

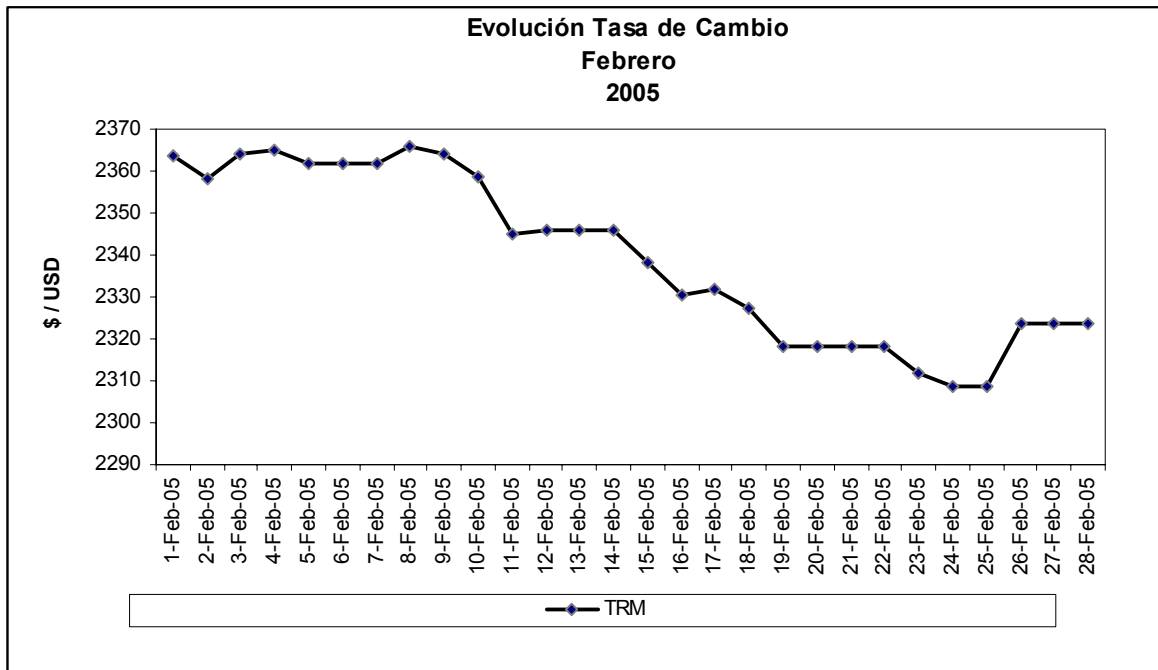
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro peso-dólar colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento del mercado de operaciones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

I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$43,99 durante el mes de febrero al pasar de \$2367,76 a \$2323,77. Esto representa una reevaluación mensual de 1,86%, mientras que para el mes de enero se observó una reevaluación mensual de 1,84%.

