

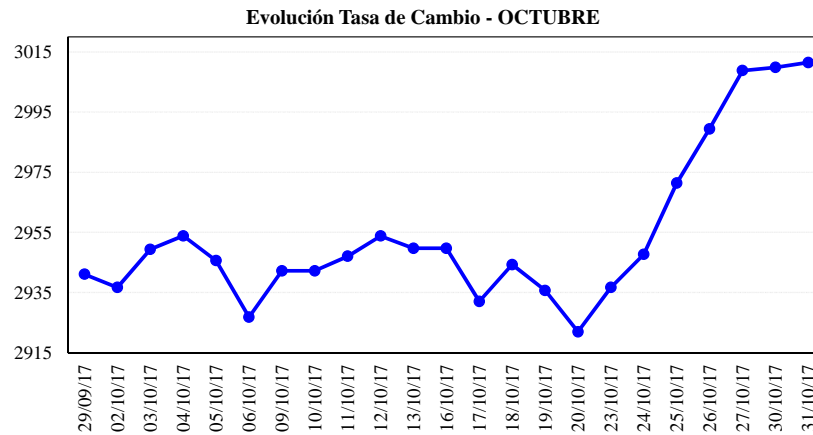
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (forward, 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.¹

I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) aumentó \$70.37 durante el mes de octubre al pasar de \$2941.07 a \$3011.44. Esto representa una depreciación mensual de 2.39%, mientras que para el mes de septiembre se observó una depreciación mensual de 0.14%.

Gráfico 1



Fuente: Financiera de Colombia

Cuadro 1

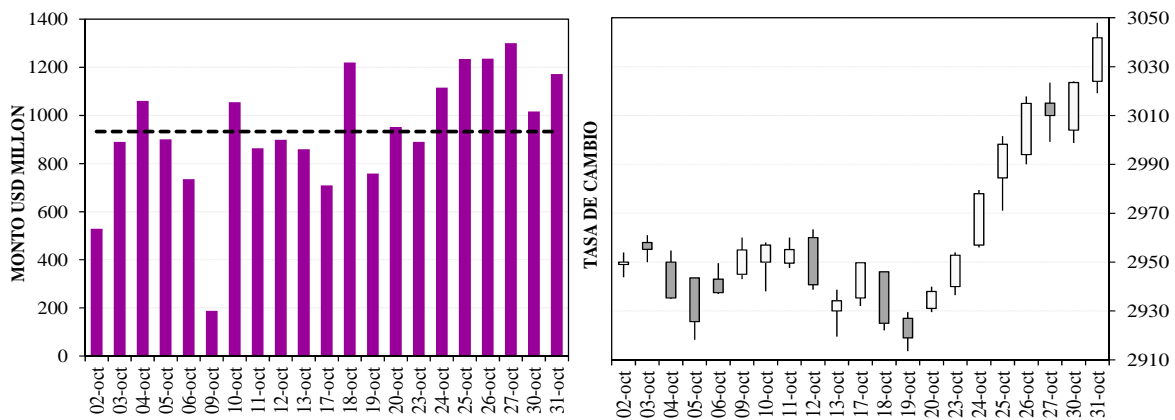
DEVALUACIONES		
	SEPTIEMBRE	OCTUBRE
MENSUAL	0.14%	2.39%
MES ANUALIZADA	1.64%	32.81%
AÑO CORRIDO	-2.60%	-0.27%
AÑO COMPLETO	2.12%	1.48%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$932.8 millones (Gráfico 2). El día 27 de octubre se registró el mayor monto negociado (US\$1300.5 millones) y el día 25 de octubre la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$30.5).

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 octubre de 2017 a menos que se indique otra fecha

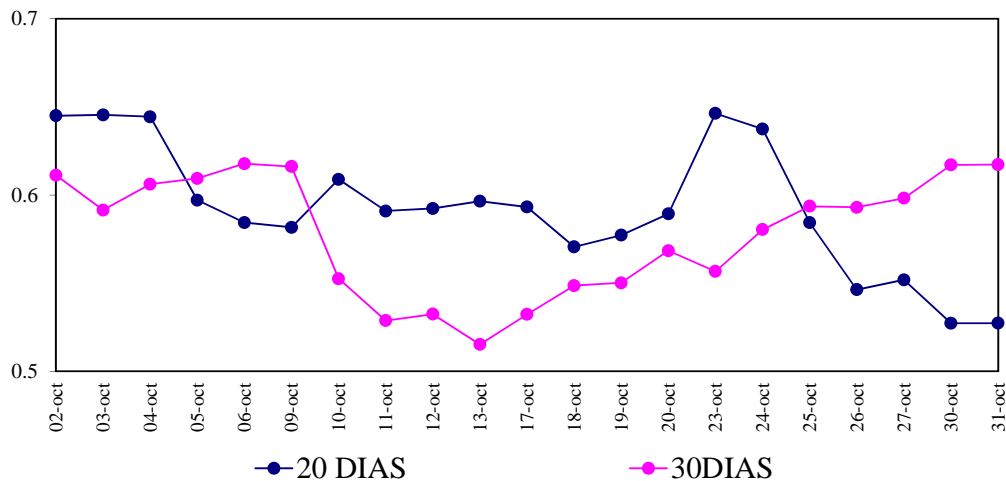
Gráfico 2

Mercado de Contado



Fuente: Cálculos Banco de la República

Gráfico 3²



Fuente: Bloomberg y Cálculos Banco de la República

2) Evolución de la Tasa de Interés:

