

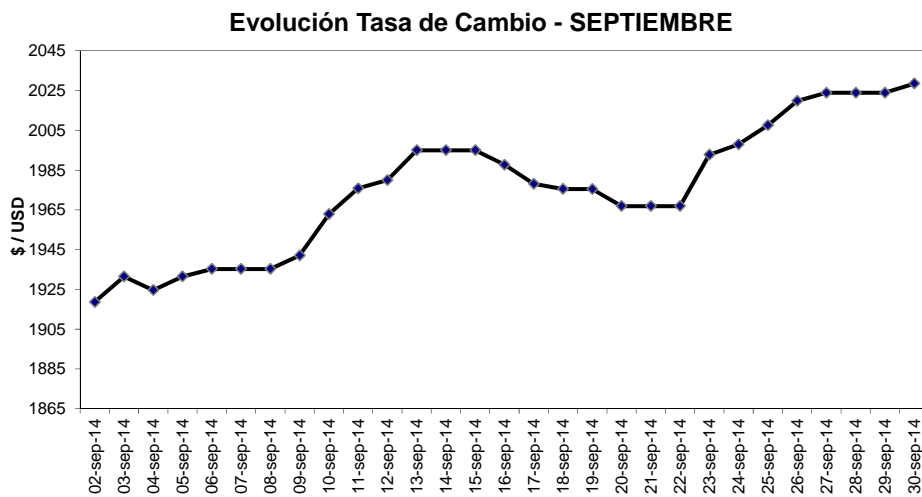
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro colombiano no estandarizado. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (forward, opciones y swaps) realizadas por los Intermediarios del Mercado Cambiario (IMC).¹

I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) aumentó \$109,86 durante el mes de septiembre al pasar de \$1918,62 a \$2028,48. Esto representa una depreciación mensual de 5,73%, mientras que para el mes de agosto se observó una depreciación mensual de 2,47%.

Gráfico 1



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	AGOSTO	SEPTIEMBRE
MENSUAL	2,47%	5,73%
MES ANUALIZADA	33,97%	95,07%
AÑO CORRIDO	-0,43%	5,28%
AÑO COMPLETO	-0,87%	5,95%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$998,9 millones (Gráfico 2). El día 4 de septiembre se registró el mayor monto negociado (US\$1458,8 millones) y el día 22 de septiembre la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$24,5).

¹ Este monto incluye operaciones forward peso-dólar y el flujo a futuro de las operaciones swap peso-dólar.

Gráfico 2

Mercado de Contado - Septiembre

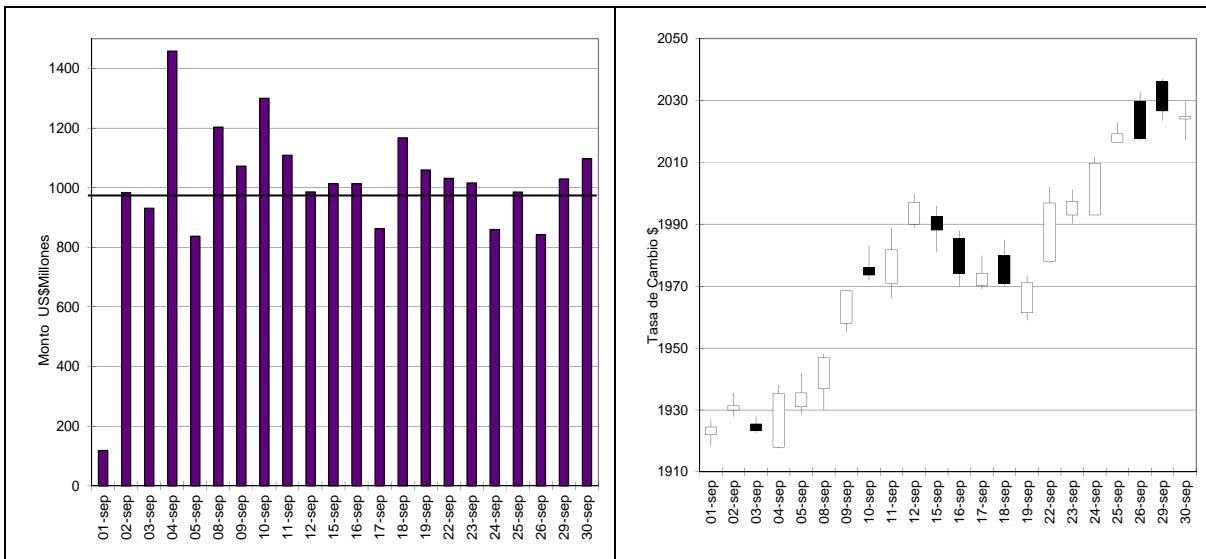
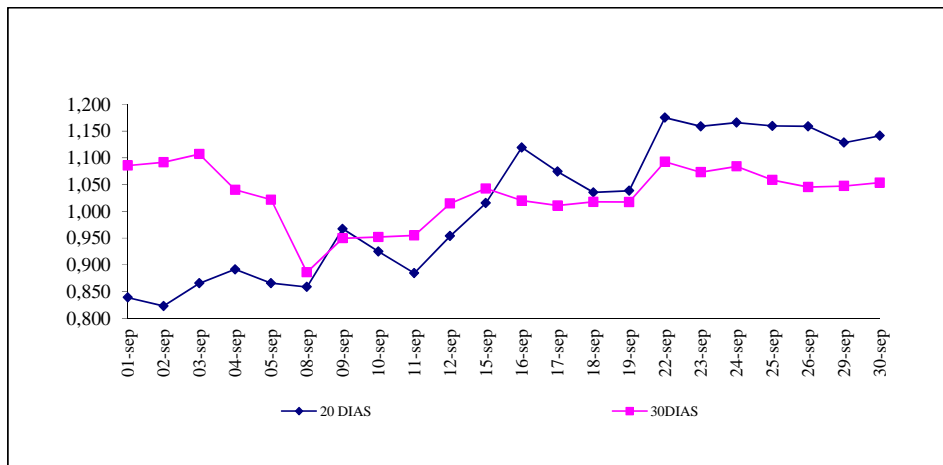