Gráfico No. 1

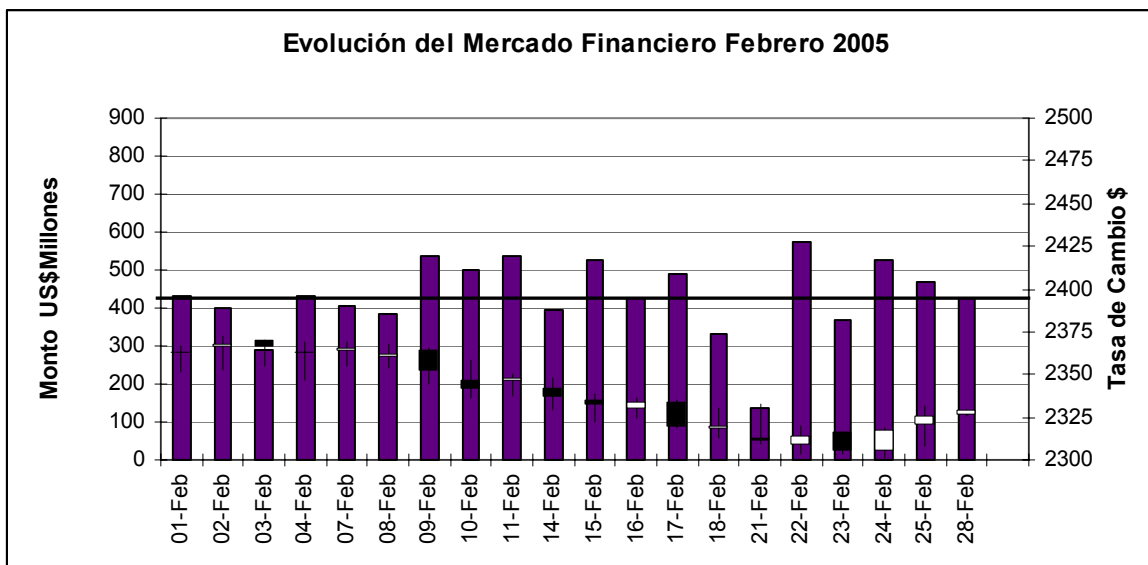


Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	ENERO	FEBRERO
MENSUAL	-1,84%	-1,86%
MES ANUALIZADA	-19,96%	-20,15%
AÑO CORRIDO ANUALIZADO	-19,96%	-19,00%
AÑO COMPLETO	-13,66%	-13,37%

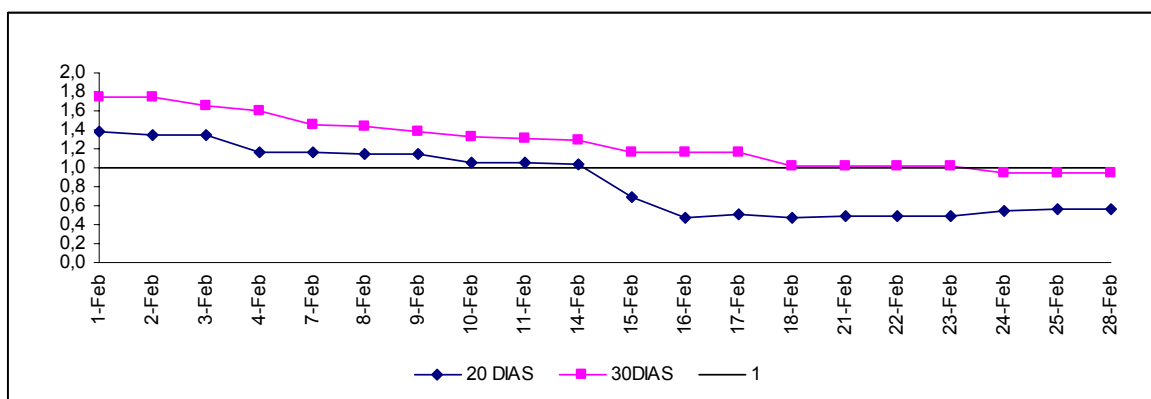
El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$429,1 millones (Gráfico 2). El día 22 de Febrero se registró el mayor monto negociado (US\$576,0 millones) y el día 25 de Febrero la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$23,9).

