

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.

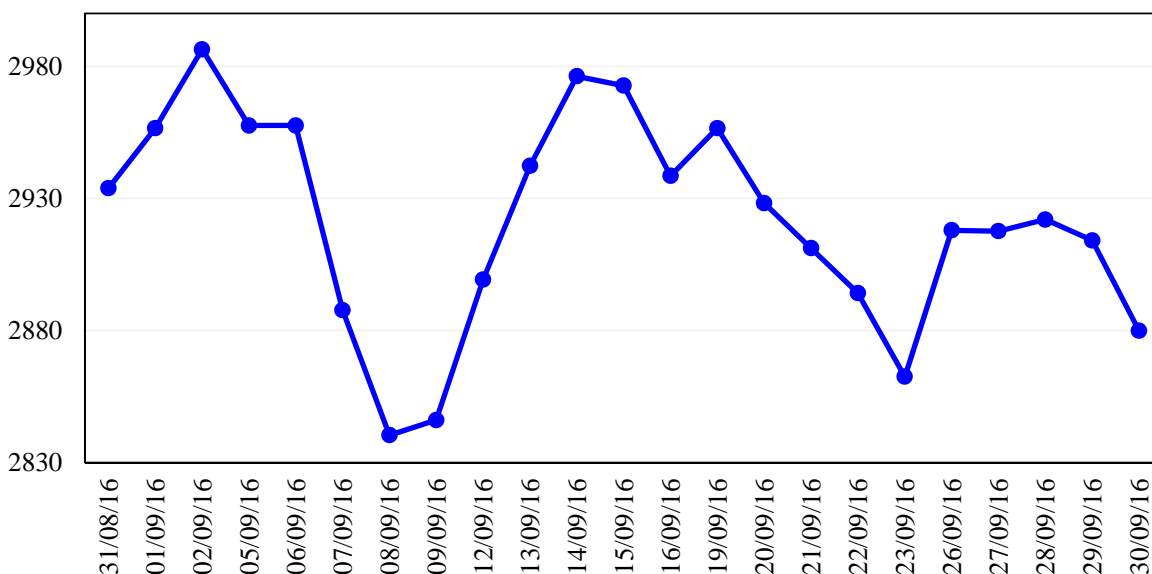
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$53.87 durante el mes de septiembre al pasar de \$2933.82 a \$2879.95. Esto representa una apreciación mensual de 1.84%, mientras que para el mes de agosto se observó una apreciación mensual de 5.11%.

Gráfico 1

Evolución Tasa de Cambio - SEPTIEMBRE



Cuadro 1

DEVALUACIONES		
	AGOSTO	SEPTIEMBRE
MENSUAL	-5.11%	-1.84%
MES ANUALIZADA	-46.70%	-19.94%
AÑO CORRIDO	-7.02%	-8.72%
AÑO COMPLETO	-5.39%	-7.75%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue US\$1119.3 millones (Gráfico 2). El día 12 de septiembre se registró el mayor monto negociado (US\$1550.0 millones) y el día 6 de septiembre la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$72.0).

Gráfico 2

Mercado de Contado

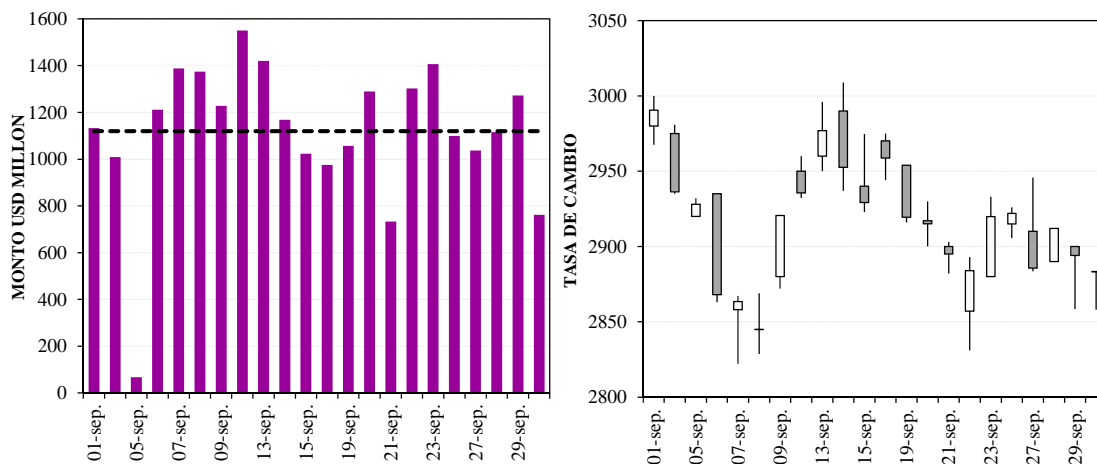
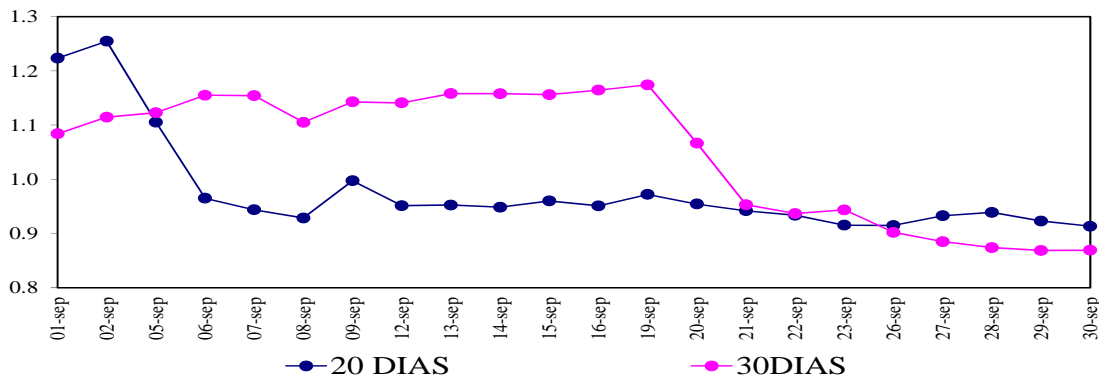


