

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.

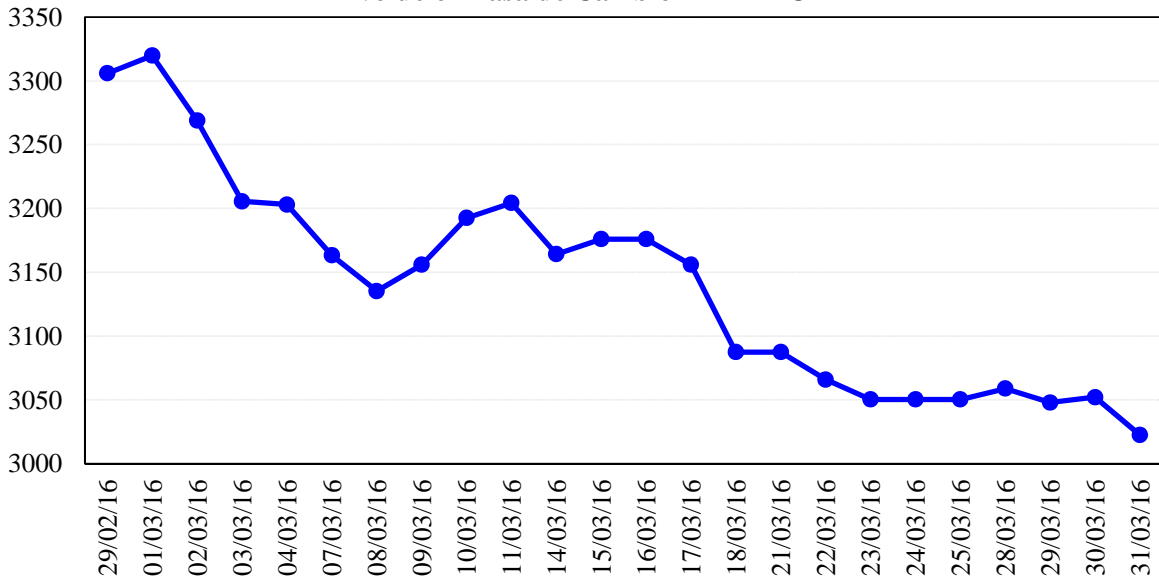
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$283.65 durante el mes de marzo al pasar de \$3306.00 a \$3022.35. Esto representa una apreciación mensual de 8.58%, mientras que para el mes de febrero se observó una depreciación mensual de 0.09%.

Gráfico 1

Evolución Tasa de Cambio - MARZO



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	FEBRERO	MARZO
MENSUAL	0.09%	-8.58%
MES ANUALIZADA	1.12%	-65.92%
AÑO CORRIDO	4.78%	-4.21%
AÑO COMPLETO	32.40%	17.32%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$1190.9 millones (Gráfico 2). El día 1 de marzo se registró el mayor monto negociado (US\$1771.5 millones) y el día 10 de marzo la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$116.7).

Gráfico 2

Mercado de Contado

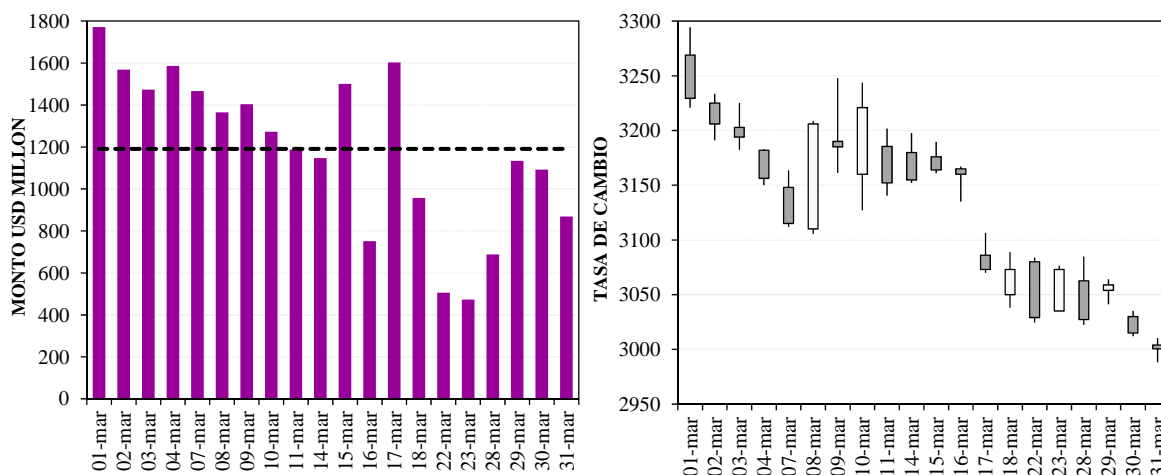
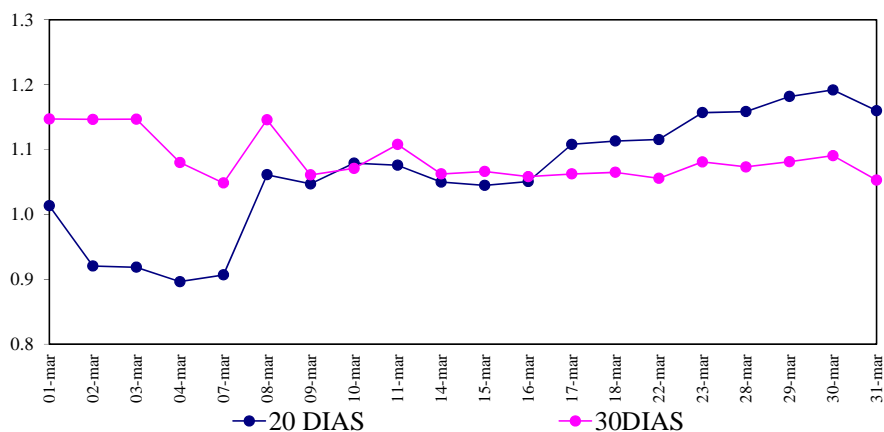


