

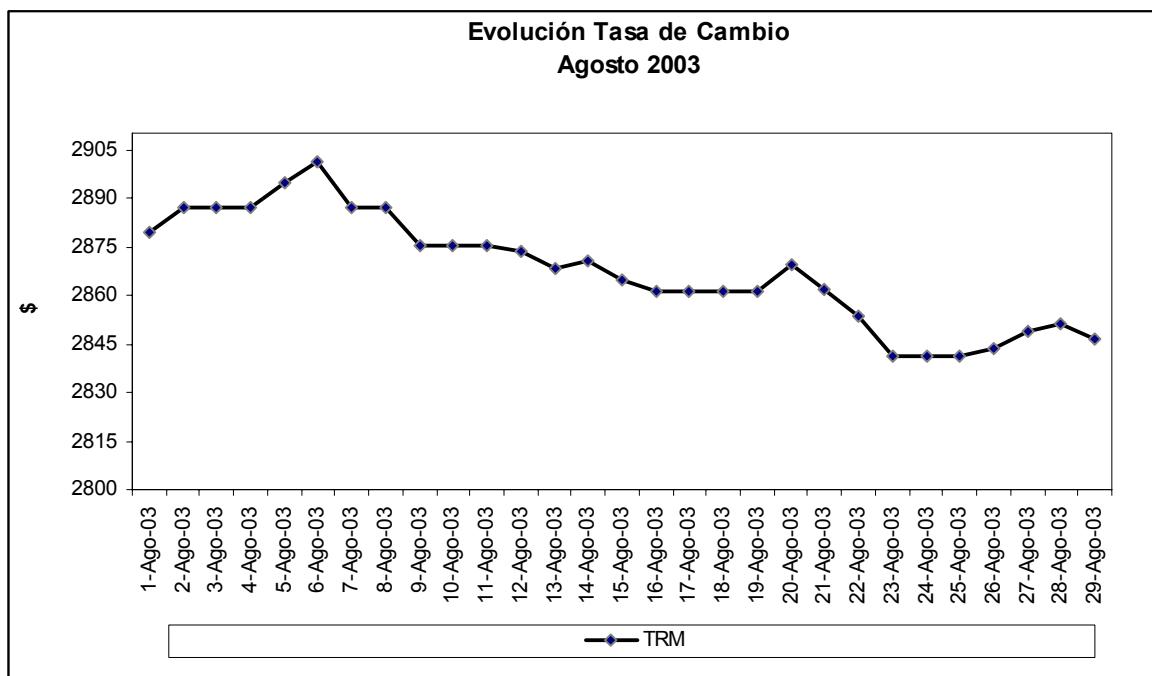
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro peso-dólar colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento del mercado de operaciones a futuro, para contratos forward y para contratos de opciones.

I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$47.46 durante el mes de agosto al pasar de \$2880.40 a \$2832.94. Esto representa una revaluación mensual de 1.65%, mientras que para el mes de julio se observó una devaluación mensual de 2.24%.

