

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

**Mercado a Futuro Peso Dólar Julio de 2003**

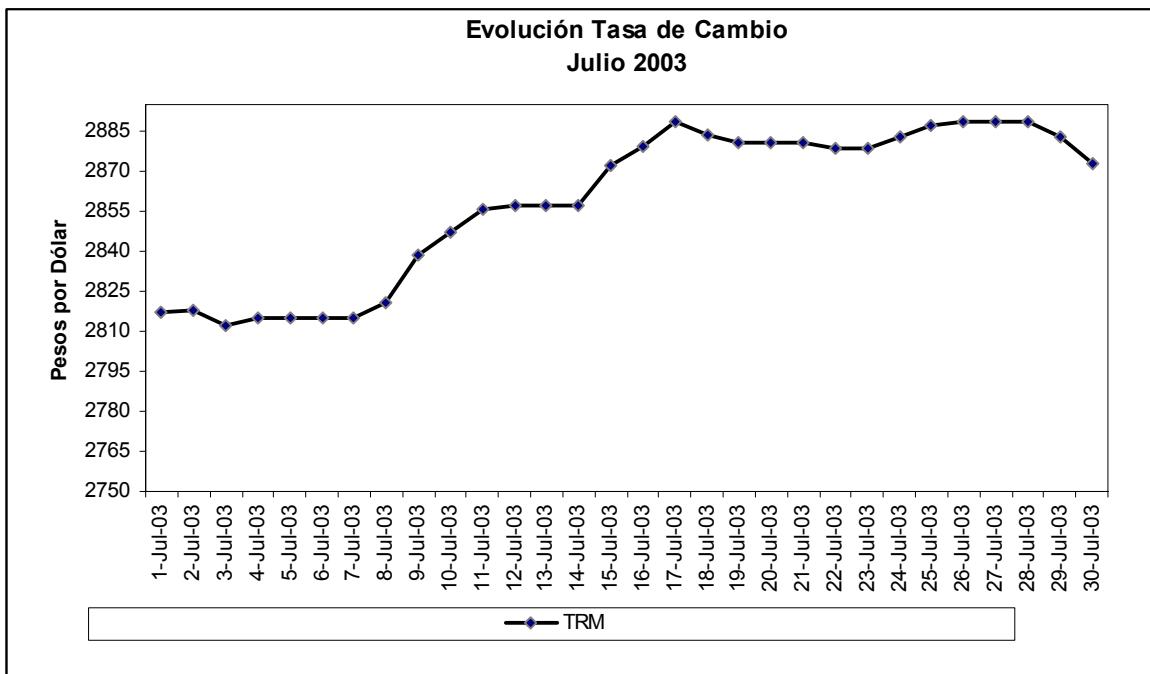
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro peso-dólar colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento del mercado de operaciones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

**I. Aspectos Generales**

**1) Evolución Tasa de Cambio**

La tasa representativa de mercado (TRM) aumentó \$63.08 durante el mes de julio al pasar de \$2817.32 a \$2880.40. Esto representa una devaluación mensual de 2.24%, mientras que para el mes de junio se observó una revaluación mensual de 1.26%.