Gráfico 3

Indicador de Volatilidad¹

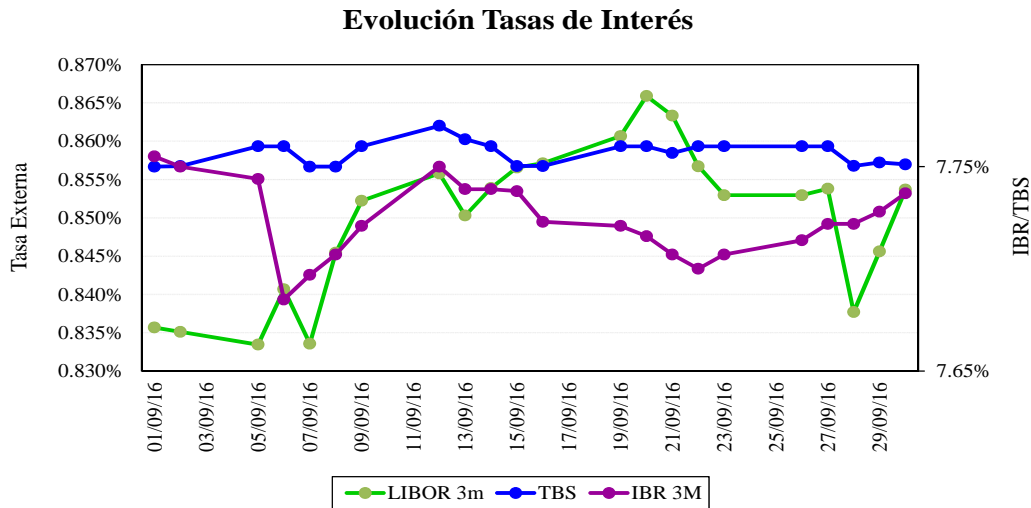


2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de septiembre la IBR (3 meses) pasó de niveles de 7.76% E.A. a comienzos del mes, a 7.74% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa a 1 día alcanzó un máximo de 7.77% E.A. el 12 de septiembre y un mínimo de 7.75% E.A. el 1 de septiembre. Durante el mes, el diferencial entre la tasa de interés interna y la tasa de interés externa a 90 días (IBR - Libor) osciló entre 6.64% y 6.85%. Su promedio, 6.80%, se ubicó 13 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (6.93%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos *forward* (6.97%).

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.

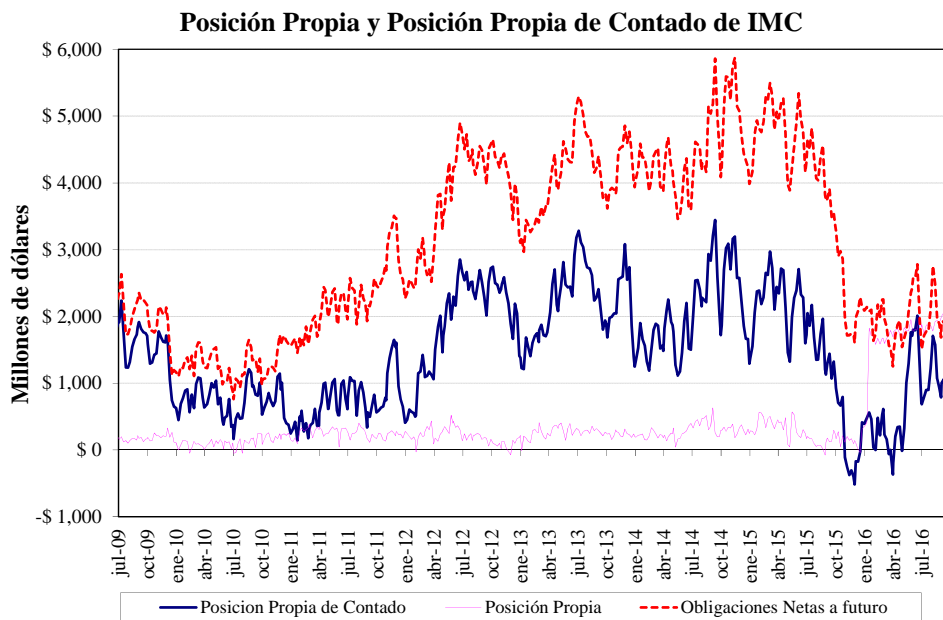
Gráfico 4



3) Posición Propia

En el mes de septiembre, la posición propia total en moneda extranjera de los IMC aumentó en US\$22.2 millones; pasando de US\$1973.8 millones en agosto a US\$1996 millones a final de septiembre. La posición propia de contado disminuyó en US\$697.5 millones al pasar de US\$787.6 millones a final de agosto a US\$90.1 millones a final de septiembre. 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 2.8% al pasar de US\$34044.8 millones en el mes de agosto a US\$34986.8 millones en el mes de septiembre. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 16032 a 14545, el monto promedio diario aumentó de US\$1791.8 millones a US\$1841.4 millones, y el número de operaciones promedio disminuyó de 844 a 766 operaciones por día³.