Gráfico No. 1



Cuadro No. 1

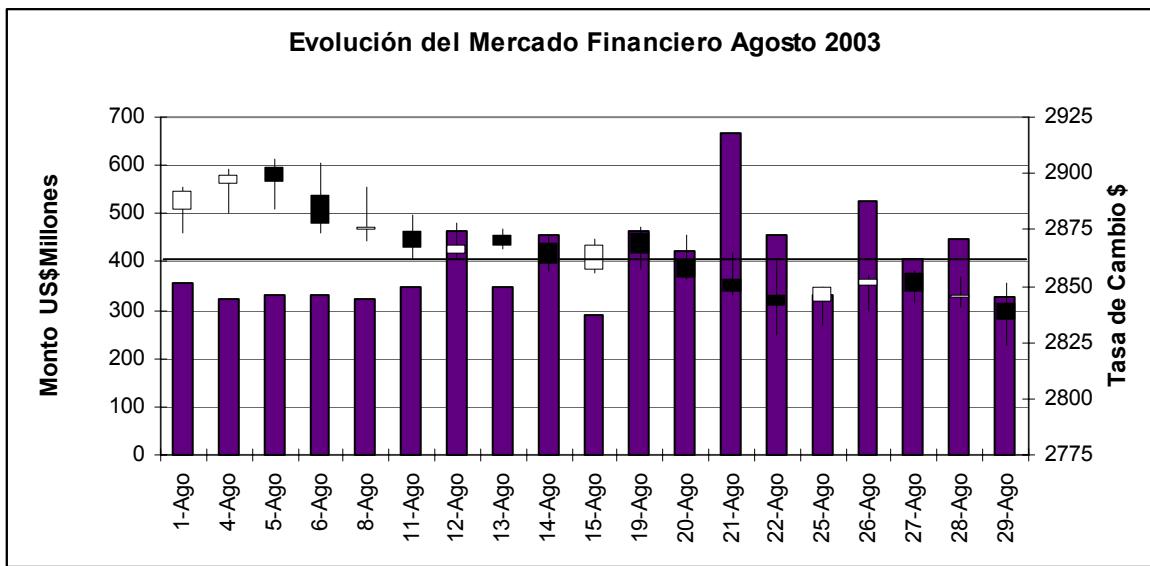
DEVALUACIONES		
	JULIO	AGOSTO
MENSUAL	2.24%	-1.65%
MES ANUALIZADA	30.44%	-18.08%
AÑO CORRIDO ANUALIZADO	0.94%	-1.66%
AÑO COMPLETO	9.73%	4.79%

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar Agosto de 2002

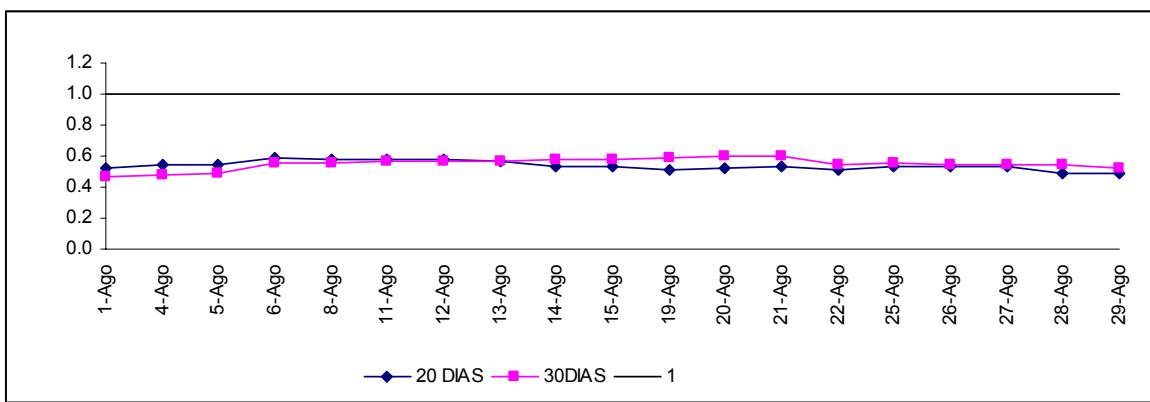
El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$400.9 millones (Gráfico 2). El día 21 de Agosto se registró el mayor monto negociado (US\$666.8 millones) y el día 22 de Agosto la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$32.7).

Gráfico No. 2



A continuación se presentan los indicadores de volatilidad de las tasa de cambio a 20 y 30 días (gráfico N°3).

