

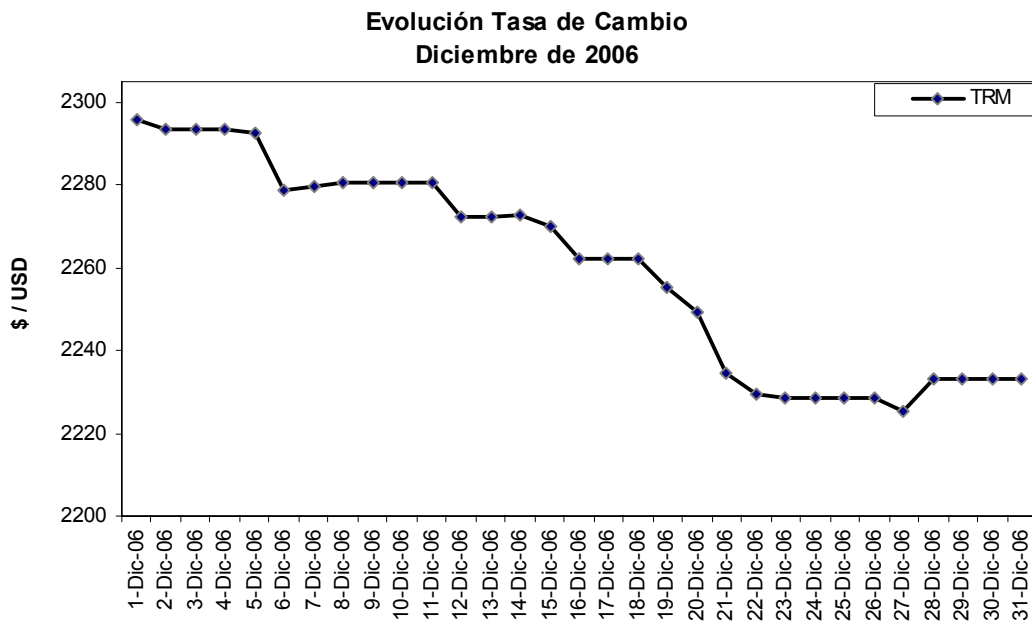
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro peso-dólar colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento del mercado de operaciones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

I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$67,11 durante el mes de diciembre al pasar de \$2300,42 a \$2233,31. Esto representa una revaluación mensual de 2,92%, mientras que para el mes de noviembre se observó una revaluación mensual de 0,65%.

Gráfico No. 1



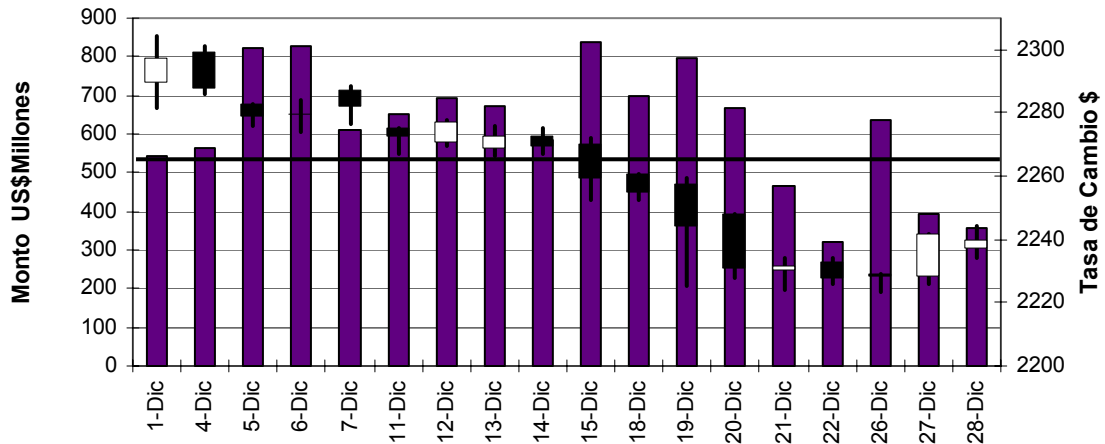
Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
MENSUAL	-0,65%	-2,92%
MES ANUALIZADA	-7,48%	-29,90%
AÑO CORRIDO ANUALIZADA	0,77%	-2,23%
AÑO COMPLETO	1,16%	-2,23%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$619,1 millones (Gráfico 2). El día 15 de Diciembre se registró el mayor monto negociado (US\$836,3 millones) y el día 19 de Diciembre la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$34,3).