Cuadro 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	21113	18815	21407	19661	-294.4	-845.9
Fondos de Pensiones y Cesantías	3254	5836	2793.63	4959	460.7	876.5
Fiduciarias	27	497	23	438	3.4	58.6
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0.0	0.0
Sector Real	2272	1459	2299	1742	-26.2	-283.3
Offshore	6941	5885	7831	6504	-890.5	-619.1
Intragrupo*	1380	2496	1739	2789	-359.2	-293.1
Total	34986.82	34986.82	36093.1	36093.1	-1106.2	-1106.2

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 7.2% y disminuyeron sus ventas a futuro en un 0.4%, en tanto que, en conjunto el sector real, los fondos de pensiones y bancos extranjeros disminuyeron sus compras pactadas en 3.4% y aumentaron sus ventas en 6.7%.

En septiembre los intermediarios financieros pactaron en neto compras de divisas a futuro por un valor de US\$2297.8 millones, monto mayor en US\$1494.7 millones a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$803.1 millones). En particular, los bancos pactaron compras netas de divisas a futuro por US\$2192.5 millones y las corporaciones financieras pactaron compras netas por US\$105.3 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto ventas de divisas a futuro por US\$2297.8 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.

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Septiembre de 2016

Cuadro 3

Plazo	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	8323.1	39.4%	6842.8	36.4%	4685.7	33.8%	6166.0	38.1%	13008.8	37.2%	13008.8	37.2%
15 a 35	10415.7	49.3%	8828.7	46.9%	6291.9	45.4%	7878.9	48.7%	16707.6	47.8%	16707.6	47.8%
36 a 60	382.3	1.8%	452.6	2.4%	429.8	3.1%	359.5	2.2%	812.1	2.3%	812.1	2.3%
61 a 90	339.9	1.6%	568.1	3.0%	558.1	4.0%	329.9	2.0%	897.9	2.6%	897.9	2.6%
91 a 180	563.2	2.7%	644.6	3.4%	592.5	4.3%	511.1	3.2%	1155.7	3.3%	1155.7	3.3%
> 180	1088.5	5.2%	1478.1	7.9%	1316.1	9.5%	926.5	5.7%	2404.6	6.9%	2404.6	6.9%
TOTAL	21112.7	100.0%	18814.9	100.0%	13874.12	100.0%	16171.9	100.0%	34986.82	100.0%	34986.82	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, igual al registrado en agosto. Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 84.9% del monto total pactado.

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)**

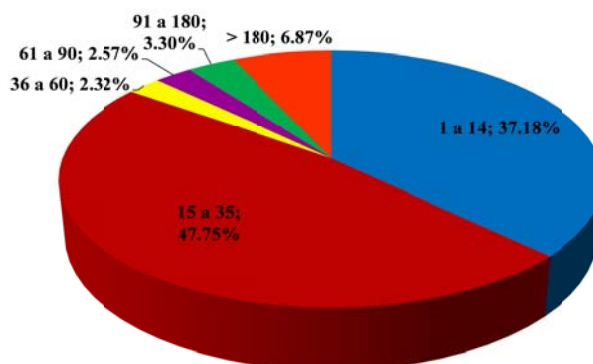
PLAZO	AGOSTO	SEPTIEMBRE
1 a 14	4.18	4.19
15 a 35	3.83	3.88
36 a 60	0.54	0.62
61 a 90	0.32	0.60
91 a 180	0.38	0.43
> 180	1.29	1.47

* Cifras en millones de dólares

Gráfico 6

Participación de montos pactados por plazos

Septiembre



c) Devaluación implícita anualizada

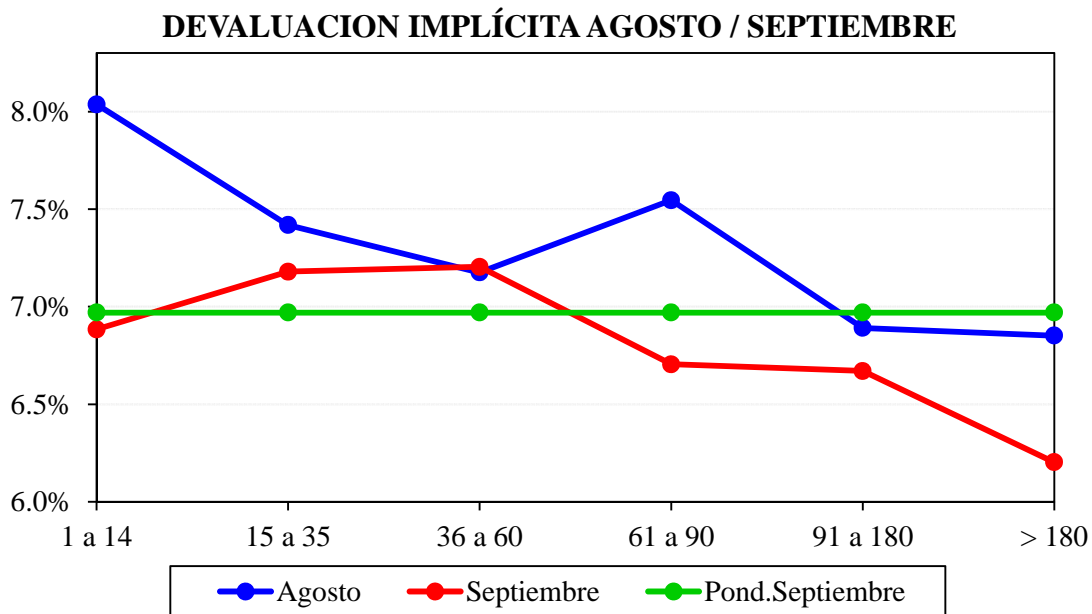
El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de septiembre es de 6.97%, 42 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (7.39%)⁶. En el Cuadro 5 se presentan tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada 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	7.57%	6.88%
15 a 35	7.67%	7.18%
36 a 60	7.74%	7.20%
61 a 90	7.25%	6.70%
91 a 180	7.09%	6.67%
> 180	6.44%	6.20%
TOTAL	7.35%	6.97%