Gráfico 3

Indicador de Volatilidad²

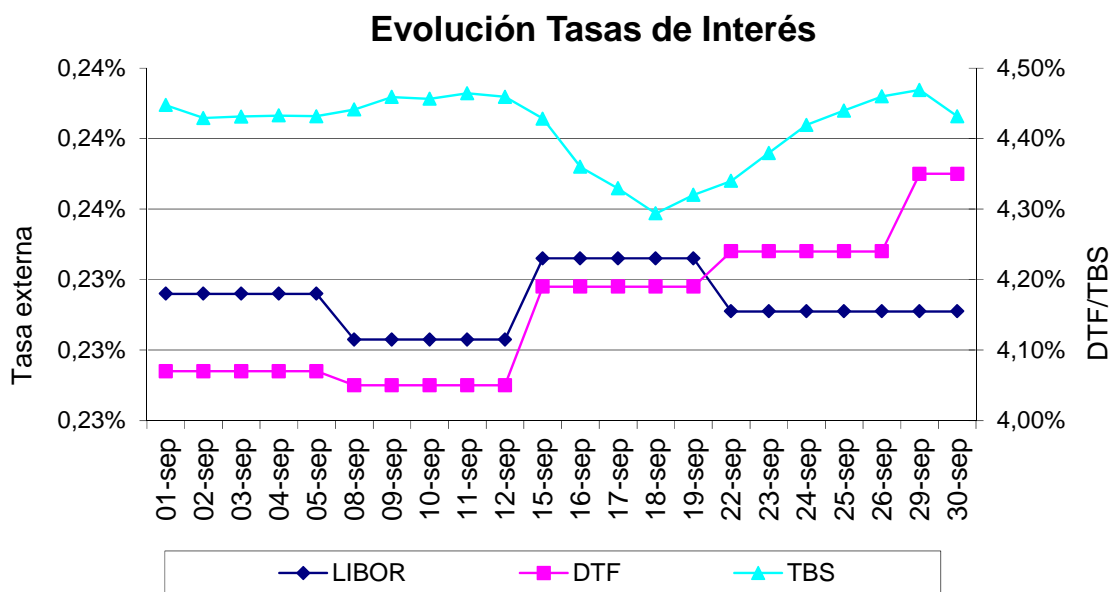


2) Evolución de la Tasa de Interés:

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.

En el mes de septiembre la DTF pasó de niveles de 4,07% E.A. a comienzos del mes, a 4,35% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 4,47% E.A. el 29 de septiembre y un mínimo de 4,29% E.A. el 18 de septiembre. Durante el mes, el diferencial entre la tasa de interés interna y la tasa de interés externa a 90 días (DTF- Libor) osciló entre 3,81% y 4,11%. Su promedio, 3,91%, se ubicó 13 puntos básicos por encima del promedio del mes anterior (3,78%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (4,22%).

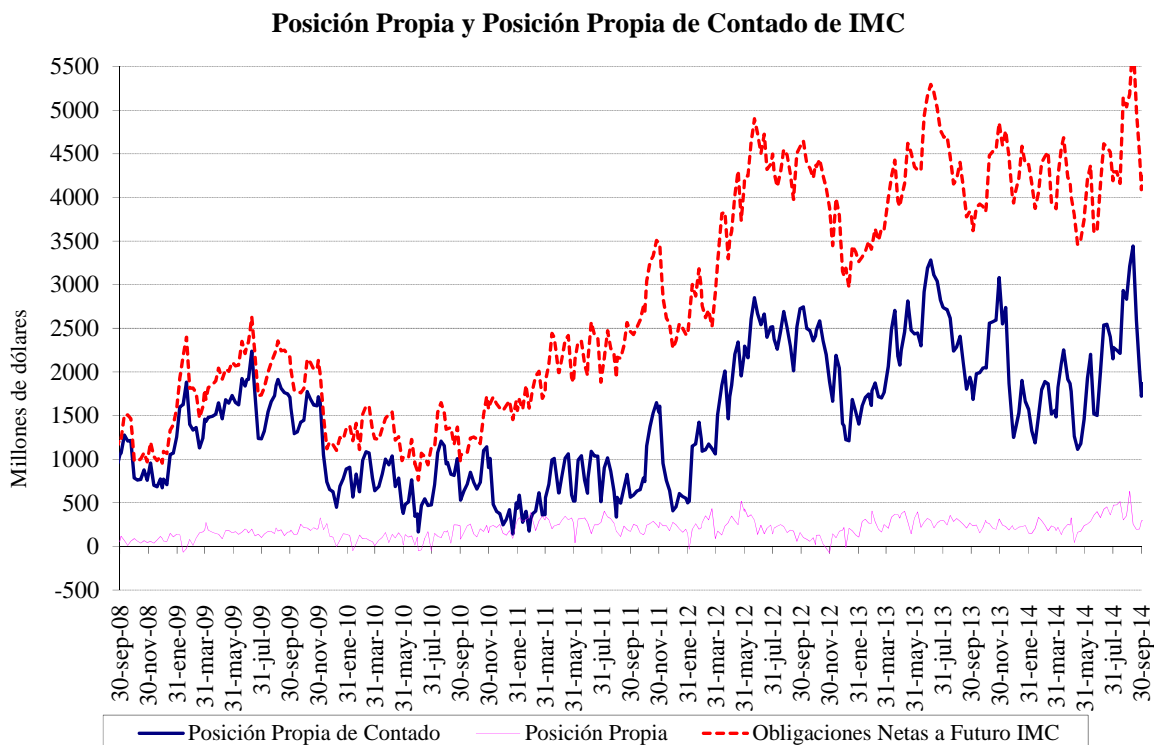
Gráfico 4



3) Posición Propia

En el mes de septiembre, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC disminuyó en US\$60,1 millones; pasando de US\$354,1 millones en agosto a US\$294 millones a final de septiembre. La posición propia de contado disminuyó en US\$1112,8 millones al pasar de US\$2835 millones a final de agosto a US\$1722,2 millones a final de septiembre.