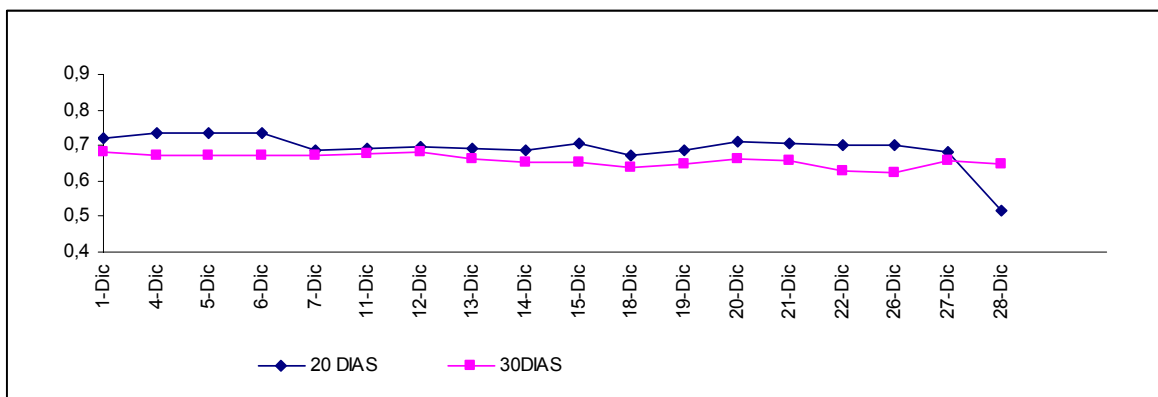
Gráfico No. 2

Evolución del Mercado Financiero Diciembre de 2006



A continuación se presentan los indicadores de volatilidad de la tasa de cambio a 20 y 30 días (Gráfico 3).

Gráfico No. 3
Indicador de Volatilidad¹

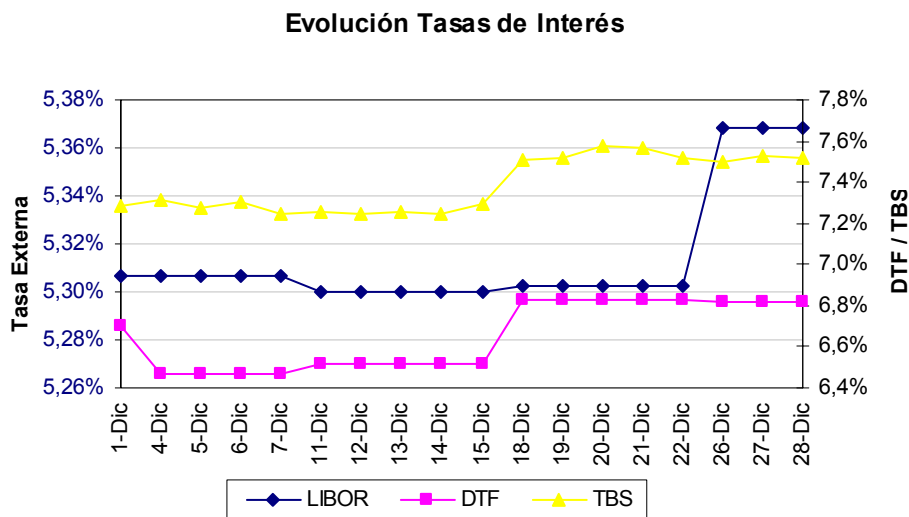


¹ El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es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

2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de diciembre la DTF pasó de niveles de 6,70% E.A. a comienzos del mes, a 6,82% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria alcanzó un máximo de 7,58% E.A. el 20 de Diciembre y un mínimo de 7,25% E.A. el 14 de Diciembre. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 1,00% y 1,35%. Su promedio, 1,17%, se ubicó 4 puntos básicos por encima del promedio del mes anterior (1,13%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (2,66%).