**Gráfico No. 1**



**Cuadro No. 1**

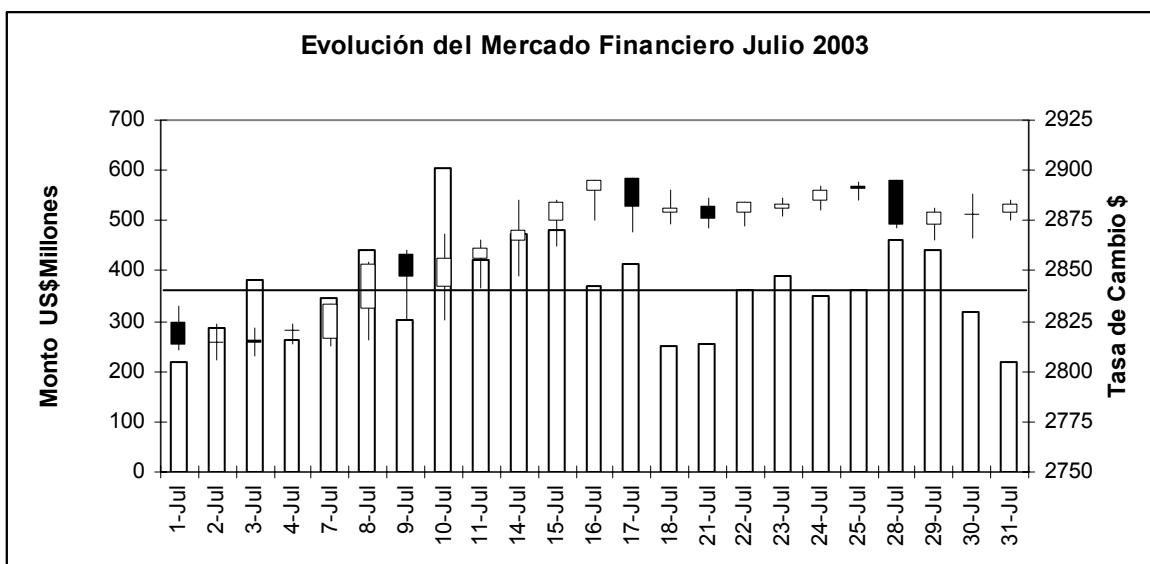
DEVALUACIONES		
	JUNIO	JULIO
<b>MENSUAL</b>	<b>-1.26%</b>	<b>2.24%</b>
<b>MES ANUALIZADA</b>	<b>-14.14%</b>	<b>30.44%</b>
<b>AÑO CORRIDO ANUALIZADO</b>	<b>-3.29%</b>	<b>0.94%</b>
<b>AÑO COMPLETO</b>	<b>17.45%</b>	<b>9.73%</b>

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

**Mercado a Futuro Peso Dólar Julio de 2003**

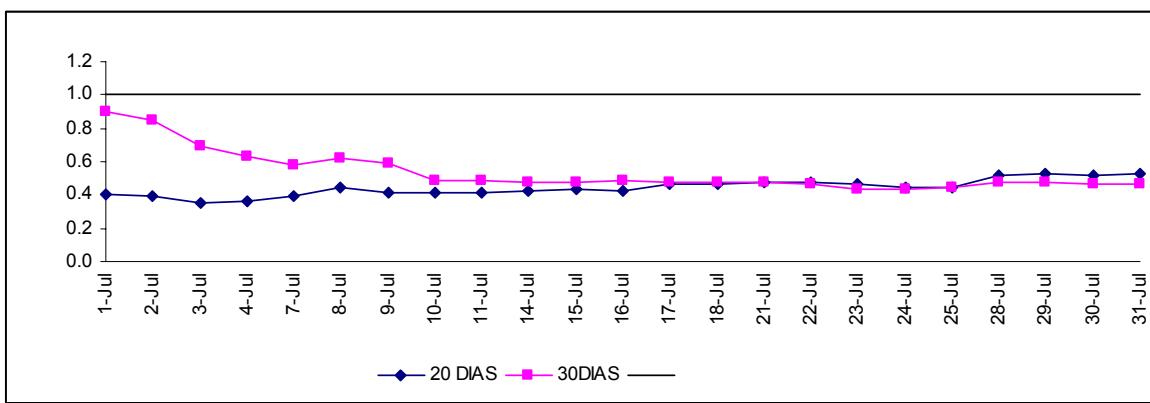
El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$365.9 millones (Gráfico 2). El día 10 de Julio se registró el mayor monto negociado (US\$606.4 millones) y el día 10 de Julio la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$42.1).

