

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.

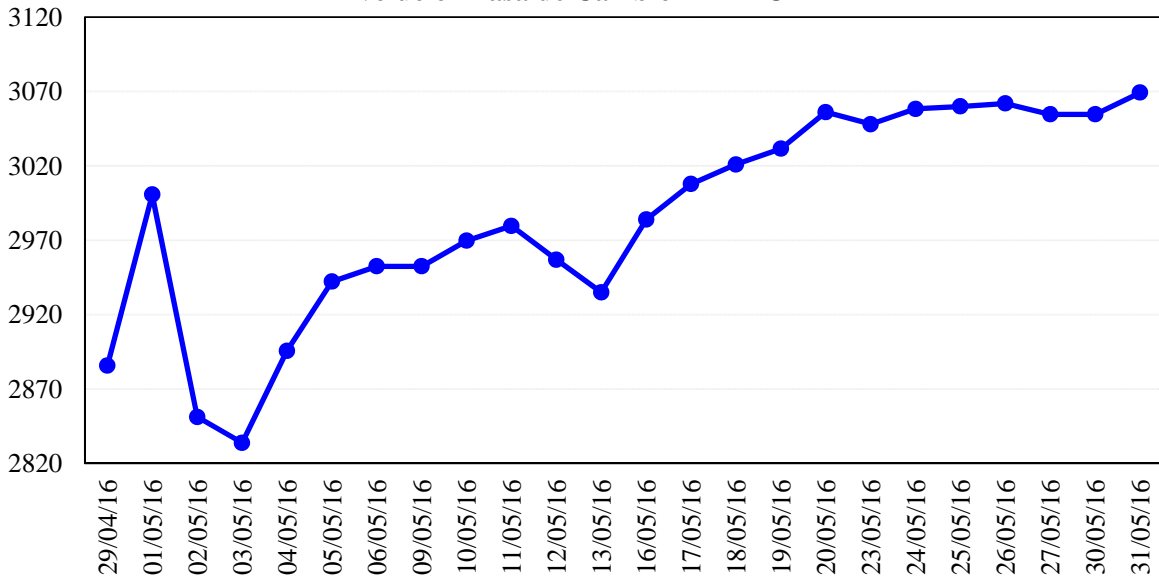
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) aumentó \$183.45 durante el mes de mayo al pasar de \$2885.72 a \$3069.17. Esto representa una depreciación mensual de 6.36%, mientras que para el mes de abril se observó una apreciación mensual de 4.52%.

Gráfico 1

Evolución Tasa de Cambio - MAYO



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	ABRIL	MAYO
MENSUAL	-4.52%	6.36%
MES ANUALIZADA	-42.60%	109.51%
AÑO CORRIDO	-8.54%	-2.73%
AÑO COMPLETO	20.84%	21.13%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$1037.7 millones (Gráfico 2). El día 17 de mayo se registró el mayor monto negociado (US\$1473.9 millones) y el día 16 de mayo la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$66.4).

Gráfico 2

Mercado de Contado

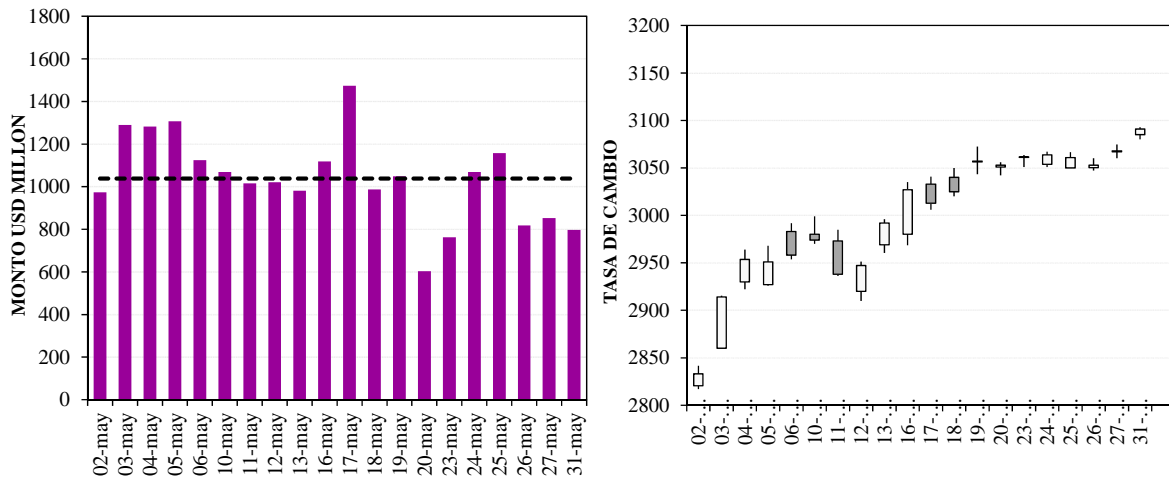
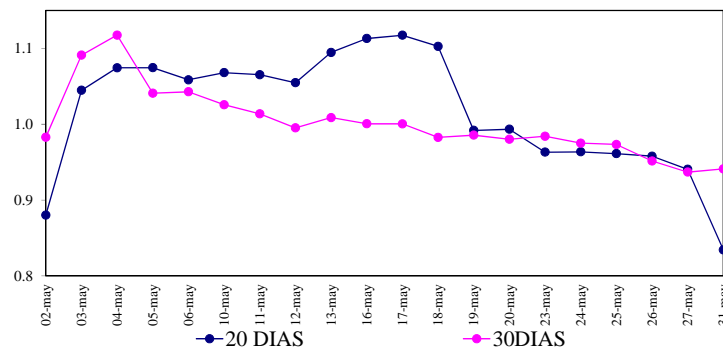