Gráfico No. 4

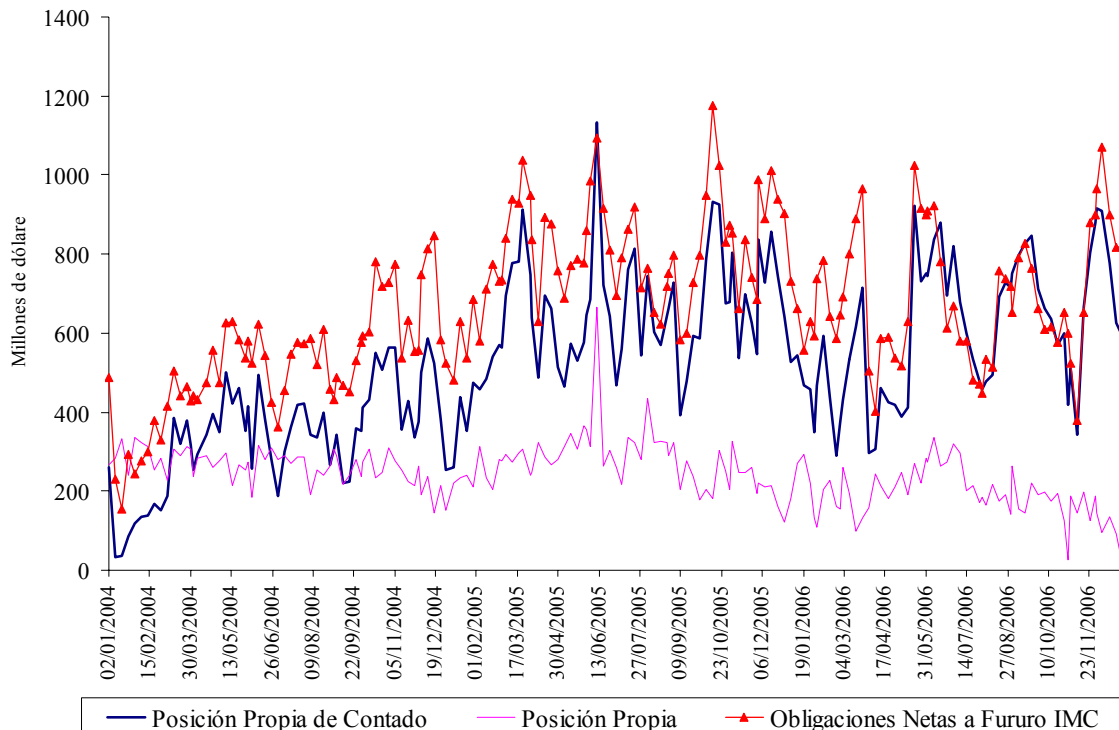


3) Posición Propia

En el mes de diciembre, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero disminuyó en US\$176,3 millones; pasando de US\$186,6 millones en noviembre a US\$10,3 millones a finales de diciembre. La posición propia de contado disminuyó en US\$291,9 millones al pasar de US\$880,6 millones en noviembre a US\$588,7 millones a finales de diciembre.²

² Datos provisionales de la Superintendencia Financiera. Se incluyen las cifras reportadas por las Sociedades Comisionistas de Bolsa. Las obligaciones netas a futuro son la diferencia entre las ventas netas a futuro y las compras netas a futuro de los intermediarios del mercado cambiario.