**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 Volatilidad<sup>1</sup>**

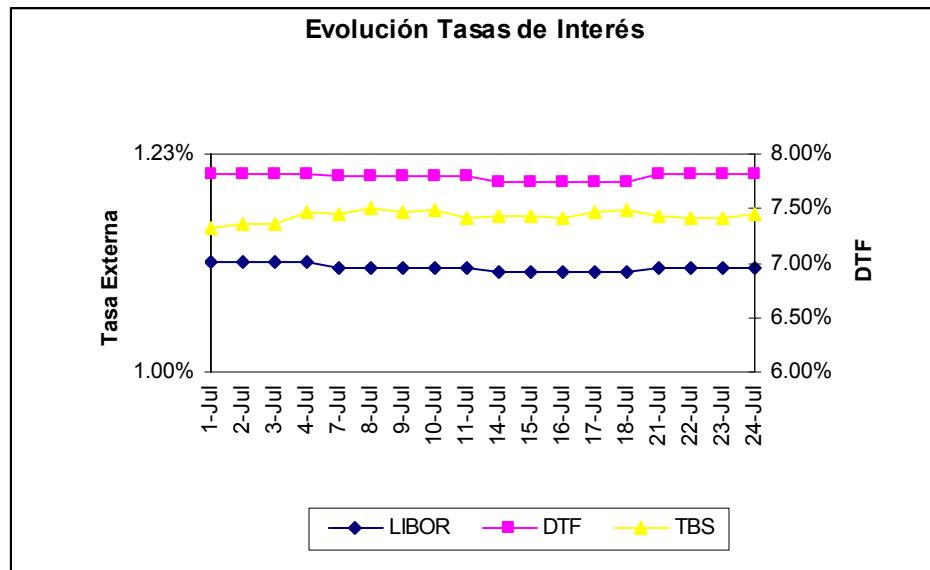


<sup>1</sup> El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el 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 7.81% E.A. a comienzos del mes, a 7.83% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria alcanzó un máximo de 7.51 % E.A. el 8 de Julio y un mínimo de 7.32% E.A. el 1 de Julio. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF-Libor) osciló entre 6.56% y 6.64%. Su promedio, 6.61%, se ubicó 7 puntos básicos por encima del promedio del mes anterior (6.54%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (8.85%).

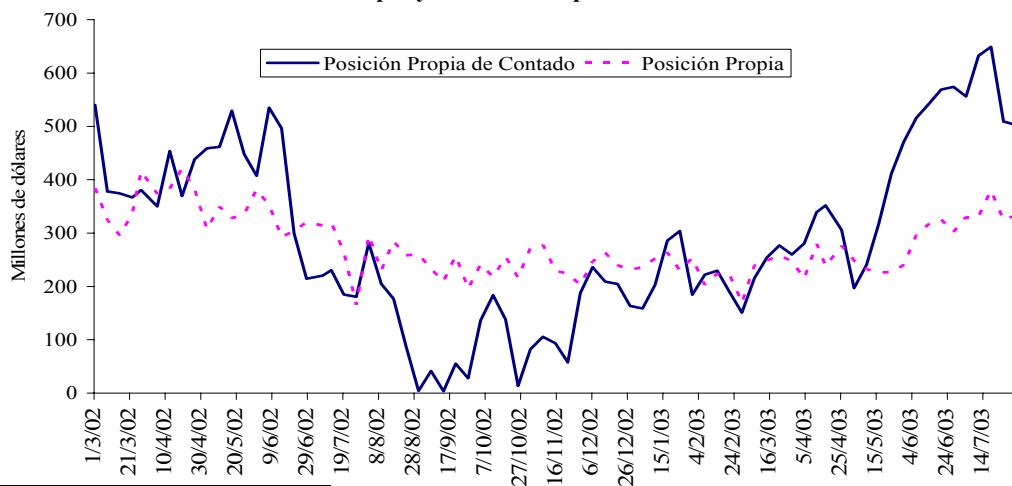
Gráfico No. 4



## 3) Posición Propia

En el mes de julio, la posición propia global en moneda extranjera del sistema financiero aumentó en US\$19,8 millones; pasando de US\$302,5 millones en junio, a US\$322,3 millones a finales de julio. En el mes, la posición propia de contado en moneda extranjera del sistema financiero disminuyó en US\$93 millones; pasando de US\$574,1 millones en junio, a US\$481,1 millones a finales de julio.<sup>2</sup>

Posición Propia y Posición Propia de Contado de IMC



<sup>2</sup> 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

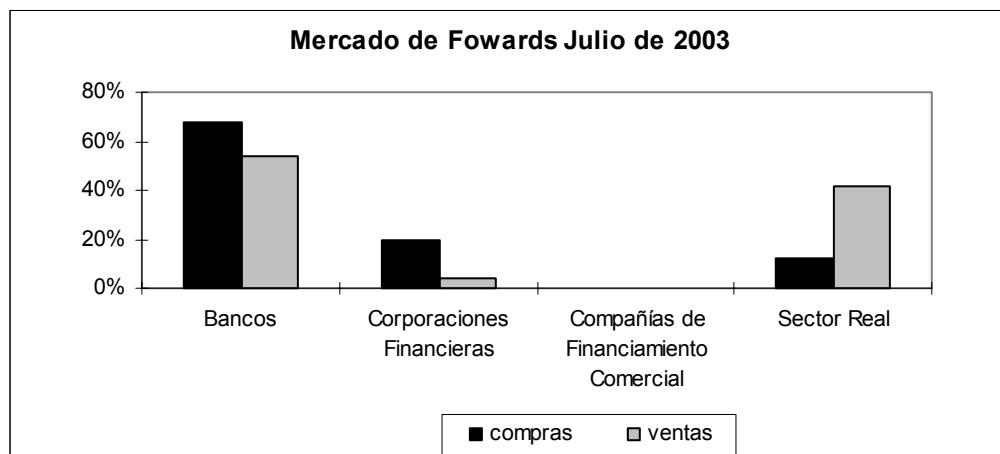
El monto transado en el mercado forward aumentó en 18.0% al pasar de US\$1976.5 millones en el mes de junio a US\$2333.0 millones en el mes de julio. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 1299 a 1373, el monto promedio diario de US\$109.8 millones a US\$101.4, y el número de operaciones promedio de 72 a 60 operaciones por día.<sup>3</sup>