Gráfico 5³



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 13,2% al pasar de US\$28505,4 millones en el mes de agosto a US\$32270,8 millones en el mes de septiembre. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 8831 a 10882, el monto promedio diario aumentó de US\$1500,3 millones a US\$1698,5 millones, y el número de operaciones promedio aumentó de 465 a 573 operaciones por día.⁴

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

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.

**BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS**

Mercado a Futuro Peso Dólar Septiembre de 2014

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	18835	17954	17523	17452	1312,5	501,6
Fondos de Pensiones y Cesantías	1154	3497	879	3657	274,3	-159,9
Fiduciarias	47	763	124	620	-77,6	143,0
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0,0	0,0
Sector Real	1776	2219	2115	2328	-338,9	-109,9
Offshore	7497	5729	7244	4355	252,4	1374,1
Intragrupo*	2962	2110	2473	1946	489,5	163,3
Total	32271	32271	30358,7	30358,7	1912,1	1912,1

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 18,3% y sus ventas a futuro en un 7,7%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros aumentaron las compras pactadas en 6,7% y las ventas en 20,9%.

En septiembre los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$881,5 millones, frente a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$747,7 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$442,4 millones y las corporaciones financieras pactaron compras netas por US\$439,0 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$881,5 millones.⁵

b) Plazos Negociados

A continuación se presenta la distribución de los contratos forward, según los plazos pactados (Cuadro 3):⁶

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.
Plazo												
1 a 14	7004,7	37,2%	5787,4	32,2%	3829,8	28,5%	5047,1	35,3%	10834,5	33,6%	10834,5	33,6%
15 a 35	8654,2	45,9%	8608,6	47,9%	6711,0	49,9%	6756,6	47,2%	15365,2	47,6%	15365,2	47,6%
36 a 60	694,7	3,7%	726,0	4,0%	639,5	4,8%	608,2	4,2%	1334,2	4,1%	1334,2	4,1%
61 a 90	519,1	2,8%	768,1	4,3%	708,1	5,3%	459,1	3,2%	1227,2	3,8%	1227,2	3,8%
91 a 180	1361,5	7,2%	1306,5	7,3%	1024,2	7,6%	1079,3	7,5%	2385,7	7,4%	2385,7	7,4%
> 180	600,9	3,2%	757,0	4,2%	523,0	3,9%	366,9	2,6%	1123,9	3,5%	1123,9	3,5%
TOTAL	18835,1	100,0%	17953,7	100,0%	13435,7	100,0%	14317,2	100,0%	32270,83	100,0%	32270,83	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 septiembre fue de 42 días, 4 días más del registrado en agosto (38 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 81,2% del monto total pactado.

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.

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

Cuadro 4

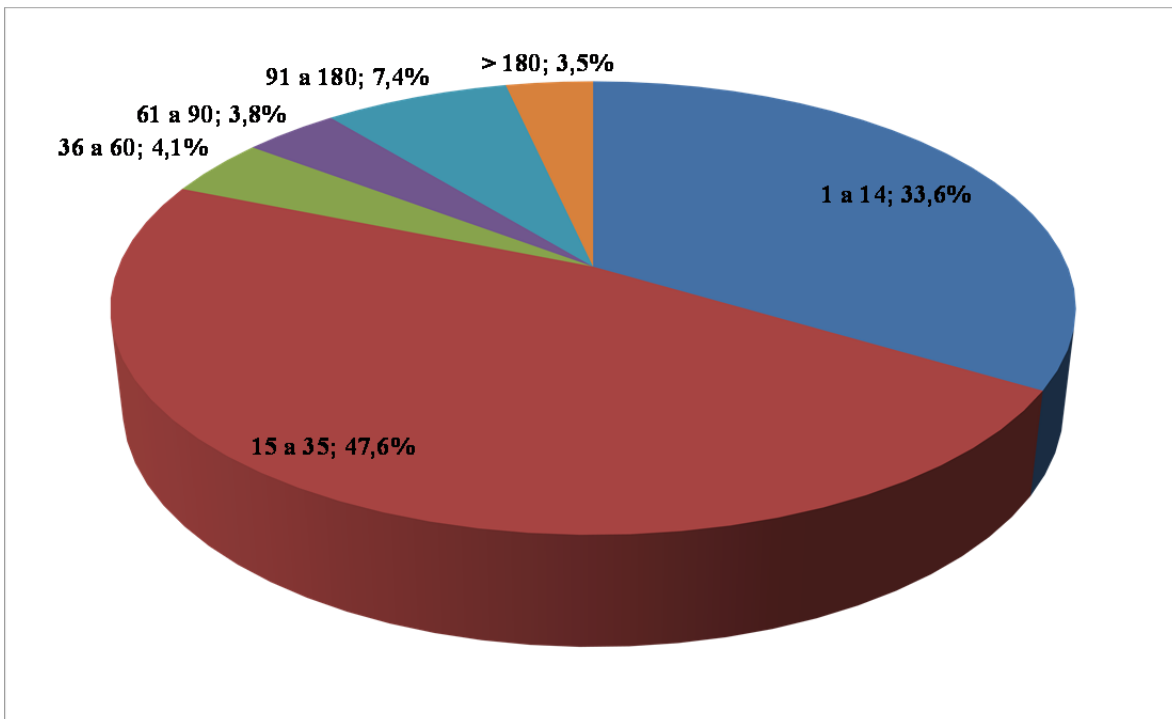
**Monto Promedio por Operación
para cada plazo (días)**