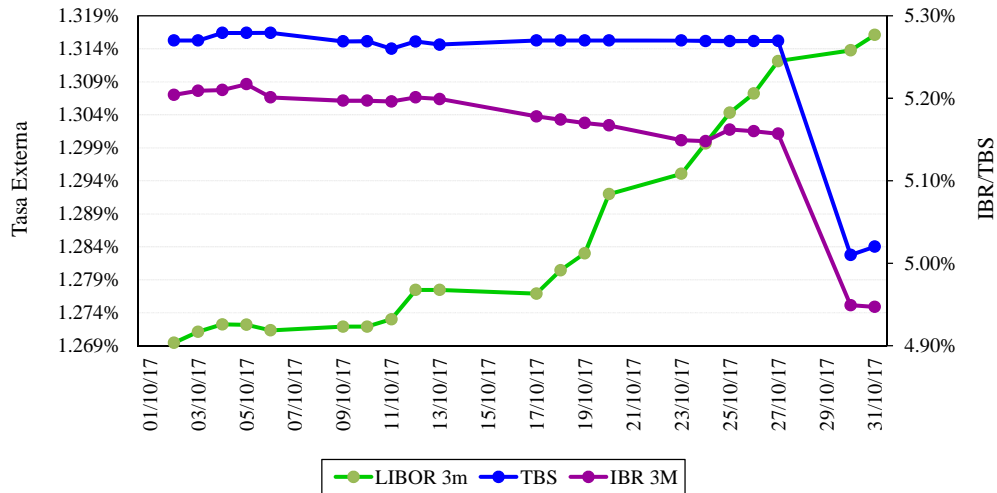
En el mes de octubre la IBR (3 meses) pasó de niveles de 5.20% E.A. a comienzos del mes, a 4.95% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 5.28% E.A. el 6 de octubre y un mínimo de 5.01% E.A. el 30 de octubre. Durante el mes, el diferencial entre la tasa de interés interna y la tasa de interés externa a 90 días (IBR - Libor) osciló entre 3.58% y 3.89%. Su promedio, 3.82%, se ubicó 1 puntos básicos por

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.

debajo del promedio del mes anterior (3.83%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (4.18%).

Gráfico 4

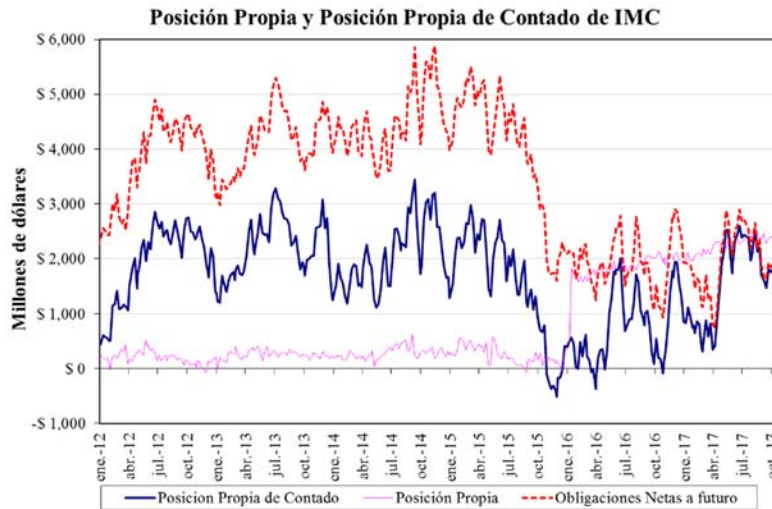
Evolución Tasas de Interés



3) Posición Propia

En el mes de octubre, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC disminuyó en US\$0 millones; pasando de US\$2385.5 millones en septiembre a US\$2385.5 millones a final de octubre. La posición propia de contado aumentó en US\$653,6 millones al pasar de US\$1726,3 millones a final de mayo a US\$2379,9 millones a final de junio.