Posición Propia y Posición Propia de Contado de IMC



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 2,3% al pasar de US\$8556,2 millones en el mes de noviembre a US\$8750,6 millones en el mes de diciembre. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 4084 a 3169, el monto promedio diario aumentó de US\$427,8 millones a US\$486,1, y el número de operaciones promedio disminuyó de 204 a 176 operaciones por día.³

Cuadro No. 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	5320,9	5807,9	4858,1	5284,0	462,7	523,9
Fondos de Pensiones y Cesantías	517,8	955,9	479,7	1040,3	38,1	-84,5
Fiduciarias	143,0	80,6	153,5	110,7	-10,5	-30,0
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0,0	0,0	0,0	30,0	0,0	-30,0
Resto del Sector Real	587,0	701,4	437,4	587,0	149,6	114,5
Offshore	931,6	565,0	886,4	492,0	45,3	73,0
Intragrupo	1250,3	639,7	1412,6	683,8	-162,3	-44,0
Total	8750,6	8750,6	8227,7	8227,7	522,9	522,9

* Cifras en millones de dólares

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.

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

Mercado a Futuro Peso Dólar Diciembre de 2006

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 6,9% y sus ventas a futuro en un 9,5%, en tanto que, el sector real disminuyó las compras pactadas en 4,2% y las ventas en 9,5%.

En diciembre los intermediarios financieros realizaron ventas netas de divisas por un valor de US\$487,1 millones, monto mayor en US\$158,1 millones a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$329,0 millones). En particular, los bancos tuvieron ventas netas de divisas por US\$590,3 millones y las corporaciones financieras compras netas por US\$103,3 millones. Como resultado el sector real figura como demandante neto de divisas a futuro por US\$487,1 millones.⁴

b) Plazos Negociados

A continuación se presenta la distribución de los contratos forward, según los plazos pactados (cuadro 3).⁵

Cuadro No. 3

Plazo	SECTOR FINANCIERO				SECTOR REAL				TOTAL			
	Compras		Ventas		Compras		Ventas		Compras		Ventas	
	Monto*	Part.	Monto*	Part.	Monto*	Part.	Monto*	Part.	Monto*	Part.	Monto*	Part.
3 a 14	1753,0	32,9%	1831,9	31,5%	977,2	28,5%	898,3	30,5%	2730,1	31,2%	2730,1	31,2%
15 a 35	2734,5	51,4%	3207,0	55,2%	1922,7	56,1%	1450,2	49,3%	4657,2	53,2%	4657,2	53,2%
36 a 60	547,0	10,3%	303,2	5,2%	163,2	4,8%	407,0	13,8%	710,2	8,1%	710,2	8,1%
61 a 90	64,7	1,2%	142,8	2,5%	114,7	3,3%	36,5	1,2%	179,3	2,0%	179,3	2,0%
91 a 180	106,7	2,0%	166,9	2,9%	113,9	3,3%	53,7	1,8%	220,6	2,5%	220,6	2,5%
> 180	114,9	2,2%	156,2	2,7%	138,2	4,0%	96,9	3,3%	253,0	2,9%	253,0	2,9%
TOTAL	5320,9	100,0%	5807,9	100,0%	3429,7	100,0%	2942,7	100,0%	8750,6	100,0%	8750,6	100,0%

* Montos en millones de dólares

El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de diciembre fue de 39 días, 3 días menos del registrado en noviembre (42 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 84,0% del monto total pactado.

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

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.