Gráfico No. 2



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

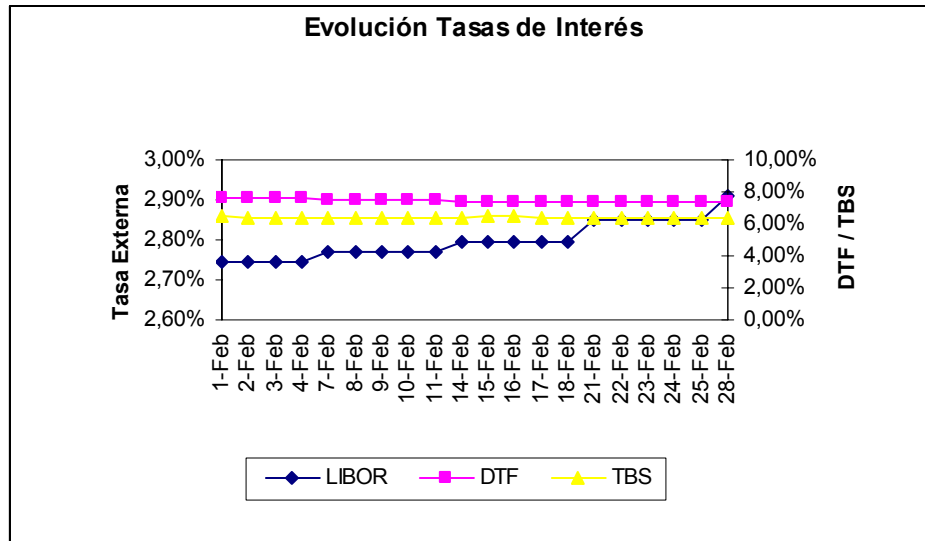


¹ El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es mayor a 1 la volatilidad del periodo 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 febrero la DTF pasó de niveles de 7,64% E.A. a comienzos del mes, a 7,42% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria alcanzó un máximo de 6,45% E.A. el 15 de Febrero y un mínimo de 6,33% E.A. el 23 de Febrero. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 4,35% y 4,74%. Su promedio, 4,51%, se ubicó 41 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (4,92%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (2,11%).

Gráfico No. 4

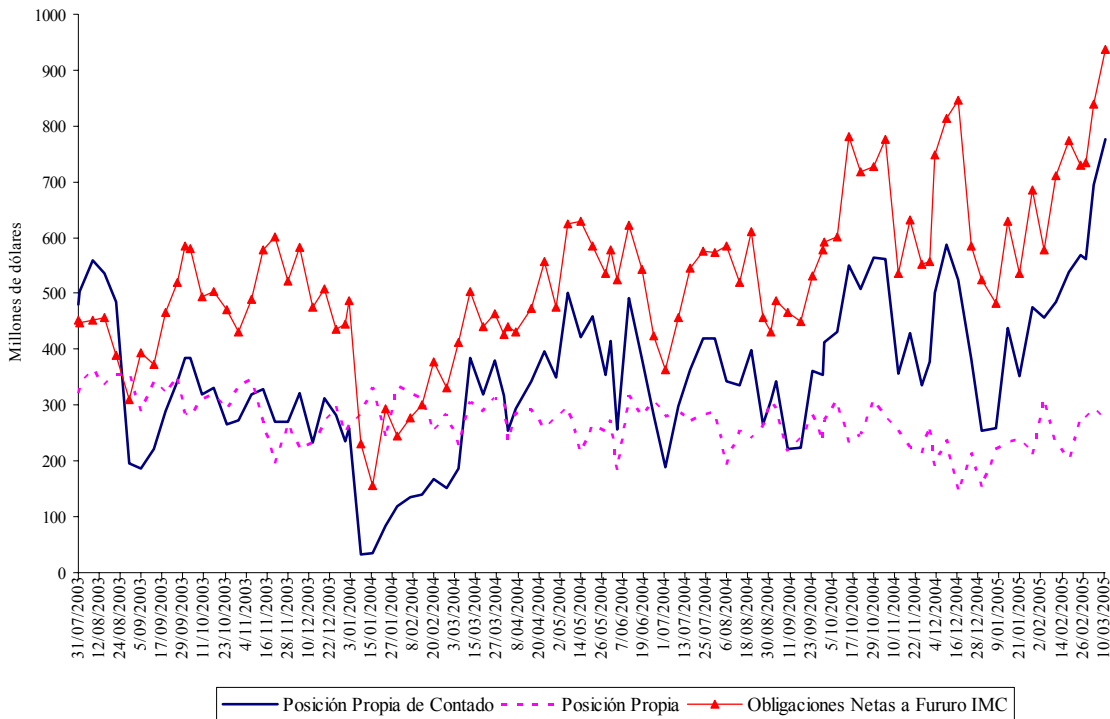


3) Posición Propia

En el mes de Febrero, la posición propia global en moneda extranjera del sistema financiero aumento en US \$67.246 millones; pasando de US\$ 209,07 millones en enero, a US\$ 276.32 millones a finales de febrero .En el mes de febrero, la posición propia de contado en moneda extranjera del sistema financiero aumentó en US\$ 264.95 millones; pasando de US\$ 297.04 millones en enero, a US\$ 561.99 millones a finales de febrero.²

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

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 6,8% al pasar de US\$5574,5 millones en el mes de enero a US\$5953,6 millones en el mes de febrero. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 2967 a 9118, el monto promedio diario aumentó de US\$278,7 millones a US\$297,7, y el número de operaciones promedio aumentó de 148 a 456 operaciones por día.³