Gráfico 3

Indicador de Volatilidad¹

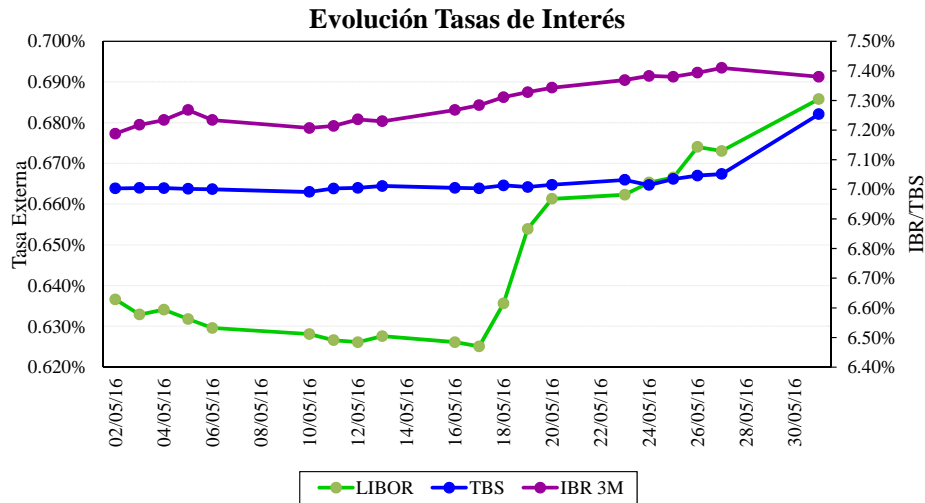


2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de mayo la IBR (3 meses) pasó de niveles de 7.19% E.A. a comienzos del mes, a 7.38% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 7.25% E.A. el 31 de mayo y un mínimo de 6.99% E.A. el 10 de mayo. Durante el mes, el diferencial entre la tasa de interés interna y la tasa de interés externa a 90 días (IBR - Libor) osciló entre 6.51% y 6.69%. Su promedio, 6.60%, se ubicó 39 puntos básicos por encima del promedio del mes anterior (6.21%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (6.68%).

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 periodo 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

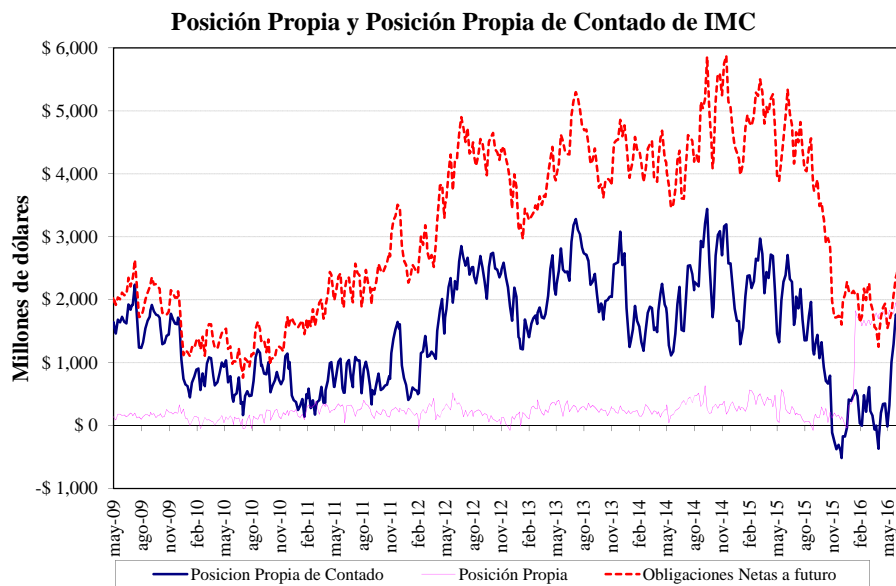


3) Posición Propia

En el mes de mayo, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC aumentó en US\$157.6 millones; pasando de US\$1674.9 millones en abril a US\$1832.5 millones a final de mayo. La posición propia de contado aumentó en US\$1697.3 millones al pasar de US\$-13.4 millones a final de abril a US\$1710.7 millones a final de mayo.

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 disminuyó 8.9% al pasar de US\$30818.4 millones en el mes de abril a US\$28084.7 millones en el mes de mayo. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 16029 a 12256, el monto promedio diario disminuyó de US\$1622.0 millones a US\$1477.8 millones, y el número de operaciones promedio disminuyó de 844 a 645 operaciones por día³

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	15850	15498	18074	16602	-2224.4	-1103.1
Fondos de Pensiones y Cesantías	1593	4764	1620.43	5237	-27.7	-473.1
Fiduciarias	16	303	22	364	-6.2	-61.7
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0.0	0.0
Sector Real	2043	1331	2531	1370	-487.6	-39.6
Offshore	7199	4718	6644	4978	554.1	-260.0
Intragrupo*	1378	1472	1185	1530	192.9	-58.4
Total	28085	28085	30080.6	30080.6	-1998.9	-1995.9

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 16.4% y sus ventas a futuro en un 8.3%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros aumentaron sus compras pactadas en 3.2% y disminuyeron sus ventas en 9.5%.

