

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.

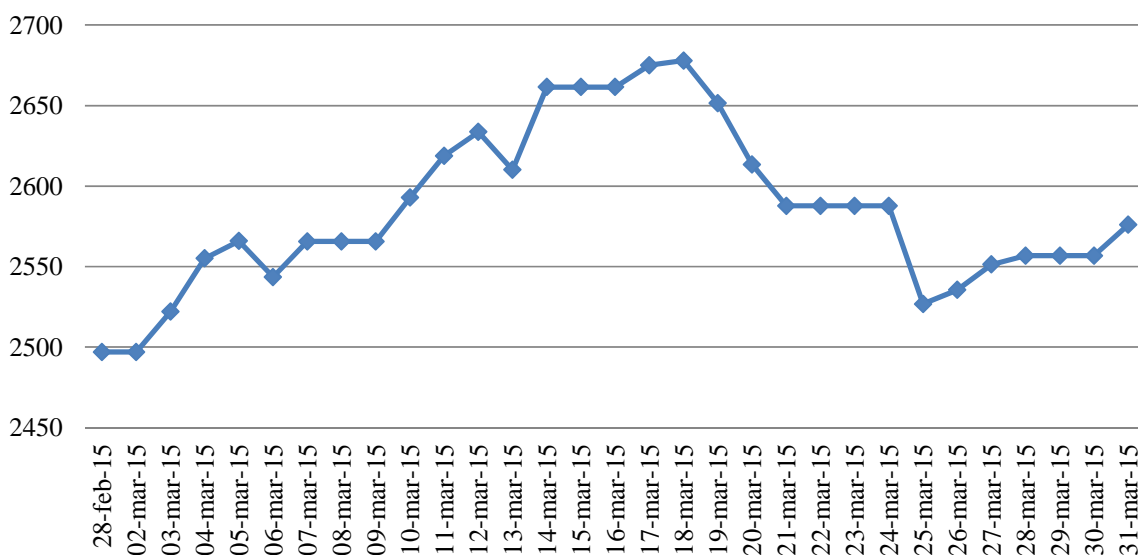
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) aumento \$79.06 durante el mes de marzo al pasar de \$2496.99 a \$2576.05. Esto representa una depreciación mensual de 3.17%, mientras que para el mes de febrero se observó una depreciación mensual de 4.16%.

Gráfico 1

Evolución Tasa de Cambio - MARZO



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	FEBRERO	MARZO
MENSUAL	4.16%	3.17%
MES ANUALIZADA	63.01%	45.36%
AÑO CORRIDO	4.98%	8.30%
AÑO COMPLETO	21.51%	31.08%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$1010.0 millones (Gráfico 2). El día 20 de marzo se registró el mayor monto negociado (US\$1362.1 millones) y el día 25 de marzo la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$60.0).

Gráfico 2

Mercado de Contado

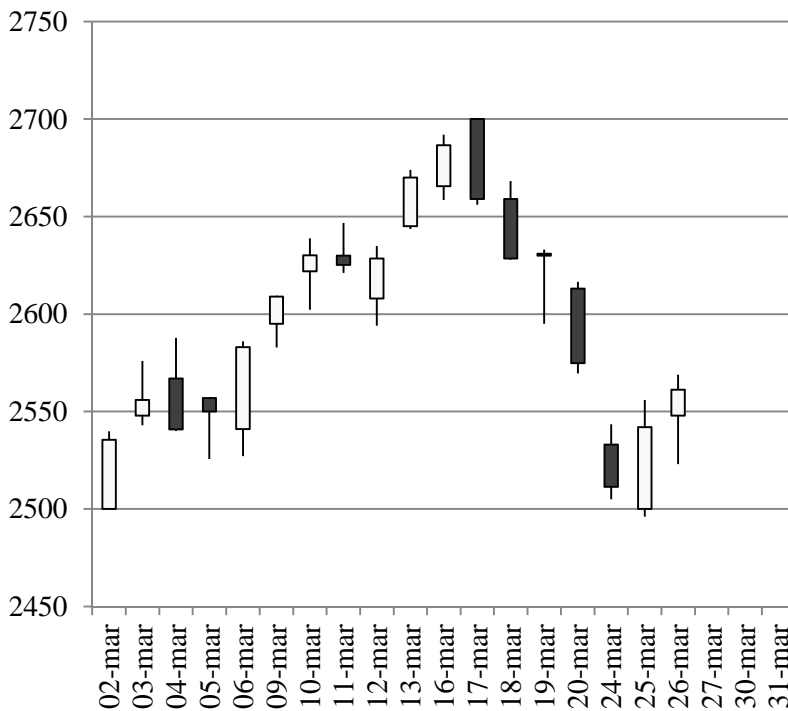
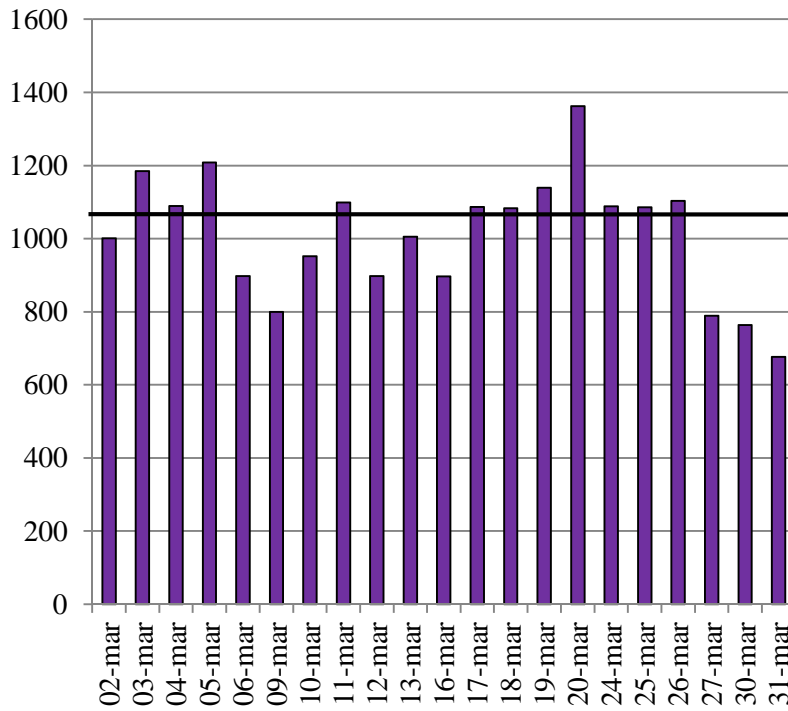
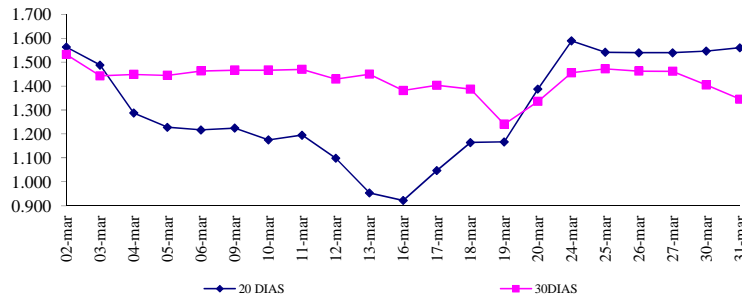