Cuadro No. 2

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

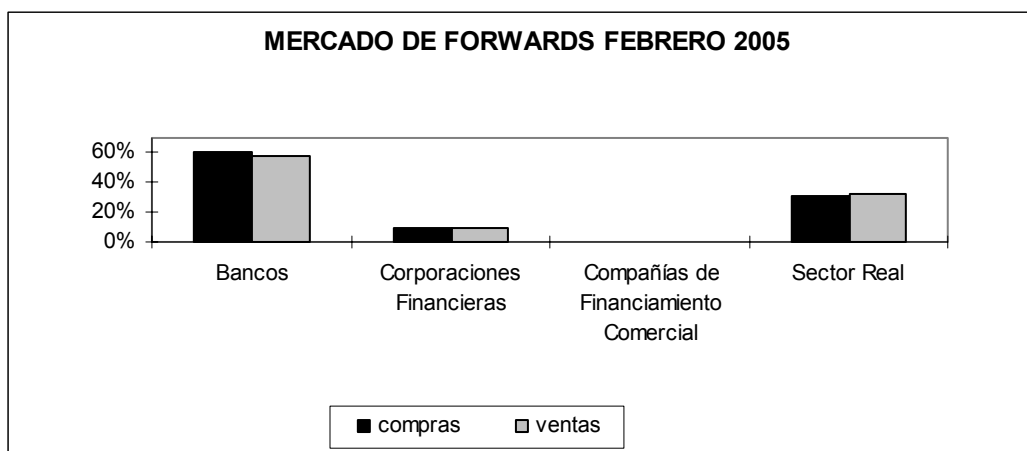
**BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS**

Mercado a Futuro Peso Dólar Febrero de 2005

MERCADO DE FORWARDS FEBRERO 2005				
SECTOR	Compras		Ventas	
	Monto	Participación	Monto	Participación
	Millones U\$	%	Millones U\$	%
Bancos	3570,1	60,0%	3456,1	58,1%
Corporaciones Financieras	556,5	9,3%	546,1	9,2%
Compañías de Financiamiento Comercial y leasing	11,3	0,2%	0,0	0,0%
Total Interbancario	4137,9	69,5%	4002,2	67,2%
Bancos Extranjeros y casas matrices	244,2	4,1%	198,8	3,3%
Fondos de Pensiones y Cesantías	254,6	4,3%	785,8	13,2%
Resto Sector Real	1316,8	22,1%	966,7	16,2%
Total Sector Real	1815,7	30,5%	1951,4	32,8%
TOTAL	5953,6	100,0%	5953,6	100,0%

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 8,6% y aumentaron sus ventas a futuro en un 3,3%, en tanto que, el sector real aumentó las compras pactadas en 2,9% y aumentó las ventas en 14,8%.

Gráfico No. 6



En febrero los intermediarios financieros realizaron compras netas de divisas por un valor de US\$135,7 millones, frente a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$65,6 millones). En particular, los bancos tuvieron compras netas de divisas por US\$114,0 millones, las corporaciones financieras compras netas por US\$10,4 millones y las compañías de financiamiento comercial compras netas por US\$11,3 millones. Como resultado el sector real figura como oferente neto de divisas a futuro por US\$135,7 millones.

b) Plazos Negociados

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

Cuadro No. 3

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar Febrero de 2005

Plazo	SECTOR INTERBANCARIO				SECTOR REAL				TOTAL			
	Compras		Ventas		Compras		Ventas		Compras		Ventas	
	Monto*	Part.	Monto*	Part.	Monto*	Part.	Monto*	Part.	Monto*	Part.	Monto*	Part.
3 a 14	1141,4	27,6%	982,1	24,5%	227,3	12,5%	386,6	19,8%	1368,8	23,0%	1368,8	23,0%
15 a 35	1461,4	35,3%	1719,1	43,0%	872,3	48,0%	614,6	31,5%	2333,7	39,2%	2333,7	39,2%
36 a 60	485,9	11,7%	383,6	9,6%	244,5	13,5%	346,9	17,8%	730,5	12,3%	730,5	12,3%
61 a 90	430,5	10,4%	417,1	10,4%	157,8	8,7%	171,2	8,8%	588,4	9,9%	588,4	9,9%
91 a 180	345,1	8,3%	347,0	8,7%	197,4	10,9%	195,5	10,0%	542,4	9,1%	542,4	9,1%
> 180	273,5	6,6%	153,3	3,8%	116,3	6,4%	236,5	12,1%	389,8	6,5%	389,8	6,5%
TOTAL	4137,9	100,0%	4002,2	100,0%	1815,7	100,0%	1951,4	100,0%	5953,6	100,0%	5953,6	100,0%