En mayo los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$323.5 millones, monto menor en US\$1703.7 millones a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$2027.2 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$297.4 millones y las corporaciones financieras pactaron compras netas por US\$26.0 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$331.8 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 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	
	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.
1 a 14	12591.3	55.4%	15496.1	59.1%	28087.3	76.4%	0.0	0.0%	40678.6	68.4%	15496.1	45.2%
15 a 35	7958.9	35.0%	8413.1	32.1%	6571.1	17.9%	6116.9	75.7%	14530.0	24.4%	14530.0	42.4%
36 a 60	740.7	3.3%	652.9	2.5%	597.9	1.6%	685.7	8.5%	1338.6	2.3%	1338.6	3.9%
61 a 90	210.0	0.9%	444.6	1.7%	444.3	1.2%	209.8	2.6%	654.4	1.1%	654.4	1.9%
91 a 180	853.1	3.8%	822.8	3.1%	767.7	2.1%	798.0	9.9%	1620.8	2.7%	1620.8	4.7%
> 180	359.8	1.6%	396.8	1.5%	304.9	0.8%	267.9	3.3%	664.7	1.1%	664.7	1.9%
TOTAL	22713.7	100.0%	26226.2	100.0%	36773.27	100.0%	8078.2	100.0%	59486.98	100.0%	34304.45	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 mayo fue de 37 días, 6 días menos del registrado en abril (43 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 84.8% del monto total pactado.

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

Cuadro 4

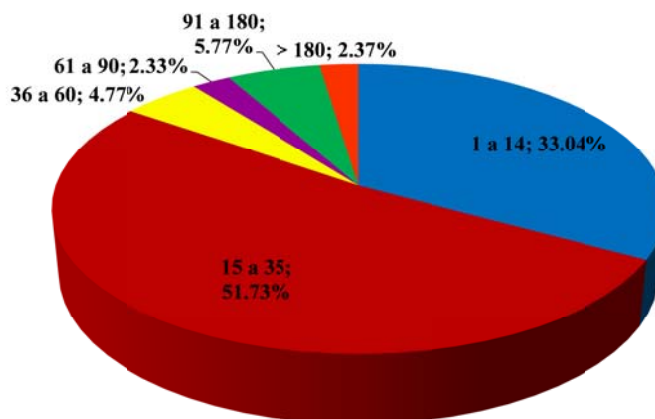
Monto Promedio por Operación para cada plazo (días)

PLAZO	MARZO	MAYO
1 a 14	3.08	3.68
15 a 35	3.35	4.19
36 a 60	0.86	1.25
61 a 90	0.55	0.66
91 a 180	0.55	0.79
> 180	0.65	0.31

* Cifras en millones de dólares

Gráfico 6

Participación de montos pactados por plazos Mayo



c) Devaluación implícita anualizada

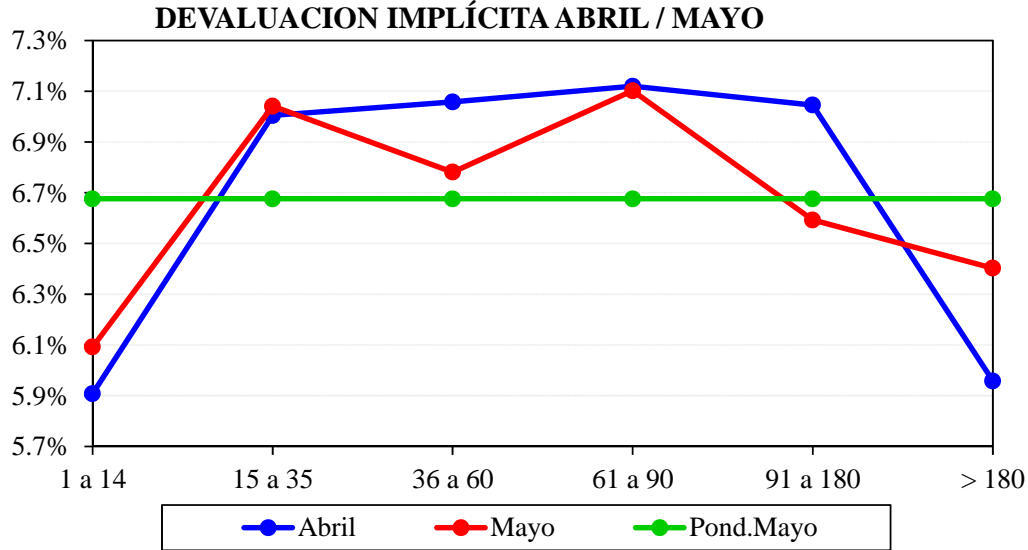
El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de mayo es de 6.68%, 164 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (5.04%)⁶. En el Cuadro 5 se presentan tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward para cada uno de los rangos de negociación.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	5.91%	6.09%
15 a 35	7.00%	7.04%
36 a 60	7.06%	6.78%
61 a 90	7.12%	7.10%
91 a 180	7.05%	6.59%
> 180	5.96%	6.40%
TOTAL	6.61%	6.68%

Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de mayo (6.68%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos mayores a 15 días pero menores a 180.