Cuadro No. 2

MERCADO DE FORWARDS JULIO 2003				
SECTOR	Compras		Ventas	
	Monto Millones U\$	Participación %	Monto Millones U\$	Participación %
Bancos	1588.4	68.1%	1255.5	53.8%
Corporaciones Financieras	450.4	19.3%	95.1	4.1%
Compañías de Financiamiento Comercial	0.0	0.0%	1.7	0.1%
<b>Total Interbancario</b>	<b>2038.8</b>	<b>87.4%</b>	<b>1352.3</b>	<b>58.0%</b>
Bancos Extranjeros y casas matrices	128.0	5.5%	171.5	7.4%
Resto Sector Real	166.2	7.1%	809.3	34.7%
<b>Total Sector Real</b>	<b>294.2</b>	<b>12.6%</b>	<b>980.8</b>	<b>42.0%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>2333.0</b>	<b>100.0%</b>	<b>2333.0</b>	<b>100.0%</b>

Durante el mes se observó una mayor actividad en el mercado de forwards con respecto al mes de junio. Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 36.6% y sus ventas a futuro en un 14.5%. Así mismo, el sector real disminuyó los forwards de compras pactadas en 39.5% y aumentó las ventas en 22.7%,

Gráfico No. 6



En julio los intermediarios financieros realizaron compras netas de divisas por un valor de US\$686.5 millones, monto mayor en US\$373.8 millones a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$312.7 millones). En particular, los bancos tuvieron compras netas de divisas por US\$332.8 millones, las

<sup>3</sup> 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 Julio de 2003**

corporaciones financieras compras netas por US\$355.3 millones y las compañías de financiamiento comercial ventas netas por US\$1.7 millones. Como resultado el sector real figura como oferente neto de divisas a futuro por US\$686.5 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	648.7	31.9%	405.3	30.0%	50.9	17.3%	294.3	30.0%	699.6	30.0%	699.6	30.0%
15 a 35	1023.7	50.3%	655.6	48.6%	65.8	22.4%	433.9	44.2%	1089.5	46.8%	1089.5	46.8%
36 a 60	87.1	4.3%	53.9	4.0%	17.6	6.0%	50.8	5.2%	104.7	4.5%	104.7	4.5%
61 a 90	48.9	2.4%	41.3	3.1%	19.6	6.7%	27.2	2.8%	68.5	2.9%	68.5	2.9%
91 a 180	53.9	2.6%	109.0	8.1%	71.1	24.2%	16.1	1.6%	125.1	5.4%	125.1	5.4%
> 180	173.5	8.5%	84.2	6.2%	69.2	23.5%	158.4	16.2%	242.6	10.4%	242.6	10.4%
TOTAL	2035.8	100.0%	1349.3	100.0%	294.2	100.0%	980.8	100.0%	2330.0	100.0%	2330.0	100.0%

\* Montos en millones de dólares

El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de julio fue de 53 días, 3 días menos del registrado en junio (56 días).