Gráfico 3

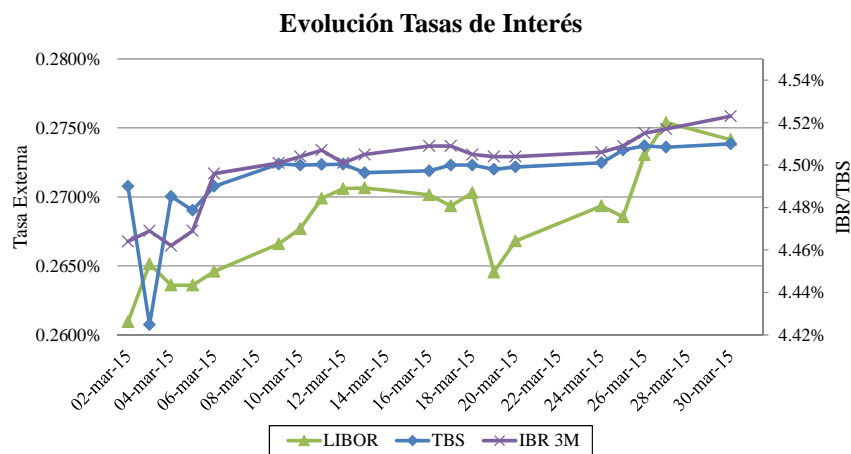
Indicador de Volatilidad¹



2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de marzo la IBR (3 meses) pasó de niveles de 4.46% E.A. a comienzos del mes, a 4.53% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 4.52% E.A. el 31 de marzo y un mínimo de 4.48% E.A. el 5 de marzo. Durante el mes, el diferencial entre la tasa de interés interna y la tasa de interés externa a 90 días (IBR - Libor) osciló entre 4.19% y 4.24%. Su promedio, 4.23%, se ubicó 1 punto básico por encima del promedio del mes anterior (4.22%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (3.94%).

Gráfico 4

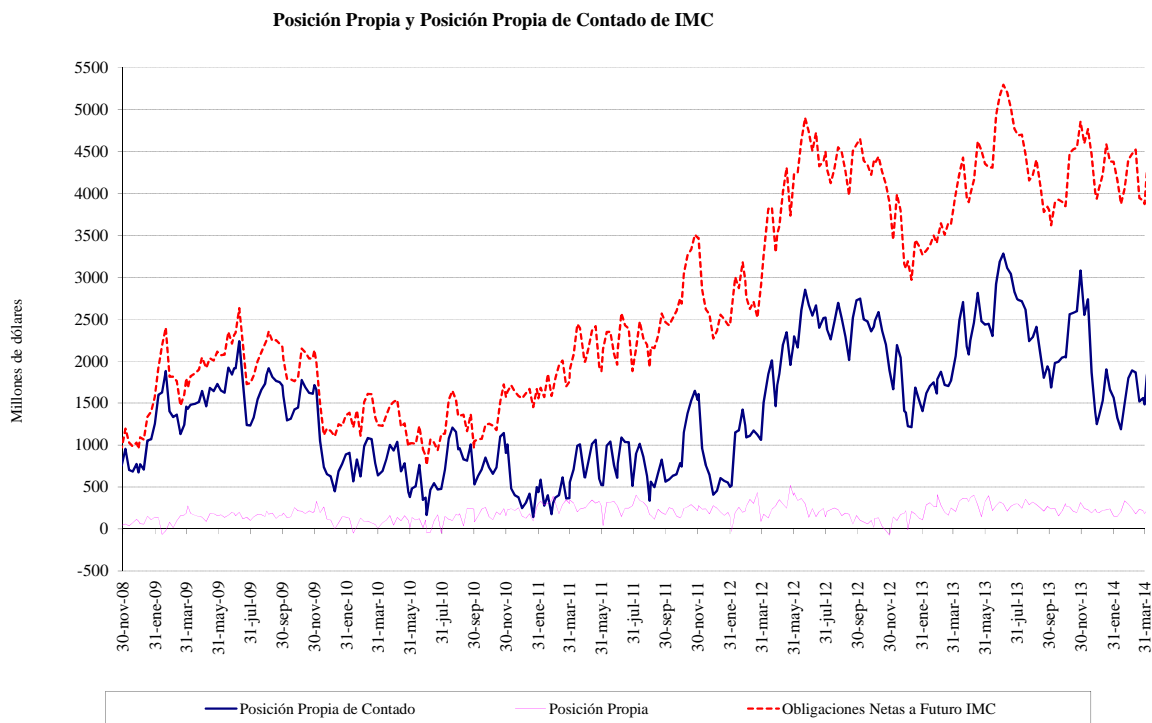


¹ El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es 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 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.