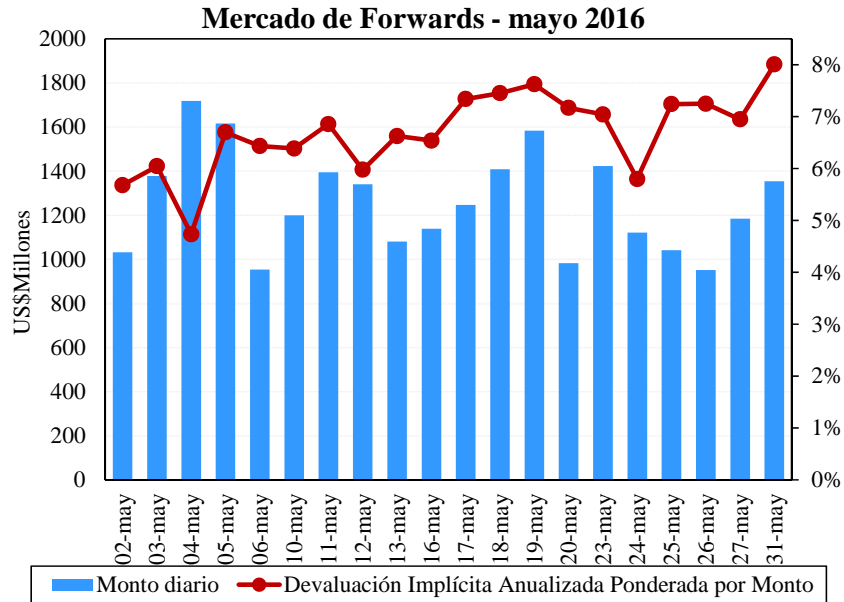
Gráfico 7



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 mayo se vencieron US\$30083.2 millones de contratos forward. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$528.4 millones en compras y US\$509.7 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$18.6 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						
MAYO	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
Sectores	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	17575.7	16065.6	509.7	528.4	18085.4	16593.9
Resto de agentes	11455.4	12965.5	528.4	509.7	11983.7	13475.3
Fondos de Pensiones y Cesantías	1618.8	5236.8	1.7	0.0	1620.4	5236.8
Resto	9836.6	7728.7	526.7	509.7	10363.3	8238.5
Total	29031.1	29031.1	1038.1	1038.1	30069.2	30069.2

Al 31 de mayo los contratos forward vigentes ascendían a US\$68621.1 millones. Durante los meses de mayo, noviembre y diciembre se registran vencimientos netos de compras, 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	may-16		jun-16		jul-16		ago-16		sep-16		oct-16		nov-16		dic-16		ene-17		feb-17		mar-17		abr-17		≥ may-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	18079	16599	11405	11982	2015	2645	2006	2426	1482	1600	888	1275	700	1107	167	394	344	403	183	333	230	224	210	213	532	478
Resto	12004	13484	9615	9039	2298	1667	1735	1315	1257	1139	929	542	976	569	357	130	321	262	255	106	152	158	124	121	377	431
Total	30083	30083	21020	21020	4312	4312	3741	3741	2739	2739	1817	1817	1676	1676	524	524	665	665	439	439	382	382	334	334	909	909

* Cifras en millones de dólares

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	may-16	jun-16	jul-16	ago-16	sep-16	oct-16	nov-16	dic-16	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	≥ may-17	
NDF	29031	20405	3835	3419	2516	1559	1479	439	601	386	352	310	803	
DF	1038	612	476	321	221	258	197	86	64	52	30	24	106	
Total	30069	21017	4312	3741	2737	1817	1676	524	665	439	382	334	909	