PLAZO	AGOSTO	SEPTIEMBRE
1 a 14	5,02	5,09
15 a 35	5,15	4,72
36 a 60	1,61	1,54
61 a 90	1,32	1,23
91 a 180	1,08	1,45
> 180	0,81	0,56

* Cifras en millones de dólares

Gráfico 6

**Participación de montos pactados por plazos
Septiembre**



c) Devaluación implícita anualizada

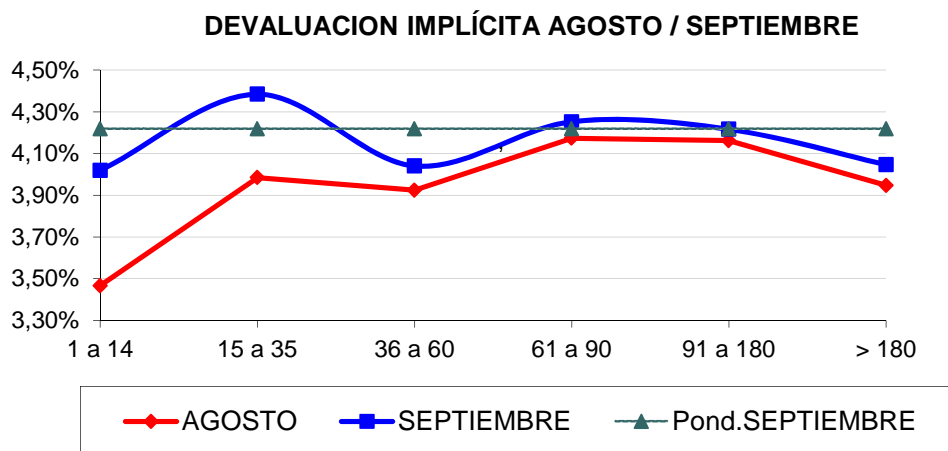
El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de septiembre es de 4,22%, 39 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (3,82%)⁷. En el Cuadro No. 5 se presentan tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada 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	3,77%	4,02%
15 a 35	4,52%	4,38%
36 a 60	4,34%	4,04%
61 a 90	4,42%	4,25%
91 a 180	4,52%	4,22%
> 180	3,84%	4,05%
TOTAL	4,22%	4,22%

Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de septiembre (4,22%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 15 a 35 y 61 a 90.

Gráfico 7

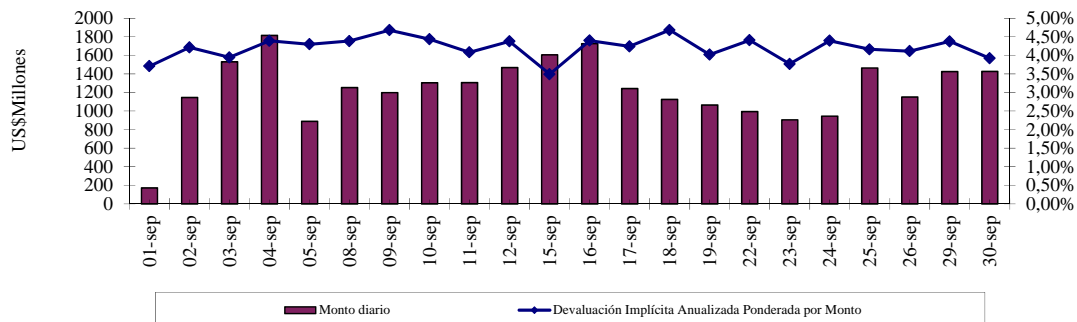


En el Gráfico 8 se presenta la devaluación implícita anualizada de los forwards pactados y los montos negociados durante el mes.

⁷ 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 Septiembre de 2014



d) Vencimientos

Cuadro 6

Vencimientos de Forwards

SEPTIEMBRE Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	17315,4	16870,2	207,3	581,8	17522,7	17452,0
Resto de agentes	12254,2	12699,4	581,8	207,3	12836,0	12906,7
Fondos de Pensiones y Cesantías	879,5	3657,2	0,0	0,0	879,5	3657,2
Resto	11374,8	9042,2	581,8	207,3	11956,6	9249,4
Total	29569,6	29569,6	789,1	789,1	30358,7	30358,7

Al 29 de septiembre los contratos forward vigentes ascendían a US\$38992,7 millones. Durante los meses de febrero y mayo del 2015 se registran vencimientos netos de compras del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro 7

Sector	FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																					
	oct-14		nov-14		dic-14		ene-15		feb-15		abr-15		mar-15		may-15		jun-15		jul-15		ago-15	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
IMC	1208	12694	2150	3210	2009	2194	1147	1525	937	893	288	442	747	1401	204	181	225	303	243	336	165	290
Resto	9612	8935	2663	1602	1606	1421	1242	864	576	620	283	129	1036	382	113	136	196	118	210	118	215	89
Total	21630	21630	4813	4813	3615	3615	2389	2389	1513	1513	571	571	1783	1783	317	317	421	421	453	453	379	379

* 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	oct-14	nov-14	dic-14	ene-15	feb-15	abr-15	mar-15	may-15	jun-15	jul-15	ago-15
NDF	20936	4443	3246	2171	1388	537	1581	295	380	440	344
DF	693	370	369	218	126	34	202	22	41	13	36
Total	21630	4813	3615	2389	1513	571	1783	317	421	453	379

