

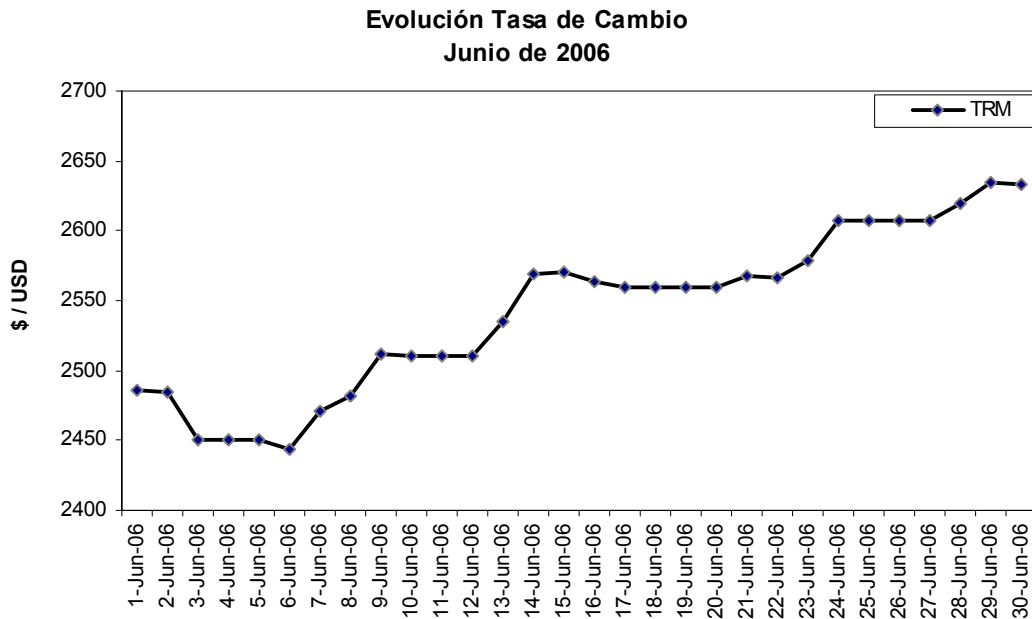
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro peso-dólar colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento del mercado de operaciones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

I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) aumentó \$150,71 durante el mes de junio al pasar de \$2482,41 a \$2633,12. Esto representa una devaluación mensual de 6,07%, mientras que para el mes de mayo se observó una devaluación mensual de 4,52%.

Gráfico No. 1



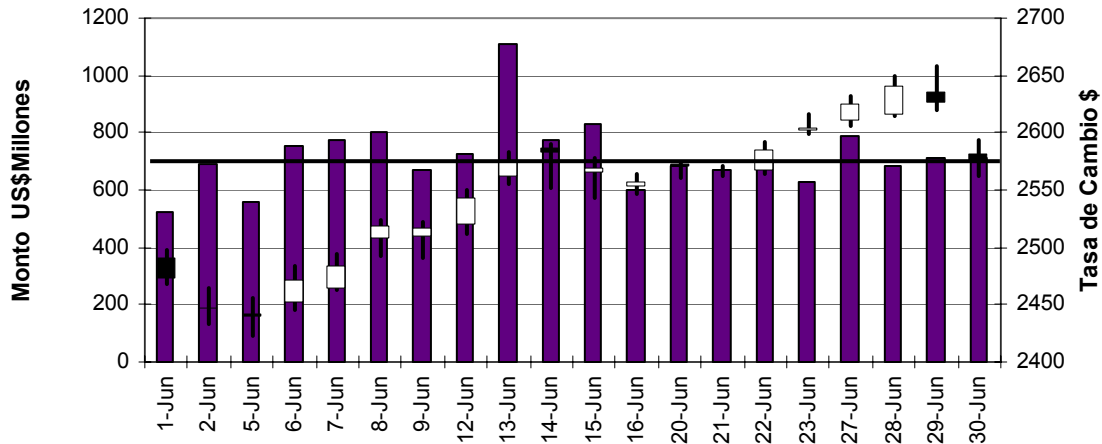
Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	MAYO	JUNIO
MENSUAL	4,52%	6,07%
MES ANUALIZADA	70,00%	102,85%
AÑO CORRIDO	8,68%	32,88%
AÑO COMPLETO	6,41%	12,92%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$719,6 millones (Gráfico 2). El día 13 de Junio se registró el mayor monto negociado (US\$1109,5 millones) y el día 6 de Junio la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$38,3).