* Cifras en millones de dólares

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

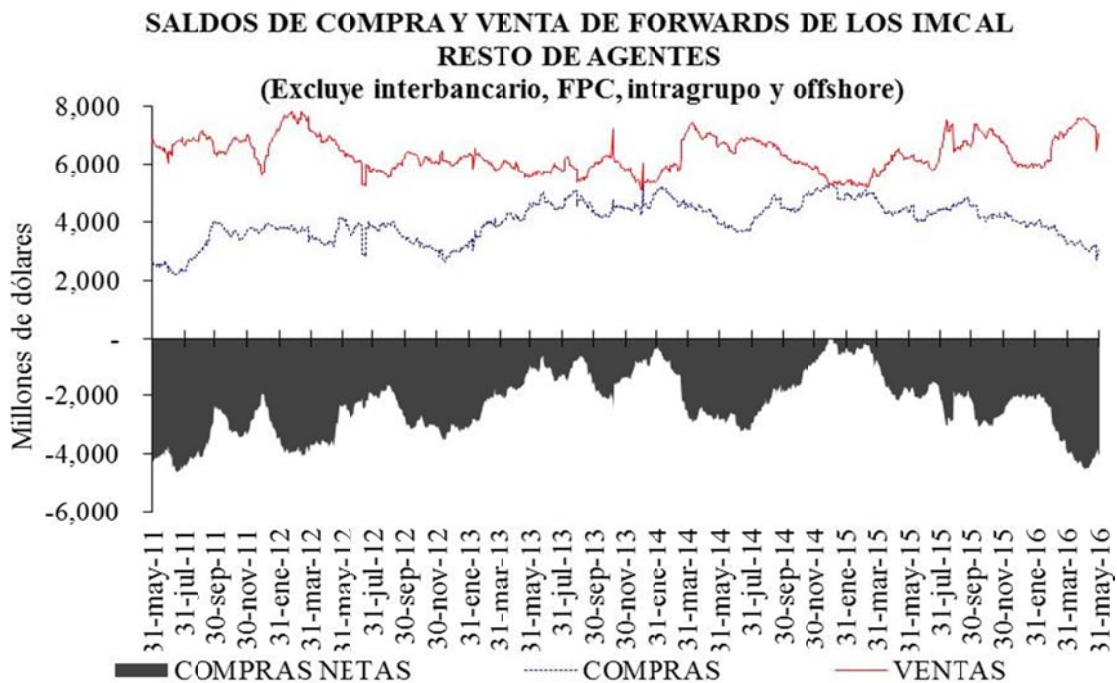


Gráfico 10

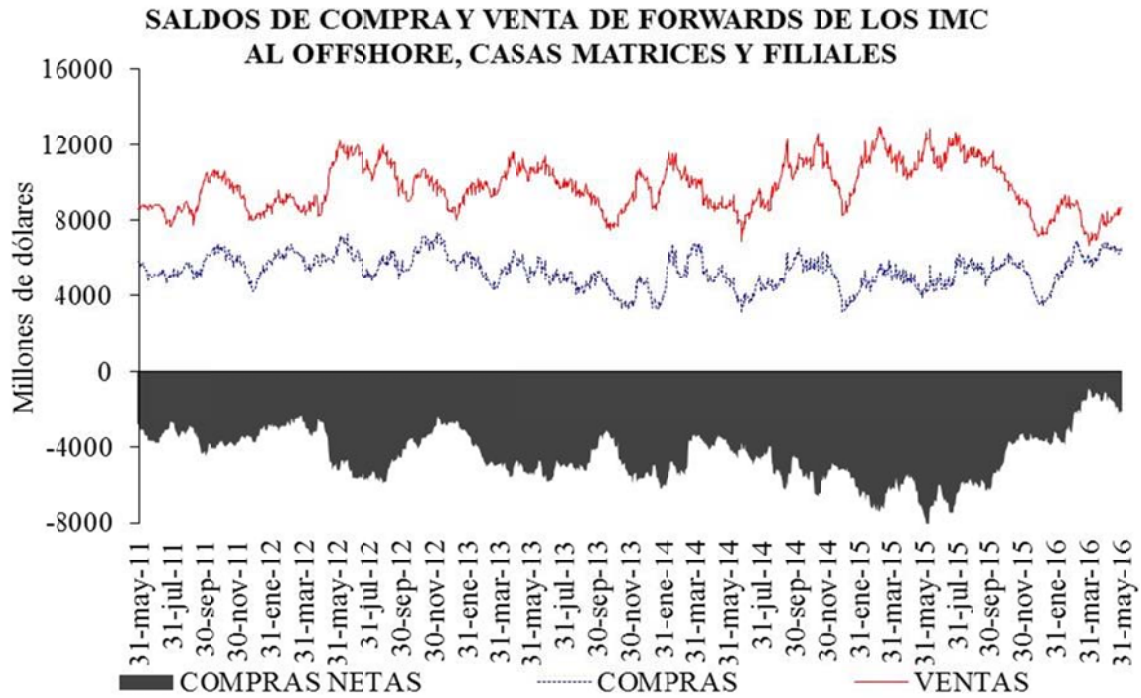


Gráfico 11



BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Mayo 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 Pensiones	Intragrupo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupo y Offshore	Resto	
02-may-16	\$ 6,410	\$ 6,541	\$ 5,775	\$ 3,159	\$ 2,605	\$ 7,690	\$ 5,775	\$ 7,625	\$ 3,805	-\$ 1,149	-\$ 4,466	-\$ 1,811
03-may-16	\$ 6,573	\$ 6,513	\$ 5,788	\$ 3,127	\$ 2,659	\$ 8,002	\$ 5,788	\$ 7,638	\$ 3,914	-\$ 1,489	-\$ 4,511	-\$ 2,086
04-may-16	\$ 6,652	\$ 6,884	\$ 5,851	\$ 3,106	\$ 2,636	\$ 8,488	\$ 5,851	\$ 7,596	\$ 4,016	-\$ 1,603	-\$ 4,490	-\$ 2,078
05-may-16	\$ 6,554	\$ 6,769	\$ 5,538	\$ 3,046	\$ 2,684	\$ 8,065	\$ 5,538	\$ 7,576	\$ 3,870	-\$ 1,295	-\$ 4,530	-\$ 1,955
06-may-16	\$ 6,478	\$ 6,513	\$ 5,332	\$ 3,064	\$ 2,671	\$ 7,845	\$ 5,332	\$ 7,544	\$ 3,807	-\$ 1,332	-\$ 4,479	-\$ 2,004
10-may-16	\$ 6,469	\$ 6,428	\$ 5,253	\$ 3,081	\$ 2,680	\$ 7,914	\$ 5,253	\$ 7,550	\$ 3,790	-\$ 1,486	-\$ 4,469	-\$ 2,166
11-may-16	\$ 6,503	\$ 6,685	\$ 5,271	\$ 2,992	\$ 2,669	\$ 8,171	\$ 5,271	\$ 7,477	\$ 3,834	-\$ 1,486	-\$ 4,484	-\$ 2,136
12-may-16	\$ 6,524	\$ 6,502	\$ 5,055	\$ 2,981	\$ 2,726	\$ 7,985	\$ 5,055	\$ 7,449	\$ 3,798	-\$ 1,483	-\$ 4,468	-\$ 2,153
13-may-16	\$ 6,465	\$ 6,477	\$ 4,998	\$ 3,028	\$ 2,685	\$ 8,040	\$ 4,998	\$ 7,418	\$ 3,781	-\$ 1,563	-\$ 4,390	-\$ 2,172
17-may-16	\$ 6,210	\$ 6,616	\$ 5,082	\$ 3,088	\$ 2,748	\$ 8,288	\$ 5,082	\$ 7,372	\$ 3,462	-\$ 1,672	-\$ 4,284	-\$ 2,495