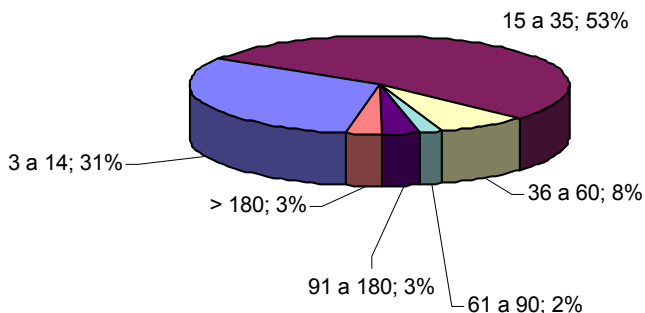
Cuadro No. 4
Monto Promedio por Operación
para cada plazo

PLAZO	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
3 a 14	3,00	3,85
15 a 35	3,41	4,61
36 a 60	1,77	2,62
61 a 90	1,48	0,63
91 a 180	0,50	0,48
> 180	0,37	0,59

* Cifras en millones de dólares

La distribución del monto pactado en el mercado forward según plazos se presenta en el siguiente gráfico:

Gráfico No. 6
Participación de montos pactados por plazos
Diciembre



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de diciembre es de 2,66%, 13 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (2,79%)⁶. En el cuadro No. 5 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.

⁶ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre un IMC y una empresa del sector real que pertenezca al mismo grupo empresarial.

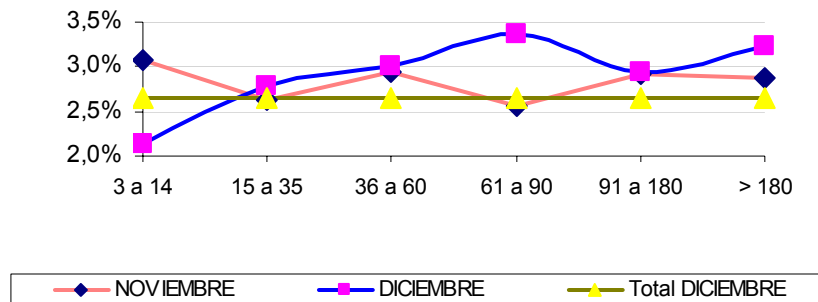
Cuadro No. 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
3 a 14	2,89%	2,13%
15 a 35	3,07%	2,78%
36 a 60	3,24%	3,01%
61 a 90	3,37%	3,36%
91 a 180	3,39%	2,94%
> 180	3,27%	3,22%
TOTAL	3,15%	2,66%

Como se puede observar en el Gráfico No. 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de diciembre es superior a la devaluación promedio ponderada por monto para el plazo entre 3 y 14 días únicamente.

Gráfico No. 7

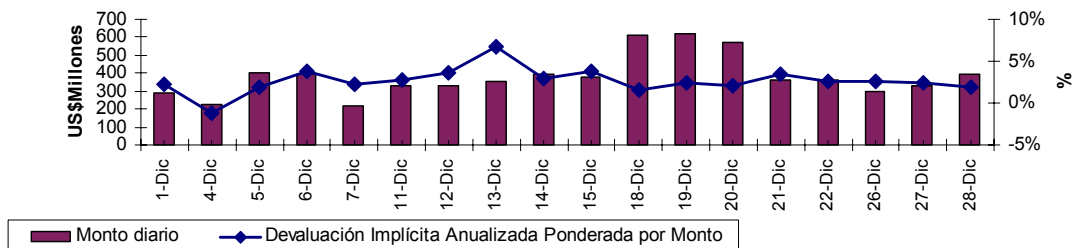
DEVALUACION IMPLÍCITA NOVIEMBRE DICIEMBRE



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

Gráfico No. 8

Mercado de Forwards Diciembre 2006



Cuadro No. 6

Vencimientos de Forwards

Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	4535,0	5287,1	421,1	105,7	4956,1	5392,9
Fondos de Pensiones y	478,7	736,2	0,9	0,9	479,7	737,1
Resto Sector real	2761,0	1751,4	104,8	420,2	2865,8	2171,6
Sector Real	3239,8	2487,6	105,7	421,1	3345,5	2908,7
Total	7774,7	7774,7	526,8	526,8	8301,5	8301,5

* Cifras en millones de dólares

Al 28 de diciembre los contratos forward vigentes ascendían a US\$13704,8 millones. Durante los meses enero, febrero, marzo, mayo, junio, agosto, septiembre, octubre y noviembre se registran vencimientos de ventas netas del sector interbancario (Cuadro 7).

