

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

Mercado a Futuro Peso Dólar Agosto de 2004

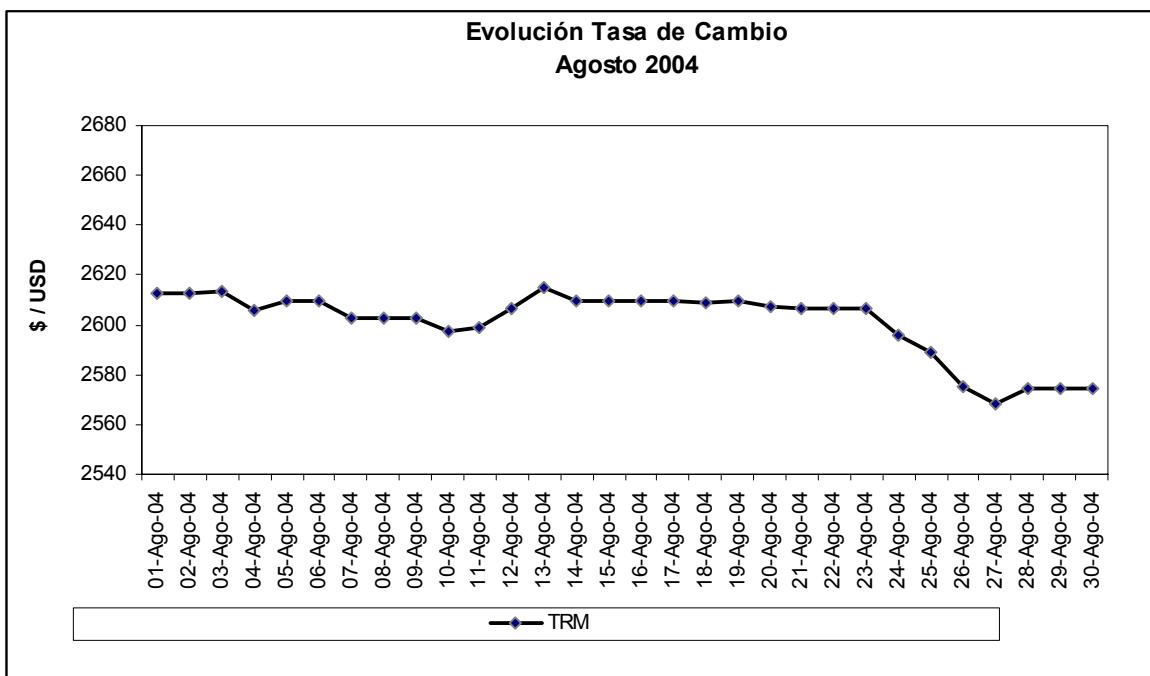
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro peso-dólar colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento del mercado de operaciones 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 \$61,01 durante el mes de agosto al pasar de \$2612,44 a \$2551,43. Esto representa una revaluación mensual de 2,34%, mientras que para el mes de julio se observó una revaluación mensual de 3,23%.