3) Posición Propia

En el mes de marzo, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC disminuyó en US\$15.04 millones; pasando de US\$465.8 millones en febrero a US\$450.8 millones a final de marzo. La posición propia de contado disminuyó en US\$235.8 millones al pasar de US\$2622.8 millones a final de febrero a US\$2387 millones a final de marzo. 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

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 17.4% al pasar de US\$28027.4 millones en el mes de febrero a US\$32910.8 millones en el mes de marzo. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 9575 a 14678, el monto promedio diario aumentó de US\$1475.1 millones a US\$1732.1 millones, y el número de operaciones promedio aumentó de 504 a 773 operaciones por día.³

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

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.

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Marzo de 2015

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	17984	18582	18515	19447	-531.3	-865.0
Fondos de Pensiones y Cesantías	1298	3711	1253	3727	44.2	-15.7
Fiduciarias	66	424	59	518	6.6	-93.7
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0.0	0.0
Sector Real	2369	1692	2013	1640	356.2	51.8
Offshore	8687	6588	9407	6222	-720.1	366.7
Intragrupo*	2508	1914	2477	2172	30.6	-257.9
Total	32911	32911	33724.6	33724.6	-813.8	-813.8

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 19.5% y disminuyeron sus ventas a futuro en un 14.7%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros aumentaron las compras pactadas en 15.0% y disminuyó las ventas en 21.1%.

En marzo los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$598.0 millones, monto menor en US\$553.6 millones a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$1151.6 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$760.0 millones y las corporaciones financieras pactaron compras netas por US\$162.0 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$598.0 millones.⁴

b) Plazos Negociados

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

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	7111.6	39.5%	4545.3	24.5%	3147.3	21.1%	5713.6	39.9%	10258.9	31.2%	10258.9	31.2%
15 a 35	8706.5	48.4%	9719.8	52.3%	7994.9	53.6%	6981.6	48.7%	16701.4	50.7%	16701.4	50.7%
36 a 60	491.2	2.7%	619.8	3.3%	534.3	3.6%	405.7	2.8%	1025.4	3.1%	1025.4	3.1%
61 a 90	241.6	1.3%	590.6	3.2%	545.5	3.7%	196.6	1.4%	787.2	2.4%	787.2	2.4%
91 a 180	1001.6	5.6%	2107.7	11.3%	1947.7	13.0%	841.6	5.9%	2949.2	9.0%	2949.2	9.0%
> 180	431.2	2.4%	998.6	5.4%	757.5	5.1%	190.1	1.3%	1188.7	3.6%	1188.7	3.6%
TOTAL	17983.7	100.0%	18581.7	100.0%	14927.1	100.0%	14329.1	100.0%	32910.80	100.0%	32910.80	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 marzo fue de 41 días, 3 días más del registrado en febrero (38 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 81.9% del monto total pactado.

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 anexo1 se muestran los plazos negociados desagregado para las operaciones forward peso-dólar y el flujo a futuro de las operaciones swap peso-dólar.

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

Cuadro 4

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

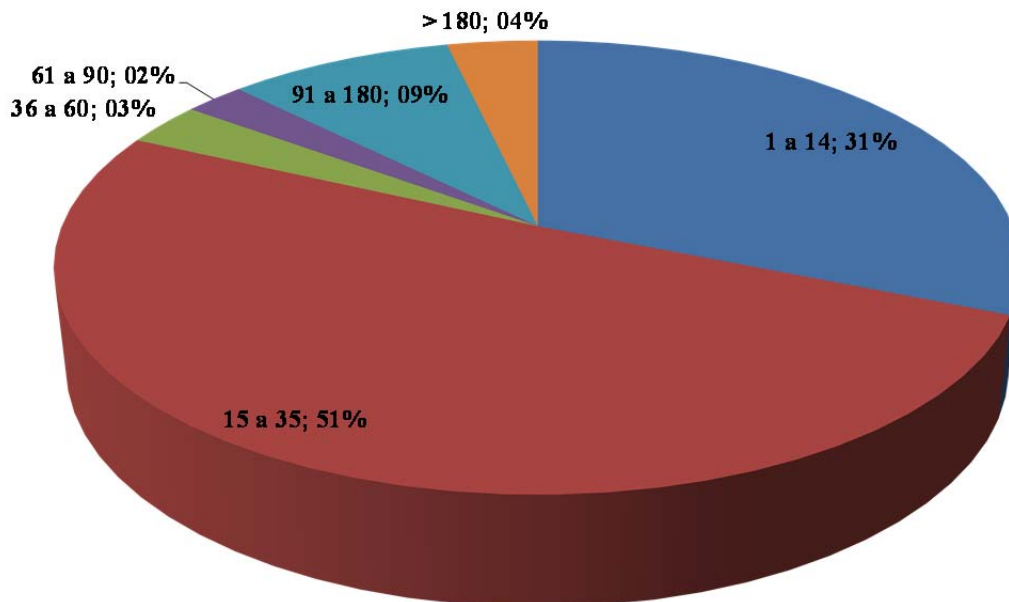
PLAZO	FEBRERO	MARZO
1 a 14	4.48	4.53
15 a 35	4.65	4.03
36 a 60	1.27	0.68
61 a 90	1.31	0.54
91 a 180	1.21	1.00
> 180	0.57	0.50