Como se puede observar en el Gráfico 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de septiembre (6.97%) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos de 15 a 60 días, mientras que para los demás plazos fue superior.

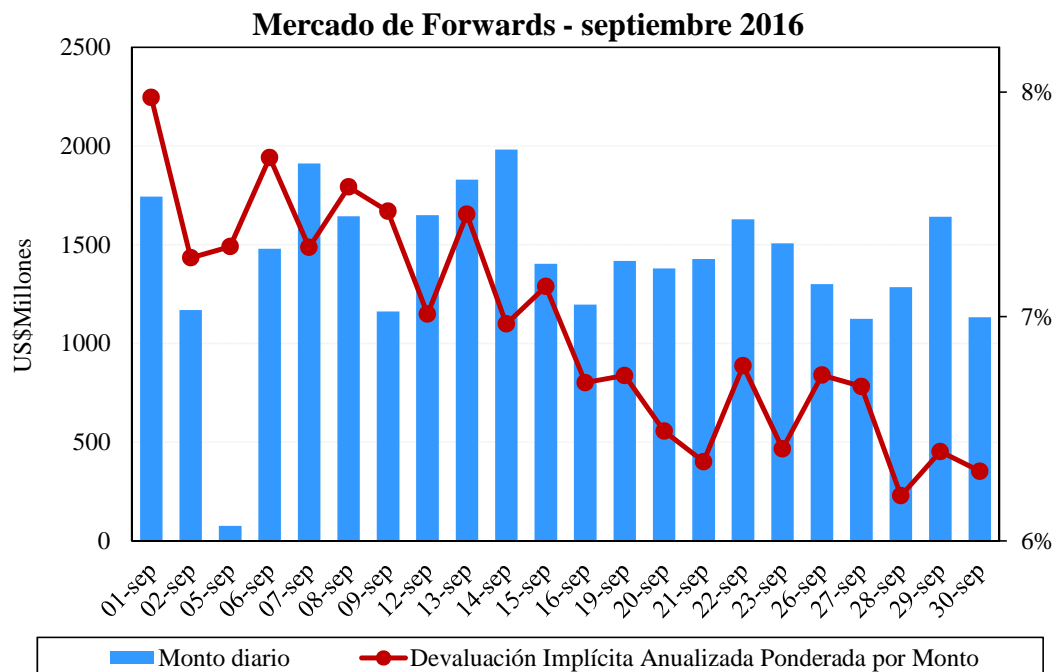
Gráfico 7



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 septiembre se vencieron US\$36093.1 millones de contratos *forward*. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$508.8 millones en compras y US\$264.1 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$244.7 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

SEPTIEMBRE Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
IMC	21143.1	19152.0	264.1	508.8	21407	19661
Resto de agentes	14177.1	16168.2	508.8	264.1	14686	16432
Fondos de Pensiones y Cesantías	2793.6	4959.3	0.2	0.0	2794	4959
Resto	11383.5	11208.8	508.7	264.1	11892	11473
Total	35320.2	35320.2	772.9	772.9	36093	36093

Al 27 de septiembre los contratos *forward* vigentes ascendían a US\$74727.4 millones. Durante los meses de septiembre y octubre de 2016 se registran vencimientos netos de compras del sector financiero junto con los meses de julio y agosto de 2017 mientras que para el resto se registran vencimientos netos de ventas. (Cuadro 7).

Cuadro 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																							
Sector	sep-16		oct-16		nov-16		dic-16		ene-17		feb-17		mar-17		abr-17		may-17		jun-17		jul-17		
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	
IMC	21407	19661	12038	10797	2929	1291	1850	784	1374	624	869	942	1160	933	1000	888	920	302	495	178	165		
Resto	14686	16432	8028	9269	1408	1717	1158	1198	608	737	492	1023	805	870	803	862	829	325	132	137	150		
Total	36093	36093	20065	20065	4336	3008	3008	1982	1982	1361	1361	1965	1965	1803	1803	1750	1750	627	627	315	315		

* 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	sep-16	oct-16	nov-16	dic-16	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17
NDF	35320	19431	3829	2605	1765	1198	1809	1760	1694	577	286
DF	773	634	507	403	217	164	156	43	55	49	29
Total	36093	20065	4336	3008	1982	1361	1965	1803	1750	627	315

* Cifras en millones de dolares

e) Saldos

A continuación se presentan los saldos de *forwards* de compras y ventas 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