18-may-16	\$ 6,014	\$ 6,677	\$ 4,988	\$ 3,174	\$ 2,723	\$ 8,423	\$ 4,988	\$ 7,370	\$ 3,292	-\$ 1,746	-\$ 4,196	-\$ 2,651
19-may-16	\$ 6,076	\$ 6,311	\$ 5,101	\$ 3,185	\$ 2,676	\$ 8,255	\$ 5,101	\$ 7,315	\$ 3,400	-\$ 1,944	-\$ 4,130	-\$ 2,675
20-may-16	\$ 6,075	\$ 6,481	\$ 5,118	\$ 3,158	\$ 2,688	\$ 8,350	\$ 5,117	\$ 7,322	\$ 3,387	-\$ 1,869	-\$ 4,164	-\$ 2,646
23-may-16	\$ 6,044	\$ 6,390	\$ 4,993	\$ 3,227	\$ 2,737	\$ 8,269	\$ 4,993	\$ 7,328	\$ 3,308	-\$ 1,880	-\$ 4,101	-\$ 2,673
24-may-16	\$ 5,956	\$ 6,457	\$ 5,019	\$ 3,227	\$ 2,687	\$ 8,457	\$ 5,018	\$ 7,270	\$ 3,269	-\$ 2,000	-\$ 4,043	-\$ 2,775
25-may-16	\$ 5,963	\$ 6,386	\$ 4,946	\$ 3,200	\$ 2,682	\$ 8,660	\$ 4,946	\$ 7,164	\$ 3,282	-\$ 2,274	-\$ 3,964	-\$ 2,956
26-may-16	\$ 5,898	\$ 6,184	\$ 4,645	\$ 3,118	\$ 2,713	\$ 8,237	\$ 4,645	\$ 7,110	\$ 3,185	-\$ 2,053	-\$ 3,992	-\$ 2,860
27-may-16	\$ 5,666	\$ 6,364	\$ 4,472	\$ 2,677	\$ 2,686	\$ 8,501	\$ 4,472	\$ 6,490	\$ 2,980	-\$ 2,137	-\$ 3,813	-\$ 2,971
31-may-16	\$ 5,900	\$ 6,540	\$ 4,685	\$ 3,036	\$ 2,646	\$ 8,661	\$ 4,684	\$ 7,087	\$ 3,254	-\$ 2,121	-\$ 4,051	-\$ 2,918

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 Mayo de 2016

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	26.14	29.55	13.95	2.15	40.09	31.69
USD	EUR	314.35	460.53	370.80	484.79	685.15	945.32
USD	AUD	0.00	0.07	0.00	0.00	0.00	0.07
USD	JPY	2.57	94.48	121.83	120.45	124.39	214.93
USD	GBP	0.00	4.66	0.21	0.00	0.21	4.66
USD	CLP	0.89	0.89	0.00	0.00	0.89	0.89
USD	BRL	0.00	2.50	2.39	0.00	2.39	2.50
USD	CAD	6.55	6.85	2.34	2.32	8.88	9.17
USD	CHF	0.57	0.32	0.17	0.05	0.74	0.37
USD	MXN	10.25	10.57	1.82	0.00	12.07	10.57
USD	SEK	0.03	0.00	0.00	0.01	0.03	0.01
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 2014 y 2016.