* Cifras en millones de dólares

Gráfico 6

Participación de montos pactados por plazos

marzo



c) Devaluación implícita anualizada

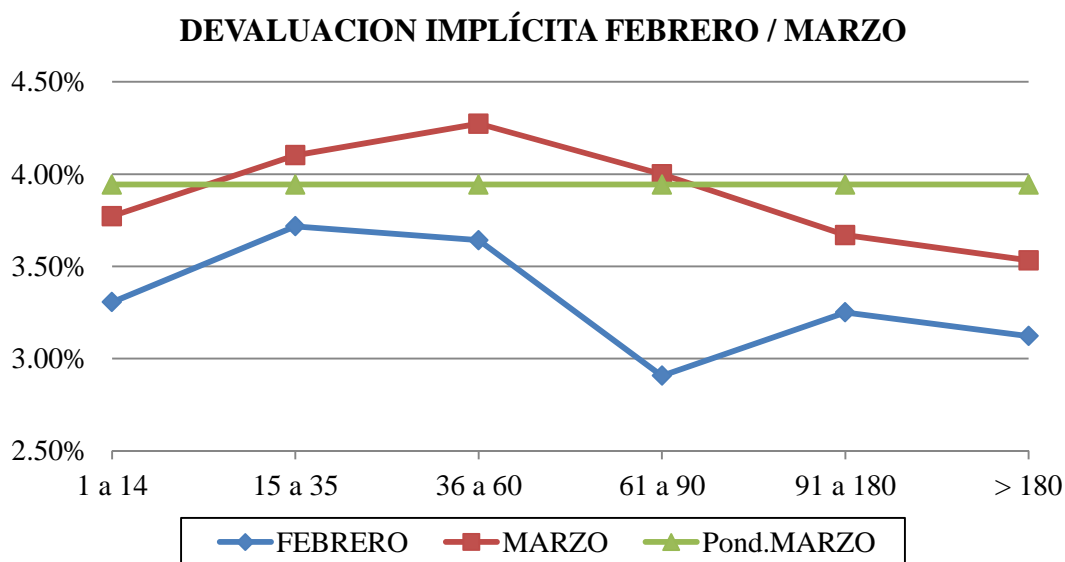
El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de marzo es de 3.94%, 43 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (3.51%)⁶. En el Cuadro No. 5 se presentan tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada 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	4.63%	3.77%
15 a 35	4.43%	4.10%
36 a 60	4.60%	4.27%
61 a 90	4.43%	4.00%
91 a 180	3.61%	3.67%
> 180	3.28%	3.53%
TOTAL	4.11%	3.94%

Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de marzo (3.94%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 15 y 90 días.

Gráfico 7

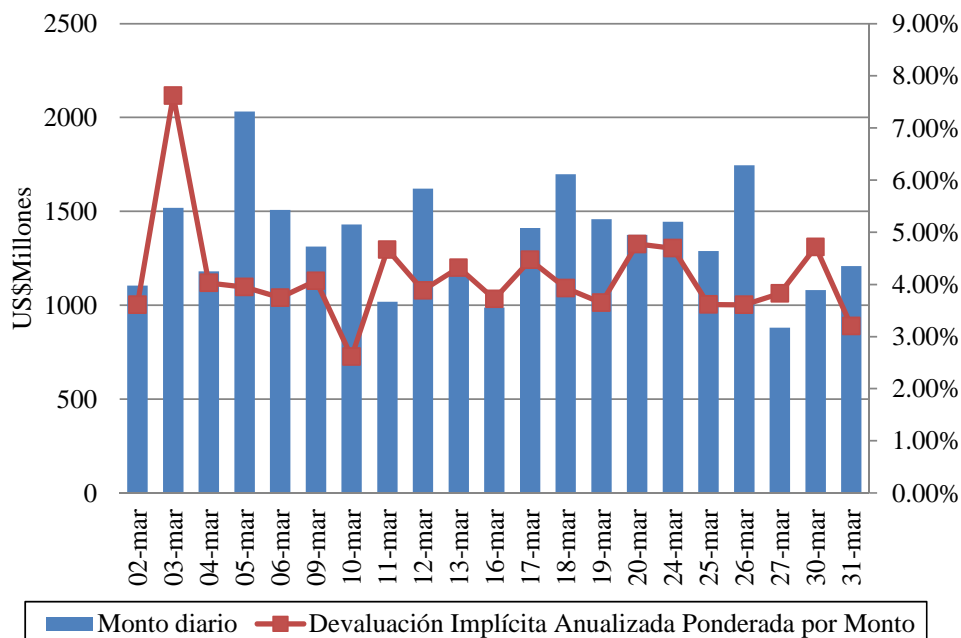


En el Gráfico 8 se presenta la devaluación implícita anualizada de los forwards pactados y los montos negociados durante el mes.

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

Gráfico 8

Mercado de Forwards - marzo 2015



d) Vencimientos

Durante el mes de marzo se vencieron US\$33724.6 millones de contratos forward. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$456.5 millones en compras y US\$104.7 millones en ventas, por lo cual se estima que el sector real recibió del sector interbancario US\$351.8 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						
MARZO	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
Sectores	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	18410.3	18990.1	104.7	456.5	18515.0	19446.6
Resto de agentes	14753.2	14173.3	456.5	104.7	15209.7	14278.0
Fondos de Pensione	1253.5	3726.8	0.0	0.0	1253.5	3726.8
Resto	13499.7	10446.5	456.5	104.7	13956.2	10551.2
Total	33163.4	33163.4	561.2	561.2	33724.6	33724.6

Al 31 de marzo los contratos forward vigentes ascendían a US\$116722.9 millones. Durante todos los meses se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																								
Sector	ene-15		feb-15		mar-15		abr-15		may-15		jun-15		jul-15		ago-15		sep-15		oct-15		nov-15			
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V		
IMC	1223	12501	4978	5611	1856	19447	9842	10607	1713	2530	1667	2811	894	1411	577	1168	633	1077	460	505	389	603		
Resto	9661	9284	11689	11056	15210	14278	8837	8071	2205	3388	2534	390	1231	713	935	344	859	414	382	336	440	226		
Total	21785	21785	26667	26667	33725	33725	18679	18679	3917	3917	4201	4201	2124	2124	1512	1512	1492	1492	841	841	828	828		

* 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	ene-15	feb-15	mar-15	abr-15	may-15	jun-15	jul-15	ago-15	sep-15	oct-15	nov-15
NDF	21235	26222	33163	18176	3655	3947	1940	1307	1325	774	785
DF	549	444	561	502	262	254	184	206	167	68	43
Total	21785	26667	33725	18679	3917	4201	2124	1512	1492	841	828