Gráfico No. 3
Indicador de Volatilidad¹

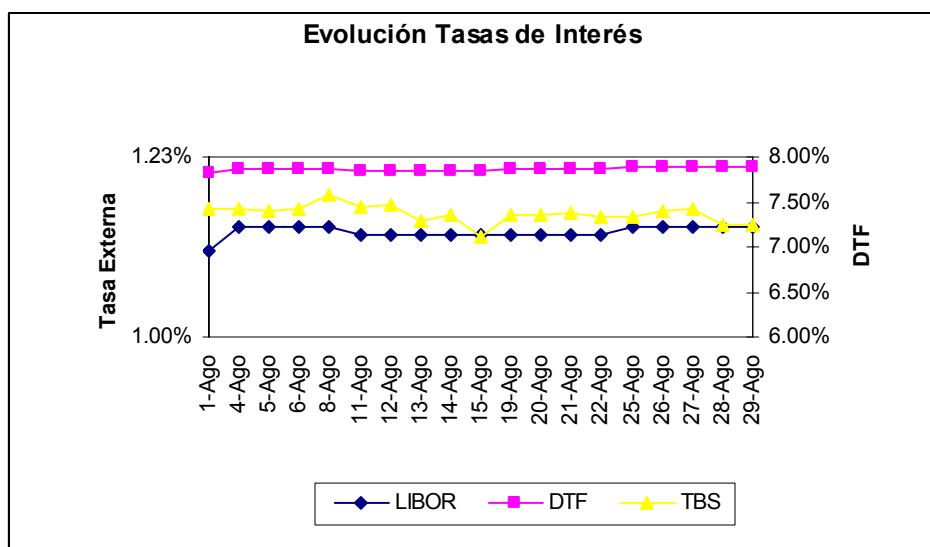


¹ El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es 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.

2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de agosto la DTF pasó de niveles de 7.83% E.A. a comienzos del mes, a 7.88% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria alcanzó un máximo de 7.58% E.A. el 8 de Agosto y un mínimo de 7.11% E.A. el 15 de Agosto. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 6.64% y 6.66%. Su promedio, 6.65%, se ubicó 5 puntos básicos por encima del promedio del mes anterior (6.60%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (9.00%).

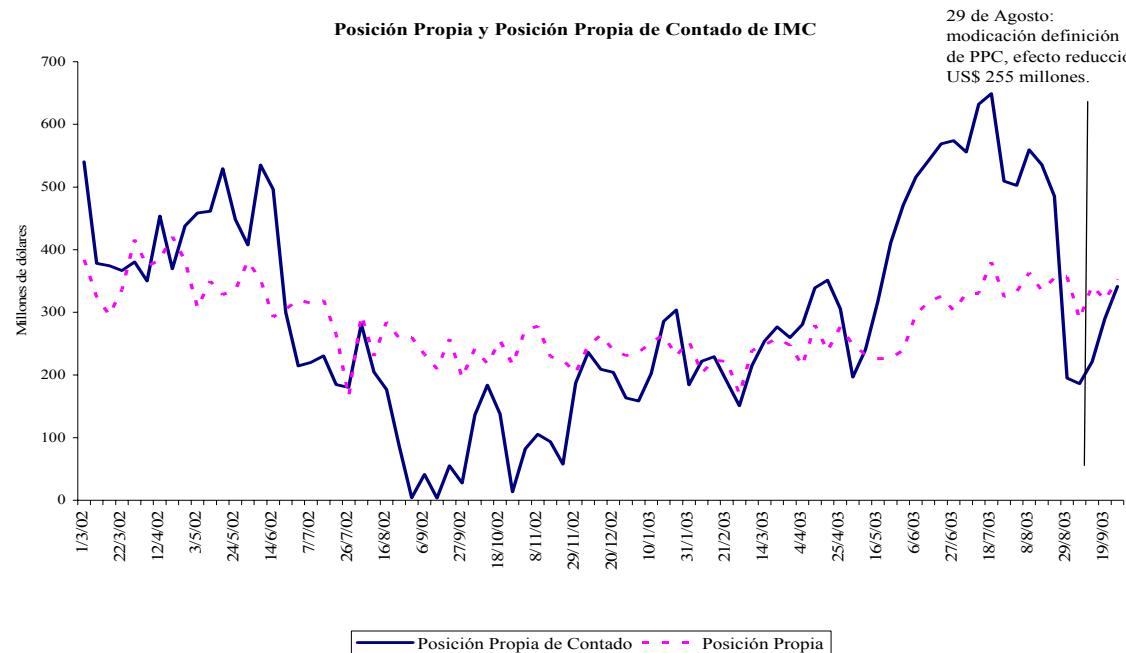
Gráfico No. 4



3) Posición Propia

En el mes de agosto, la posición propia global en moneda extranjera del sistema financiero aumentó en US\$34,2 millones; pasando de US\$322,3 millones en julio, a US\$356,5 millones a finales de agosto. Durante agosto, la posición propia de contado se redujo en US\$161,4 millones; monto que incorpora el efecto de la exclusión de las inversiones al vencimiento, las inversiones disponibles para la venta y los aportes de capital en sucursales extranjeras de la posición propia de contado por US\$255 millones (metodología adoptada de acuerdo a circular reglamentaria DODM 29 de junio 26 de 2003 del Banco de la República).²

² Datos provisionales de la Superintendencia Bancaria. Se incluyen las cifras reportadas por las Sociedades Comisionistas de Bolsa a la Superintendencia de Valores.