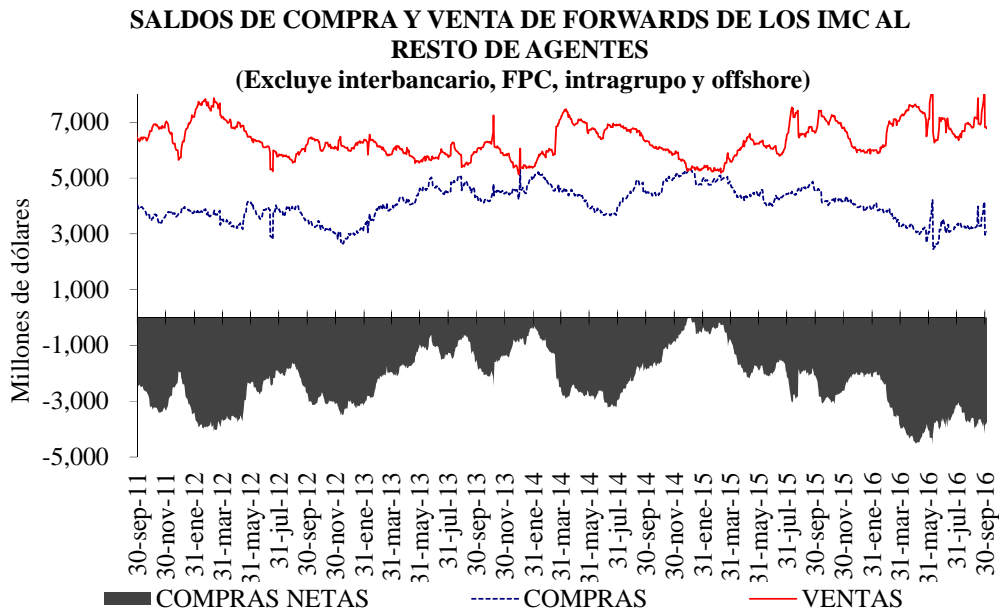


Gráfico 10

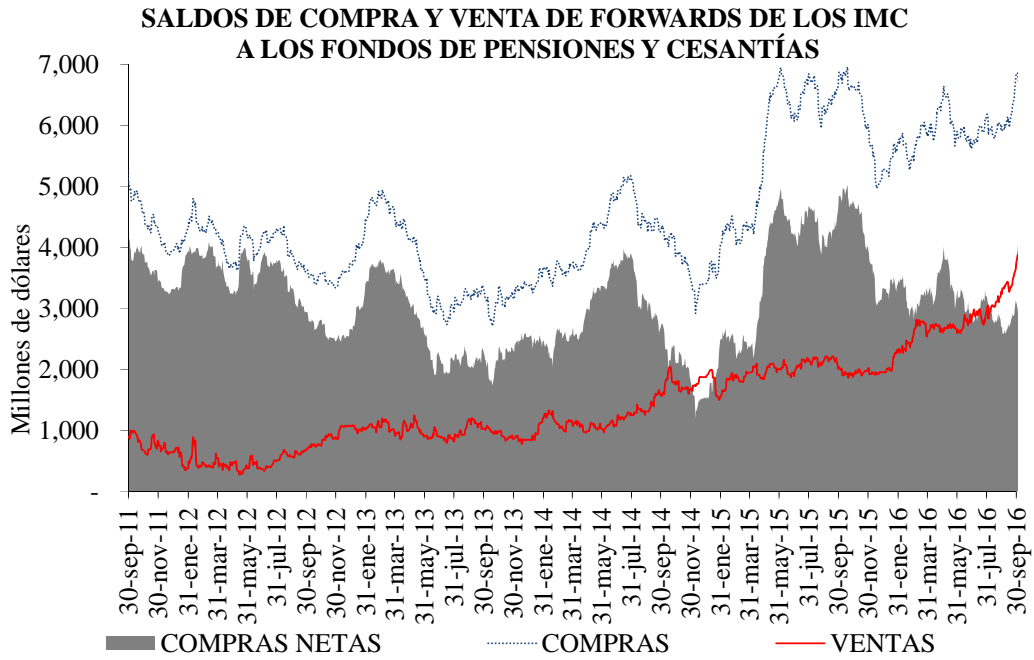
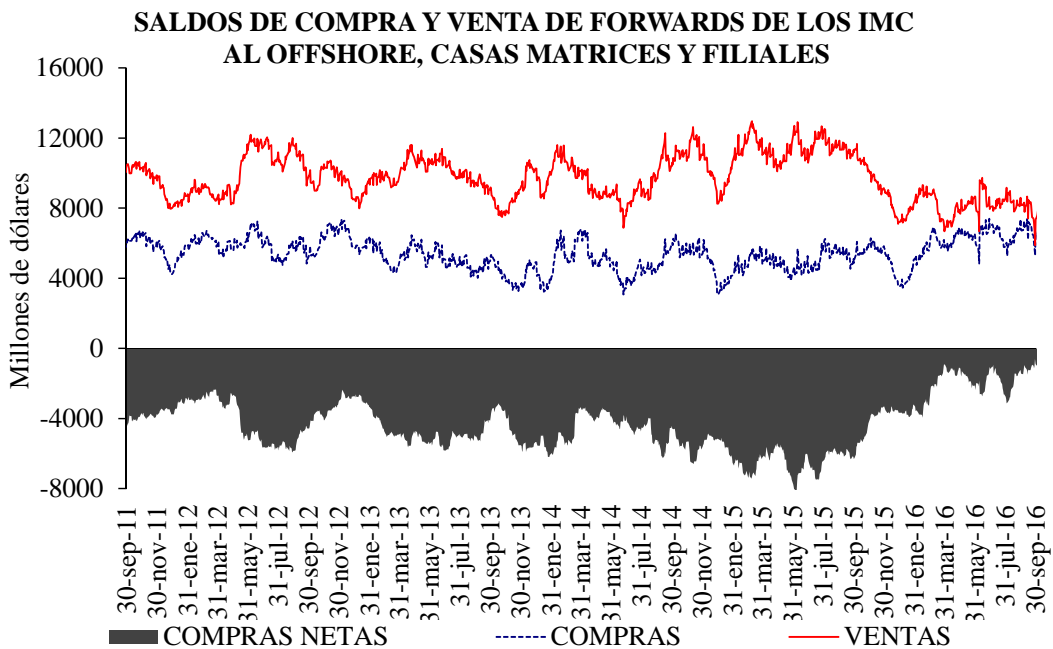