* 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

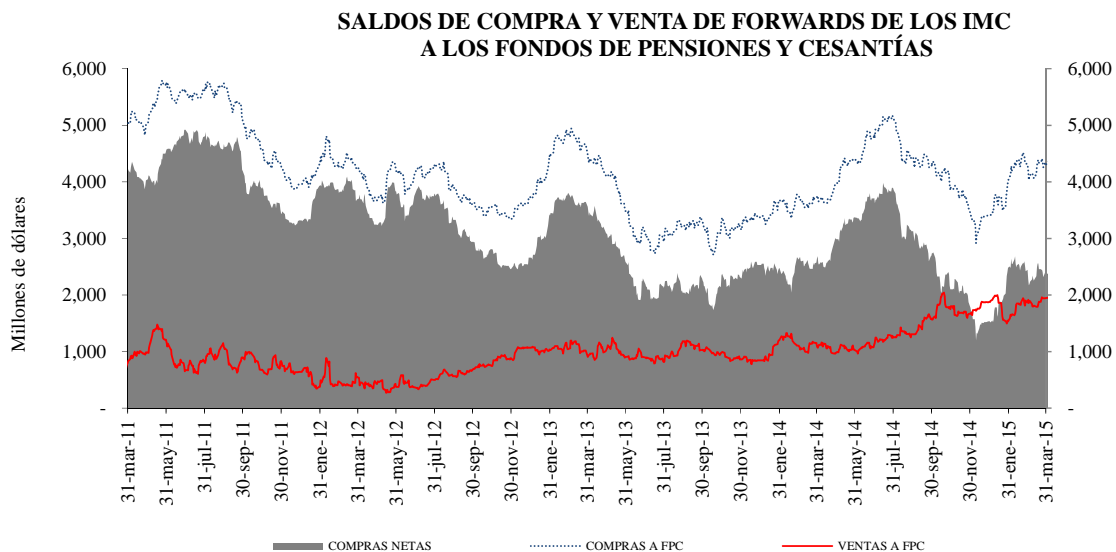


Gráfico 10

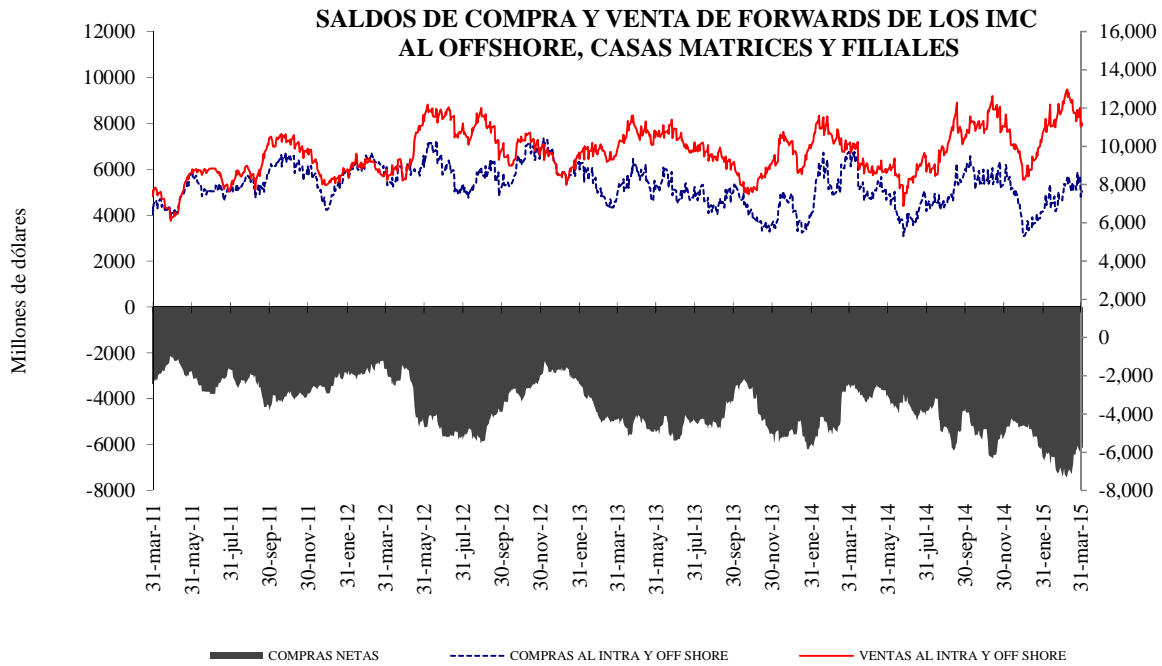
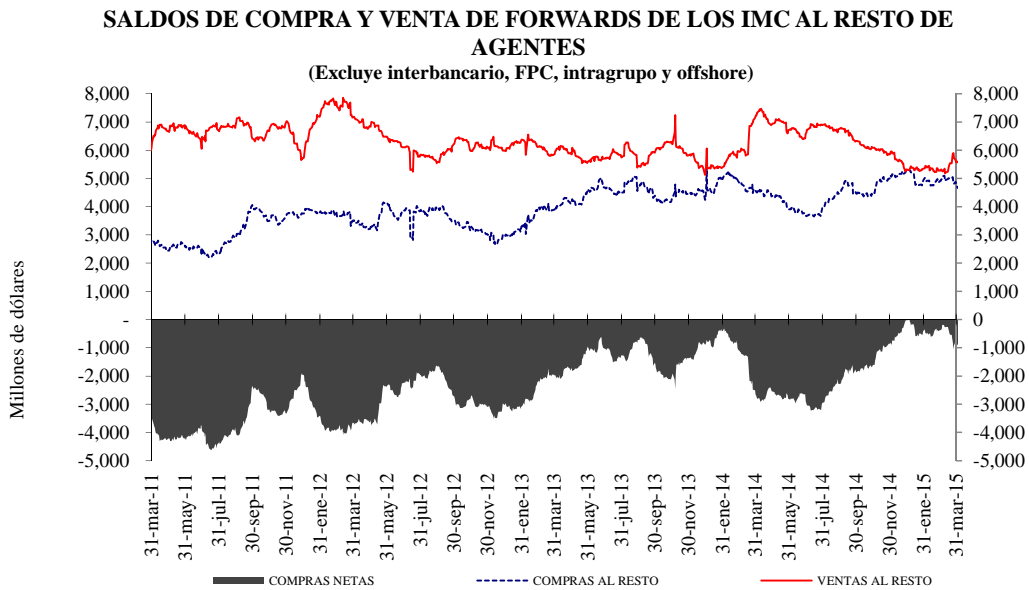