Cuadro No. 7

Sector	FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																							
	Dic-06		Ene-07		Feb-07		Mar-07		Abr-07		May-07		Jun-07		Jul-07		Ago-07		Sep-07		Oct-07			
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V		
Financiero	484	482	4861	5136	1303	1418	210	232	243	231	93	216	110	159	58	46	83	168	58	88	79	90		
Real	0	2	3524	3249	1265	1151	213	190	215	227	196	73	106	57	46	58	168	83	83	53	64	53		
Total	484	484	8385	8385	2568	2568	422	422	458	458	290	290	217	217	103	103	251	251	141	141	143	143		

* Cifras en millones de dolares

En el cuadro No. 8 se presenta la composición de los vencimientos de forwards por modalidad de cumplimiento.

Cuadro No. 8

Tipo	FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR MODALIDAD DE CUMPLIMIENTO											
	Dic-06	Ene-07	Feb-07	Mar-07	Abr-07	May-07	Jun-07	Jul-07	Ago-07	Sep-07	Oct-07	
NDF	484	7877	2454	339	406	254	193	85	234	120	124	
DF	0	508	114	84	53	36	24	18	17	21	20	
Total	484	8385	2568	422	458	290	217	103	251	141	143	

* Cifras en millones de dolares

d) Saldos

A continuación se presentarán los saldos del sector real y su desagregación respecto a los Fondos de Pensiones y el Sector Bancos Extranjeros y Casas Matrices.