Gráfico 5³



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia - Formato 230

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 aumentó 8.8% al pasar de US\$37,437.1 millones en el mes de septiembre a US\$40658.9 millones en el mes de octubre. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 12721 a 13551, el monto promedio diario aumentó de US\$1967.9 millones a US\$2140.4 millones, y el número de operaciones promedio aumentó de 670 a 713 operaciones por día⁴

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	25550	23298	24601	22829	949.1	469.0
Fondos de Pensiones y Cesantías	3345	6920	2905.41	6514	439.5	406.3
Fiduciarias	9	584	24	388	-14.4	196.4
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0.0	0.0
Sector Real	2113	1981	2584	1506	-471.3	475.6
Offshore	7778	5998	7677	6458	101.3	-460.4
Intragrupo*	1864	1878	1641	1737	223.3	140.5
Total	40658.99	40658.99	39431.6	39431.6	1227.4	1227.4

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 8.0%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros aumentaron sus compras pactadas en 4.5% y sus ventas en 9.8%.

En octubre los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$2303.0 millones, frente a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$1395.0 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$2317.4 millones y las corporaciones financieras pactaron ventas netas por US\$14.5 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$2,303.0 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	7530.1	29.5%	5544.8	23.8%	2948.1	19.5%	4942.9	28.5%	10478.2	25.8%	10487.7	25.8%
15 a 35	13457.6	52.7%	14049.6	60.3%	9702.7	64.2%	9108.9	52.5%	23160.3	57.0%	23158.5	57.0%
36 a 60	1965.8	7.7%	1412.3	6.1%	1129.1	7.5%	1634.1	9.4%	3094.9	7.6%	3046.4	7.5%
61 a 90	396.2	1.6%	442.9	1.9%	337.9	2.2%	291.2	1.7%	734.1	1.8%	734.1	1.8%
91 a 180	1106.1	4.3%	793.2	3.4%	502.4	3.3%	856.1	4.9%	1608.5	4.0%	1649.3	4.1%
> 180	1094.4	4.3%	1054.9	4.5%	488.6	3.2%	528.1	3.0%	1583.0	3.9%	1583.0	3.9%
TOTAL	25550.3	100.0%	23297.6	100.0%	15108.71	100.0%	17361.4	100.0%	40658.99	100.0%	40658.99	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 octubre fue de 39 días, días más del registrado en septiembre (39 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 82.7% del monto total pactado.

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

Cuadro 4

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

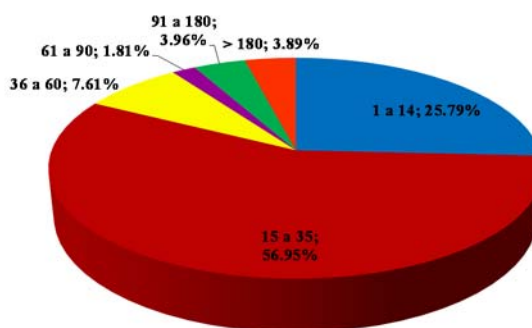
PLAZO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE
1 a 14	5.67	4.74
15 a 35	5.04	5.18
36 a 60	1.58	2.47
61 a 90	0.68	0.71
91 a 180	0.59	0.76
> 180	0.88	0.64

* Cifras en millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

Gráfico 6

Participación de montos pactados por plazos
Octubre.



Fuente: Banco de la República.

c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de octubre es de 4.18%, 39 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (4.57%)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.

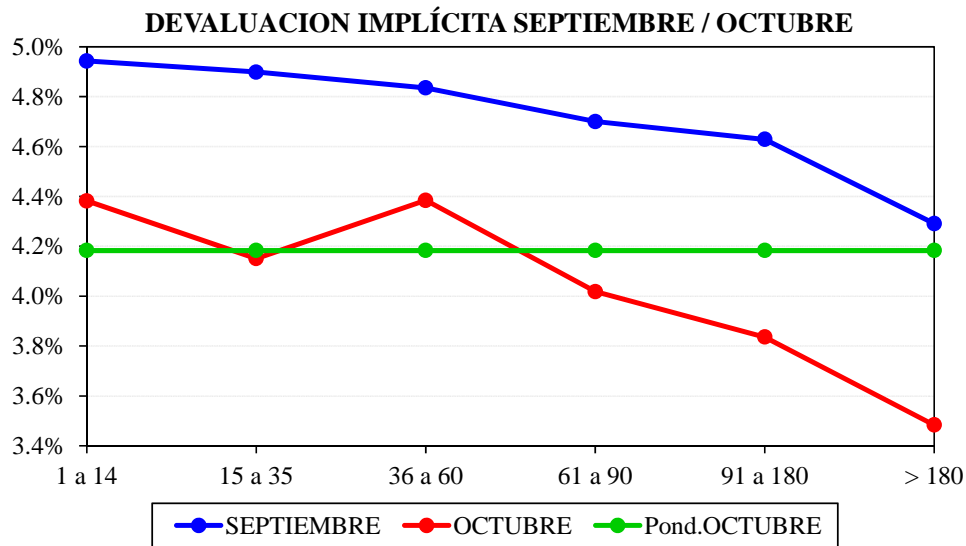
⁷ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