* Montos en millones de dólares

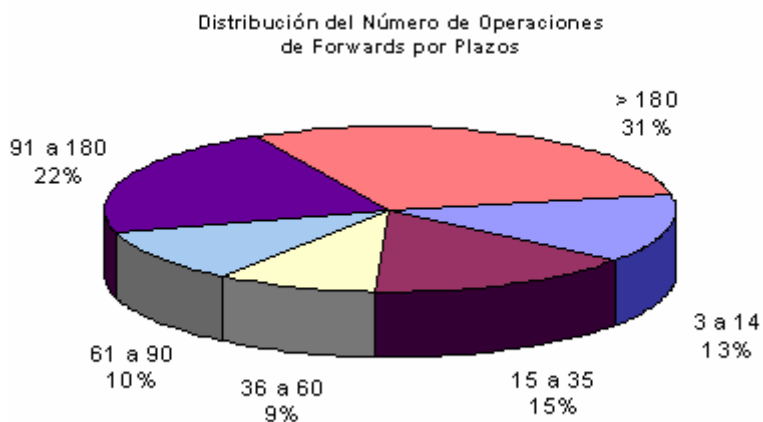
El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de febrero fue de 56 días, 18 días más del registrado en enero (38 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 62,0% del monto total pactado.

Cuadro No. 4

Participación de montos pactados por plazos			
Plazo	Enero	Febrero	Variación
3 a 14	32%	23%	-9%
15 a 35	43%	39%	-4%
36 a 60	10%	12%	2%
61 a 90	7%	10%	3%
91 a 180	4%	9%	5%
> 180	3%	7%	4%
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 enero y febrero se presenta en el siguiente cuadro.

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

PLAZO	ENERO	FEBRERO
3 a 14	1,63	1,13
15 a 35	2,56	1,66
36 a 60	1,93	0,89
61 a 90	1,70	0,63
91 a 180	0,89	0,27
> 180	1,27	0,14

* Cifras en millones de dólares

d) Devaluación implícita anualizada

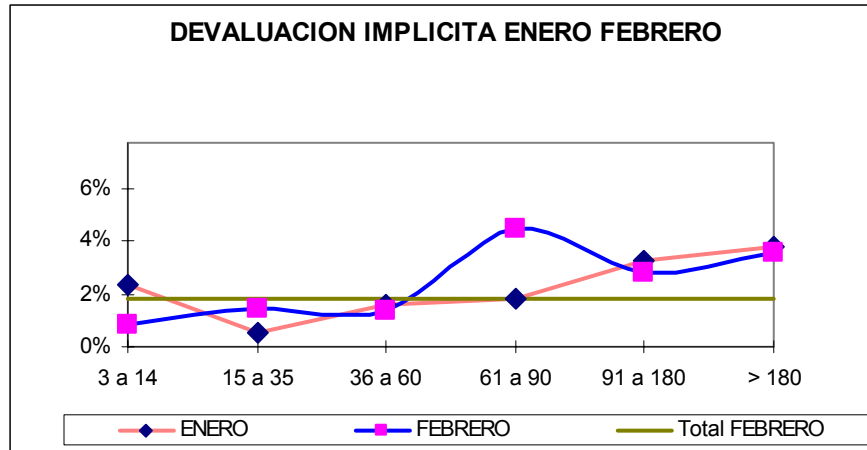
El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de febrero es de 2,11% 33 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (1,78%). En el cuadro No. 6 se presenta tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de 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	0,81%	1,11%
15 a 35	0,97%	1,67%
36 a 60	1,10%	1,65%
61 a 90	2,13%	4,71%
91 a 180	2,54%	3,09%
> 180	3,32%	3,84%
TOTAL	2,13%	2,11%