* 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

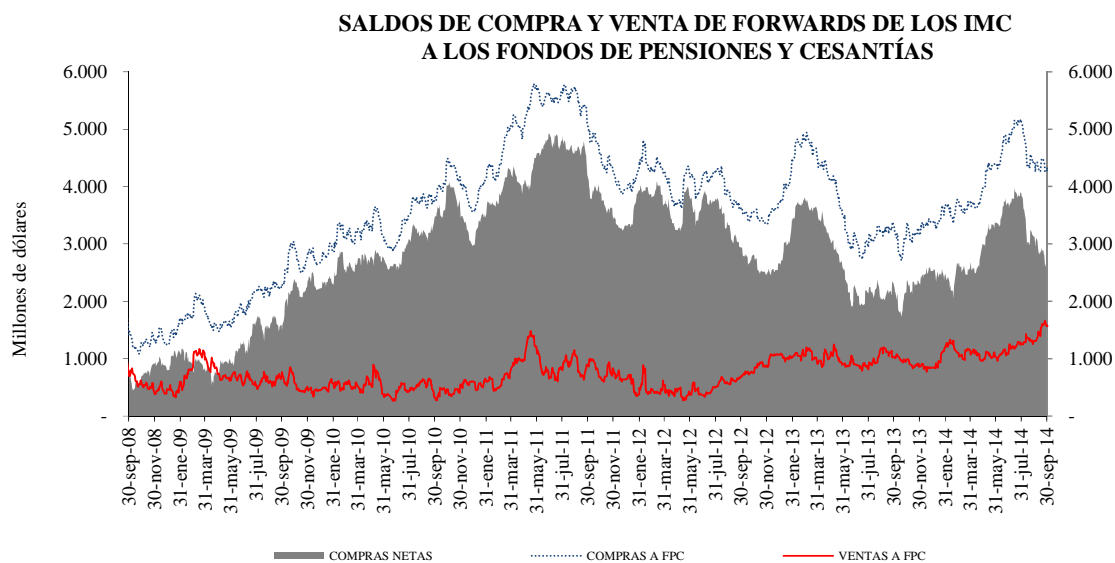


Gráfico 10

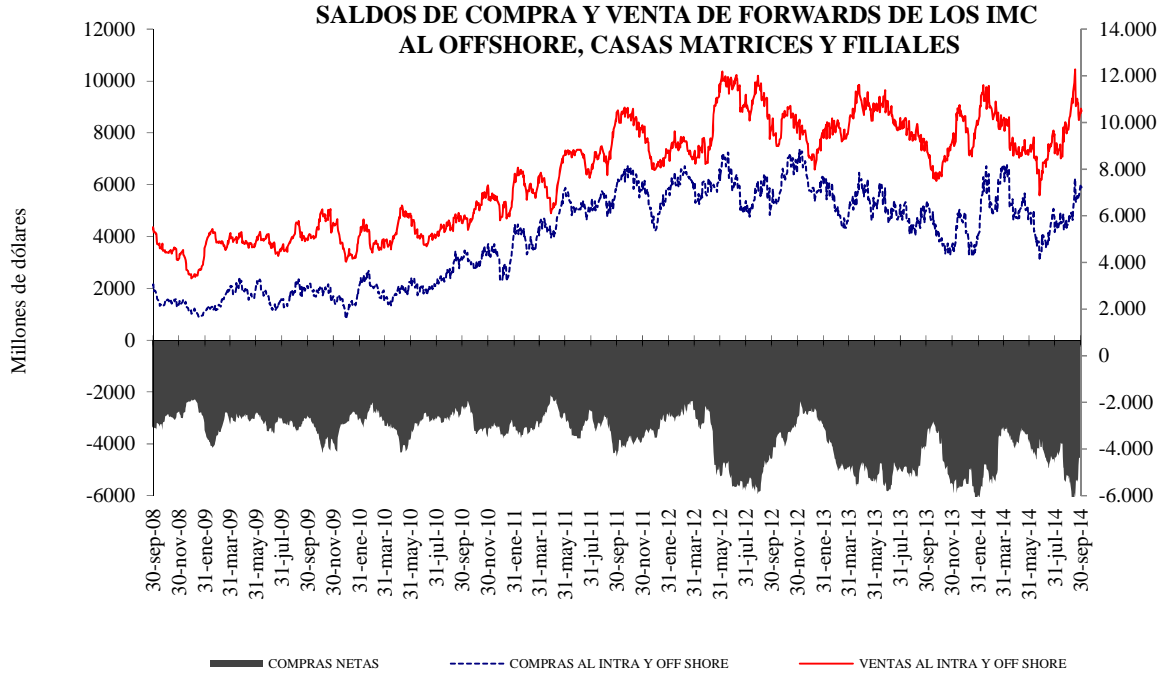
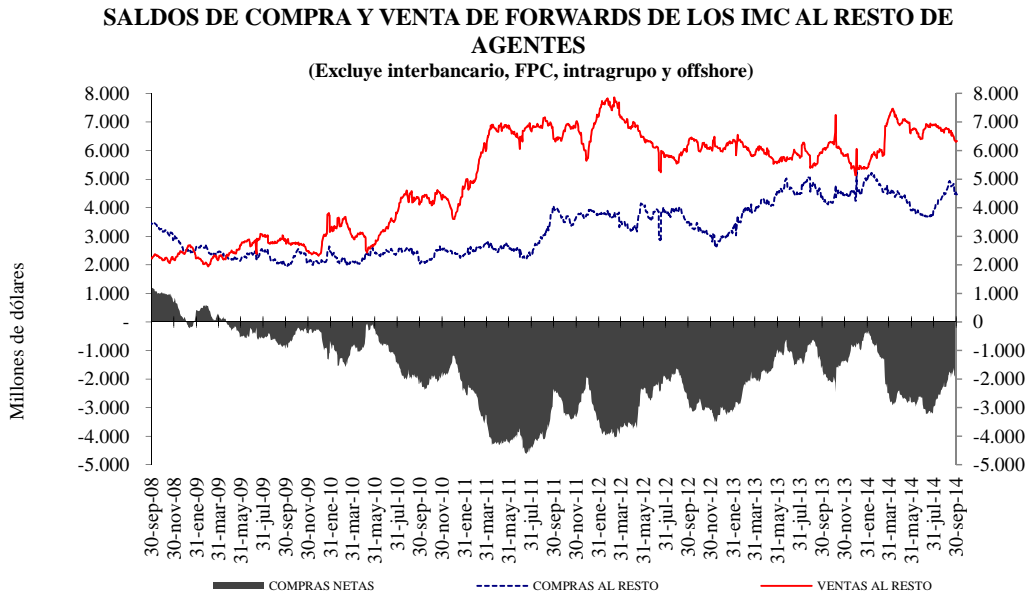


