercio	413.3	30.0
Actividades empresariales	1.6	0.0
Administración pública	5.3	0.0
Total	1343.0	1343.0

*Millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

Gráfico 13

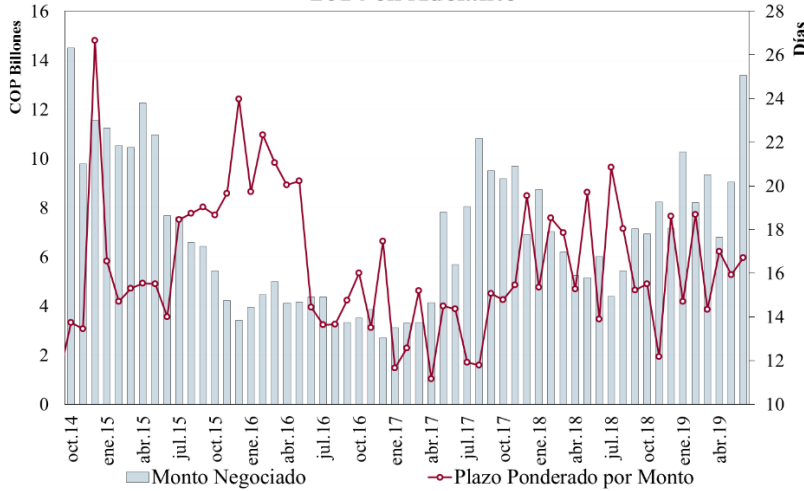
Montos Nominales Negociados de Swaps desde 2016



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 junio de 2019 el monto negociado fue de COP13.4 billones (b), por encima de lo observado el mes anterior (COP9.0 b). El plazo ponderado por monto fue de 17 días, 1 día más que el mes anterior (16 días). El saldo de la posición compradora neta de los IMC con agentes *offshore* al 30 de junio fue de COP4.6 b, presentando un aumento de COP0.11 b frente al saldo de cierre del mes anterior (COP4.5 b).

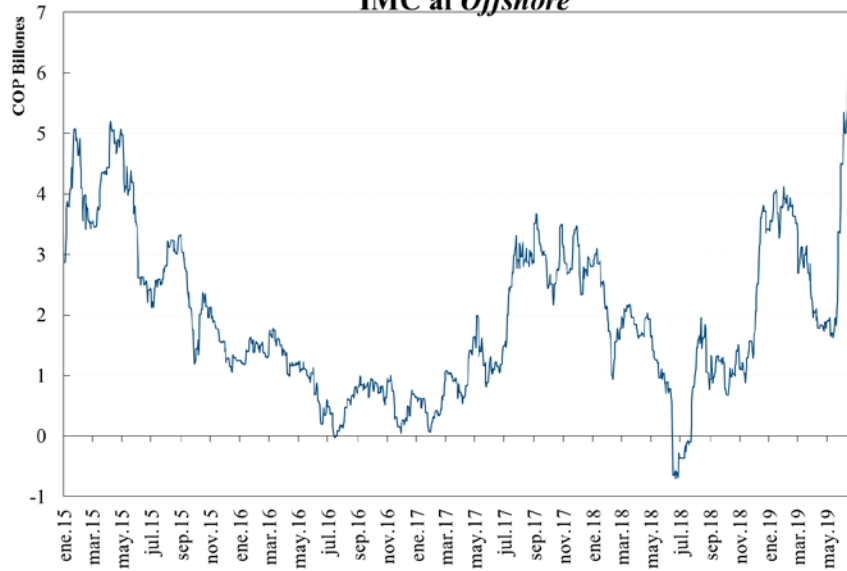
Gráfico 14
Monto negociado y plazo promedio
Forward NDF sobre TES
2014 en Adelante



Fuente: Banco de la República.

Gráfico 15

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



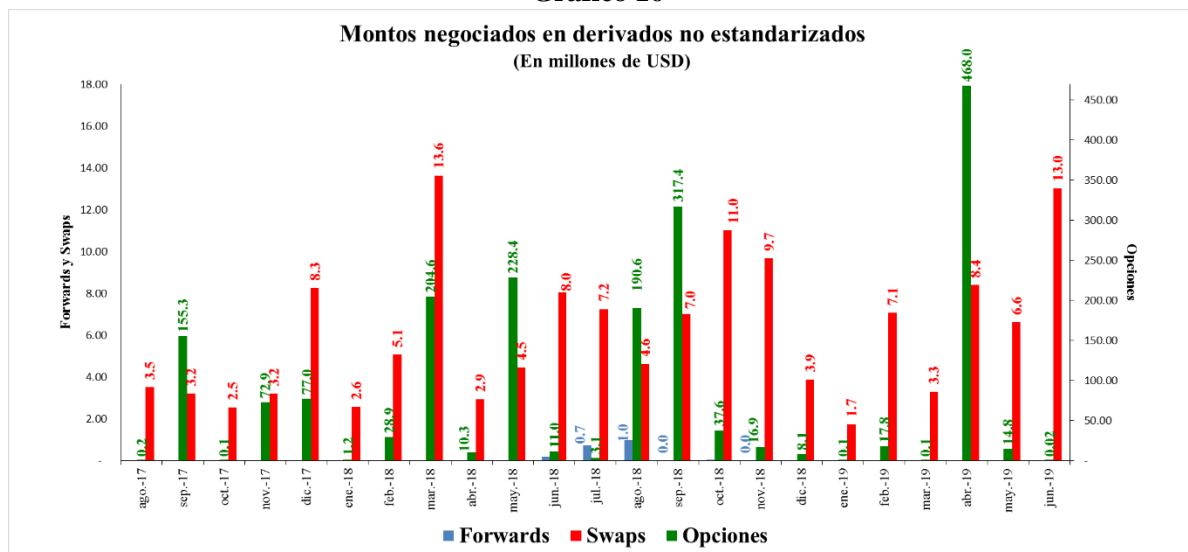
Fuente: Banco de la República.

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 junio de 2019 el monto negociado fue de US\$13 millones en *swaps* y US\$0,2 millones en opciones, mientras que no se presentaron negociaciones de operaciones *forward*.

Gráfico 16



Fuente: Banco de la República.

Gráfico 17
Plazo Promedio