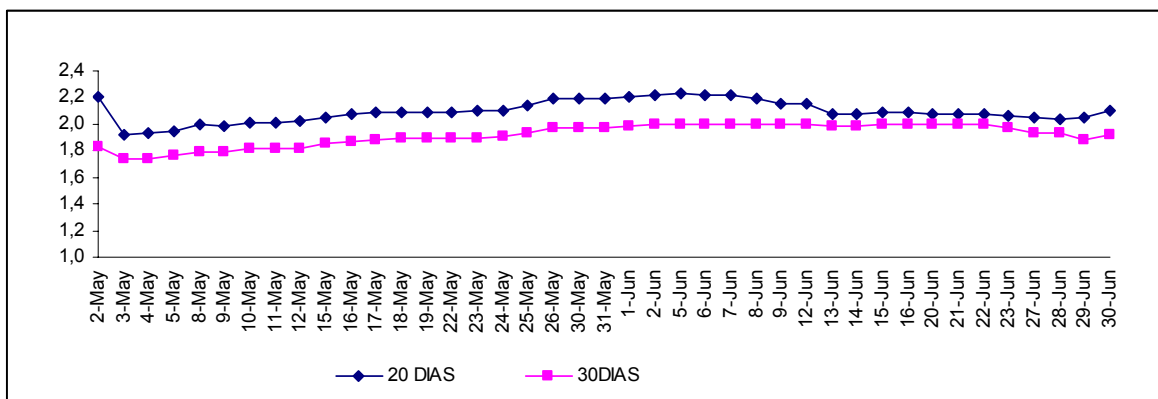
Gráfico No. 2

Evolución del Mercado Financiero Junio 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



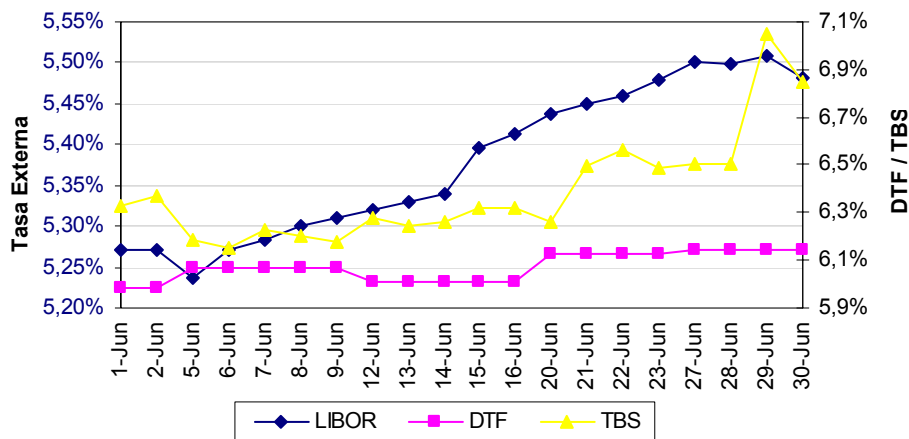
¹ El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es mayor a 1 la volatilidad del 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 junio la DTF pasó de niveles de 5,98% E.A. a comienzos del mes, a 6,14% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria alcanzó un máximo de 7,05% E.A. el 29 de Junio y un mínimo de 6,15% E.A. el 6 de Junio. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF-Libor) osciló entre 0,46% y 0,69%. Su promedio, 0,55%, se ubicó 8 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (0,63%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (1,96%).

Gráfico No. 4

Evolución Tasas de Interés

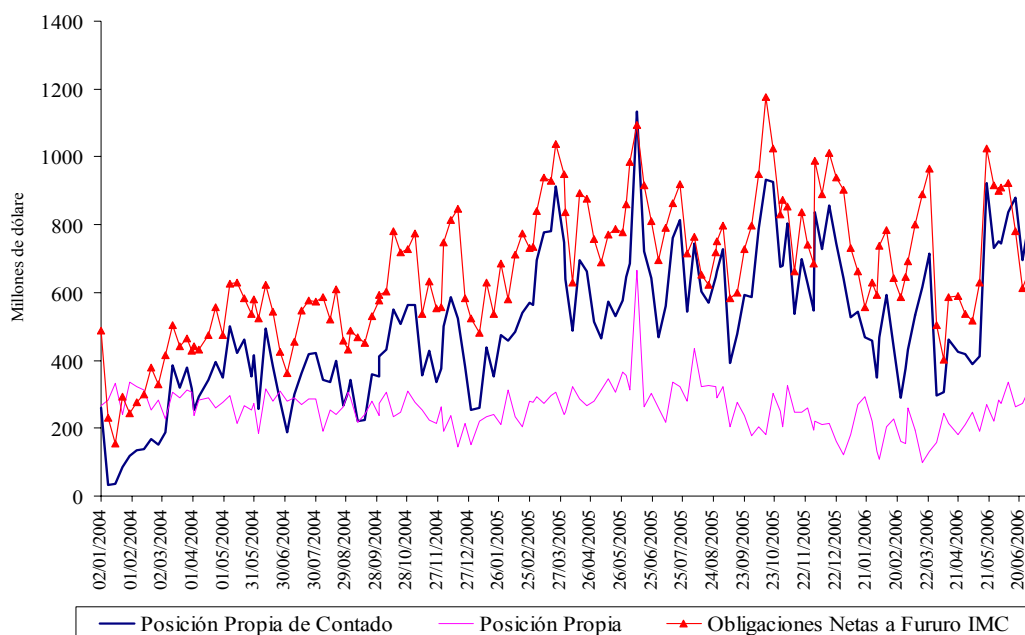


3) Posición Propia

En el mes de junio, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero aumentó en US \$38,4 millones; pasando de US \$282,1 millones en mayo a US \$320,5 millones a finales de junio. La posición propia de contado aumentó en US \$80 millones al pasar de US\$740,6 millones en mayo a US\$820,6 millones a finales de junio.²