Gráfico No. 1



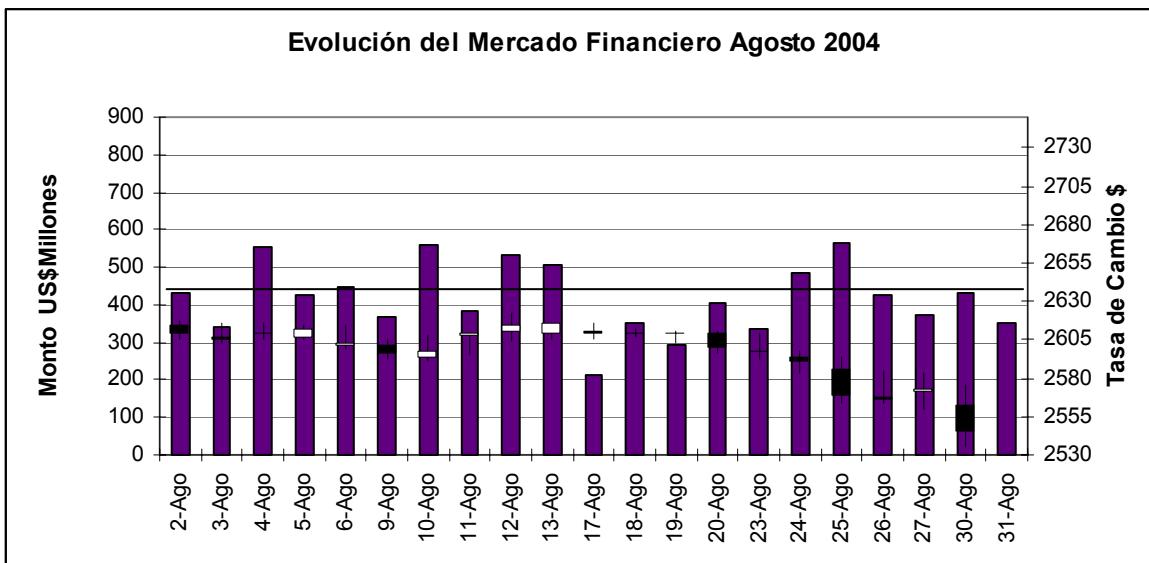
Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	JULIO	AGOSTO
MENSUAL	-3,23%	-2,34%
MES ANUALIZADA	-32,55%	-24,69%
AÑO CORRIDO ANUALIZADO	-10,01%	-11,99%
AÑO COMPLETO	-9,30%	-9,94%

Mercado a Futuro Peso Dólar Agosto de 2004

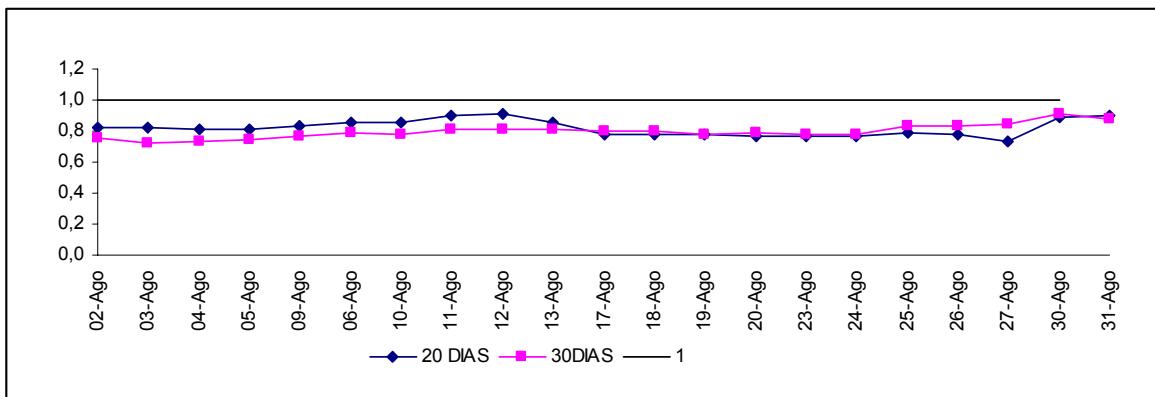
El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$417,4 millones (Gráfico 2). El día 25 de Agosto se registró el mayor monto negociado (US\$565,9 millones) y el día 30 de Agosto la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$41,1).