Cuadro 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	3.91%	4.38%
15 a 35	4.17%	4.15%
36 a 60	4.29%	4.38%
61 a 90	4.22%	4.02%
91 a 180	4.06%	3.84%
> 180	3.17%	3.48%
TOTAL	3.95%	4.18%

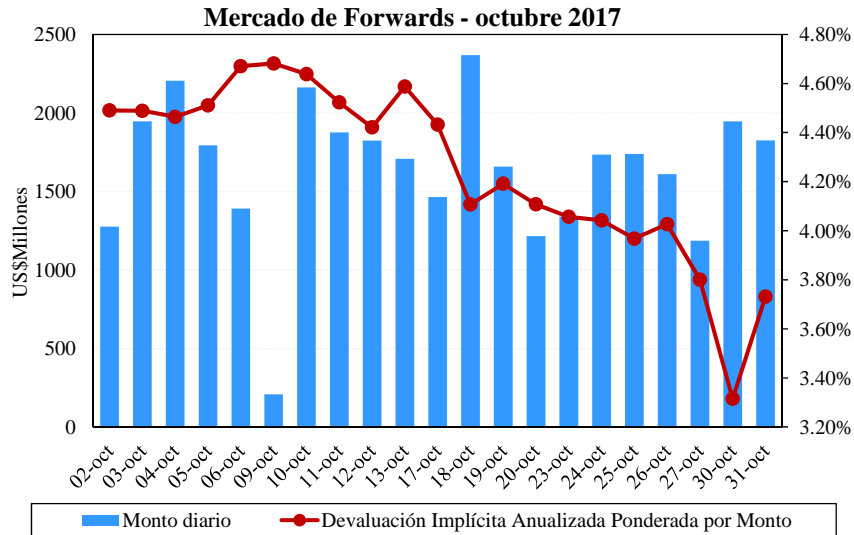
Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de octubre (4.18%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 1 a 14 días y 36 a 60 días.

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



d) Vencimientos

Durante el mes de octubre se vencieron US\$39432.0 millones de contratos forward. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$643.4 millones en compras y US\$117.9 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$525.5 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						
OCTUBRE	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
Sectores	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	24483.3	22185.3	117.9	643.4	24601	22829
Resto de agentes	14187.0	16485.1	643.4	117.9	14830.4	16603
Fondos de Pensiones y Cesantías	2905.4	6510.3	0.0	3.6	2905	6514
Resto	11281.6	9974.8	643.4	114.3	11925	10089
Total	38670.3	38670.3	761.3	761.3	39432	39432

Al 27 de octubre los contratos forward vigentes ascendían a US\$86626.8 millones. Durante los meses de mayo, agosto y octubre se registran vencimientos netos de compras del sector financiero, mientras que para los demás meses se presentan vencimientos netos de ventas. (Cuadro 7).

Cuadro 7

Sector	FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																					
	oct-17		nov-17		dic-17		ene-18		feb-18		mar-18		abr-18		may-18		jun-18		jul-18		ago-18	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
IMC	23466	21894	17913	18372	2833	3238	1901	2038	878	1028	944	1233	1127	1339	307	298	492	508	437	578	297	257
Resto	14286	15858	12905	12446	2407	2002	1455	1318	581	431	908	619	645	433	162	171	375	359	327	186	199	239
Total	37751	37751	30818	30818	5240	5240	3356	3356	1459	1459	1852	1852	1772	1772	469	469	867	867	764	764	496	496

* Cifras en millones de dolares

En el Cuadro No. 8 se presentan los vencimientos de forwards por modalidad de cumplimiento.

Cuadro 8

Tipo	FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR MODALIDAD DE CUMPLIMIENTO											
	oct-17	nov-17	dic-17	ene-18	feb-18	mar-18	abr-18	may-18	jun-18	jul-18	ago-18	
	NDF	739	673	444	271	203	146	177	60	58	89	59
DF	37013	30144	4797	3085	1256	1706	1594	409	809	675	437	
Total	37751	30818	5240	3356	1459	1852	1772	469	867	764	496	