Gráfico No. 9

SALDOS DE COMPRA Y VENTA DE FORWARDS DEL SECTOR INTERBANCARIO AL SECTOR REAL

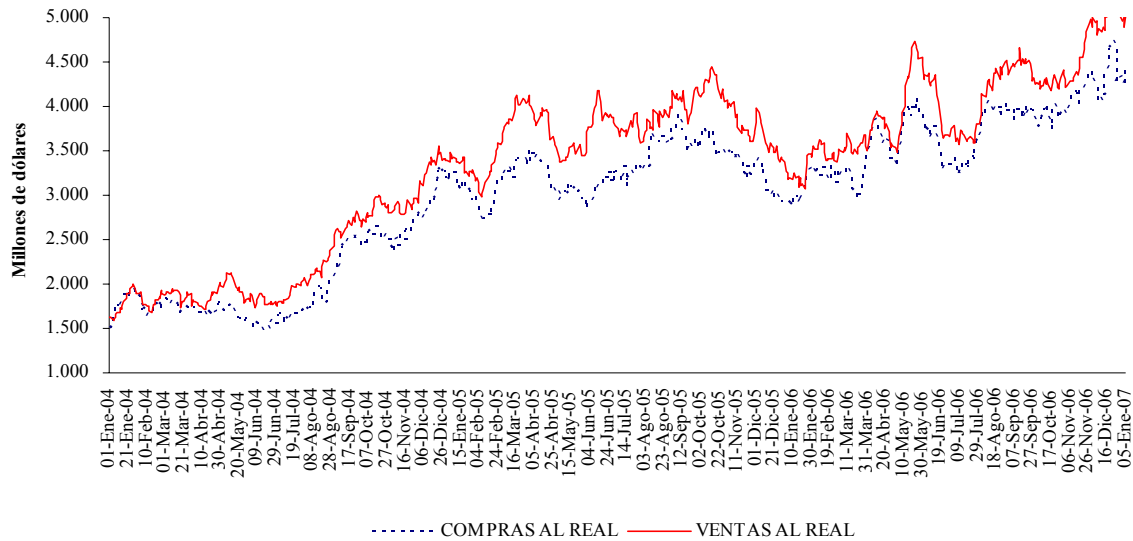


Gráfico No. 10

SALDOS DE COMPRA Y VENTA DE FORWARDS DEL SECTOR FINANCIERO A LOS FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS

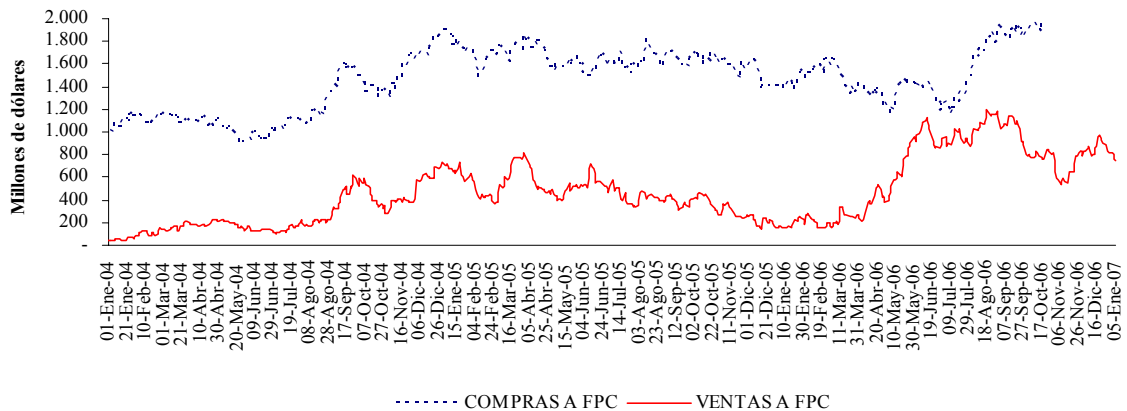
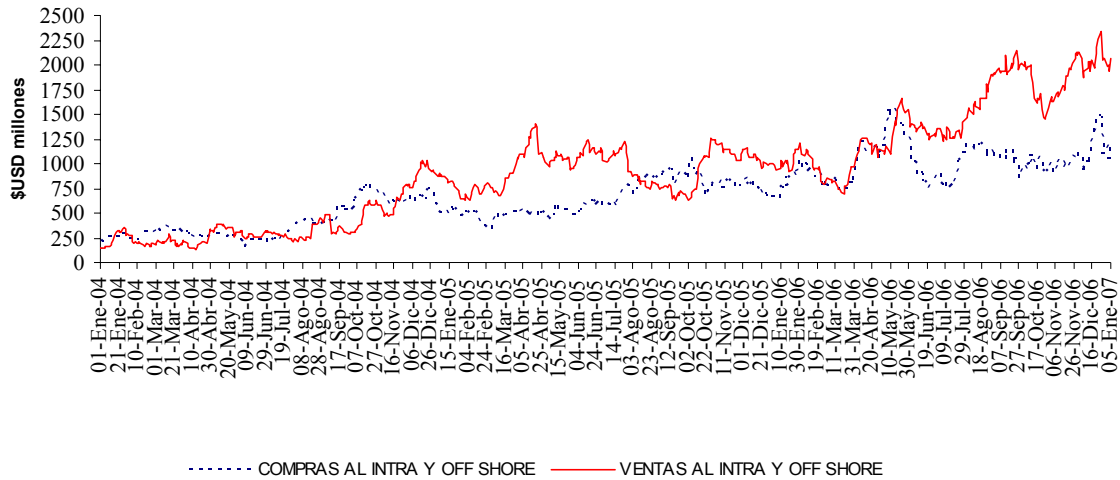


Grafico No. 11

**SALDOS DE COMPRA Y VENTA DE FORWARDS DEL SECTOR FINANCIERO
A LOS BANCOS EXTRANJEROS Y CASAS MATRICES**



2) Opciones

El siguiente cuadro contiene los montos en dólares negociados en opciones peso dólar europeas.

SECTOR	OPCIONES CALL		OPCIONES PUT	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector financiero	12.000.000	2.000.000	20.500.000	35.685.000
Sector real		0 10.000.000	19.185.000	4.000.000
TOTAL	12.000.000	12.000.000	39.685.000	39.685.000

**Cifras en US\$*