

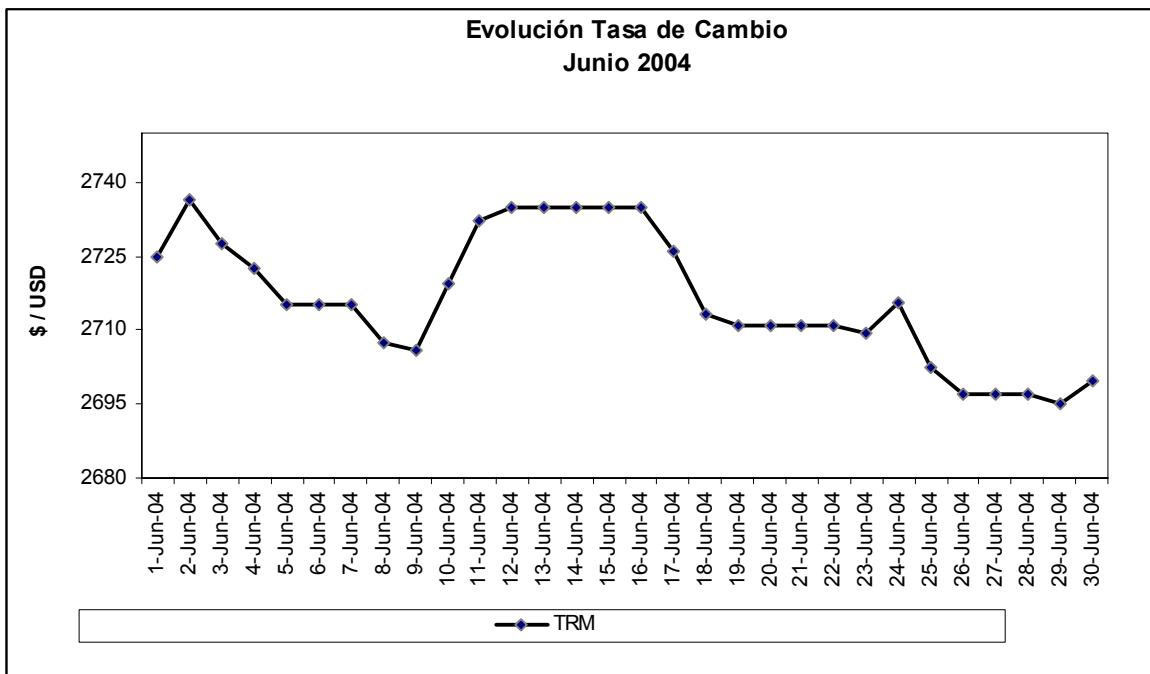
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro peso-dólar colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento del mercado de operaciones 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 \$25,34 durante el mes de junio al pasar de \$2724,92 a \$2699,58. Esto representa una revaluación mensual de -0,93%, mientras que para el mes de mayo se observó una devaluación mensual de 2,94%.

Gráfico No. 1



Cuadro No. 1

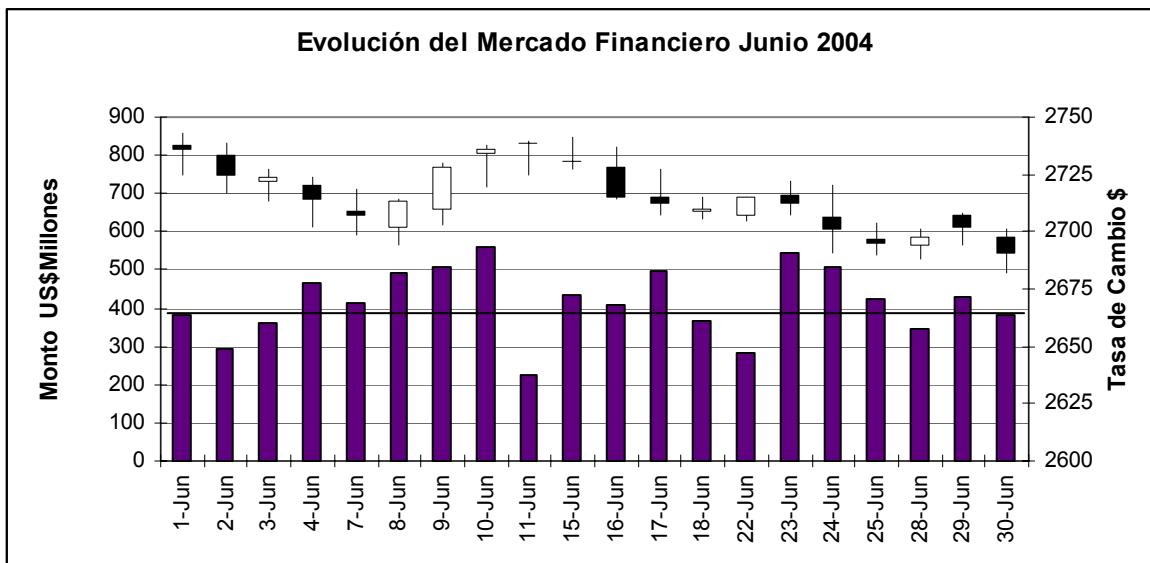
DEVALUACIONES		
	MAYO	JUNIO
MENSUAL	2,94%	-0,93%
MES ANUALIZADA	41,65%	-10,61%
AÑO CORRIDO ANUALIZADO	-4,54%	-5,58%
AÑO COMPLETO	-4,50%	-4,18%