* 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

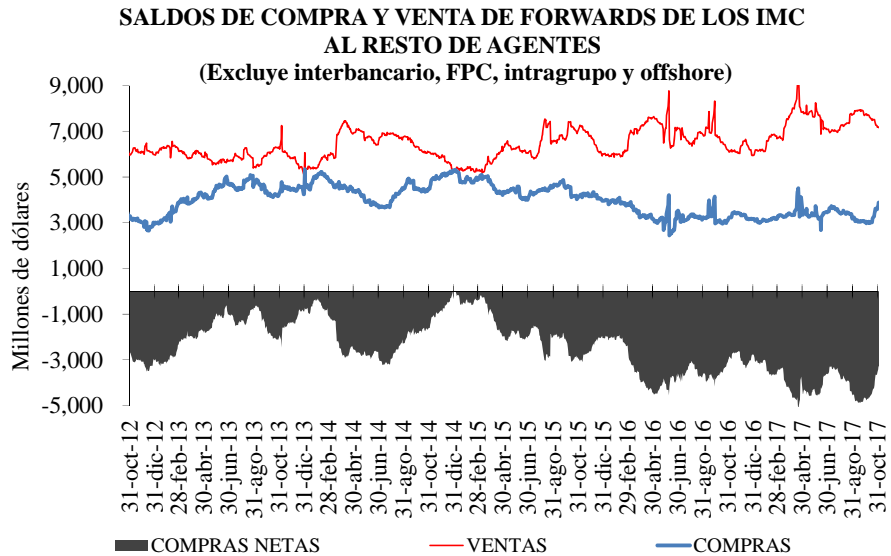


Gráfico 10

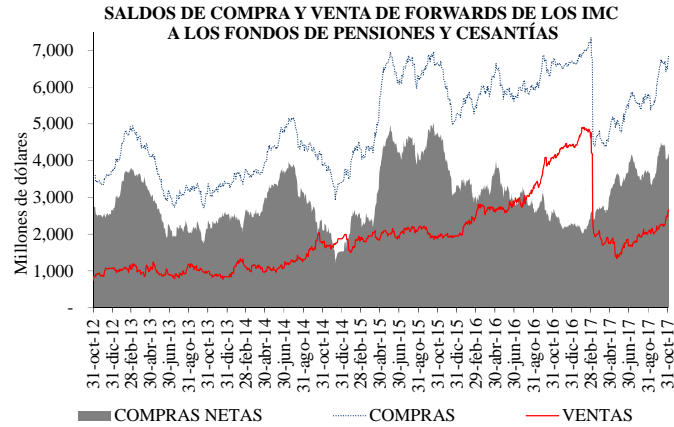
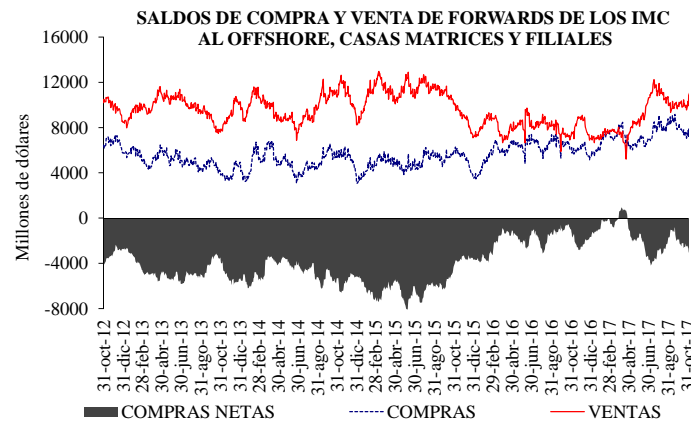