Cuadro 11

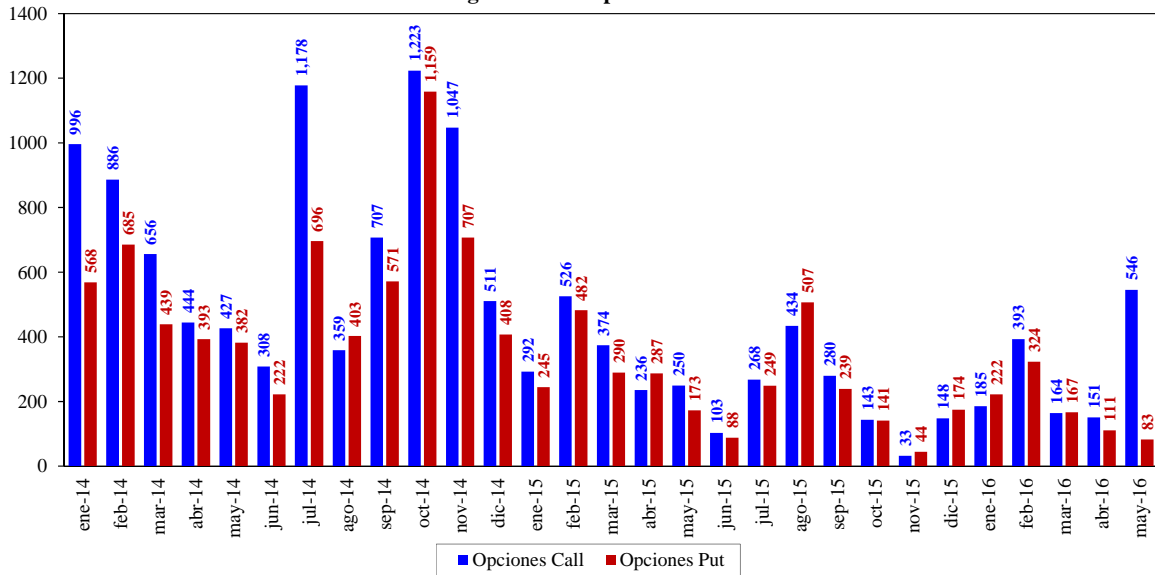
Montos negociados en Mayo de 2016

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
IMC	509.77	44.00	21.93	60.89
Sector Real	36.00	501.77	60.89	21.93
Total	545.77	545.77	82.82	82.82

*Montos en millones de dólares

Gráfico 12

Montos Nominales Negociados de Opciones Peso- Dólar 2014 - 2016



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 Mayo de 2016

Fx Swaps Peso- Dólar

	C	V
IMC	114.2	83.9
Sector Real	0.0	30.4
Total	114.2	114.2

*Millones de dólares

Cuadro 13

Montos negociados en Mayo de 2016

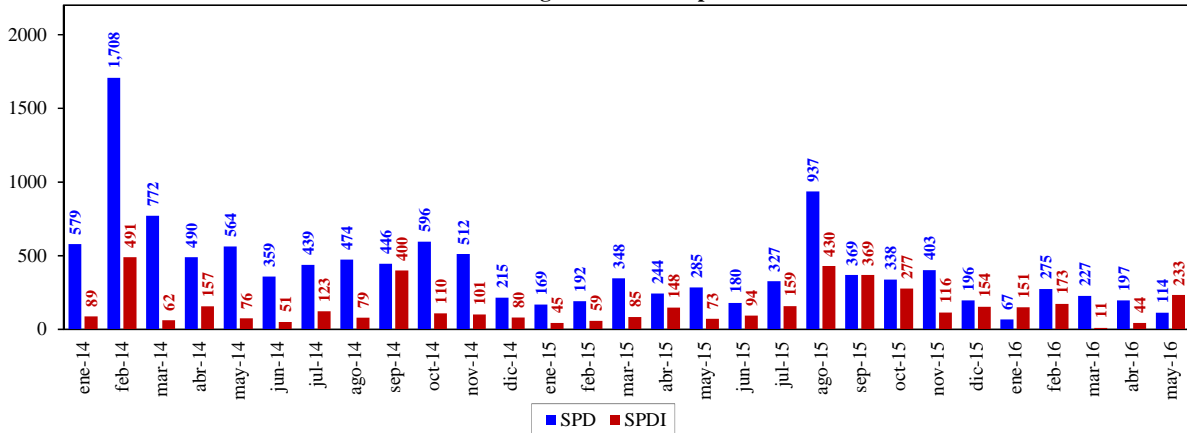
Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar

	C	V
IMC	142.0	91.2
Offshore	84.0	142.0
Resto	7.2	0.0
Total	233.2	233.2

*Millones de dólares

Gráfico 13

Montos Nominales Negociados de Swaps en 2014 - 2016



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 mayo de 2016 el monto negociado aumentó COP0.04 billones con respecto a los COP4.11 billones del mes anterior. El plazo ponderado por monto se mantuvo igual en 20 días, con respecto al mes anterior (20 días). El saldo de las posiciones vendedoras netas de los IMC con agentes offshore al 31 de mayo fue de COP1.01 billones presentando una disminución de COP0.17 billones frente al saldo de cierre del mes anterior.