Gráfico 3

Indicador de Volatilidad¹

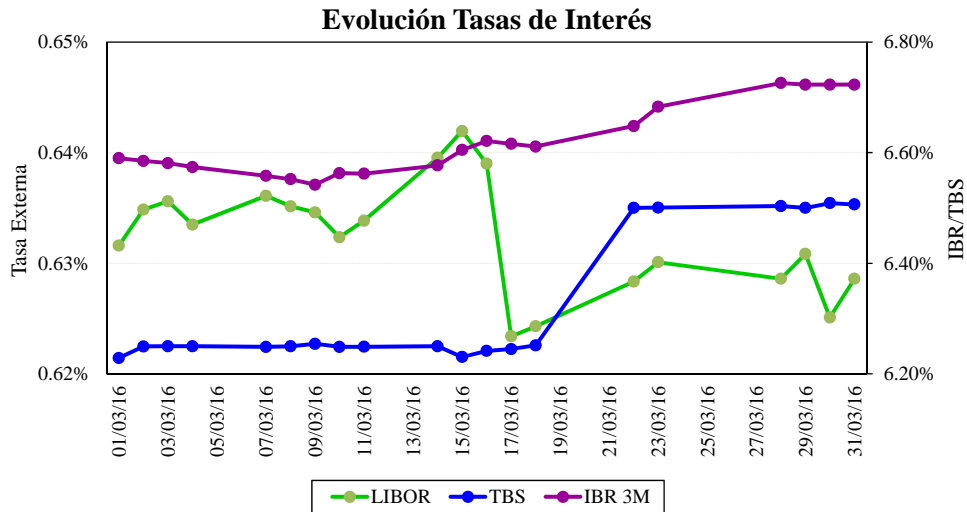


2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de marzo la IBR (3 meses) pasó de niveles de 6.59% E.A. a comienzos del mes, a 6.72% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 6.51% E.A. el 30 de marzo y un mínimo de 6.23% E.A. el 1 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 5.87% y 6.06%. Su promedio, 5.95%, se ubicó 35 puntos básicos por encima del promedio del mes anterior (5.60%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (4.52%).

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 período es menor a la del año completo. Cuando el indicador es igual a 1 la volatilidad del período es igual a la volatilidad año completo.

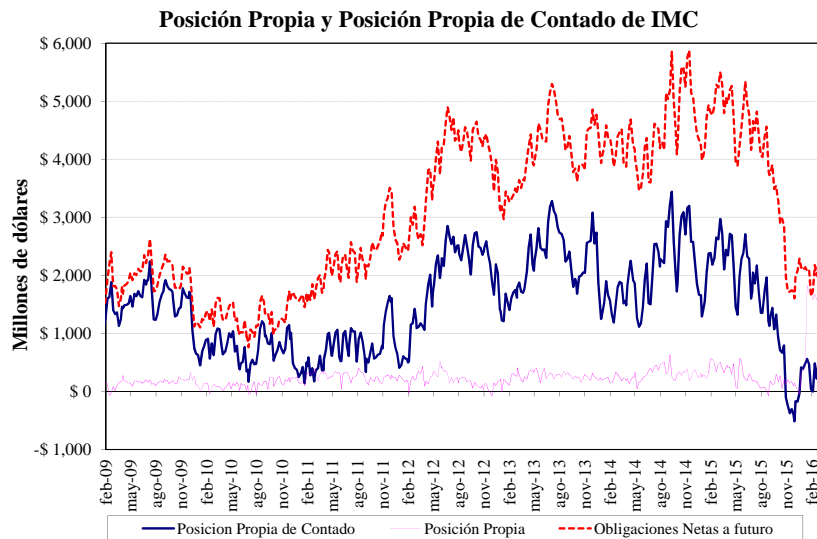
Gráfico 4



3) Posición Propia

En el mes de marzo, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC aumentó en US\$21.04 millones; pasando de US\$1674.5 millones en febrero a US\$1695.6 millones a final de marzo. La posición propia de contado disminuyó en US\$980.1 millones al pasar de US\$612.8 millones a final de febrero a -US\$367.3 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

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.

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 5.9% al pasar de US\$28715.9 millones en el mes de febrero a US\$30406.4 millones en el mes de marzo. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 13944 a 17524, el monto promedio diario aumentó de US\$1511.4 millones a US\$1600.3 millones, y el número de operaciones promedio aumentó de 734 a 922 operaciones por día³

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	18968	16221	18735	17067	233.0	-846.2
Fondos de Pensiones y Cesantías	1937	4416	1786.07	4023	150.6	392.5
Fiduciarias	15	407	18	439	-2.9	-31.9
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0.0	0.0
Sector Real	3296	1324	2328	1847	968.6	-522.3
Offshore	4718	6167	6793	6269	-2075.8	-102.0
Intragrupo*	1473	1872	1569	1584	-95.9	287.6
Total	30406	30406	31228.8	31228.8	-822.3	-822.3

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 11.5% y sus ventas a futuro en un 2.8%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros disminuyeron sus compras pactadas en 2.3% y aumentaron sus ventas en 9.6%.