Gráfico 11



BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE INVERSIONES INTERNACIONALES

Mercado a Futuro Peso Dólar Septiembre 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	
01-sep-16	\$ 5,945	\$ 6,748	\$ 4,355	\$ 3,243	\$ 3,244	\$ 8,172	\$ 4,355	\$ 6,840	\$ 2,701	-\$ 1,424	-\$ 3,597	-\$ 2,320
02-sep-16	\$ 5,918	\$ 6,728	\$ 4,466	\$ 3,201	\$ 3,330	\$ 8,185	\$ 4,466	\$ 6,796	\$ 2,588	-\$ 1,457	-\$ 3,595	-\$ 2,464
05-sep-16	\$ 5,919	\$ 6,744	\$ 4,466	\$ 3,208	\$ 3,330	\$ 8,213	\$ 4,466	\$ 6,813	\$ 2,589	-\$ 1,469	-\$ 3,605	-\$ 2,486
06-sep-16	\$ 6,020	\$ 6,894	\$ 4,417	\$ 3,214	\$ 3,367	\$ 8,169	\$ 4,417	\$ 6,908	\$ 2,653	-\$ 1,275	-\$ 3,694	-\$ 2,316
07-sep-16	\$ 5,969	\$ 7,267	\$ 4,559	\$ 3,225	\$ 3,356	\$ 8,310	\$ 4,559	\$ 7,126	\$ 2,613	-\$ 1,043	-\$ 3,901	-\$ 2,331
08-sep-16	\$ 5,970	\$ 6,839	\$ 4,439	\$ 3,193	\$ 3,383	\$ 7,794	\$ 4,439	\$ 7,183	\$ 2,586	-\$ 955	-\$ 3,990	-\$ 2,358
09-sep-16	\$ 6,000	\$ 6,963	\$ 4,527	\$ 3,231	\$ 3,396	\$ 8,034	\$ 4,527	\$ 7,163	\$ 2,604	-\$ 1,072	-\$ 3,932	-\$ 2,399
12-sep-16	\$ 6,137	\$ 7,042	\$ 4,863	\$ 3,247	\$ 3,438	\$ 8,227	\$ 4,863	\$ 7,138	\$ 2,699	-\$ 1,185	-\$ 3,891	-\$ 2,377
13-sep-16	\$ 6,061	\$ 7,377	\$ 4,849	\$ 3,313	\$ 3,427	\$ 8,660	\$ 4,849	\$ 7,118	\$ 2,634	-\$ 1,282	-\$ 3,805	-\$ 2,453
14-sep-16	\$ 6,111	\$ 6,792	\$ 5,042	\$ 3,786	\$ 3,366	\$ 8,293	\$ 5,042	\$ 7,563	\$ 2,745	-\$ 1,502	-\$ 3,777	-\$ 2,534
15-sep-16	\$ 6,031	\$ 6,223	\$ 4,647	\$ 3,983	\$ 3,313	\$ 7,416	\$ 4,647	\$ 7,860	\$ 2,718	-\$ 1,193	-\$ 3,877	-\$ 2,352
16-sep-16	\$ 5,971	\$ 7,201	\$ 4,709	\$ 3,273	\$ 3,273	\$ 8,455	\$ 4,709	\$ 6,940	\$ 2,698	-\$ 1,254	-\$ 3,666	-\$ 2,223
19-sep-16	\$ 6,137	\$ 7,054	\$ 4,714	\$ 3,294	\$ 3,356	\$ 8,289	\$ 4,714	\$ 6,938	\$ 2,781	-\$ 1,235	-\$ 3,644	-\$ 2,098
20-sep-16	\$ 6,203	\$ 7,083	\$ 4,769	\$ 3,284	\$ 3,356	\$ 8,337	\$ 4,769	\$ 6,913	\$ 2,848	-\$ 1,253	-\$ 3,629	-\$ 2,034
21-sep-16	\$ 6,198	\$ 7,075	\$ 4,798	\$ 3,275	\$ 3,377	\$ 8,176	\$ 4,798	\$ 6,958	\$ 2,822	-\$ 1,102	-\$ 3,683	-\$ 1,963
22-sep-16	\$ 6,324	\$ 6,813	\$ 4,437	\$ 3,282	\$ 3,395	\$ 7,814	\$ 4,437	\$ 7,020	\$ 2,929	-\$ 1,002	-\$ 3,737	-\$ 1,811
23-sep-16	\$ 6,343	\$ 6,561	\$ 4,729	\$ 3,594	\$ 3,473	\$ 7,490	\$ 4,729	\$ 7,364	\$ 2,870	-\$ 929	-\$ 3,771	-\$ 1,830
26-sep-16	\$ 6,445	\$ 6,423	\$ 4,815	\$ 3,759	\$ 3,557	\$ 7,413	\$ 4,815	\$ 7,659	\$ 2,888	-\$ 990	-\$ 3,900	-\$ 2,002
27-sep-16	\$ 6,563	\$ 6,039	\$ 4,822	\$ 4,019	\$ 3,588	\$ 7,177	\$ 4,822	\$ 7,770	\$ 2,975	-\$ 1,138	-\$ 3,751	-\$ 1,914
28-sep-16	\$ 6,654	\$ 5,647	\$ 4,699	\$ 4,104	\$ 3,604	\$ 6,659	\$ 4,699	\$ 8,048	\$ 3,050	-\$ 1,013	-\$ 3,944	-\$ 1,907
29-sep-16	\$ 6,771	\$ 5,305	\$ 4,394	\$ 4,145	\$ 3,651	\$ 5,902	\$ 4,394	\$ 8,314	\$ 3,120	-\$ 597	-\$ 4,169	-\$ 1,646
30-sep-16	\$ 6,859	\$ 6,447	\$ 4,414	\$ 2,966	\$ 3,742	\$ 7,341	\$ 4,414	\$ 6,831	\$ 3,117	-\$ 894	-\$ 3,865	-\$ 1,642