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	Junio	Julio	Variación
3 a 14	28%	30%	2
15 a 35	43%	47%	4
36 a 60	11%	4%	-7
61 a 90	4%	3%	-1
91 a 180	5%	5%	0
> 180	8%	10%	2
Total	100%	100%	

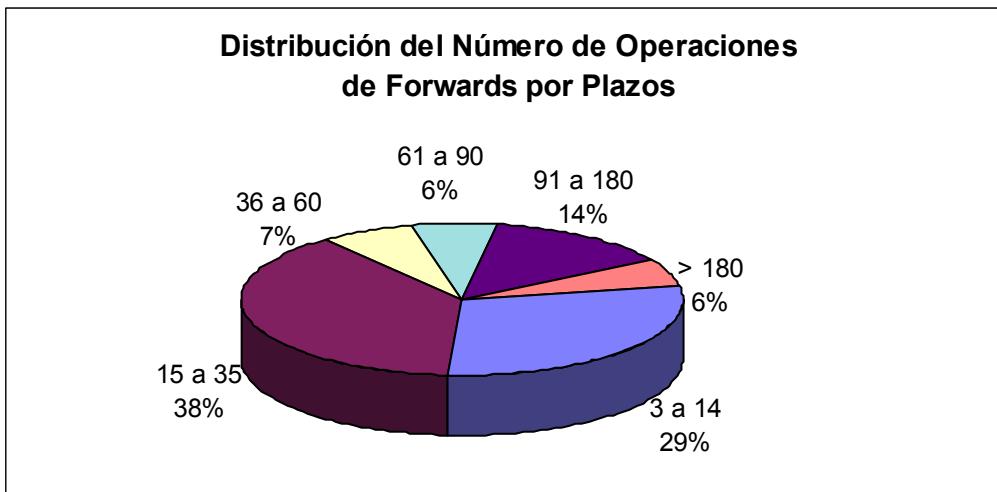
Nota: Variación en puntos porcentuales.

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

**Mercado a Futuro Peso Dólar Julio de 2003**

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 junio y julio se presenta en el siguiente cuadro.

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

PLAZO	JUNIO	JULIO
3 a 14	1.74	1.77
15 a 35	2.12	2.06
36 a 60	1.98	1.14
61 a 90	0.64	0.81
91 a 180	0.50	0.66
> 180	1.24	3.00

\* Cifras en millones de dólares

**d) Devaluación implícita anualizada**

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de julio es de 8.85% 17 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (9.02%). 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.

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

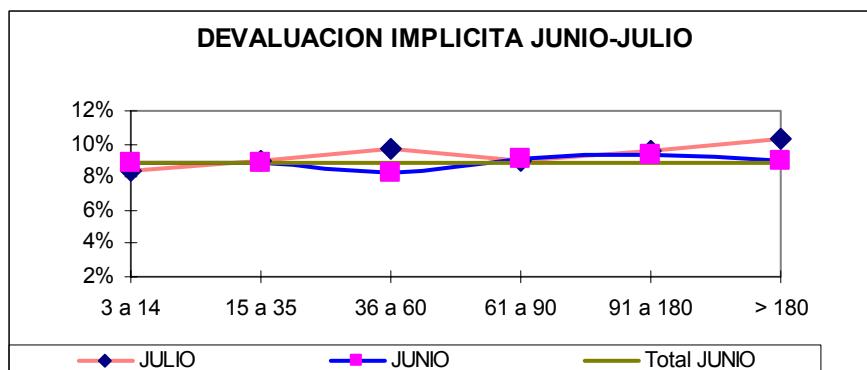
**Mercado a Futuro Peso Dólar Julio de 2003**

**Cuadro No. 6**

<b>Plazo (días)</b>	<b>Dev. Promedio simple</b>	<b>Dev. Promedio ponderado</b>
3 a 14	8.38%	8.81%
15 a 35	8.93%	8.84%
36 a 60	8.95%	8.28%
61 a 90	9.23%	9.08%
91 a 180	9.48%	9.30%
> 180	9.00%	8.99%
<b>TOTAL</b>	<b>8.87%</b>	<b>8.85%</b>

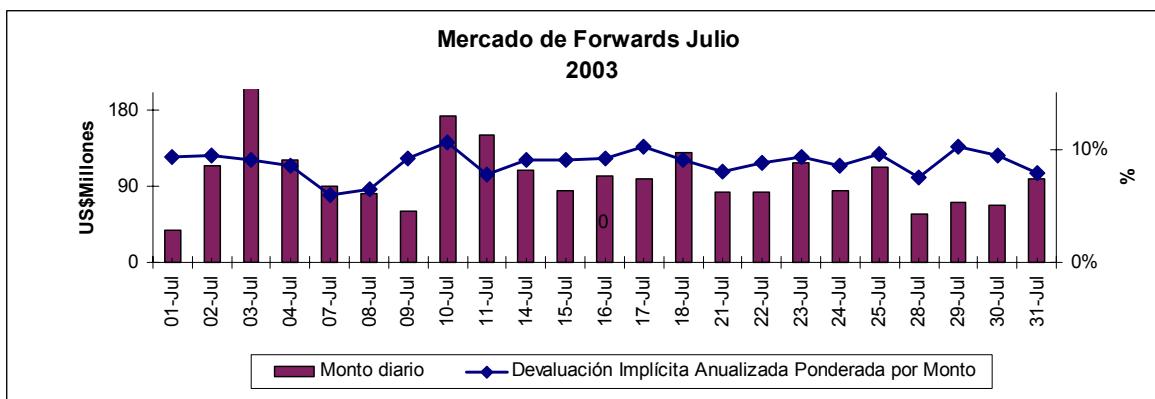
Como se puede observar en el Gráfico No. 8 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de julio es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 3 y 14 días y entre 36 y 60 días.