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

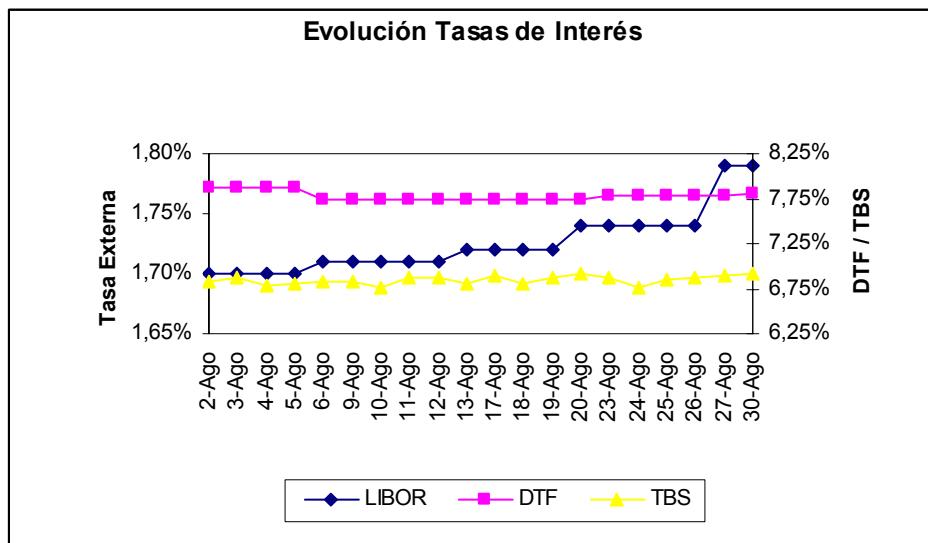


¹ El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es 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 7,87% E.A. a comienzos del mes, a 7,80% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria alcanzó un máximo de 6,92% E.A. el 20 de Agosto y un mínimo de 6,75% E.A. el 24 de Agosto. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 5,87% y 6,06%. Su promedio, 5,94%, se ubicó 16 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (6,10%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (4,35%).

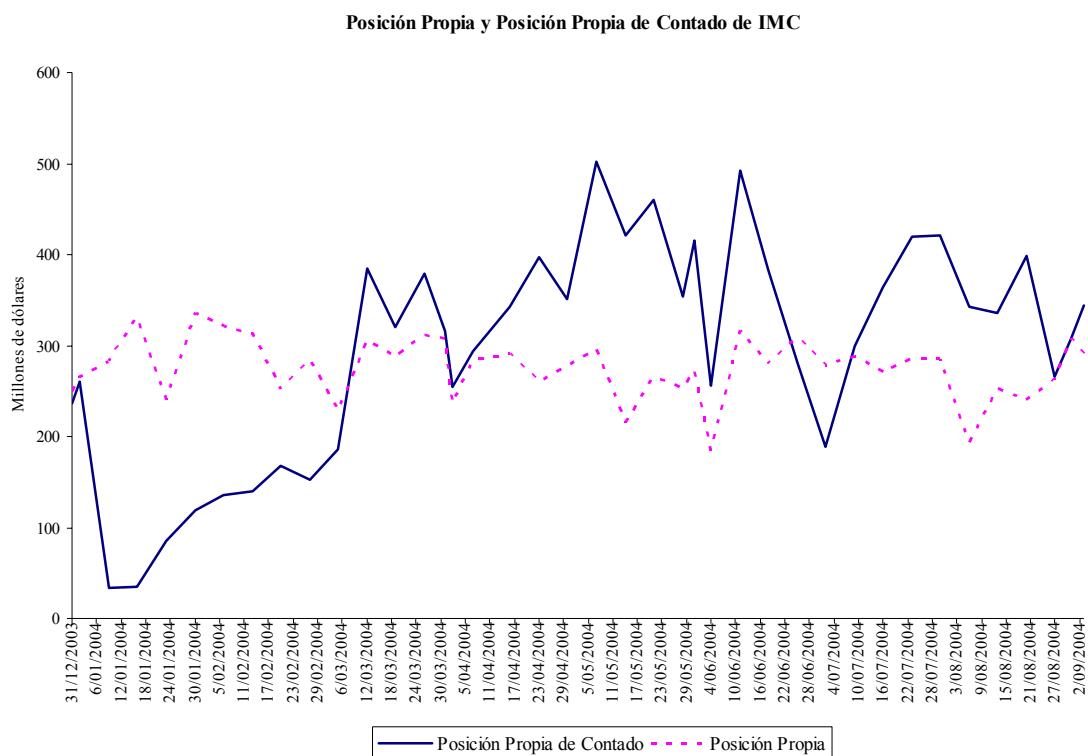
Gráfico No. 4



3) Posición Propia

En el mes de agosto, la posición propia de contado en moneda extranjera del sistema financiero disminuyó en US\$112,42 millones; pasando de US\$420,42 millones en julio, a US\$308,0 millones a finales de agosto. En el mes de agosto, la posición propia global en moneda extranjera del sistema financiero aumentó en US\$21,44 millones; pasando de US\$285,7 millones en julio, a US\$307,13 millones a finales de agosto.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 aumentó en al pasar de US\$3254,3 millones en el mes de julio a US\$3592,8 millones en el mes de agosto. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 2158 a 2410, el monto promedio diario de US\$162,7 a US\$171,1 millones, y el número de operaciones promedio de 108 a 115 operaciones por día.³