Gráfico 11



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: (compras-ventas)			SALDO COMPRAS NETAS SF
	Fondos Pensiones	Intragrupoy Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupoy Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupoy Offshore	Resto	
02-oct-17	\$ 6,296	\$ 8,058	\$ 8,815	\$ 3,058	\$ 2,152	\$ 9,986	\$ 8,815	\$ 7,727	\$ 4,144	-\$ 1,928	-\$ 4,669	-\$ 2,453
03-oct-17	\$ 6,402	\$ 8,030	\$ 9,097	\$ 3,050	\$ 2,152	\$ 9,864	\$ 9,097	\$ 7,759	\$ 4,250	-\$ 1,834	-\$ 4,708	-\$ 2,293
04-oct-17	\$ 6,411	\$ 8,350	\$ 9,103	\$ 2,976	\$ 2,175	\$ 10,234	\$ 9,103	\$ 7,739	\$ 4,236	-\$ 1,884	-\$ 4,762	-\$ 2,410
05-oct-17	\$ 6,506	\$ 7,919	\$ 8,653	\$ 2,981	\$ 2,228	\$ 10,054	\$ 8,653	\$ 7,746	\$ 4,278	-\$ 2,135	-\$ 4,765	-\$ 2,622
06-oct-17	\$ 6,595	\$ 7,851	\$ 8,580	\$ 2,990	\$ 2,233	\$ 10,140	\$ 8,580	\$ 7,697	\$ 4,362	-\$ 2,289	-\$ 4,707	-\$ 2,634
09-oct-17	\$ 6,604	\$ 7,860	\$ 8,680	\$ 3,008	\$ 2,236	\$ 10,201	\$ 8,680	\$ 7,710	\$ 4,368	-\$ 2,341	-\$ 4,702	-\$ 2,675
10-oct-17	\$ 6,737	\$ 7,852	\$ 8,600	\$ 3,046	\$ 2,262	\$ 10,330	\$ 8,600	\$ 7,702	\$ 4,475	-\$ 2,478	-\$ 4,656	-\$ 2,659
11-oct-17	\$ 6,757	\$ 7,870	\$ 8,766	\$ 3,026	\$ 2,254	\$ 10,358	\$ 8,766	\$ 7,678	\$ 4,503	-\$ 2,487	-\$ 4,652	-\$ 2,637
12-oct-17	\$ 6,674	\$ 7,773	\$ 8,583	\$ 2,985	\$ 2,270	\$ 10,009	\$ 8,583	\$ 7,624	\$ 4,404	-\$ 2,237	-\$ 4,639	-\$ 2,472
13-oct-17	\$ 6,716	\$ 7,573	\$ 8,840	\$ 3,011	\$ 2,273	\$ 9,803	\$ 8,840	\$ 7,608	\$ 4,442	-\$ 2,230	-\$ 4,597	-\$ 2,385
17-oct-17	\$ 6,663	\$ 7,678	\$ 8,672	\$ 3,010	\$ 2,264	\$ 9,889	\$ 8,672	\$ 7,511	\$ 4,398	-\$ 2,210	-\$ 4,501	-\$ 2,313
18-oct-17	\$ 6,655	\$ 7,807	\$ 8,619	\$ 3,014	\$ 2,214	\$ 10,450	\$ 8,619	\$ 7,480	\$ 4,441	-\$ 2,643	-\$ 4,466	-\$ 2,668
19-oct-17	\$ 6,666	\$ 7,369	\$ 8,715	\$ 3,163	\$ 2,250	\$ 9,978	\$ 8,715	\$ 7,533	\$ 4,415	-\$ 2,609	-\$ 4,371	-\$ 2,564
20-oct-17	\$ 6,618	\$ 7,573	\$ 8,867	\$ 3,203	\$ 2,240	\$ 10,127	\$ 8,867	\$ 7,497	\$ 4,378	-\$ 2,554	-\$ 4,294	-\$ 2,470
23-oct-17	\$ 6,707	\$ 7,290	\$ 8,884	\$ 3,282	\$ 2,256	\$ 9,819	\$ 8,884	\$ 7,514	\$ 4,451	-\$ 2,529	-\$ 4,232	-\$ 2,310
24-oct-17	\$ 6,621	\$ 7,483	\$ 8,902	\$ 3,401	\$ 2,346	\$ 9,890	\$ 8,902	\$ 7,509	\$ 4,274	-\$ 2,408	-\$ 4,108	-\$ 2,242
25-oct-17	\$ 6,447	\$ 7,580	\$ 8,924	\$ 3,484	\$ 2,388	\$ 9,834	\$ 8,924	\$ 7,404	\$ 4,059	-\$ 2,254	-\$ 3,919	-\$ 2,114
26-oct-17	\$ 6,411	\$ 7,469	\$ 8,698	\$ 3,615	\$ 2,407	\$ 9,974	\$ 8,698	\$ 7,352	\$ 4,004	-\$ 2,506	-\$ 3,736	-\$ 2,238
27-oct-17	\$ 6,524	\$ 7,064	\$ 8,432	\$ 3,617	\$ 2,489	\$ 9,567	\$ 8,432	\$ 7,271	\$ 4,035	-\$ 2,503	-\$ 3,654	-\$ 2,123
30-oct-17	\$ 6,574	\$ 7,433	\$ 8,551	\$ 3,581	\$ 2,503	\$ 9,883	\$ 8,551	\$ 7,243	\$ 4,071	-\$ 2,450	-\$ 3,661	-\$ 2,040
31-oct-17	\$ 6,494	\$ 7,399	\$ 8,855	\$ 3,623	\$ 2,479	\$ 9,965	\$ 8,855	\$ 7,179	\$ 4,015	-\$ 2,566	-\$ 3,556	-\$ 2,108

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 Octubre de 2017

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	4.05	6.36	15.38	14.15	19.43	20.50
USD	EUR	510.52	664.34	287.99	314.87	798.51	979.21
USD	AUD	0.00	0.00	0.00	0.02	0.00	0.02
USD	JPY	230.41	131.84	160.08	209.77	390.50	341.60
USD	GBP	2.74	8.19	2.09	2.67	4.83	10.86
USD	CLP	0.00	1.71	1.71	0.00	1.71	1.71
USD	BRL	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
USD	CAD	3.10	16.06	1.23	1.23	4.33	17.29
USD	CHF	10.17	0.00	0.23	0.00	10.40	0.00
USD	MXN	35.01	57.03	43.01	28.89	78.03	85.93
USD	SEK	0.00	0.03	0.03	0.00	0.03	0.03
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 desde 2015 a 2017.