**Gráfico No. 8**



A continuación se presenta una Gráfico con la devaluación implícita anualizada de los forwards pactados y los montos negociados durante el mes (Gráfico 9).

**Gráfico No. 9**



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

**Mercado a Futuro Peso Dólar Julio de 2003**

**d. Vencimientos**

Durante el mes de julio se vencieron US\$2527.1 millones de contratos forward. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$93.5 millones en compras y US\$98.1 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real entregó al sector interbancario US\$4.6 millones (Cuadro 7).<sup>4</sup>

**Cuadro No. 7**

**Vencimientos de Forwards**

Sectores	Delivery Forwards		Non Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
<b>Sector Financiero</b>	126.4	121.8	1990.6	1357.6	2117.0	1479.4
<b>Sector Real</b>	93.5	98.1	316.7	949.7	410.1	1047.8
<b>Total</b>	219.9	219.9	2307.3	2307.3	2527.1	2527.1

\* Cifras en millones de dólares

Al 31 de julio los contratos forward vigentes ascendían a US\$4191.7 millones. Durante los meses de enero, marzo, mayo y julio de 2004 se registran vencimientos de compras netas del sector interbancario (Cuadro 8). El 43% de los vencimientos está concentrado en agosto de 2003.

**Cuadro No. 8**

Sector	FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																		>Jul-04							
	Ago-03		Sep-03		Oct-03		Nov-03		Dic-03		Ene-04		Feb-04		Mar-04		Abr-04		May-04		Jun-04		Jul-04			
	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	1224	1271	290	323	199	287	87	169	154	313	180	169	59	67	55	37	14	47	70	27	36	53	42	9	66	37
Real	565	517	195	162	183	96	121	39	279	120	129	139	60	53	33	51	41	8	11	54	53	36	9	42	37	66
<b>Total</b>	<b>1788</b>	<b>1788</b>	<b>485</b>	<b>485</b>	<b>383</b>	<b>383</b>	<b>208</b>	<b>433</b>	<b>433</b>	<b>309</b>	<b>309</b>	<b>119</b>	<b>119</b>	<b>88</b>	<b>88</b>	<b>54</b>	<b>54</b>	<b>81</b>	<b>81</b>	<b>89</b>	<b>89</b>	<b>52</b>	<b>52</b>	<b>103</b>	<b>103</b>	

\* 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**

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR MODALIDAD DE CUMPLIMIENTO														
Tipo	Ago-03	Sep-03	Oct-03	Nov-03	Dic-03	Ene-04	Feb-04	Mar-04	Abr-04	May-04	Jun-04	Jul-04	>Jul-04	
	DF	215	130	103	56	39	40	28	5	12	3	1	0	36
	NDF	1573	355	280	152	394	268	92	82	42	78	88	51	67
<b>Total</b>	<b>1788</b>	<b>485</b>	<b>383</b>	<b>208</b>	<b>433</b>	<b>309</b>	<b>119</b>	<b>88</b>	<b>54</b>	<b>81</b>	<b>89</b>	<b>52</b>	<b>103</b>	

\* Cifras en millones de dólares

**2) Mercado de Opciones**

El 1 de julio el Banco de la República realizó una subasta de opciones Put para la acumulación de Reservas Internacionales. La fecha límite del ejercicio fue el 31 de Julio de 2003, el monto aprobado fue de US\$49.8 millones frente a las ofertas presentadas por U\$190 millones. La prima de corte fue de 5000, con una mínima de 7 y un máximo de 13.000 (\$/US\$1000). El 2 de julio se ejercieron U\$6.2 millones, y el monto restante no fue ejercido durante el mes.

<sup>4</sup> 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.