Gráfico 14

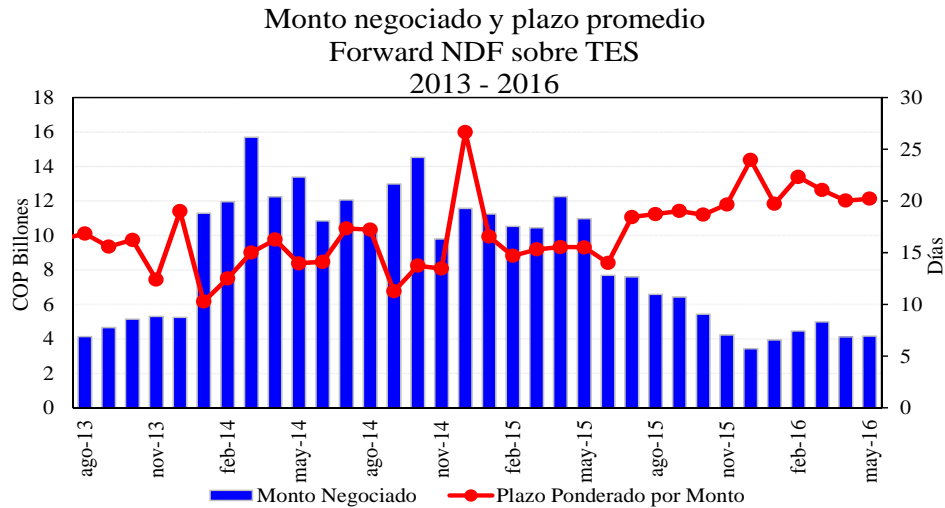
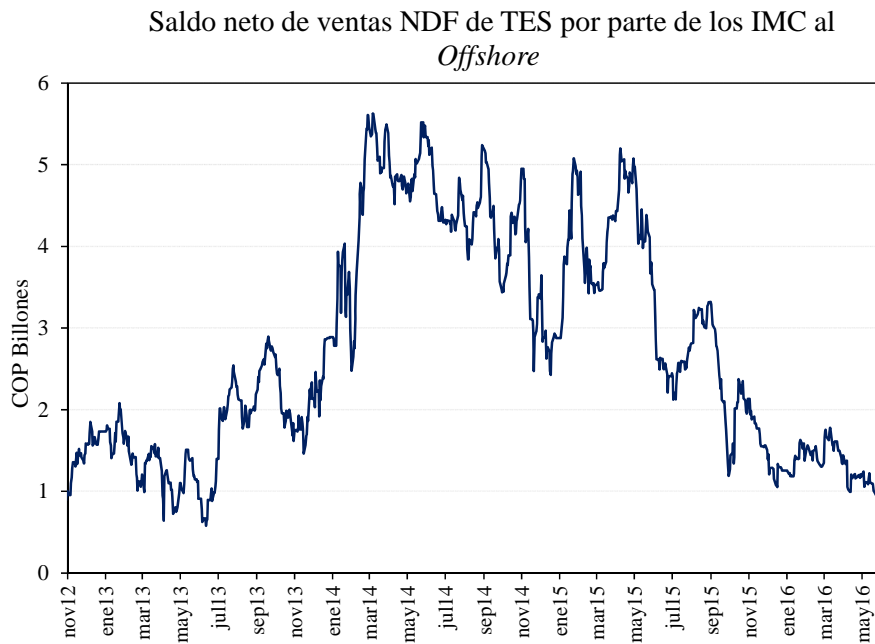


Gráfico 15



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 mayo de 2016 el monto negociado fue de US\$0.4 millones en swaps y US\$0.2 millones en opciones, mientras que no hubo negociaciones de operaciones forward.

Gráfico 16

Montos negociados en derivados no estandarizados

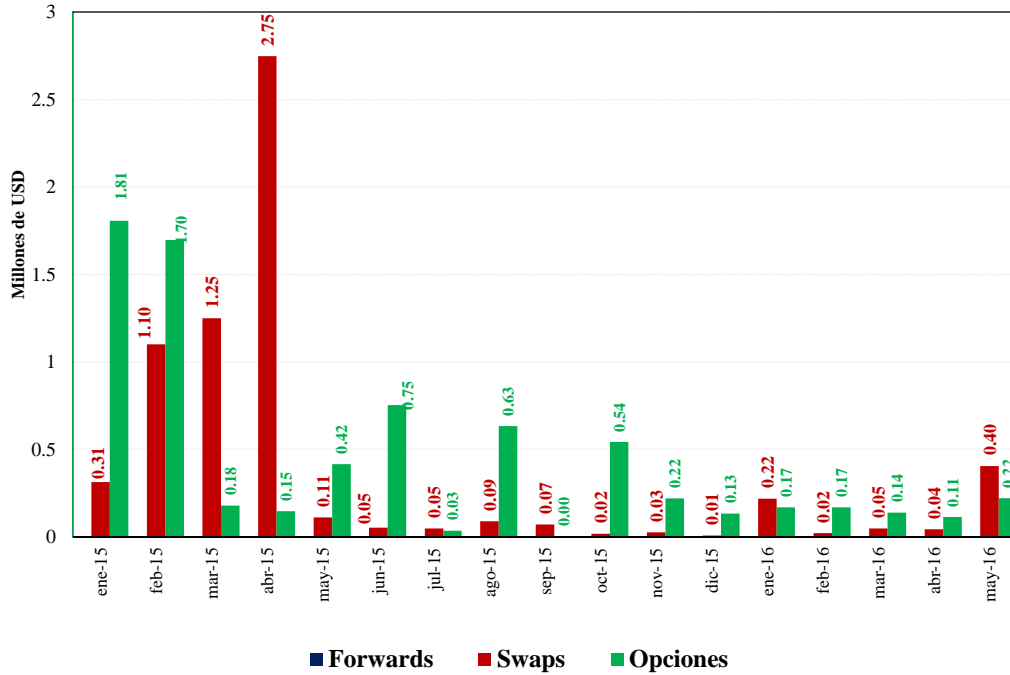


Gráfico 17

Plazo Promedio