Cuadro No. 2

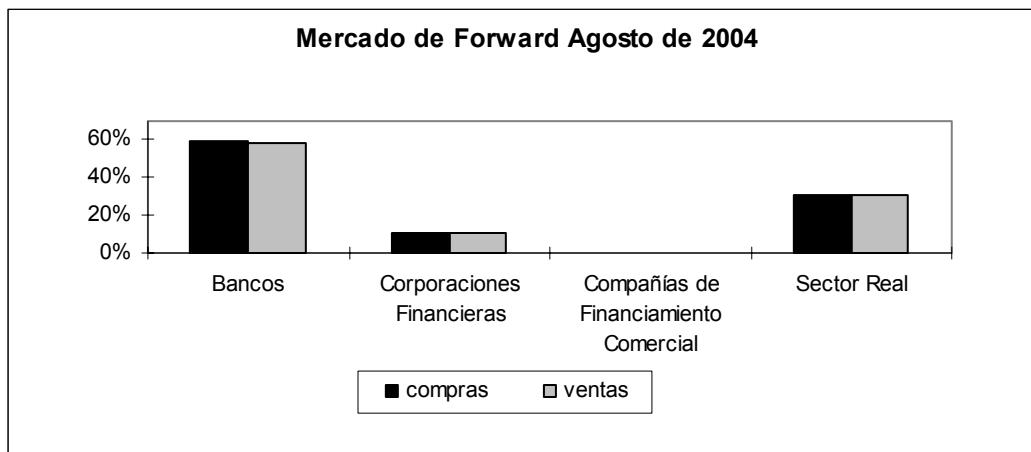
MERCADO DE FORWARDS AGOSTO 2004

SECTOR	Compras		Ventas	
	Monto	Participación	Monto	Participación
	Millones U\$	%	Millones U\$	%
Bancos	2115,7	58,9%	2101,0	58,5%
Corporaciones Financieras	366,9	10,2%	387,9	10,8%
Compañías de Financiamiento Comercial y leasing	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Total Interbancario	2482,6	69,1%	2488,9	69,3%
Bancos Extranjeros y casas matrices	50,1	1,4%	117,9	3,3%
Fondos de Pensiones y Cesantías	309,3	8,6%	724,7	20,2%
Resto Sector Real	750,8	20,9%	261,3	7,3%
Total Sector Real	1110,2	30,9%	1103,9	30,7%
TOTAL	3592,8	100,0%	3592,8	100,0%

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

Durante el mes se observó una mayor actividad en el mercado de forwards con respecto al mes de julio. Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 7,5% y aumentaron sus ventas a futuro en un 4,9%, en tanto que, el sector real aumentó las compras pactadas en 17,5% y aumentaron las ventas en 25,1%.

Gráfico No. 6



En agosto los intermediarios financieros realizaron ventas netas de divisas por un valor de US\$6,3 millones, monto menor en US\$56,3 millones a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$62,6 millones). En particular, los bancos tuvieron compras netas de divisas por US\$14,7 millones y las corporaciones financieras ventas netas por US\$21,0 millones. Como resultado el sector real figura como demandante neto de divisas a futuro por US\$6,3 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	693,0	27,9%	616,8	24,8%	198,8	17,9%	275,0	24,9%	891,8	24,8%	891,8	24,8%
15 a 35	1303,1	52,5%	1197,0	48,1%	514,7	46,4%	620,8	56,2%	1817,8	50,6%	1817,8	50,6%
36 a 60	99,0	4,0%	181,5	7,3%	106,3	9,6%	23,8	2,2%	205,3	5,7%	205,3	5,7%
61 a 90	129,8	5,2%	153,0	6,1%	43,9	4,0%	20,7	1,9%	173,8	4,8%	173,8	4,8%
91 a 180	116,4	4,7%	168,2	6,8%	113,0	10,2%	61,2	5,5%	229,4	6,4%	229,4	6,4%
> 180	141,3	5,7%	172,4	6,9%	133,5	12,0%	102,4	9,3%	274,8	7,6%	274,8	7,6%
TOTAL	2482,6	100,0%	2488,9	100,0%	1110,2	100,0%	1103,9	100,0%	3592,8	100,0%	3592,8	100,0%

* Montos en millones de dólares

El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de agosto fue de 51 días, 3 días más del registrado en julio (48 días).