II. Mercado de Operaciones a Futuro.

1) Mercado de Operaciones Forward

a) Tamaño y Estructura del Mercado

El monto transado en el mercado forward disminuyó en 14.4% al pasar de US\$2329.0 millones en el mes de julio a US\$1993.1 millones en el mes de agosto. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 1371 a 1614, el monto promedio diario de US\$129.4 millones a US\$104.9, y el número de operaciones promedio de 76 a 85 operaciones por día.³

Cuadro No. 2

SECTOR	MERCADO DE FORWARDS AGOSTO 2003			
	Compras		Ventas	
	Monto Millones U\$	Participación %	Monto Millones U\$	Participación %
Bancos	1235.4	62.0%	989.8	49.7%
Corporaciones Financieras	286.9	14.4%	125.2	6.3%
Compañías de Financiamiento Comercial	0.0	0.0%	1.8	0.1%
Total Interbancario	1522.3	76.4%	1116.7	56.0%
Bancos Extranjeros y casas matrices	25.5	1.3%	25.0	1.3%
Resto Sector Real	445.2	22.3%	851.3	42.7%
Total Sector Real	470.7	23.6%	876.3	44.0%
TOTAL	1993.1	100.0%	1993.1	100.0%

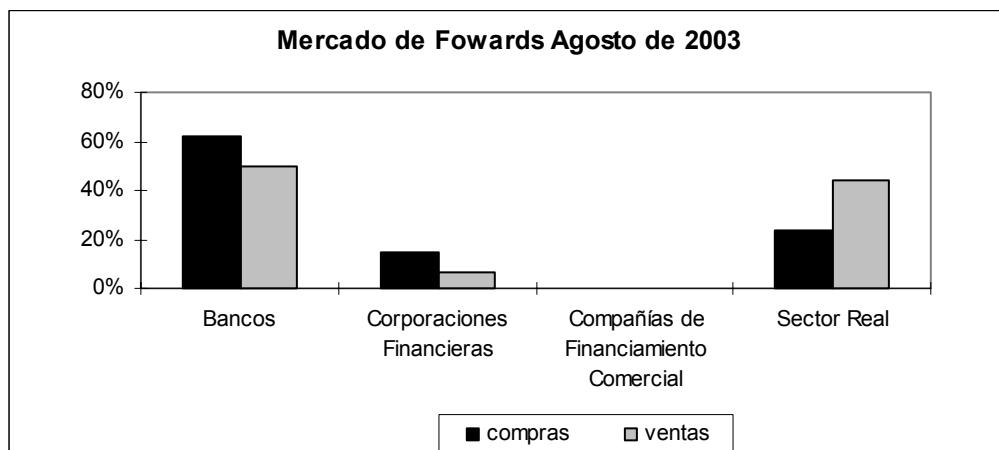
³ Promedios calculados teniendo en cuenta el número de días hábiles de cada mes.

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar Agosto de 2002

Durante el mes se observó una menor actividad en el mercado de forwards con respecto al mes de julio. Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras y ventas a futuro en 25.2% y en 17.2%, respectivamente. Por su parte, el sector real aumentó las compras a futuro en 60.0% y disminuyó las ventas en 10.6%,

Gráfico No. 6



En agosto los intermediarios financieros realizaron compras netas de divisas por un valor de US\$405.6 millones, monto menor en US\$280.9 millones a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$686.5 millones). En particular, los bancos tuvieron compras netas de divisas por US\$245.6 millones, las corporaciones financieras compras netas por US\$161.8 millones y las compañías de financiamiento comercial ventas netas por US\$1.8 millones. Como resultado el sector real figura como oferente neto de divisas a futuro por US\$405.6 millones.