En marzo los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$2747.7 millones, monto mayor en US\$1513.3 millones a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$1234.4 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$2237.6 millones y las corporaciones financieras pactaron compras netas por US\$510.1 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$2747.7 millones⁴.

b) Plazos Negociados

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

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.

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 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 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	6717.8	35.4%	4147.4	25.6%	2511.2	22.0%	5081.5	35.8%	9228.9	30.4%	9228.9	30.4%
15 a 35	9173.9	48.4%	8018.9	49.4%	5581.4	48.8%	6736.4	47.5%	14755.3	48.5%	14755.3	48.5%
36 a 60	962.6	5.1%	1162.5	7.2%	930.9	8.1%	731.0	5.2%	1893.5	6.2%	1893.5	6.2%
61 a 90	512.9	2.7%	859.0	5.3%	777.0	6.8%	430.9	3.0%	1289.9	4.2%	1289.9	4.2%
91 a 180	993.3	5.2%	1308.6	8.1%	1093.6	9.6%	778.3	5.5%	2086.9	6.9%	2086.9	6.9%
> 180	607.7	3.2%	724.1	4.5%	544.1	4.8%	427.7	3.0%	1151.9	3.8%	1151.9	3.8%
TOTAL	18968.2	100.0%	16220.5	100.0%	11438.24	100.0%	14185.9	100.0%	30406.44	100.0%	30406.44	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 42 días, 1 días menos del registrado en febrero (43 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 78.9% del monto total pactado.

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)**

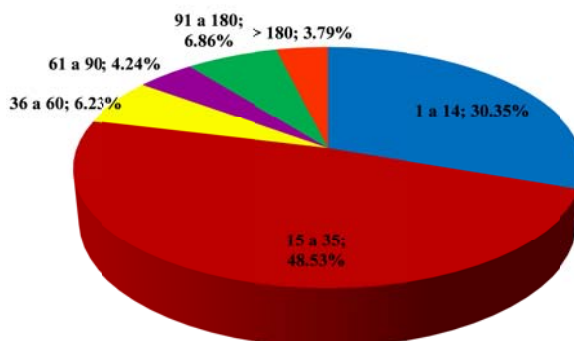
PLAZO	FEBRERO	MARZO
1 a 14	2.95	3.08
15 a 35	3.46	3.35
36 a 60	1.03	0.86
61 a 90	0.94	0.55
91 a 180	0.55	0.55
> 180	1.09	0.65

* Cifras en millones de dólares

Gráfico 6

Participación de montos pactados por plazos

Marzo



c) Devaluación implícita anualizada

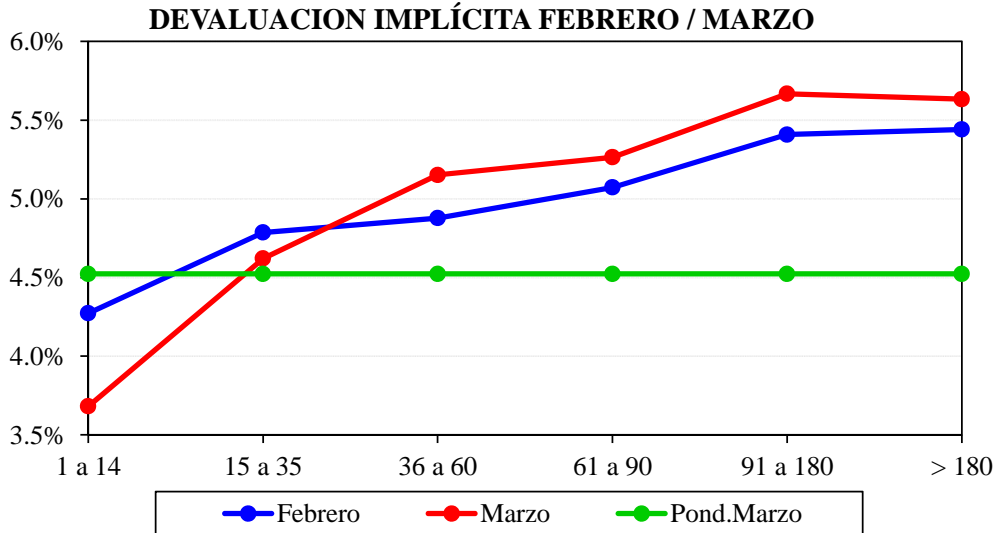
El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de marzo es de 4.52%, 20 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (4.72%)⁶. En el Cuadro 5 se presentan tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward para cada uno de los rangos de negociación.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	4.98%	3.68%
15 a 35	5.23%	4.62%
36 a 60	5.82%	5.15%
61 a 90	5.89%	5.26%
91 a 180	6.17%	5.67%
> 180	6.21%	5.63%
TOTAL	5.67%	4.52%

Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de marzo (4.52%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos mayores a 15 días.