Gráfico 11



Cuadro 9

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Marzo de 2015

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	Intragrupo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupo y Offshore	Resto	
02-mar-15	\$ 4,314	\$ 4,642	\$ 4,224	\$ 4,905	\$ 1,868	\$ 11,955	\$ 4,224	\$ 5,272	\$ 2,445	-\$ 7,313	-\$ 367	-\$ 5,235
03-mar-15	\$ 4,191	\$ 4,965	\$ 4,051	\$ 4,920	\$ 1,912	\$ 12,351	\$ 4,051	\$ 5,303	\$ 2,279	-\$ 7,386	-\$ 383	-\$ 5,490
04-mar-15	\$ 4,033	\$ 5,018	\$ 4,018	\$ 4,957	\$ 1,861	\$ 12,227	\$ 4,018	\$ 5,315	\$ 2,172	-\$ 7,209	-\$ 359	-\$ 5,395
05-mar-15	\$ 4,094	\$ 5,359	\$ 4,274	\$ 4,974	\$ 1,899	\$ 12,379	\$ 4,274	\$ 5,296	\$ 2,194	-\$ 7,021	-\$ 322	-\$ 5,148
06-mar-15	\$ 4,125	\$ 5,284	\$ 4,440	\$ 5,063	\$ 1,889	\$ 12,588	\$ 4,440	\$ 5,253	\$ 2,236	-\$ 7,304	-\$ 190	-\$ 5,257
09-mar-15	\$ 4,117	\$ 5,492	\$ 4,430	\$ 5,093	\$ 1,841	\$ 12,921	\$ 4,430	\$ 5,287	\$ 2,276	-\$ 7,430	-\$ 194	-\$ 5,348
10-mar-15	\$ 4,143	\$ 5,636	\$ 4,468	\$ 5,088	\$ 1,799	\$ 12,965	\$ 4,468	\$ 5,343	\$ 2,344	-\$ 7,329	-\$ 255	-\$ 5,240
11-mar-15	\$ 4,087	\$ 5,379	\$ 4,258	\$ 4,909	\$ 1,799	\$ 12,582	\$ 4,258	\$ 5,185	\$ 2,288	-\$ 7,204	-\$ 276	-\$ 5,192
12-mar-15	\$ 4,063	\$ 5,657	\$ 4,300	\$ 4,946	\$ 1,808	\$ 12,801	\$ 4,300	\$ 5,214	\$ 2,255	-\$ 7,144	-\$ 268	-\$ 5,158
13-mar-15	\$ 4,088	\$ 5,563	\$ 4,231	\$ 4,953	\$ 1,810	\$ 12,637	\$ 4,231	\$ 5,217	\$ 2,278	-\$ 7,073	-\$ 263	-\$ 5,059
16-mar-15	\$ 4,129	\$ 5,046	\$ 4,068	\$ 4,979	\$ 1,795	\$ 12,287	\$ 4,068	\$ 5,240	\$ 2,334	-\$ 7,241	-\$ 260	-\$ 5,168
17-mar-15	\$ 4,286	\$ 5,138	\$ 4,006	\$ 5,007	\$ 1,793	\$ 12,412	\$ 4,006	\$ 5,331	\$ 2,493	-\$ 7,274	-\$ 325	-\$ 5,105
18-mar-15	\$ 4,350	\$ 5,410	\$ 3,863	\$ 5,006	\$ 1,793	\$ 12,424	\$ 3,863	\$ 5,423	\$ 2,557	-\$ 7,014	-\$ 417	-\$ 4,875
19-mar-15	\$ 4,388	\$ 5,031	\$ 3,593	\$ 5,011	\$ 1,827	\$ 11,905	\$ 3,593	\$ 5,507	\$ 2,561	-\$ 6,874	-\$ 496	-\$ 4,809
20-mar-15	\$ 4,339	\$ 5,318	\$ 3,544	\$ 5,001	\$ 1,881	\$ 11,745	\$ 3,544	\$ 5,543	\$ 2,458	-\$ 6,427	-\$ 542	-\$ 4,511
23-mar-15	\$ 4,339	\$ 5,318	\$ 3,544	\$ 5,001	\$ 1,881	\$ 11,745	\$ 3,544	\$ 5,543	\$ 2,458	-\$ 6,427	-\$ 542	-\$ 4,511
24-mar-15	\$ 4,369	\$ 5,111	\$ 3,586	\$ 5,019	\$ 1,926	\$ 11,314	\$ 3,586	\$ 5,692	\$ 2,444	-\$ 6,203	-\$ 673	-\$ 4,433
25-mar-15	\$ 4,412	\$ 5,315	\$ 3,681	\$ 5,045	\$ 1,960	\$ 11,558	\$ 3,681	\$ 5,852	\$ 2,452	-\$ 6,243	-\$ 807	-\$ 4,598
26-mar-15	\$ 4,350	\$ 5,870	\$ 3,824	\$ 4,842	\$ 1,943	\$ 11,904	\$ 3,824	\$ 5,893	\$ 2,407	-\$ 6,034	-\$ 1,051	-\$ 4,679
27-mar-15	\$ 4,261	\$ 5,391	\$ 3,786	\$ 4,802	\$ 1,943	\$ 11,519	\$ 3,786	\$ 5,724	\$ 2,318	-\$ 6,128	-\$ 921	-\$ 4,732
30-mar-15	\$ 4,344	\$ 5,688	\$ 3,872	\$ 4,882	\$ 1,943	\$ 12,005	\$ 3,872	\$ 5,656	\$ 2,401	-\$ 6,317	-\$ 773	-\$ 4,690
31-mar-15	\$ 4,308	\$ 4,810	\$ 3,540	\$ 4,804	\$ 1,947	\$ 11,033	\$ 3,540	\$ 5,586	\$ 2,362	-\$ 6,222	-\$ 782	-\$ 4,643