Gráfico 11



BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar Septiembre de 2014

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	
01-sep-14	\$ 4.437	\$ 4.458	\$ 6.040	\$ 4.485	\$ 1.308	\$ 9.694	\$ 6.040	\$ 6.768	\$ 3.129	-\$ 5.236	-\$ 2.282	-\$ 4.389
02-sep-14	\$ 4.352	\$ 4.514	\$ 6.011	\$ 4.509	\$ 1.308	\$ 9.872	\$ 6.011	\$ 6.774	\$ 3.044	-\$ 5.358	-\$ 2.265	-\$ 4.579
03-sep-14	\$ 4.255	\$ 4.845	\$ 6.136	\$ 4.522	\$ 1.309	\$ 10.112	\$ 6.136	\$ 6.790	\$ 2.946	-\$ 5.267	-\$ 2.269	-\$ 4.590
04-sep-14	\$ 4.368	\$ 4.695	\$ 5.887	\$ 4.609	\$ 1.308	\$ 10.225	\$ 5.887	\$ 6.769	\$ 3.060	-\$ 5.531	-\$ 2.160	-\$ 4.630
05-sep-14	\$ 4.417	\$ 4.831	\$ 6.125	\$ 4.637	\$ 1.311	\$ 10.272	\$ 6.125	\$ 6.763	\$ 3.106	-\$ 5.441	-\$ 2.126	-\$ 4.461
08-sep-14	\$ 4.420	\$ 4.922	\$ 6.147	\$ 4.747	\$ 1.373	\$ 10.748	\$ 6.147	\$ 6.758	\$ 3.047	-\$ 5.825	-\$ 2.011	-\$ 4.789
09-sep-14	\$ 4.353	\$ 4.796	\$ 6.189	\$ 4.863	\$ 1.390	\$ 10.939	\$ 6.189	\$ 6.735	\$ 2.963	-\$ 6.143	-\$ 1.873	-\$ 5.052
10-sep-14	\$ 4.353	\$ 4.869	\$ 6.011	\$ 4.900	\$ 1.471	\$ 11.027	\$ 6.011	\$ 6.748	\$ 2.882	-\$ 6.158	-\$ 1.848	-\$ 5.124
11-sep-14	\$ 4.284	\$ 4.643	\$ 5.709	\$ 4.895	\$ 1.451	\$ 10.835	\$ 5.709	\$ 6.629	\$ 2.833	-\$ 6.192	-\$ 1.734	-\$ 5.093
12-sep-14	\$ 4.263	\$ 5.040	\$ 5.699	\$ 4.936	\$ 1.447	\$ 11.307	\$ 5.699	\$ 6.693	\$ 2.816	-\$ 6.267	-\$ 1.757	-\$ 5.208
15-sep-14	\$ 4.269	\$ 5.574	\$ 5.917	\$ 4.869	\$ 1.395	\$ 11.711	\$ 5.917	\$ 6.675	\$ 2.875	-\$ 6.137	-\$ 1.806	-\$ 5.068
16-sep-14	\$ 4.370	\$ 6.105	\$ 6.107	\$ 4.742	\$ 1.538	\$ 11.984	\$ 6.107	\$ 6.695	\$ 2.832	-\$ 5.879	-\$ 1.953	-\$ 5.000
17-sep-14	\$ 4.417	\$ 6.233	\$ 6.013	\$ 4.751	\$ 1.536	\$ 12.277	\$ 6.013	\$ 6.574	\$ 2.881	-\$ 6.044	-\$ 1.824	-\$ 4.986
18-sep-14	\$ 4.489	\$ 5.437	\$ 5.856	\$ 4.761	\$ 1.558	\$ 11.121	\$ 5.856	\$ 6.514	\$ 2.930	-\$ 5.684	-\$ 1.754	-\$ 4.508
19-sep-14	\$ 4.482	\$ 5.323	\$ 6.017	\$ 4.767	\$ 1.602	\$ 10.707	\$ 6.017	\$ 6.616	\$ 2.880	-\$ 5.384	-\$ 1.849	-\$ 4.354
22-sep-14	\$ 4.473	\$ 5.560	\$ 6.116	\$ 4.795	\$ 1.581	\$ 11.017	\$ 6.116	\$ 6.517	\$ 2.892	-\$ 5.457	-\$ 1.722	-\$ 4.286
23-sep-14	\$ 4.429	\$ 5.438	\$ 6.052	\$ 4.833	\$ 1.600	\$ 10.833	\$ 6.052	\$ 6.502	\$ 2.829	-\$ 5.395	-\$ 1.668	-\$ 4.234
24-sep-14	\$ 4.413	\$ 5.452	\$ 5.925	\$ 4.840	\$ 1.611	\$ 10.826	\$ 5.925	\$ 6.448	\$ 2.802	-\$ 5.374	-\$ 1.607	-\$ 4.180
25-sep-14	\$ 4.378	\$ 5.536	\$ 5.596	\$ 4.469	\$ 1.647	\$ 10.364	\$ 5.596	\$ 6.378	\$ 2.731	-\$ 4.828	-\$ 1.908	-\$ 4.005
26-sep-14	\$ 4.258	\$ 5.571	\$ 5.536	\$ 4.470	\$ 1.661	\$ 10.111	\$ 5.536	\$ 6.367	\$ 2.597	-\$ 4.540	-\$ 1.897	-\$ 3.840
29-sep-14	\$ 4.258	\$ 5.881	\$ 5.737	\$ 4.532	\$ 1.575	\$ 10.417	\$ 5.737	\$ 6.303	\$ 2.683	-\$ 4.536	-\$ 1.771	-\$ 3.624
30-sep-14	\$ 4.277	\$ 5.990	\$ 5.872	\$ 4.490	\$ 1.582	\$ 10.414	\$ 5.872	\$ 6.322	\$ 2.695	-\$ 4.424	-\$ 1.832	-\$ 3.560