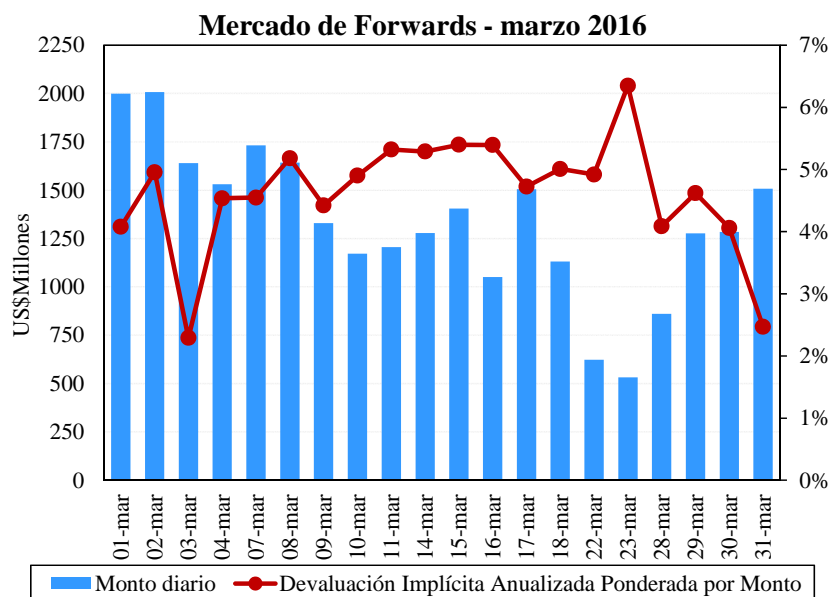
Gráfico 7



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



d) Vencimientos

Durante el mes de marzo se vencieron US\$31228.8 millones de contratos forward. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$604.7 millones en compras y US\$136.8 millones en ventas, por lo cual se estima que el sector real recibió del sector interbancario US\$467.9 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	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	18598.4	16462.1	136.8	604.7	18735.2	17066.8
Resto de agentes	11888.9	14025.2	604.7	136.8	12493.6	14162.0
Fondos de Pensiones y Cesantías	1786.1	4023.4	0.0	0.0	1786.1	4023.4
Resto	10102.8	10001.8	604.7	136.8	10707.6	10138.6
Total	30487.3	30487.3	741.5	741.5	31228.8	31228.8

Al 30 de marzo los contratos forward vigentes ascendían a US\$67809.4 millones. Durante los meses de marzo y abril se registran vencimientos netos de compras del sector financiero, al tiempo que para los meses restantes se registran vencimientos netos de ventas (Cuadro 7).

Cuadro 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR

Sector	mar-16		abr-16		may-16		jun-16		jul-16		ago-16		sep-16		oct-16		nov-16		dic-16		ene-17		feb-17		≥ mar-17	
	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	18735	17067	10868	9151	2737	3618	1647	2034	951	1602	1330	1746	917	983	414	677	346	574	160	291	146	296	127	259	534	475
Resto	12494	14162	6714	8430	2893	2012	1768	1381	1311	661	1118	702	641	575	436	173	468	240	256	124	244	94	202	70	353	412
Total	31229	31229	17582	17582	5630	5630	3416	3416	2263	2263	2447	2447	1558	1558	850	850	814	814	416	416	389	389	329	329	888	888

* 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	mar-16	abr-16	may-16	jun-16	jul-16	ago-16	sep-16	oct-16	nov-16	dic-16	ene-17	feb-17	≥ mar-17
NDF	30487	17050	5210	3019	1980	2236	1429	767	741	349	334	290	782
DF	742	531	420	396	282	211	129	82	73	67	56	39	106
Total	31229	17582	5630	3416	2263	2447	1558	850	814	416	389	329	888