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar Junio de 2004

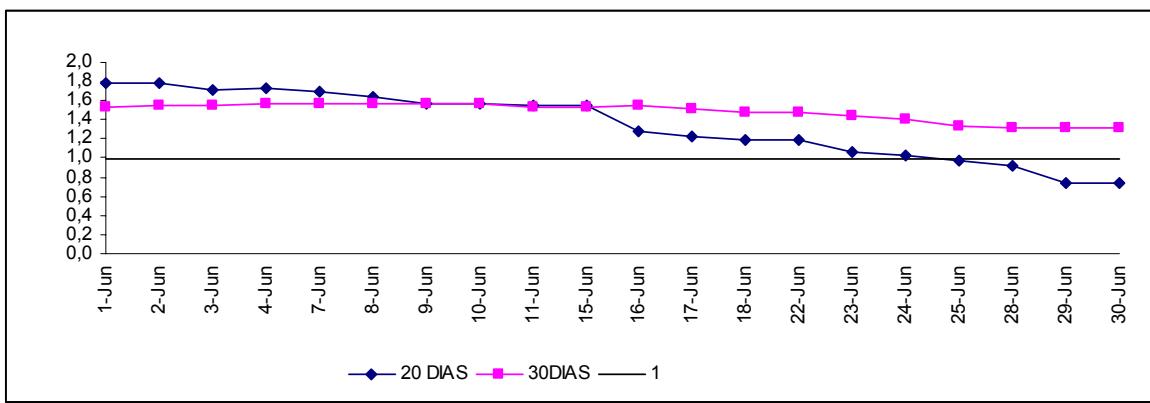
El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$416,2 millones (Gráfico 2). El día 10 de Junio se registró el mayor monto negociado (US\$559,1 millones) y el día 24 de Junio la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$29,5).