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 Septiembre de 2014

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	0,75	0,63	8,07	2,93	8,81	3,56
USD	EUR	778,20	1105,28	1133,50	927,02	1911,70	2032,29
USD	AUD	0,50	0,50	0,11	0,00	0,61	0,50
USD	JPY	92,42	188,23	155,10	111,60	247,51	299,82
USD	GBP	4,91	11,06	4,76	0,78	9,67	11,84
USD	CLP	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
USD	BRL	5,58	10,66	5,04	0,00	10,62	10,66
USD	CAD	129,56	188,71	89,32	63,79	218,89	252,49
USD	CHF	6,36	1,00	0,00	0,00	6,36	1,00
USD	MXN	22,60	34,04	4,88	11,61	27,49	43,65
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

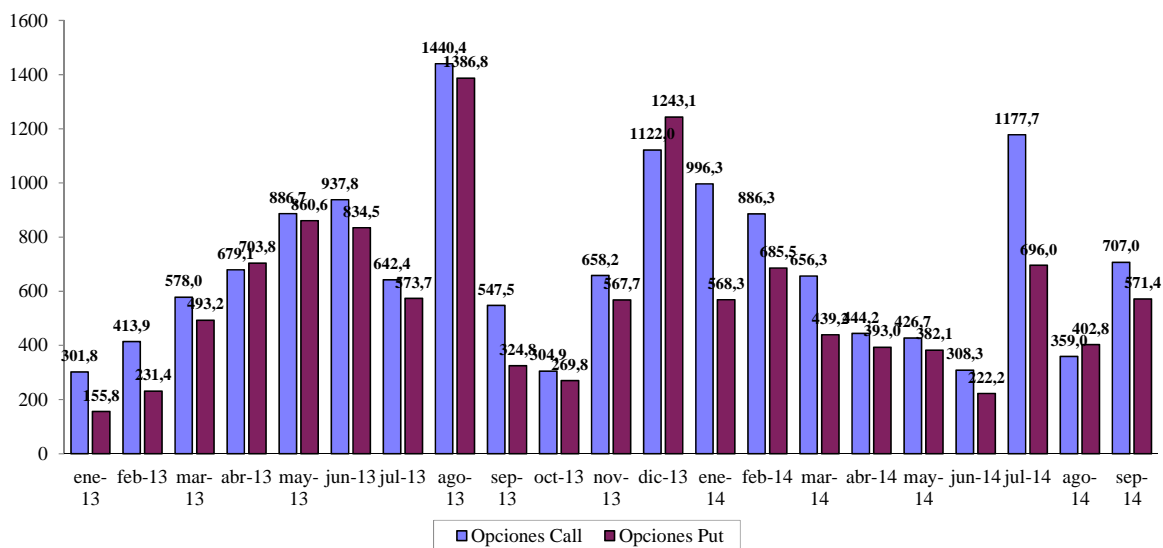
Montos negociados en Septiembre de 2014

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
IMC	442,59	284,45	239,41	346,99
Sector Real	264,45	422,59	331,99	224,41
Total	707,05	707,05	571,39	571,39

*Montos en millones de dólares

Gráfico 12

Montos Nominales Negociados de Opciones Peso- Dólar 2013 - 2014



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 Septiembre de 2014

Fx Swaps Peso- Dólar		
	C	V
IMC	441,2	441,0
Sector Real	5,0	5,2
Total	446,2	446,2

*Millones de dólares

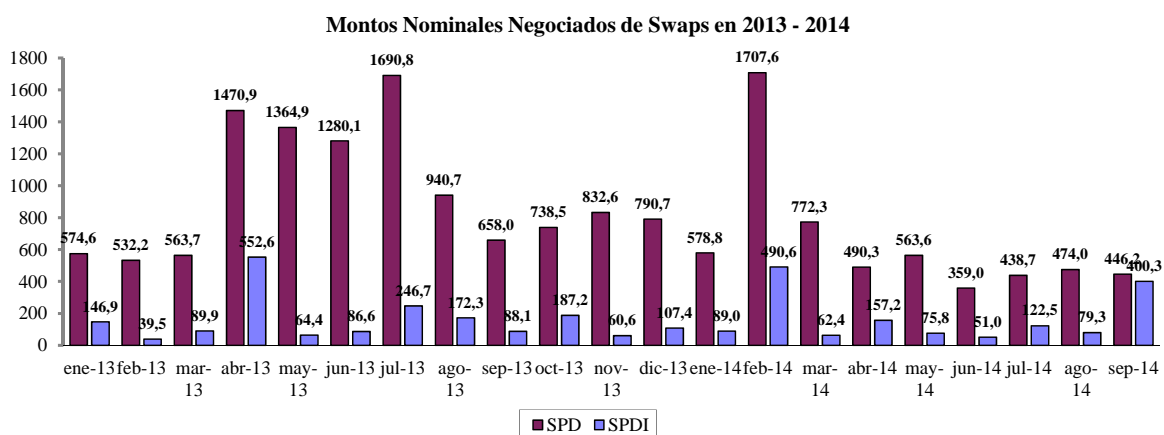
Cuadro 13

Montos negociados en Septiembre de 2014

Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar		
	C	V
IMC	342,7	57,6
Offshore	40,0	250,6
Resto	17,6	92,1
Total	400,3	400,3