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 2016

moneda 1	moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	COP	18.03	23.41	2.87	5.79	20.88	29.21
USD	EUR	65.67	451.19	306.58	343.74	372.26	794.93
USD	AUD	0.10	0.18	0.00	0.00	0.10	0.18
USD	JPY	5.35	12.41	0.00	0.00	5.35	12.41
USD	GBP	0.23	5.80	1.30	0.96	1.53	6.76
USD	CLP	0.25	0.25	0.00	0.00	0.25	0.25
USD	BRL	0.25	2.91	2.66	0.00	2.91	2.91
USD	CAD	10.50	11.66	4.72	7.09	15.21	18.75
USD	CHF	2.44	1.82	1.05	2.31	3.49	4.14
USD	MXN	26.01	27.53	0.60	0.26	26.61	27.79
USD	SEK	0.10	0.10	0.00	0.00	0.10	0.10
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 desde 2014.

Cuadro 11

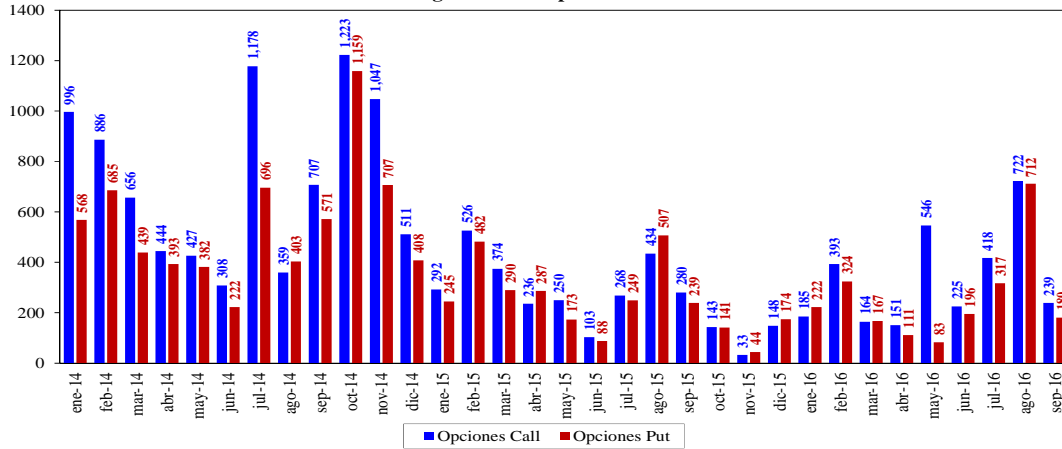
Montos Negociados en Septiembre de 2016

IMC	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
IMC	97.36	144.66	79.32	106.03
Sector Real	141.66	94.36	101.03	74.32
Total	239.02	239.02	180.34	180.34

*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 desde 2014.

Cuadro 12

Montos negociados en Septiembre de 2016

Fx Swaps Peso- Dólar

	C	V
IMC	95.5	62.0
Sector Real	20.0	53.5
Total	115.5	115.5

*Millones de dólares

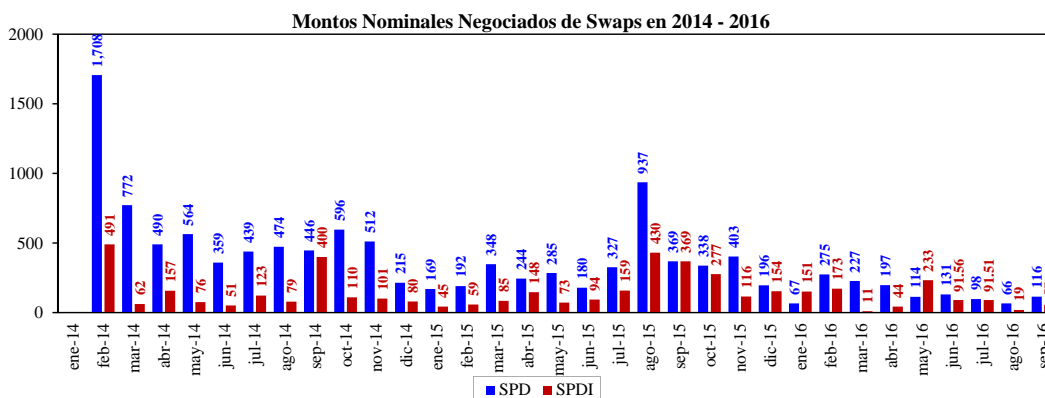
Cuadro 13

Montos negociados en Septiembre de 2016

Fx Swaps de Tasa de Interés Peso Dólar		
	C	V
IMC	25.2	31.5
Offshore	29.0	25.0
Resto	2.5	0.2
Total	56.7	56.7

*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 de 2016 el monto negociado se redujo a COP3.24 billones comparado con el mes anterior (3.30). El plazo ponderado por monto fue el mismo del mes anterior (14 días). El saldo de las posiciones vendedoras netas de los IMC con agentes *offshore* al 30 de septiembre fue de COP0.84 billones presentando un aumento de COP0.12 billones frente al saldo de cierre del mes anterior.