b) Plazos Negociados

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

Cuadro No. 3

	SECTOR INTERBANCARIO				SECTOR REAL				TOTAL			
	Compras		Ventas		Compras		Ventas		Compras		Ventas	
Plazo	Monto*	Part.	Monto*	Part.	Monto*	Part.	Monto*	Part.	Monto*	Part.	Monto*	Part.
3 a 14	583.1	38.3%	355.8	31.9%	86.6	18.4%	313.8	35.8%	669.6	33.6%	669.6	33.6%
15 a 35	796.2	52.3%	343.9	30.8%	54.7	11.6%	507.0	57.9%	850.9	42.7%	850.9	42.7%
36 a 60	39.0	2.6%	89.6	8.0%	64.1	13.6%	13.4	1.5%	103.1	5.2%	103.1	5.2%
61 a 90	32.5	2.1%	106.8	9.6%	75.3	16.0%	1.1	0.1%	107.8	5.4%	107.8	5.4%
91 a 180	45.2	3.0%	162.2	14.5%	133.0	28.3%	16.0	1.8%	178.2	8.9%	178.2	8.9%
> 180	26.4	1.7%	58.4	5.2%	57.0	12.1%	25.0	2.8%	83.4	4.2%	83.4	4.2%
TOTAL	1522.3	100.0%	1116.7	100.0%	470.7	100.0%	876.3	100.0%	1993.1	100.0%	1993.1	100.0%

* Montos en millones de dólares

El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de agosto fue de 46 días, 7 días menos del registrado en julio (53 días).

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar Agosto de 2002

Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 77% del monto total pactado durante el mes.

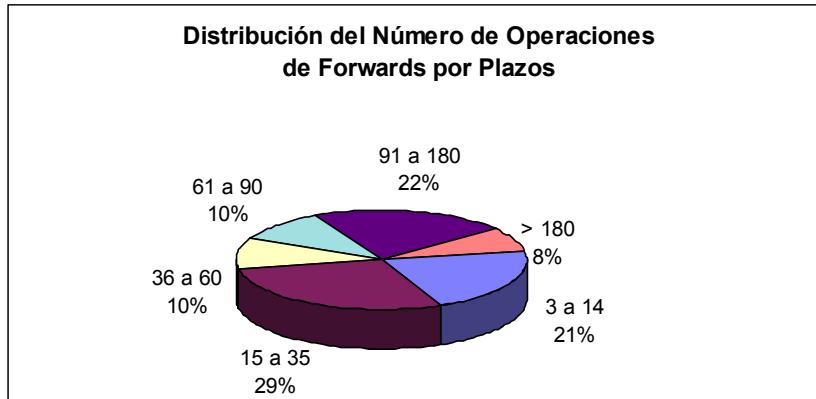
Cuadro No. 4

Participación de montos pactados por plazos			
Plazo	Julio	Agosto	Variación
3 a 14	30%	34%	4
15 a 35	47%	43%	-4
36 a 60	4%	5%	1
61 a 90	3%	5%	2
91 a 180	5%	9%	4
> 180	10%	4%	-6
Total	100%	100%	

Nota: Variación en puntos porcentuales.

La distribución del número de operaciones en el mercado forward según plazos se presenta en el siguiente gráfico:

Gráfico No. 7



La distribución del monto promedio transado por plazo para los meses de julio y agosto se presenta en el siguiente cuadro.

Cuadro No. 5
Distribución del Monto Promedio transado de Forwards por plazo

PLAZO	JULIO	AGOSTO
3 a 14	1.77	1.98
15 a 35	2.06	1.81
36 a 60	1.14	0.65
61 a 90	0.81	0.64
91 a 180	0.66	0.50
> 180	3.00	0.66