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar Agosto de 2004

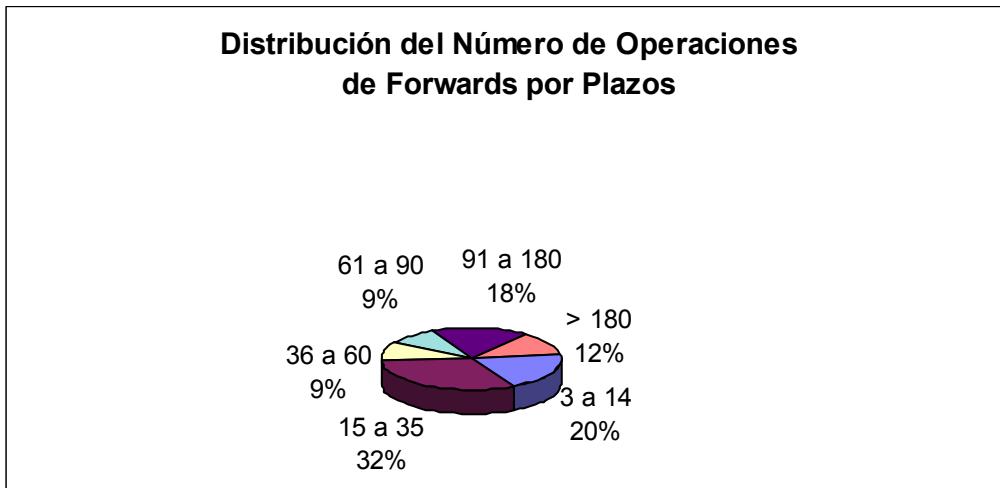
Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 75,4% del monto total pactado.

Cuadro No. 4

Participación de montos pactados por plazos			
Plazo	Julio	Agosto	Variación
3 a 14	31%	25%	-6%
15 a 35	39%	51%	12%
36 a 60	9%	6%	-3%
61 a 90	10%	5%	-5%
91 a 180	5%	6%	1%
> 180	5%	8%	3%
Total	100%	100%	

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	2,02	1,85
15 a 35	1,92	2,33
36 a 60	1,24	0,95
61 a 90	1,39	0,78
91 a 180	0,49	0,53
> 180	1,02	0,98

* Cifras en millones de dólares

d) Devaluación implícita anualizada

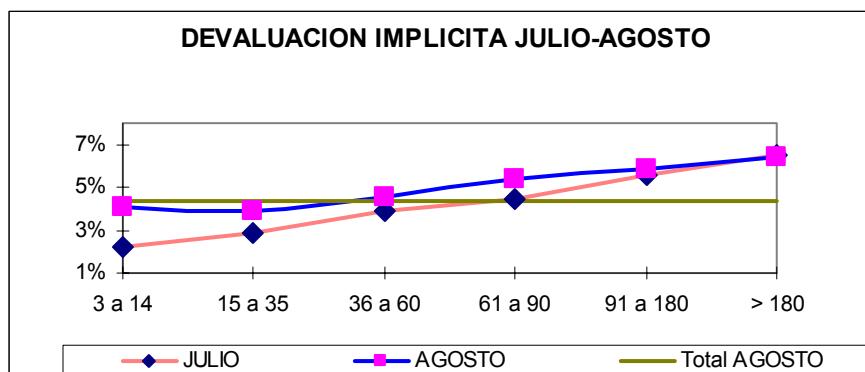
El promedio de devaluación implícita ponderada por monto durante el mes de agosto es de 4,35% 111 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (3,24%). En el cuadro No. 6 se presenta tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de 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	4,94%	4,06%
15 a 35	4,15%	3,87%
36 a 60	5,29%	4,53%
61 a 90	5,60%	5,41%
91 a 180	6,28%	5,85%
> 180	6,79%	6,42%
TOTAL	5,23%	4,35%

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 los plazos entre 3 y 14 días y entre 15 y 35 días.