* 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

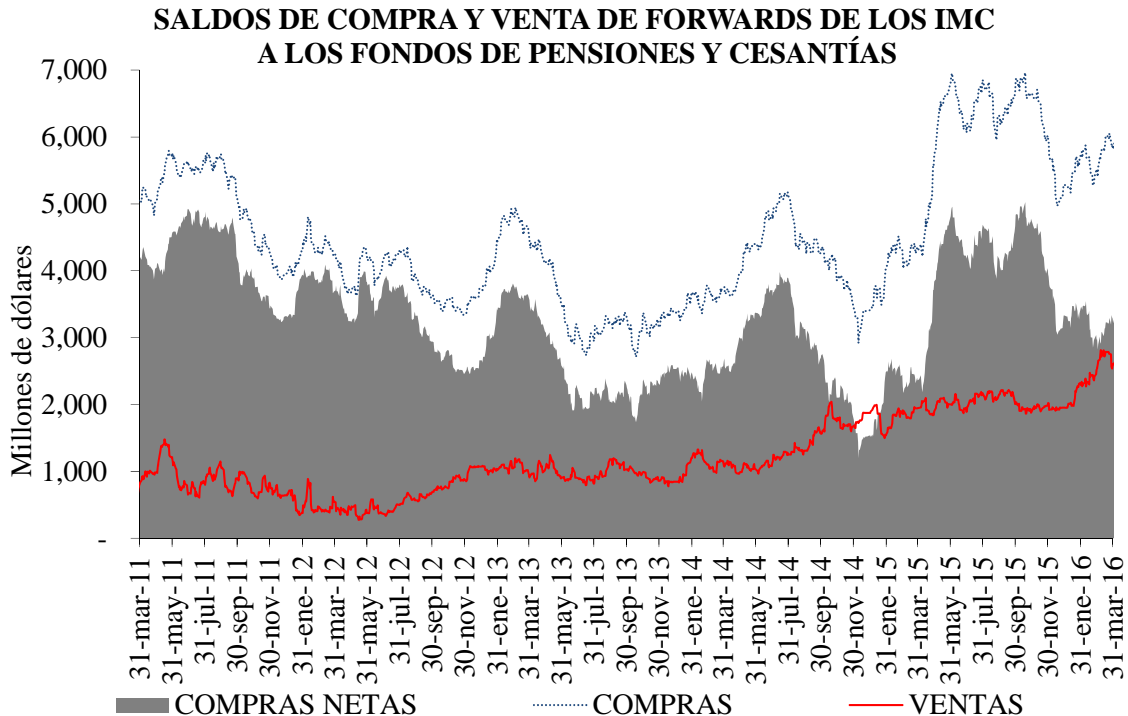


Gráfico 10

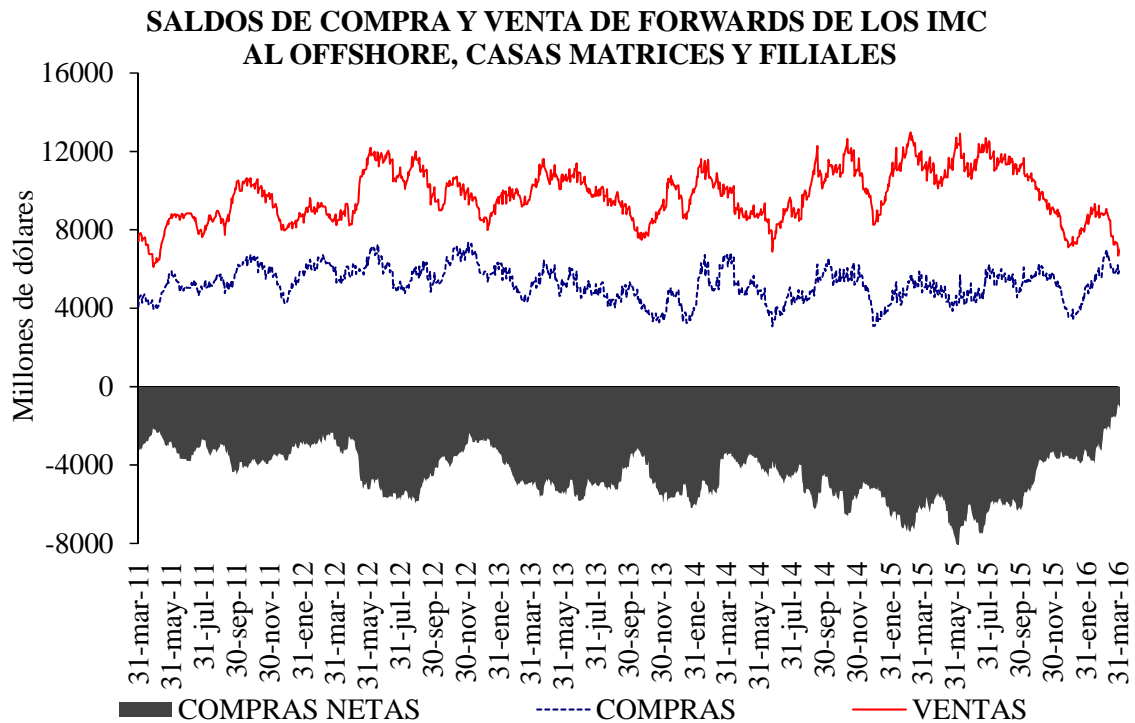
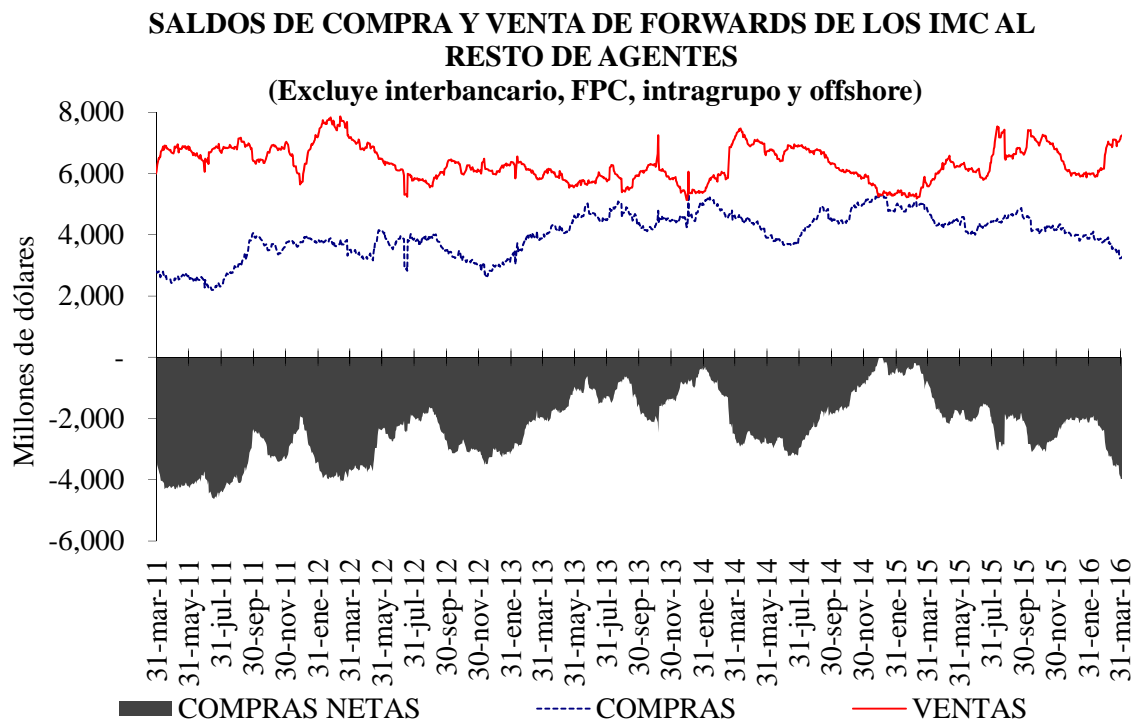