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 Marzo de 2015

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	36.25	2.63	1.84	0.00	38.09	2.63
USD	EUR	382.64	650.72	668.46	594.80	1051.10	1245.52
USD	AUD	0.13	0.00	0.00	0.00	0.13	0.00
USD	JPY	50.35	212.84	208.65	181.20	259.00	394.04
USD	GBP	0.15	8.03	4.48	1.50	4.63	9.53
USD	CLP	0.50	0.50	0.00	0.00	0.50	0.50
USD	BRL	13.99	25.06	2.11	0.00	16.10	25.06
USD	CAD	56.87	82.75	109.54	108.34	166.41	191.09
USD	CHF	0.00	0.33	0.33	0.00	0.33	0.33
USD	MXN	20.25	20.61	0.36	0.00	20.61	20.61
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 en 2013 y 2014.

Cuadro 11

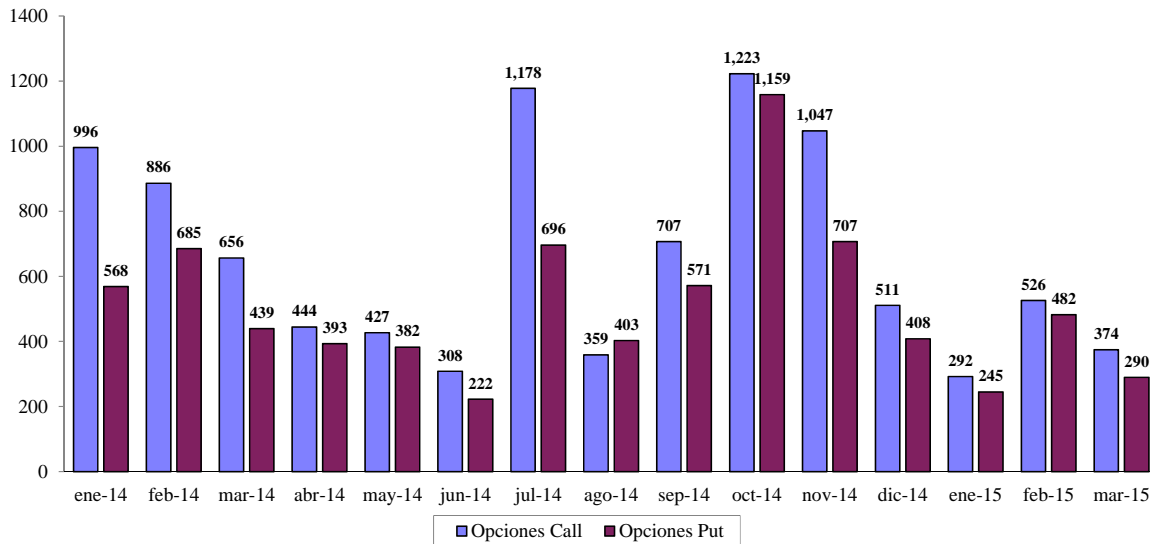
Montos negociados en Marzo de 2015

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
IMC	127.23	252.29	122.56	194.85
Sector Real	247.09	122.03	167.10	94.81
Total	374.31	374.31	289.66	289.66

*Montos en millones de dólares

Gráfico 12

Montos Nominales Negociados de Opciones Peso- Dólar 2014 - 2015



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 en 2013 – 2014

Cuadro 12

Montos negociados en Marzo de 2015

Fx Swaps Peso- Dólar		
	C	V
IMC	347.8	331.8
Sector Real	0.0	16.0
Total	347.8	347.8

*Millones de dólares

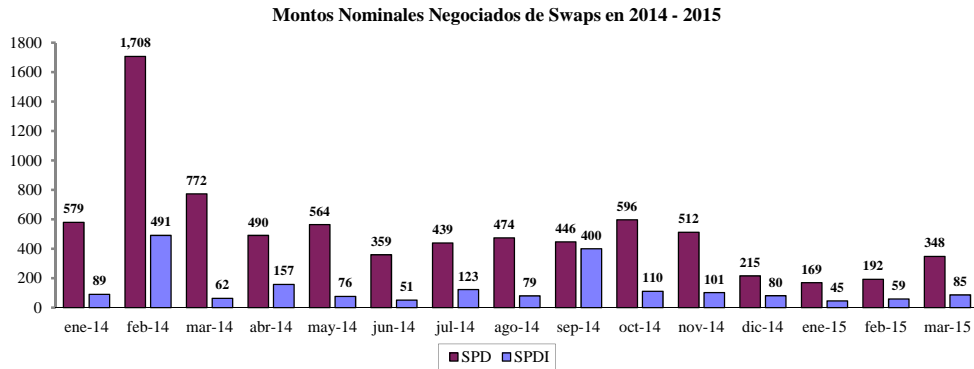
Cuadro 13

Montos negociados en Marzo de 2015

Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar		
	C	V
IMC	11.0	74.4
Offshore	74.0	10.0
Resto	0.4	1.0
Total	85.5	85.5

*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 marzo del 2015 el monto negociado disminuyó a COP10.42 billones con respecto a los COP\$10.53 billones del mes anterior. El plazo ponderado por monto pasó de 14 días a 15 días en marzo. El saldo de las posiciones vendedoras netas de los IMC con agentes offshore al 31 de marzo fue COP4.68 billones presentando un incremento de COP0.73 billones frente al saldo de cierre del mes anterior.