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

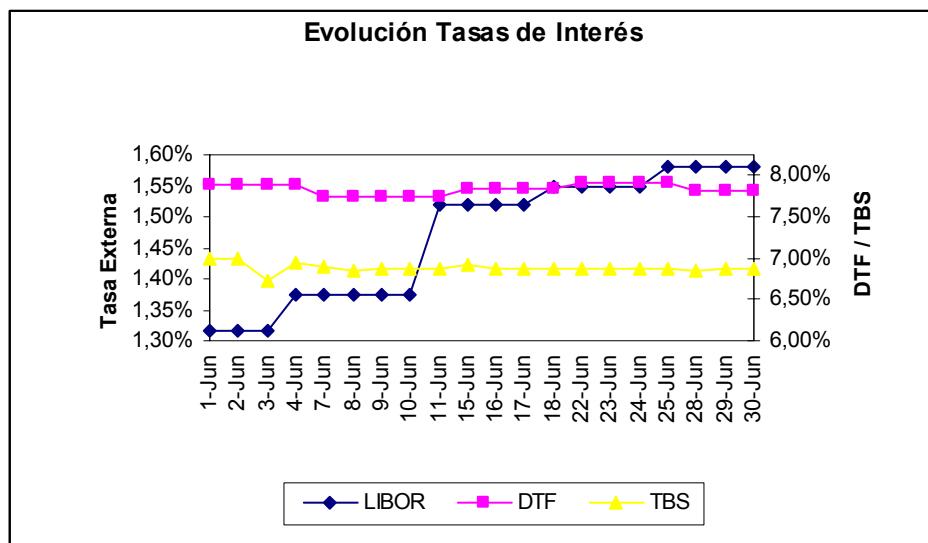


¹ El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es 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 Junio la DTF pasó de niveles de 7,89% E.A. a comienzos del mes, a 7,81% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria alcanzó un máximo de 7,00% E.A. el 1 de Junio y un mínimo de 6,73% E.A. el 3 de Junio. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF-Libor) osciló entre 6,11% y 6,48%. Su promedio, 6,26%, se ubicó 26 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (6,52%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (5,92%).

Gráfico No. 4



3) Posición Propia

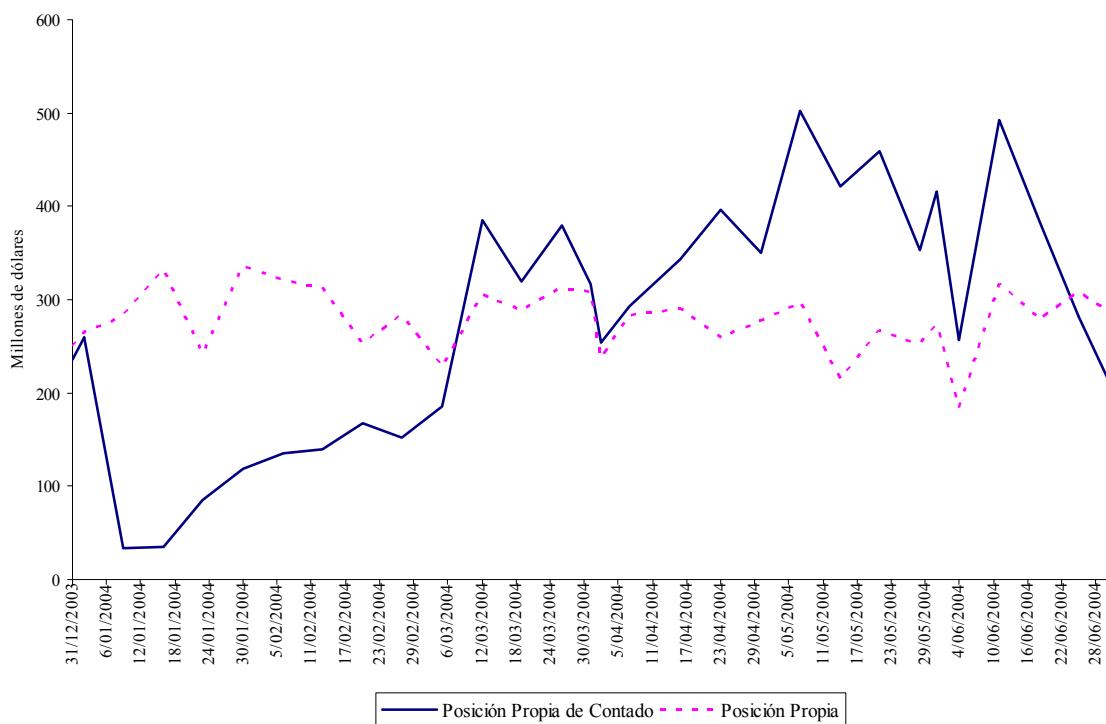
En el mes de junio, la posición propia de contado en moneda extranjera del sistema financiero disminuyó en US\$ 122,5 millones; pasando de US\$ 415,5 millones en mayo, a US\$293 millones a finales de junio .En el mes de junio, la posición propia global en moneda extranjera del sistema financiero aumentó en US\$3,7 millones; pasando de US\$272,8 millones en mayo, a US\$276,5 millones a finales de junio.²

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

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar Junio de 2004

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 0,54% al pasar de US\$2733,3 millones en el mes de mayo a US\$2748,1 millones en el mes de junio. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 1986 a 1675, el monto promedio diario de US\$136,7 millones a US\$130,9, y el número de operaciones promedio de 99 a 80 operaciones por día.³