Gráfico 11



BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Marzo de 2016

Cuadro 9

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	Intragrupoy	Interbancario	Resto	Fondos	Intragrupoy	Interbancario	Resto	Fondos	Intragrupoy	Resto	
01-mar-16	\$ 5,491	\$ 5,908	\$ 5,230	\$ 3,791	\$ 2,519	\$ 8,840	\$ 5,230	\$ 6,351	\$ 2,972	-\$ 2,932	-\$ 2,560	-\$ 2,520
02-mar-16	\$ 5,515	\$ 6,107	\$ 5,249	\$ 3,827	\$ 2,540	\$ 8,782	\$ 5,249	\$ 6,597	\$ 2,974	-\$ 2,675	-\$ 2,769	-\$ 2,470
03-mar-16	\$ 5,406	\$ 6,405	\$ 5,181	\$ 3,781	\$ 2,585	\$ 8,780	\$ 5,181	\$ 6,698	\$ 2,821	-\$ 2,375	-\$ 2,916	-\$ 2,470
04-mar-16	\$ 5,557	\$ 6,568	\$ 5,457	\$ 3,833	\$ 2,655	\$ 8,744	\$ 5,457	\$ 6,837	\$ 2,902	-\$ 2,176	-\$ 3,003	-\$ 2,277
07-mar-16	\$ 5,689	\$ 6,713	\$ 5,566	\$ 3,887	\$ 2,675	\$ 8,834	\$ 5,566	\$ 6,959	\$ 3,014	-\$ 2,120	-\$ 3,072	-\$ 2,178
08-mar-16	\$ 5,665	\$ 6,880	\$ 5,919	\$ 3,908	\$ 2,755	\$ 9,014	\$ 5,919	\$ 7,039	\$ 2,909	-\$ 2,134	-\$ 3,131	-\$ 2,355
09-mar-16	\$ 5,746	\$ 6,926	\$ 5,931	\$ 3,732	\$ 2,812	\$ 9,071	\$ 5,931	\$ 6,970	\$ 2,935	-\$ 2,145	-\$ 3,238	-\$ 2,448
10-mar-16	\$ 5,788	\$ 6,626	\$ 5,869	\$ 3,759	\$ 2,714	\$ 8,882	\$ 5,869	\$ 6,957	\$ 3,074	-\$ 2,256	-\$ 3,198	-\$ 2,379
11-mar-16	\$ 5,825	\$ 6,818	\$ 6,148	\$ 3,694	\$ 2,740	\$ 8,851	\$ 6,148	\$ 6,944	\$ 3,086	-\$ 2,033	-\$ 3,250	-\$ 2,198
14-mar-16	\$ 5,830	\$ 6,457	\$ 6,116	\$ 3,717	\$ 2,808	\$ 8,504	\$ 6,116	\$ 6,939	\$ 3,021	-\$ 2,047	-\$ 3,221	-\$ 2,248
15-mar-16	\$ 5,783	\$ 6,348	\$ 6,221	\$ 3,543	\$ 2,721	\$ 8,506	\$ 6,221	\$ 6,863	\$ 3,062	-\$ 2,158	-\$ 3,320	-\$ 2,416
16-mar-16	\$ 5,855	\$ 6,301	\$ 6,214	\$ 3,530	\$ 2,719	\$ 8,475	\$ 6,214	\$ 6,902	\$ 3,135	-\$ 2,174	-\$ 3,372	-\$ 2,410
17-mar-16	\$ 5,882	\$ 6,072	\$ 6,166	\$ 3,558	\$ 2,740	\$ 7,866	\$ 6,166	\$ 7,102	\$ 3,142	-\$ 1,794	-\$ 3,544	-\$ 2,196
18-mar-16	\$ 6,017	\$ 6,105	\$ 6,163	\$ 3,573	\$ 2,789	\$ 7,669	\$ 6,163	\$ 7,107	\$ 3,228	-\$ 1,564	-\$ 3,534	-\$ 1,870
21-mar-16	\$ 6,017	\$ 6,105	\$ 6,163	\$ 3,573	\$ 2,789	\$ 7,669	\$ 6,163	\$ 7,107	\$ 3,228	-\$ 1,564	-\$ 3,534	-\$ 1,870
22-mar-16	\$ 5,998	\$ 5,730	\$ 5,741	\$ 3,510	\$ 2,785	\$ 7,247	\$ 5,741	\$ 7,085	\$ 3,213	-\$ 1,517	-\$ 3,576	-\$ 1,879
23-mar-16	\$ 5,998	\$ 5,730	\$ 5,741	\$ 3,510	\$ 2,785	\$ 7,247	\$ 5,741	\$ 7,085	\$ 3,213	-\$ 1,517	-\$ 3,576	-\$ 1,879
24-mar-16	\$ 5,973	\$ 5,730	\$ 5,707	\$ 3,425	\$ 2,760	\$ 7,247	\$ 5,707	\$ 6,891	\$ 3,213	-\$ 1,517	-\$ 3,466	-\$ 1,769
25-mar-16	\$ 6,054	\$ 5,790	\$ 5,784	\$ 3,507	\$ 2,760	\$ 7,386	\$ 5,784	\$ 7,028	\$ 3,294	-\$ 1,596	-\$ 3,521	-\$ 1,823
28-mar-16	\$ 5,943	\$ 5,942	\$ 5,810	\$ 3,507	\$ 2,748	\$ 7,347	\$ 5,810	\$ 7,037	\$ 3,195	-\$ 1,405	-\$ 3,530	-\$ 1,740
29-mar-16	\$ 5,901	\$ 6,127	\$ 5,789	\$ 3,251	\$ 2,563	\$ 7,286	\$ 5,789	\$ 7,057	\$ 3,338	-\$ 1,159	-\$ 3,806	-\$ 1,627
30-mar-16	\$ 5,843	\$ 6,191	\$ 5,490	\$ 3,226	\$ 2,536	\$ 7,117	\$ 5,490	\$ 7,100	\$ 3,307	-\$ 925	-\$ 3,873	-\$ 1,491
31-mar-16	\$ 5,884	\$ 5,761	\$ 5,302	\$ 3,232	\$ 2,603	\$ 6,679	\$ 5,302	\$ 7,124	\$ 3,281	-\$ 918	-\$ 3,892	-\$ 1,529