Gráfico 14

Monto negociado y plazo promedio
Forward NDF sobre TES
2013 - 2014

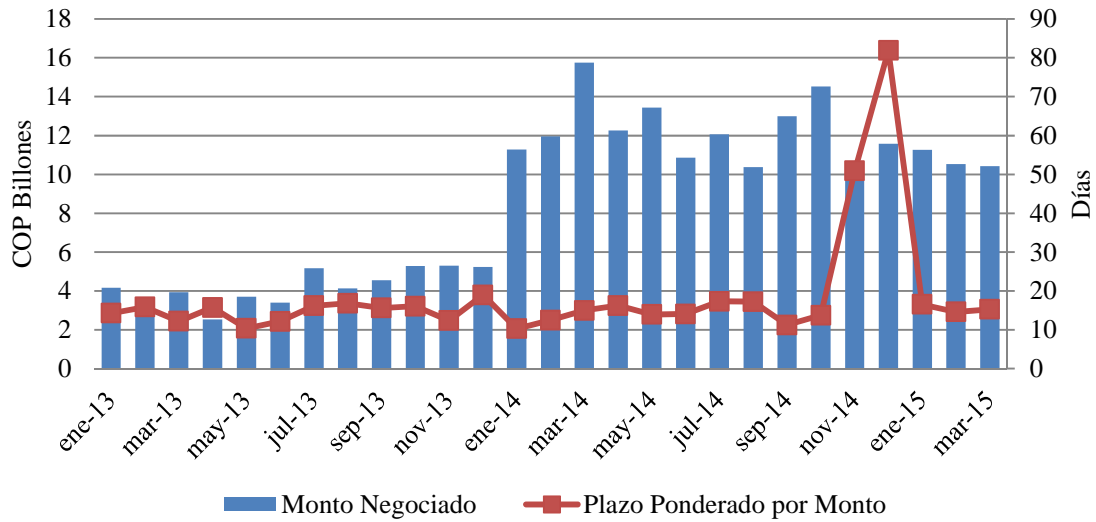
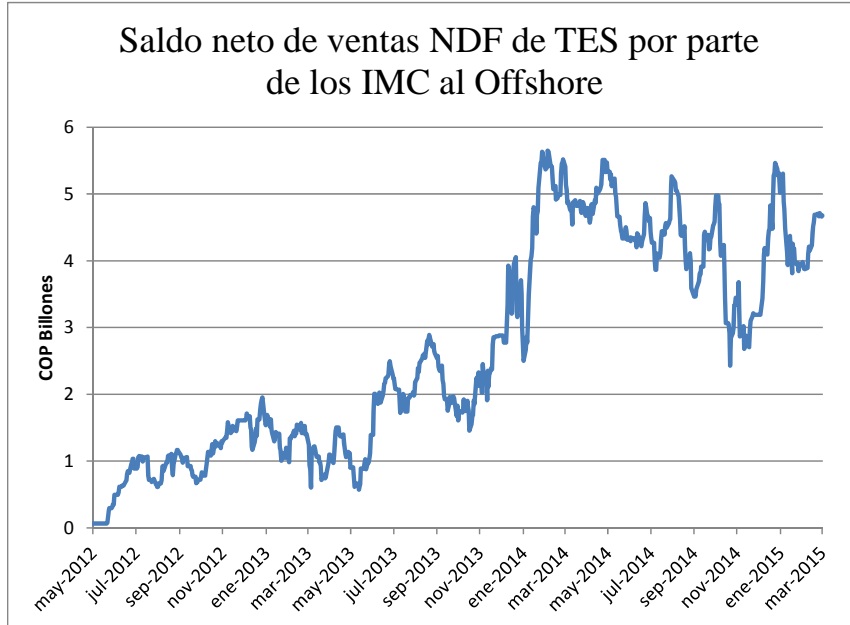


Gráfico 15



III. Mercado de Operaciones a Futuro de los Residentes

1) Operaciones sobre Precios de Productos Básicos

El Gráfico 15 contiene los montos nominales mensuales negociados por los residentes con los agentes offshore en operaciones sobre precios de productos básicos y el Gráfico 16 el plazo promedio de dichas operaciones. Para marzo 2015 el monto negociado ascendió a US\$0,0 millones en forwards, US\$2,0 millones en swaps y US\$0,4 millones en opciones.

Gráfico 15

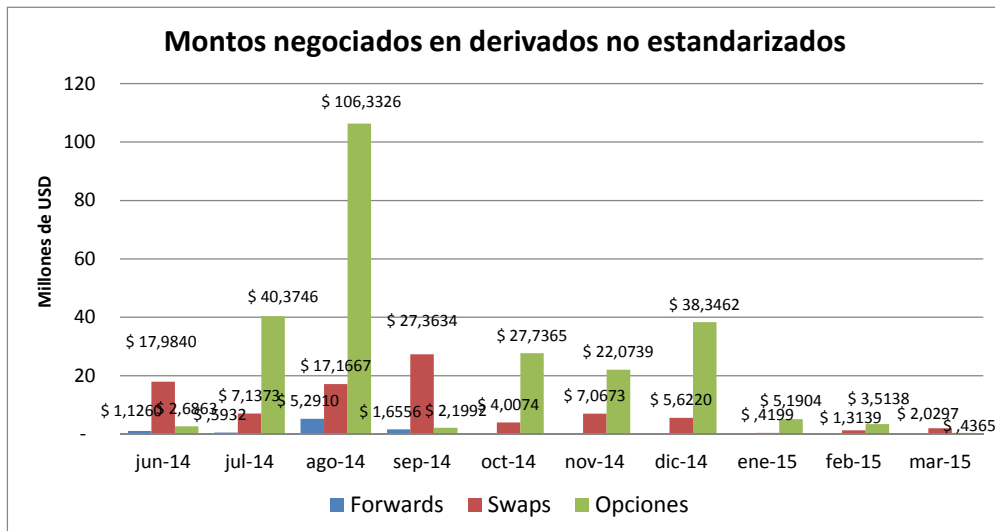


Gráfico 16