*Millones de dólares

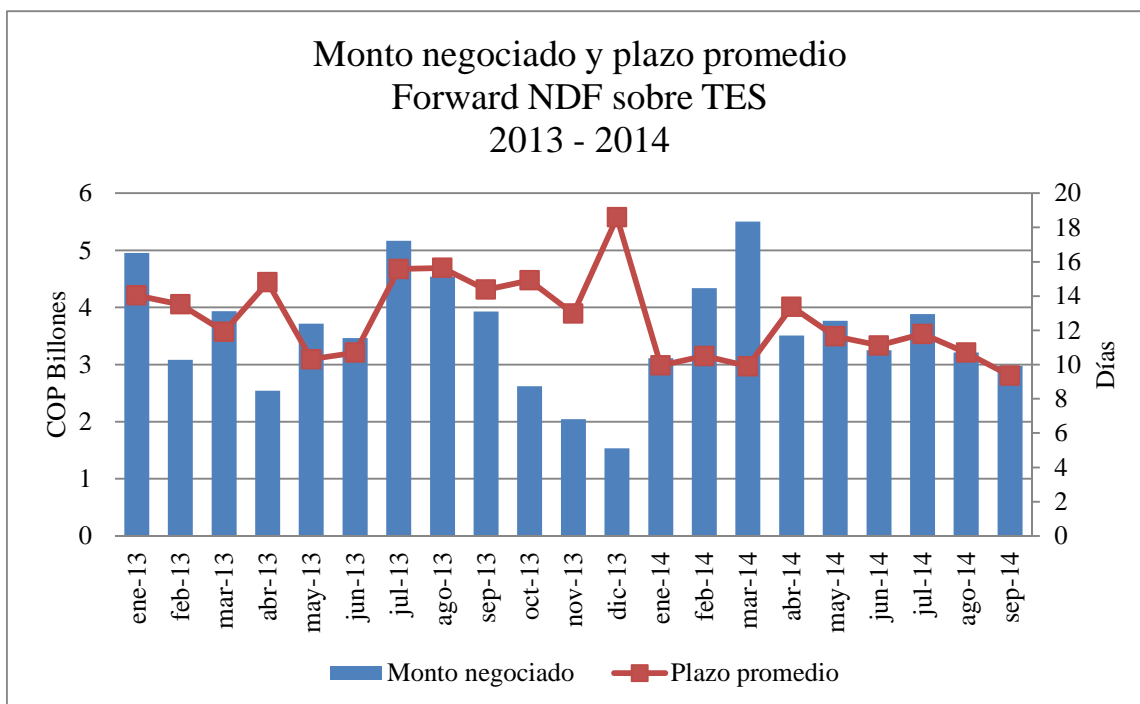
Gráfico 13



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 septiembre 2014 el monto negociado ascendió a \$2,98 billones de pesos.

Gráfico 14



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 septiembre 2014 el monto negociado ascendió a US\$1,7 millones en forwards, US\$2,2 millones en swaps y US\$1,8 millones en opciones.

Gráfico 15

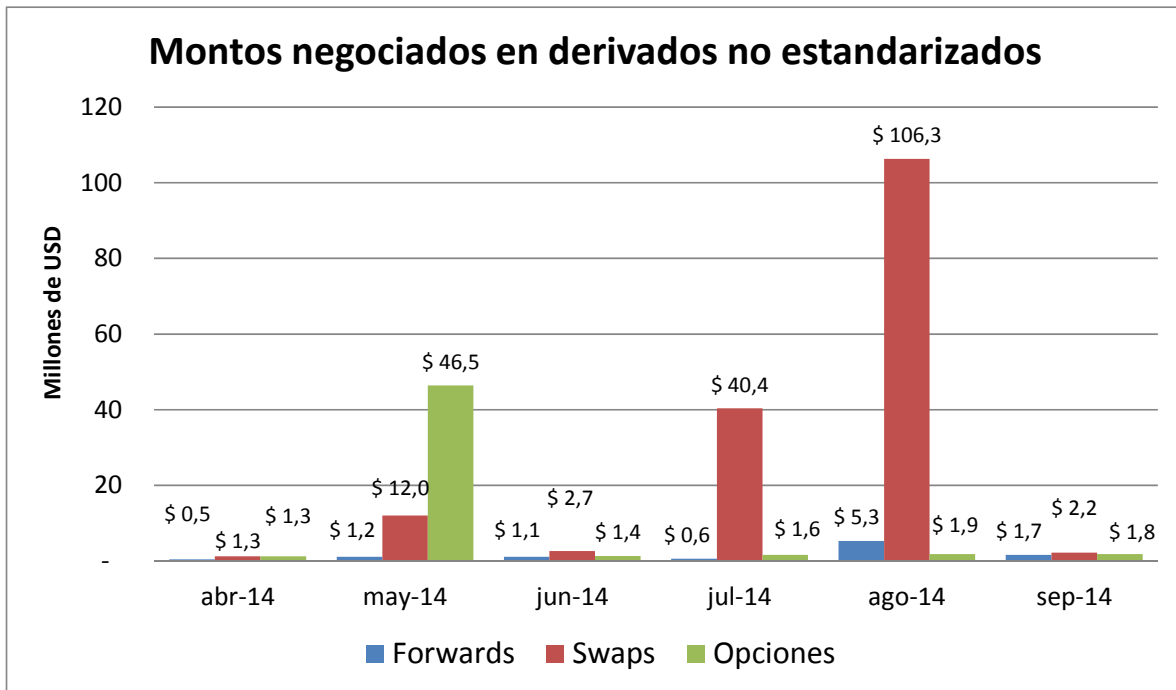


Gráfico 16