* Cifras en millones de dólares

d) Devaluación implícita anualizada

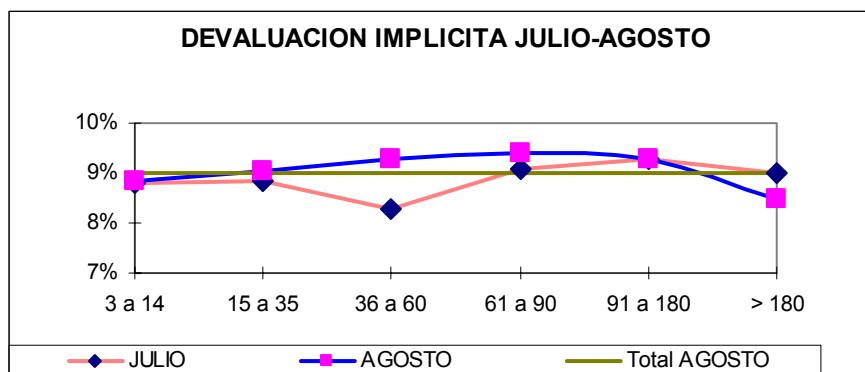
El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de agosto es de 9.00% 15 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (8.85%). En el cuadro No. 6 se presenta tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forwards para cada uno de los rangos de negociación.

Cuadro No. 6

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
3 a 14	8.67%	8.84%
15 a 35	9.14%	9.04%
36 a 60	9.05%	9.26%
61 a 90	9.22%	9.41%
91 a 180	9.35%	9.29%
> 180	8.95%	8.49%
TOTAL	9.07%	9.00%

Como se puede observar en el Gráfico No. 8 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de agosto es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para todos los plazos excepto para el plazo entre 3 y 14 días y para los plazos superiores a 180 días.

Gráfico No. 8



BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar Agosto de 2002

En el Gráfico 9 se presenta la devaluación implícita anualizada de los forwards pactados y los montos negociados durante el mes.

Gráfico No. 9



d. Vencimientos

Durante el mes de agosto se vencieron US\$2387.5 millones de contratos forward. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$140.1 millones en compras y US\$90.9 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$49.2 millones (Cuadro 7).⁴

Cuadro No. 7

Vencimientos de Forwards

Sectores	Delivery Forwards		Non Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	132.0	181.2	1609.4	1411.7	1741.4	1592.9
Sector Real	140.1	90.9	506.0	703.7	646.1	794.6
Total	272.1	272.1	2115.4	2115.4	2387.5	2387.5

* Cifras en millones de dólares

Al 29 de agosto los contratos forward vigentes ascendían a US\$ 3797.3 millones. Durante los meses de octubre, noviembre, diciembre de 2003 y enero, febrero, abril, junio de 2004 se registran vencimientos de ventas netas del sector interbancario (Cuadro 8). El 38% de los vencimientos está concentrado en septiembre de 2003.

Cuadro No. 8

Sector	FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																									
	Sep-03		Oct-03		Nov-03		Dic-03		Ene-04		Feb-04		Mar-04		Abr-04											
	C	v	c	v	c	v	c	v	c	v	c	v	c	v	c	v										
Financiero	1160	719	236	401	129	270	181	408	181	185	59	88	57	44	14	49	70	31	39	55	42	20	22	21	65	43
Real	267	708	272	107	185	45	356	129	145	140	82	53	39	52	43	8	15	54	54	38	20	42	21	22	43	65
Total	1428	1428	508	508	314	314	537	537	325	325	141	141	96	96	56	56	85	85	93	93	62	62	43	43	108	108

* Cifras en millones de dólares

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.

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar Agosto de 2002

En el cuadro No. 9 se presenta la composición de los vencimientos de forwards por modalidad de cumplimiento.

Cuadro No. 9

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR MODALIDAD DE CUMPLIMIENTO														
Tipo	Sep-03	Oct-03	Nov-03	Dic-03	Ene-04	Feb-04	Mar-04	Abr-04	May-04	Jun-04	Jul-04	Ago-04	>Ago-04	
DF	246	131	71	62	49	38	11	13	6	1	10	0	36	
NDF	1181	377	243	476	276	103	85	43	79	92	52	42	72	
Total	1428	508	314	537	325	141	96	56	85	93	62	43	108	

* Cifras en millones de dólares

2) Mercado de Opciones

En el mes de Agosto no se llevaron a cabo subastas de opciones call o put por parte del Banco de la República.