Gráfico No. 8

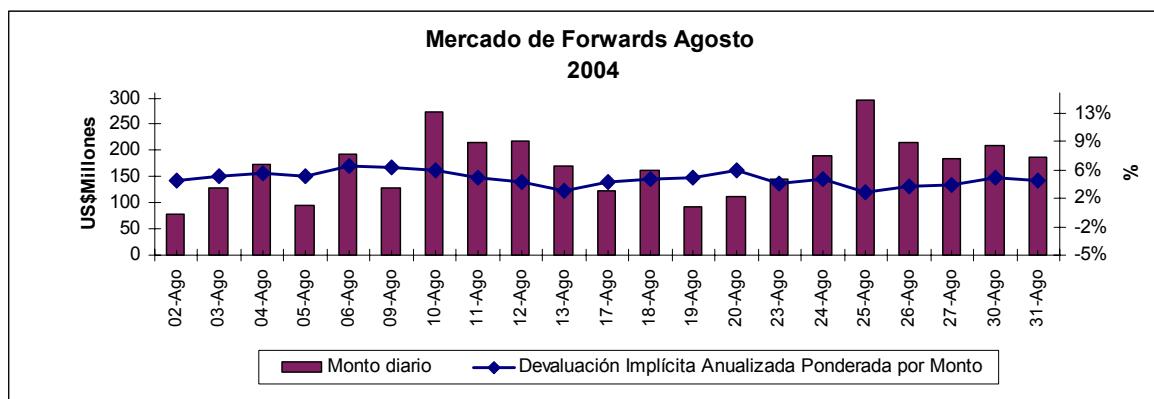


BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar Agosto de 2004

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\$2790,1 millones de contratos forward. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$358,1 millones en compras y US\$67,1 millones en ventas, por lo cual se estima que el sector real recibió del sector interbancario US\$291,1 millones (Cuadro 7).⁴

Cuadro No. 7

Vencimientos de Forwards

Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	1827,2	1685,4	75,4	366,5	1902,6	2051,9
Fondos de Pensiones	181,9	436,1	58,6	27,0	240,5	463,1
Resto Sector real	347,5	235,1	299,5	40,1	647,0	275,2
Sector Real	529,4	671,2	358,1	67,1	887,6	738,3
Total	2356,6	2356,6	433,5	433,5	2790,1	2790,1

* Cifras en millones de dólares

Al 31 de agosto los contratos forward vigentes ascendían a US\$5454,1 millones. Durante los meses septiembre, octubre, noviembre, diciembre de 2004 y enero, marzo, junio y julio de 2005 se registran vencimientos de ventas netas del sector interbancario (Cuadro 8).

Cuadro No. 8

Sector	FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR											
	Sep-04		Oct-04		Nov-04		Dic-04		Ene-05		Feb-05	
	c	v	c	v	c	v	c	v	c	v	c	v
Financiero	1732	1750	440	534	303	354	188	214	179	276	152	107
Real	792	774	305	212	169	119	158	132	197	101	66	111
Total	2524	2524	746	472	346	346	377	377	218	218	101	101
	75	75	120	120	101	101	113	113	57	57	206	206

* 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 2004

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-04	Oct-04	Nov-04	Dic-04	Ene-05	Feb-05	Mar-05	Abr-05	May-05	Jul-05	Jun-05
NDF	1945	565	395	268	275	169	53	61	113	95	93
DF	579	181	78	78	102	49	48	14	7	18	8
Total	2524	746	472	346	377	218	101	75	120	113	101

* Cifras en millones de dólares

2) Mercado de Opciones

El 30 de agosto el Banco de la República realizó una nueva subasta de opciones Put para la acumulación de Reservas Internacionales. El monto aprobado fue de U\$ 200 millones frente a las ofertas presentadas por U\$ 629,8 millones. La prima de corte fue de \$7.230, con una mínima de \$ 3.200 y una máxima de \$ 10.200 (prima corresponde a pesos por c/1000 dólares). A la fecha de elaboración de este informe se ha ejercido la totalidad adjudicada.