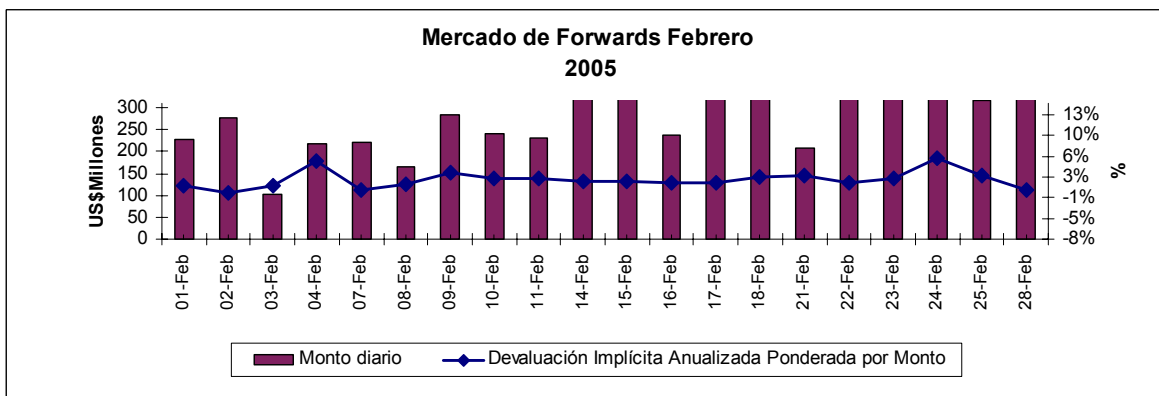
Como se puede observar en el Gráfico No. 8 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de febrero es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 3 y 14 días, 36 a 60, 91 a 80 y para operaciones mayores de 180 días.

Gráfico No. 8



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 febrero se vencieron US\$5327,4 millones de contratos forward. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$579,3 millones en compras y US\$172,2 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$407,1 millones (Cuadro 7).⁴

Cuadro No. 7

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 Febrero de 2005

Vencimientos de Forwards

Sector	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	3473,0	3035,3	177,4	584,5	3650,4	3619,9
Fondos de Pensiones y C	416,0	829,7	113,8	113,8	529,8	943,4
Resto Sector real	681,6	705,6	465,6	58,4	1147,2	764,1
Sector Real	1097,6	1535,3	579,3	172,2	1677,0	1707,5
Total	4570,6	4570,6	756,7	756,7	5327,4	5327,4

* Cifras en millones de dólares

Al 28 de febrero los contratos forward vigentes ascendían a US\$12690,3 millones. Durante los meses de marzo, abril, mayo, junio julio y agosto de 2005 así como en enero y febrero de 2006 se registran vencimientos de ventas netas del sector interbancario(Cuadro 8).

Cuadro No. 8

Sector	Mar-05		Abr-05		May-05		Jun-05		Jul-05		Ago-05		Sep-05		Oct-05		Nov-05		Dic-05		Ene-06		Feb-06		>Feb-06	
	c	v	c	v	c	v	c	v	c	v	c	v	c	v	c	v	c	v	c	v	c	v	c	v	c	v
Financiero	3629	3737	1908	2096	778	872	333	423	174	303	225	278	247	181	299	141	149	86	192	93	14	30	21	38	130	102
Real	1849	1741	1255	1067	409	315	310	220	214	85	142	89	122	188	81	240	41	104	46	144	29	14	25	8	69	97
Total	5478	5478	3162	3162	1187	1187	643	643	388	388	367	367	369	369	380	380	189	189	237	237	44	44	46	46	199	199

* Cifras en millones de dólares

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

Cuadro No. 9

Tipo	FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR MODALIDAD DE CUMPLIMIENTO												
	Abr-05	Mar-05	May-05	Jun-05	Ago-05	Jul-05	Oct-05	Sep-05	Nov-05	Dic-05	Feb-06	Ene-06	>Feb-06
NDF	2832	4764	1053	581	317	303	360	339	177	205	39	39	169
DF	331	714	134	62	50	85	20	30	12	32	8	4	30
Total	3162	5478	1187	643	367	388	380	369	189	237	46	44	199

* Cifras en millones de dólares