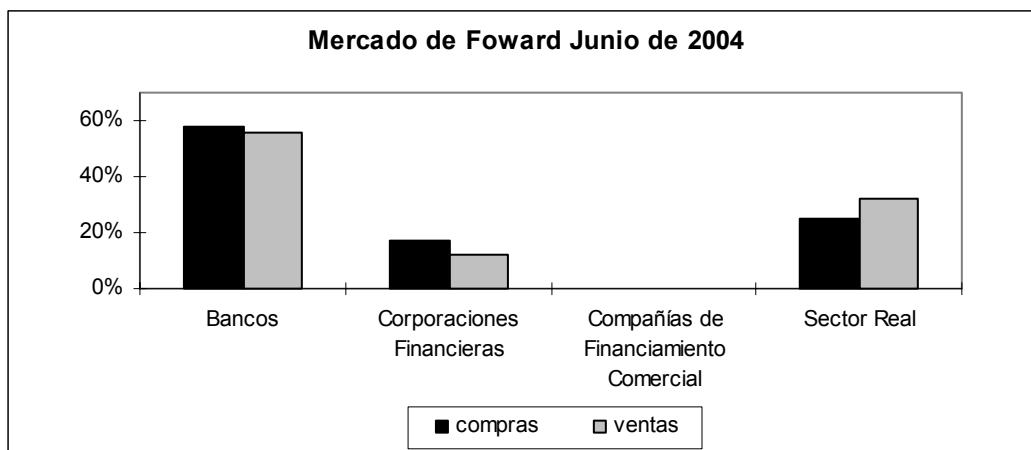
Cuadro No. 2

SECTOR	MERCADO DE FORWARDS JUNIO 2004			
	Compras		Ventas	
	Monto Millones U\$	Participación %	Monto Millones U\$	Participación %
Bancos	1590,1	57,9%	1530,6	55,7%
Corporaciones Financieras	478,6	17,4%	339,8	12,4%
Compañías de Financiamiento Comercial y leasing	0,0	0,0%	3,6	0,1%
Total Interbancario	2068,7	75,3%	1874,0	68,2%
Bancos Extranjeros y casas matrices	42,7	1,6%	106,4	3,9%
Fondos de Pensiones y Cesantías	102,6	3,7%	519,9	18,9%
Resto Sector Real	534,1	19,4%	247,8	9,0%
Total Sector Real	679,4	24,7%	874,1	31,8%
TOTAL	2748,1	100,0%	2748,1	100,0%

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

Durante el mes de junio se observó una menor actividad en el mercado de forwards con respecto al mes de mayo. Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 1,3% y disminuyeron sus ventas a futuro en un 8,0%, en tanto que, el sector real aumentó las compras pactadas en 6,4% y las ventas en 25,6%.

Gráfico No. 6



En junio los intermediarios financieros realizaron compras netas de divisas por un valor de US\$194,7 millones, monto mayor en US\$137,0 millones a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$57,7 millones). En particular, los bancos tuvieron compras netas de divisas por US\$59,5 millones, las corporaciones financieras compras netas por US\$138,8 millones y las compañías de financiamiento comercial ventas netas por US\$3,6 millones. Como resultado el sector real figura como oferente neto de divisas a futuro por US\$194,7 millones.

b) Plazos Negociados

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

Cuadro No. 3

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	825,9	39,9%	828,1	44,2%	271,7	40,0%	269,5	30,8%	1097,6	39,9%	1097,6	39,9%
15 a 35	871,7	42,1%	590,9	31,5%	146,9	21,6%	427,6	48,9%	1018,6	37,1%	1018,6	37,1%
36 a 60	72,2	3,5%	108,5	5,8%	52,0	7,6%	15,6	1,8%	124,2	4,5%	124,2	4,5%
61 a 90	89,9	4,3%	92,8	5,0%	33,6	5,0%	30,8	3,5%	123,6	4,5%	123,6	4,5%
91 a 180	118,0	5,7%	102,2	5,5%	60,0	8,8%	75,7	8,7%	177,9	6,5%	177,9	6,5%
> 180	91,0	4,4%	151,5	8,1%	115,3	17,0%	54,8	6,3%	206,2	7,5%	206,2	7,5%
TOTAL	2068,7	100,0%	1874,0	100,0%	679,4	100,0%	874,1	100,0%	2748,1	100,0%	2748,1	100,0%

* Montos en millones de dólares

El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de junio fue de 51 días, 12 días más del registrado en mayo (39 días).