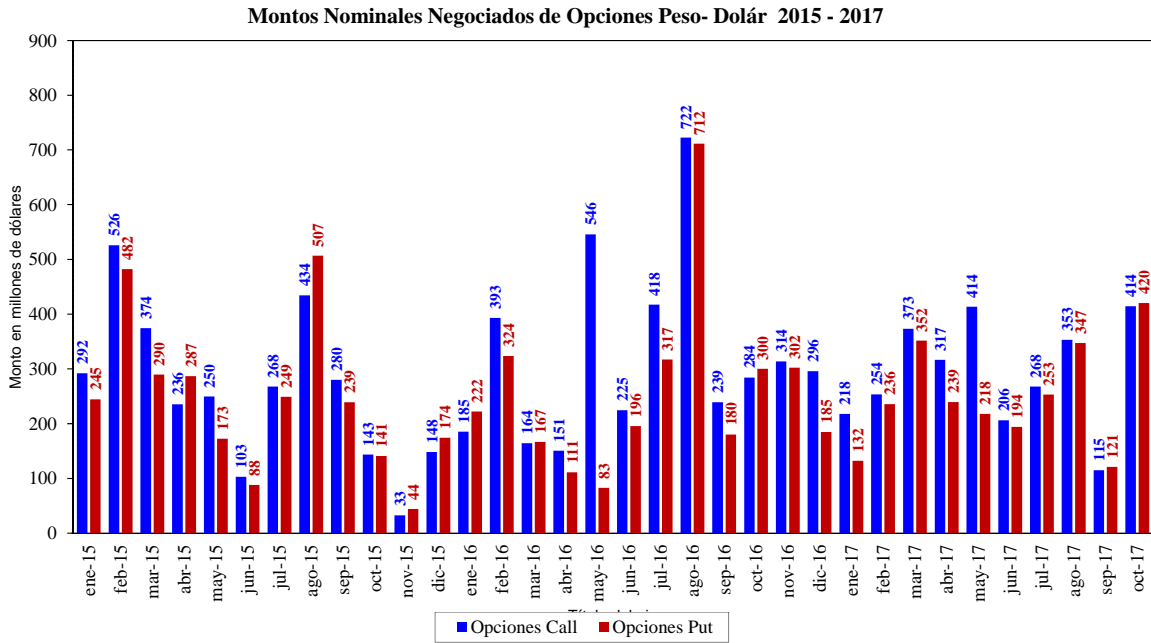
Cuadro 11

Montos negociados en Octubre de 2017

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
IMC	192.90	254.54	254.37	208.80
Sector Real	221.54	159.90	165.80	211.37
Total	414.44	414.44	420.17	420.17

*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 2015 a 2017.

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

	C	V
IMC	157.0	63.0
Sector Real	20.0	114.0
Total	177.0	177.0

*Millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

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

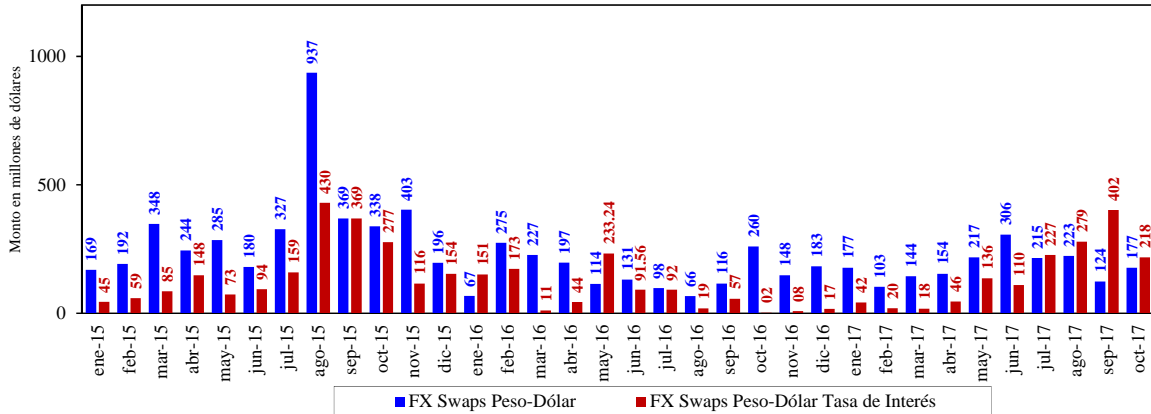
	C	V
IMC	96.3	121.3
Offshore	15.0	95.9
Resto	106.3	0.4
Total	217.6	217.6

*Millones de dólares

Fuente: Banco de la República.

Gráfico 13

Montos Nominales Negociados de Swaps 2015 - 2017



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 octubre de 2017 el monto negociado fue de COP9.14 billones, por debajo del observado el mes anterior. El plazo ponderado por monto fue de 15 días, igual al mes anterior. El saldo de las posiciones vendedoras netas de los IMC con agentes *offshore* al 31 de octubre fue de COP3.19 billones, presentando un aumento de COP0.56 billones frente al saldo de cierre del mes anterior.