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 2016

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	44.47	15.63	8.80	1.28	53.27	16.91
USD	EUR	324.70	708.00	588.11	385.47	912.81	1093.47
USD	AUD	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
USD	JPY	19.09	216.98	192.79	126.16	211.88	343.14
USD	GBP	6.81	10.84	0.00	0.16	6.81	11.00
USD	CLP	0.25	0.00	0.00	0.00	0.25	0.00
USD	BRL	0.25	2.43	2.42	0.00	2.67	2.43
USD	CAD	3.25	5.15	1.82	1.95	5.07	7.10
USD	CHF	0.41	0.02	0.00	0.16	0.41	0.18
USD	MXN	12.28	23.37	0.39	0.78	12.68	24.15
USD	SEK	0.02	0.00	0.00	0.02	0.02	0.02
GBP	COP	0.00	0.00	0.03	0.00	0.03	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 2014 y 2016.

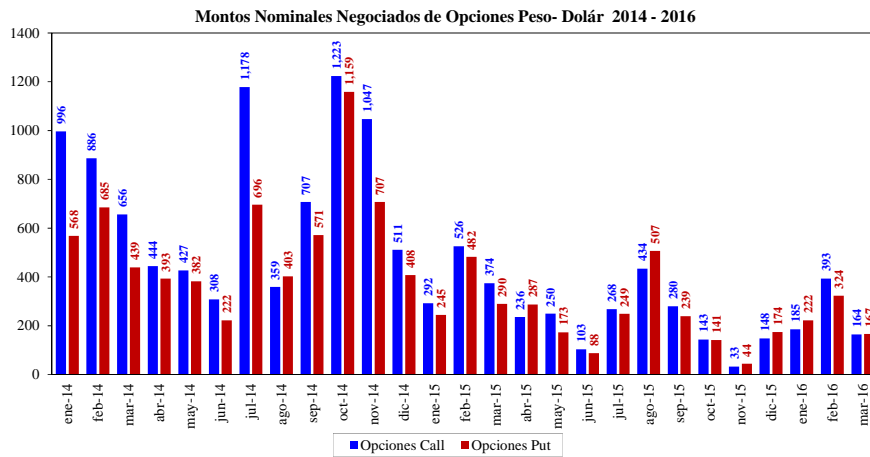
Cuadro 11

Montos negociados en Marzo de 2016

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
IMC	85.24	79.19	75.40	96.55
Sector Real	79.19	85.24	91.55	70.40
Total	164.43	164.43	166.95	166.95

*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 en 2014 – 2016.

Cuadro 12

Montos negociados en Marzo de 2016

Fx Swaps Peso- Dólar

	C	V	Total
IMC	226.6	227.1	453.7
Sector Real	0.5	0.0	0.5
Total	227.1	227.1	454.2

*Millones de dólares

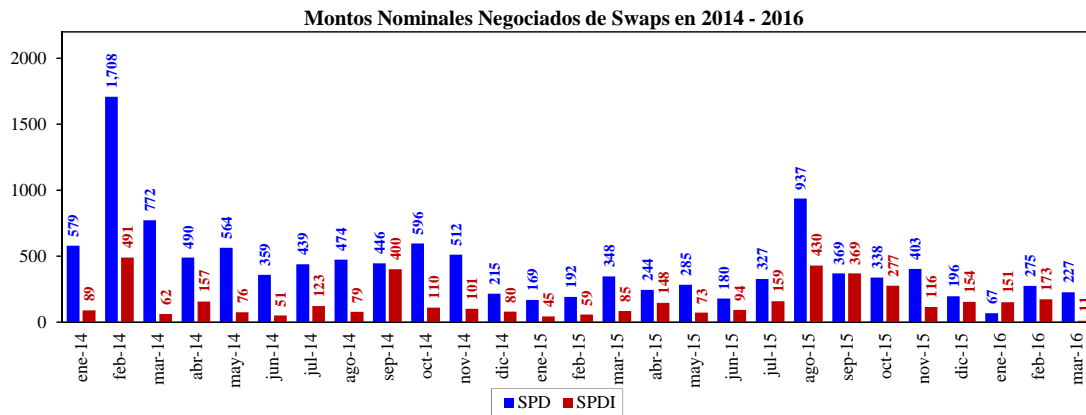
Cuadro 13

Montos negociados en Marzo de 2016

Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar		
	C	V
IMC	10.4	0.5
Offshore	0.0	0.4
Resto	0.5	10.0
Total	10.9	10.9

*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 de 2016 el monto negociado aumentó COP4.45 billones con respecto a los COP4.45 billones del mes anterior. El plazo ponderado por monto disminuyó a 21 días, con respecto al mes anterior (22 días). El saldo de las posiciones vendedoras netas de los IMC con agentes offshore al 31 de marzo fue de COP1.44 billones presentando un aumento de COP0.09 billones frente al saldo de cierre del mes anterior.