Gráfico 14

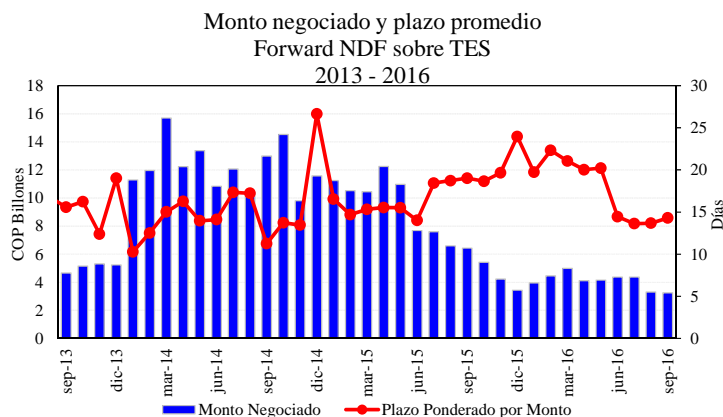
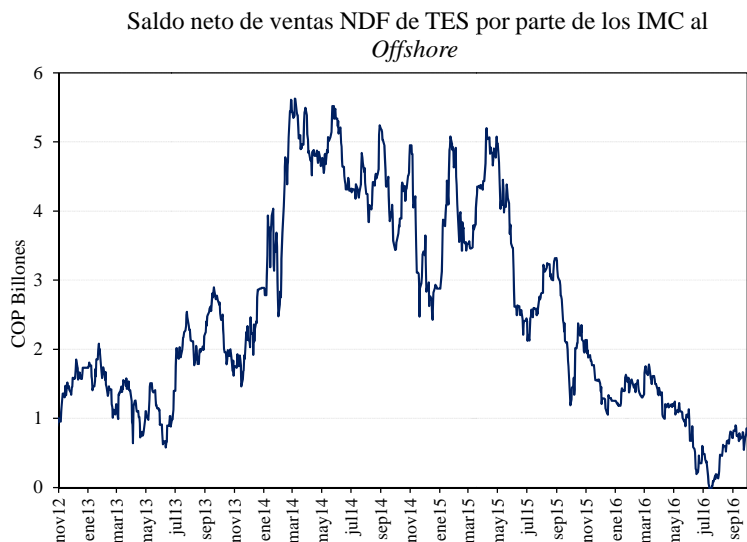


Gráfico 15



III. Mercado de Operaciones a Futuro de los Residentes

1) Operaciones sobre Precios de Productos Básicos

El Gráfico 16 contiene los montos nominales mensuales negociados por los residentes con los agentes *offshore* y otras entidades en operaciones sobre precios de productos básicos y el Gráfico 17 el plazo promedio de dichas operaciones. Para septiembre de 2016 el monto negociado fue de US\$19.58 miles de millones en *swaps* y US\$0.4 miles de millones en opciones, mientras que no hubo negociaciones de operaciones *forward*.

Gráfico 16

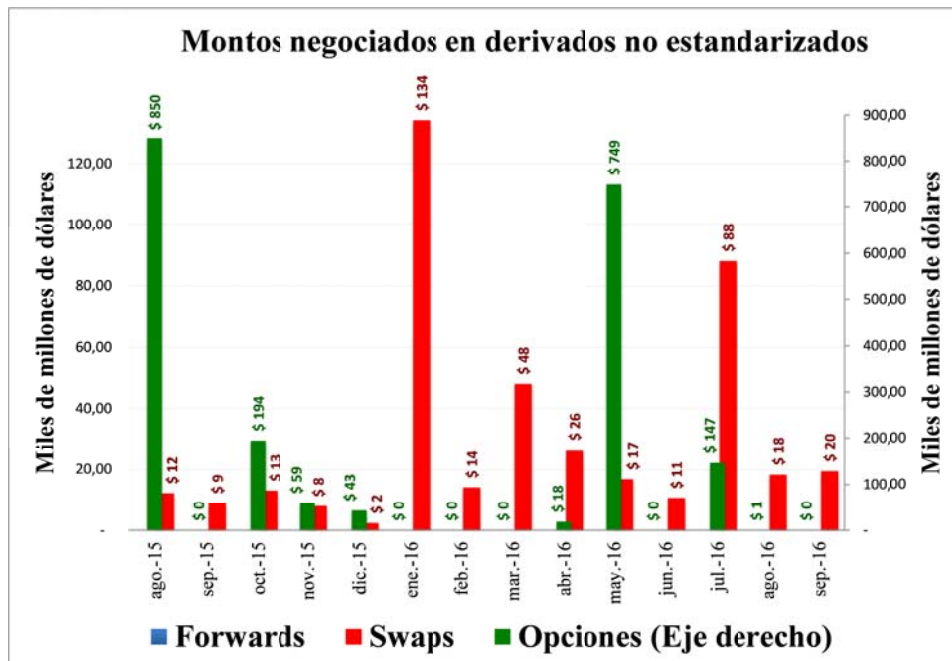


Gráfico 17