Gráfico 14

Monto negociado y plazo promedio
Forward NDF sobre TES
2013 - 2017

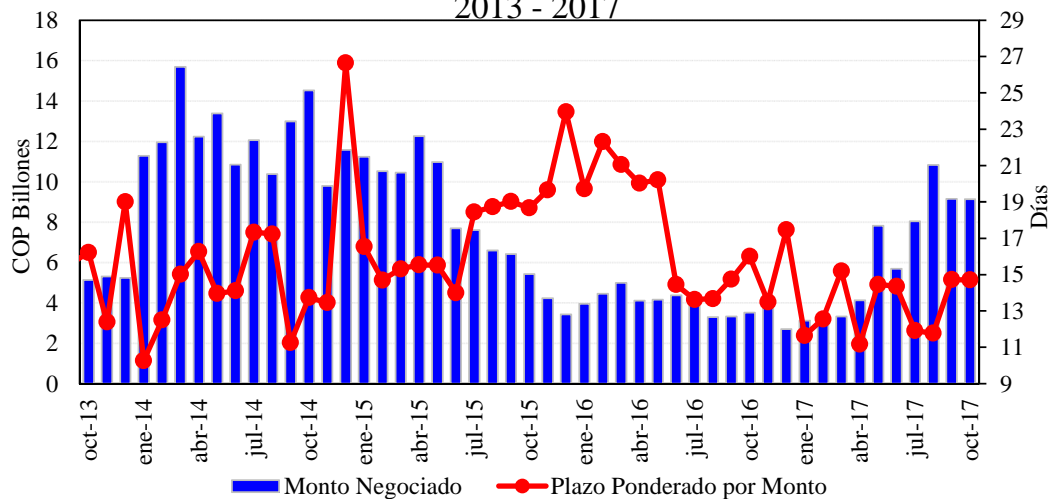
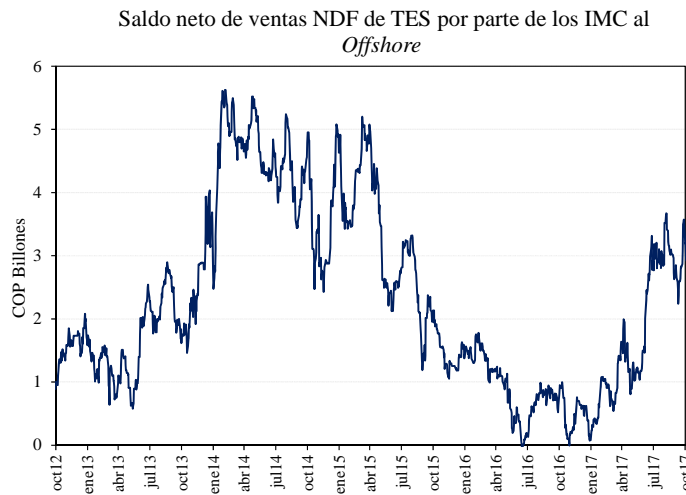


Gráfico 15



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 octubre de 2017 el monto negociado fue de US\$3 millones en swaps y US\$111,000 en opciones, mientras que no hubo negociaciones de operaciones *forward*.

Gráfico 16

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

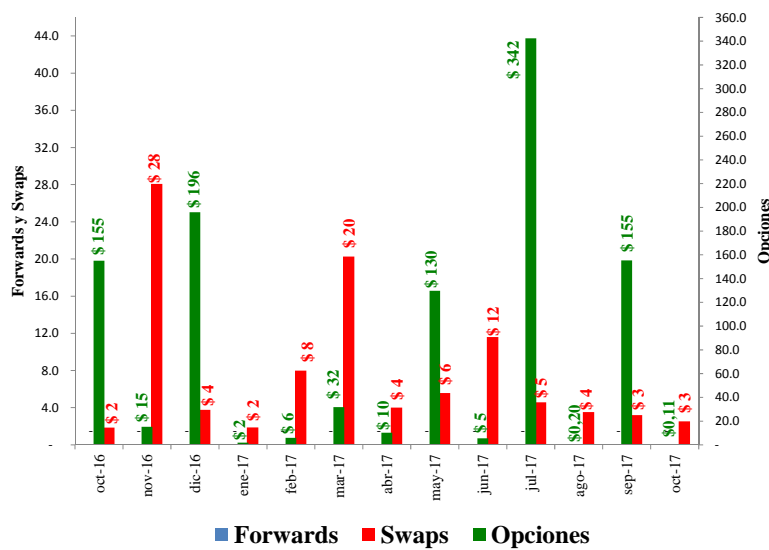


Gráfico 17