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar Junio de 2004

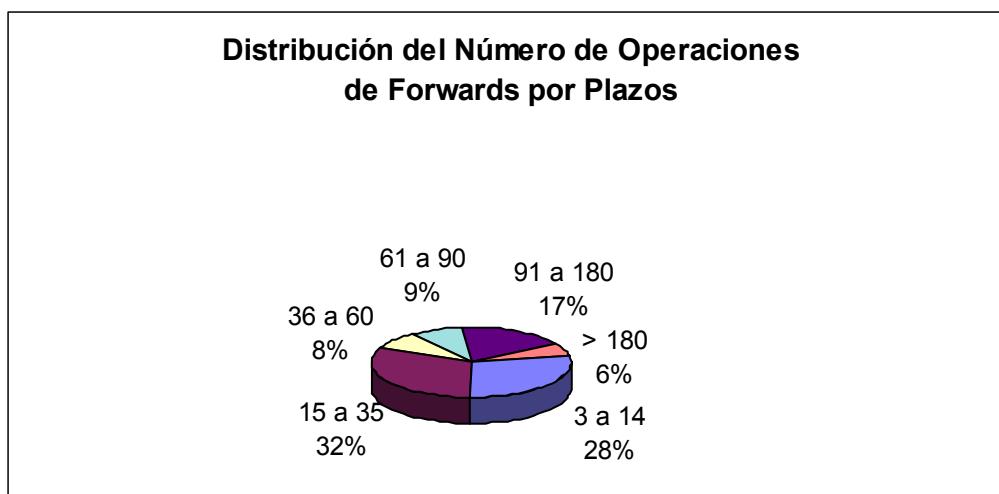
Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 77% del monto total pactado.

Cuadro No. 4

Participación de montos pactados por plazos			
Plazo	Mayo	Junio	Variación
3 a 14	35%	40%	5%
15 a 35	45%	37%	-8%
36 a 60	8%	5%	-3%
61 a 90	3%	4%	1%
91 a 180	5%	6%	1%
> 180	4%	8%	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 mayo y junio se presenta en el siguiente cuadro.

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

PLAZO	MAYO	JUNIO
3 a 14	1,65	2,35
15 a 35	1,71	1,92
36 a 60	1,02	0,91
61 a 90	0,58	0,85
91 a 180	0,58	0,61
> 180	1,09	2,04

* Cifras en millones de dólares

d) Devaluación implícita anualizada

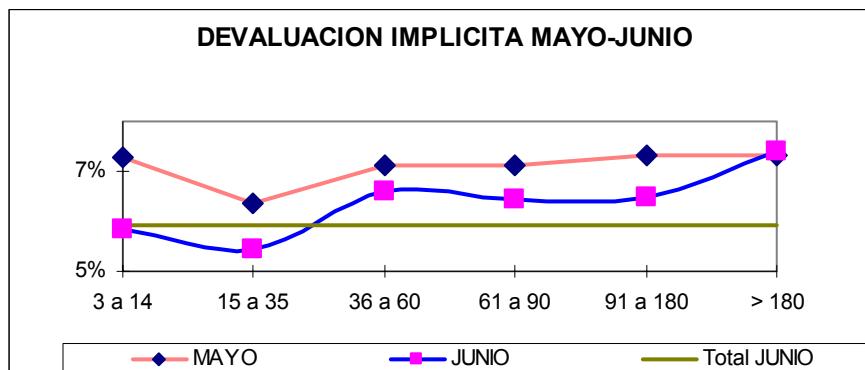
El promedio de devaluación implícita ponderada por monto durante el mes de junio es de 5,92% 92 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (6,84%). En el cuadro No. 6 se presenta tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de 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	7,06%	5,85%
15 a 35	5,63%	5,44%
36 a 60	6,77%	6,61%
61 a 90	6,85%	6,46%
91 a 180	7,04%	6,49%
> 180	6,99%	7,42%
TOTAL	6,56%	5,92%

Como se puede observar en el Gráfico No. 8 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de junio 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