Gráfico 14

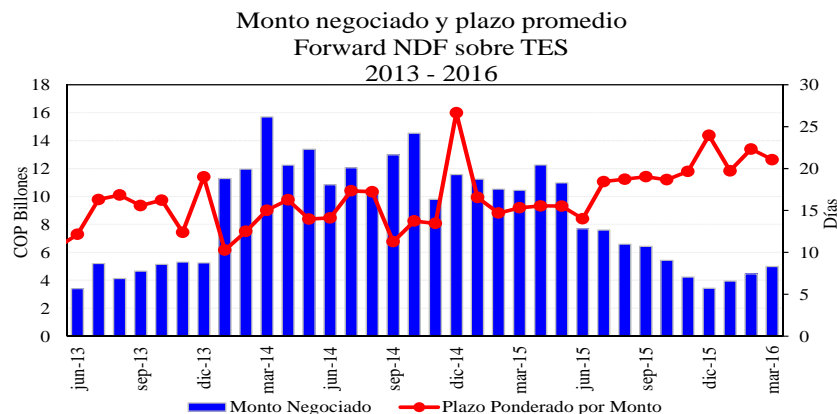
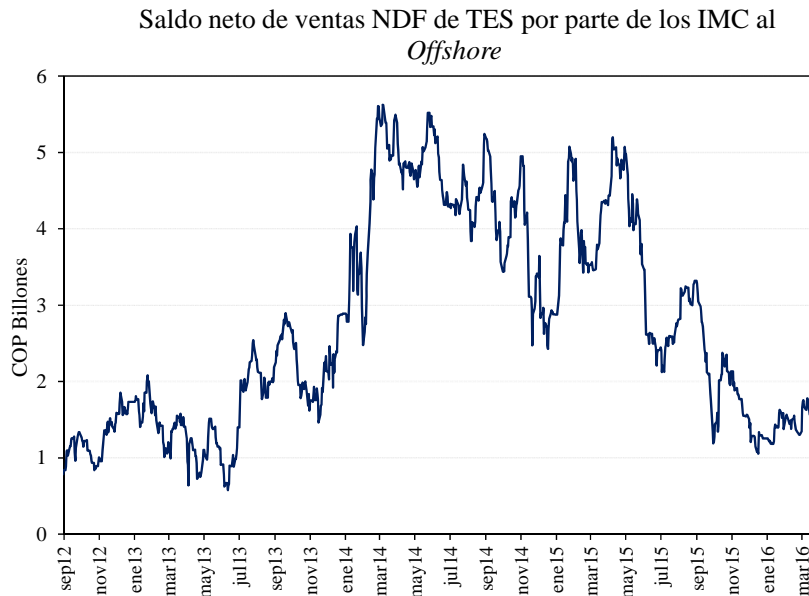


Gráfico 15



III. Mercado de Operaciones a Futuro de los Residentes

1) Operaciones sobre Precios de Productos Básicos

El Gráfico 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 de 2016 el monto negociado fue de US\$6.7 millones en swaps y US\$0.05 millones en opciones, mientras que no hubo negociaciones de operaciones forward.

Gráfico 16

Montos negociados en derivados no estandarizados

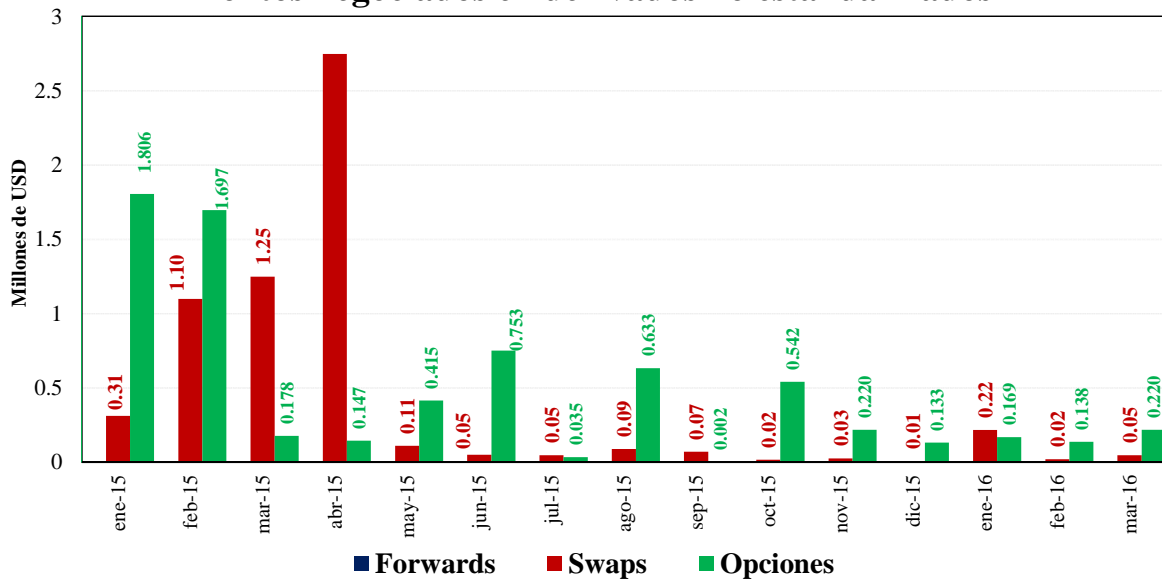


Gráfico 17

Plazo Promedio