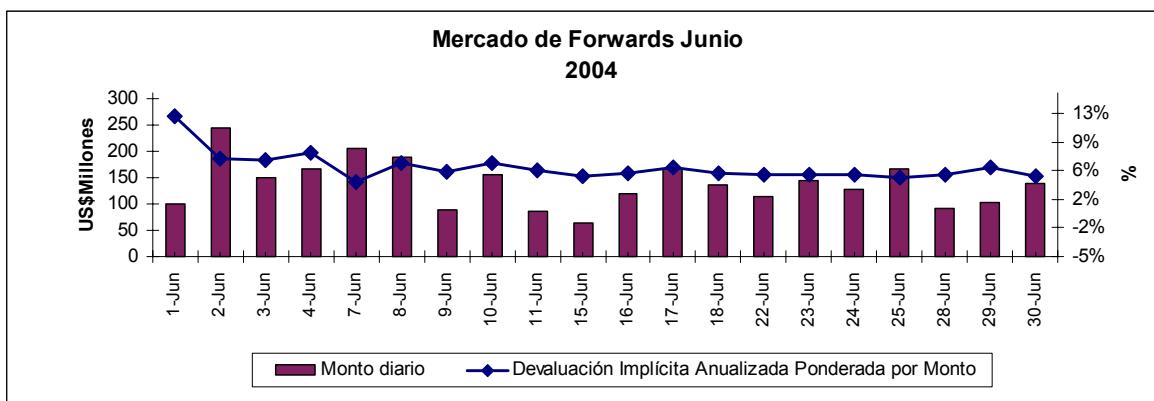


BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar Junio 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 junio se vencieron US\$3159,1 millones de contratos forward. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$223,7 millones en compras y US\$143,3 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$80,4 millones (Cuadro 7).⁴

Cuadro No. 7

		Vencimientos de Forwards					
		Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
Sectores		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero		2173,9	1972,9	222,2	302,6	2396,0	2275,5
Fondos de Pensiones y Cesantías		117,9	417,9	37,8	54,4	155,7	472,3
Resto Sector real		421,5	322,4	185,9	88,9	607,4	411,3
Sector Real		539,4	740,3	223,7	143,3	763,1	883,6
Total		2713,2	2713,2	445,9	445,9	3159,1	3159,1

* Cifras en millones de dólares

Al 30 de junio los contratos forward vigentes ascendían a US\$4011,9 millones. Durante los meses de agosto, septiembre, octubre de 2004 y enero, febrero, abril y junio de 2005 se registran vencimientos de ventas netas del sector interbancario(Cuadro 8).El 42% de los vencimientos está concentrado en julio de 2004.

Cuadro No. 8

Sector	FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																									
	Jul-04		Ago-04		Sep-04		Oct-04		Nov-04		Dic-04		Ene-05		Feb-05		Mar-05		Abr-05		May-05		Jun-05		>Jun-05	
	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	1291	1143	216	327	148	201	113	186	139	200	176	112	131	170	46	43	38	54	52	35	65	25	25	67	104	65
Real	413	562	257	146	130	77	138	65	111	50	65	128	134	95	27	30	32	16	14	31	15	55	66	24	65	104
Total	1705	1705	473	473	278	278	251	251	250	250	240	240	265	265	73	73	70	70	66	66	80	80	91	91	169	169

* 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 Junio 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	Jul-04	Ago-04	Sep-04	Oct-04	Nov-04	Dic-04	Ene-05	Feb-05	Mar-05	Abr-05	May-05	Jun-05	>Jun-05
NDF	1499	369	178	184	210	208	201	55	44	56	77	89	147
DF	205	105	100	67	40	32	64	18	26	10	3	2	23
Total	1705	473	278	251	250	240	265	73	70	66	80	91	169

* Cifras en millones de dólares

2) Mercado de Opciones

El 30 de junio el Banco de la República realizó una nueva subasta de opciones Put para la acumulación de Reservas Internacionales. La fecha límite del ejercicio fue el 30 de julio, el monto aprobado fue de U\$ 199,9 millones frente a las ofertas presentadas por U\$ 573,3 millones. La prima de corte fue de \$6.300, con una mínima de \$ 2.501 y una máxima de \$ 8.250 (prima corresponde a pesos por c/1000 dólares). El ejercicio de la totalidad del monto aprobado se realizó de la siguiente manera: el 1 de julio de ejercieron U\$141,2 millones, el 2 de julio U\$ 25 millones, el 9 de julio U\$13,5 millones y el 14 de julio U\$ 20,2 millones.