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

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 disminuyó en 28,9% al pasar de US\$9906,2 millones en el mes de mayo a US\$7039,0 millones en el mes de junio. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 3621 a 3086, el monto promedio diario disminuyó de US\$471,7 millones a US\$352,0, y el número de operaciones promedio disminuyó de 172 a 154 operaciones por día.³

Cuadro No. 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	4114,2	4813,2	5382,7	6274,9	-1268,5	-1461,7
Fondos de Pensiones y Cesantías	875,8	600,2	892,7	754,4	-16,9	-154,2
Fiduciarias	119,9	96,7	132,1	139,9	-12,2	-43,1
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	11,5	353,5	236,5	193,0	-225,0	160,5
Resto del Sector Real	416,9	385,6	762,6	563,8	-345,7	-178,2
Bancos Extranjeros y Casas Matrices	1526,8	815,7	1630,5	1111,2	-103,7	-295,4
Total	7065,0	7065,0	9037,2	9037,2	-1972,2	-1972,2

* Cifras en millones de dólares

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 31,0% y disminuyeron sus ventas a futuro en un 31,0%, en tanto que, el sector real disminuyó las compras pactadas en 25,9% y disminuyó las ventas en 24,2%.

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 Junio de 2006

En junio los intermediarios financieros realizaron ventas netas de divisas por un valor de US\$684,7 millones, monto menor en US\$305,3 millones a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$990,0 millones). En particular, los bancos tuvieron ventas netas de divisas por US\$661,7 millones y las corporaciones financieras ventas netas por US\$23,0 millones. Como resultado el sector real figura como demandante neto de divisas a futuro por US\$684,7 millones.⁴

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	1154,2	28,1%	1401,5	29,3%	767,9	26,2%	520,6	23,1%	1922,1	27,3%	1922,1	27,3%
15 a 35	2134,2	52,0%	2250,0	47,0%	1383,8	47,2%	1268,0	56,4%	3518,0	50,0%	3518,0	50,0%
36 a 60	352,3	8,6%	550,9	11,5%	359,3	12,2%	160,7	7,1%	711,6	10,1%	711,6	10,1%
61 a 90	202,3	4,9%	286,8	6,0%	225,8	7,7%	141,3	6,3%	428,1	6,1%	428,1	6,1%
91 a 180	168,1	4,1%	208,6	4,4%	151,3	5,2%	110,8	4,9%	319,4	4,5%	319,4	4,5%
> 180	94,5	2,3%	92,3	1,9%	45,3	1,5%	47,5	2,1%	139,8	2,0%	139,8	2,0%
TOTAL	4105,5	100,0%	4790,2	100,0%	2933,5	100,0%	2248,8	100,0%	7039,0	100,0%	7039,0	100,0%

* Montos en millones de dólares

El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de junio fue de 41 días, 1 día más del registrado en mayo (40 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 77,0% del monto total pactado.

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

Cuadro No. 4
Distribución del Monto Promedio transado
de Forwards por plazo

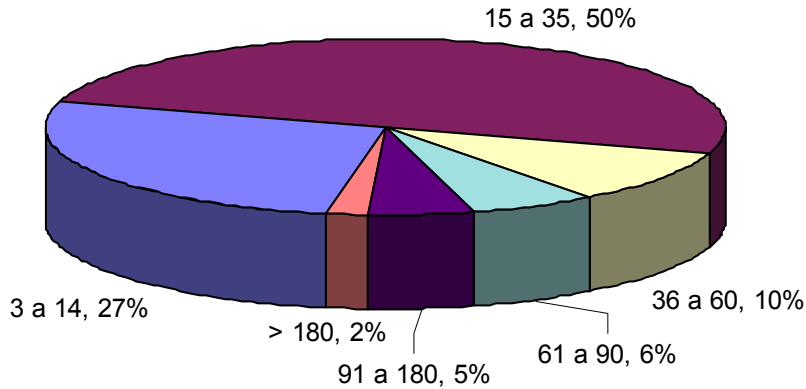
PLAZO	MAYO	JUNIO
3 a 14	3,61	2,77
15 a 35	3,58	3,04
36 a 60	1,95	2,22
61 a 90	1,31	1,47
91 a 180	0,80	0,76
> 180	1,19	0,70

* Cifras en millones de dólares

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

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.

Gráfico No. 6
Participación de montos pactados por plazos
Junio



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de junio es de 1,96%, 118 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (0,79%)⁵. 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.

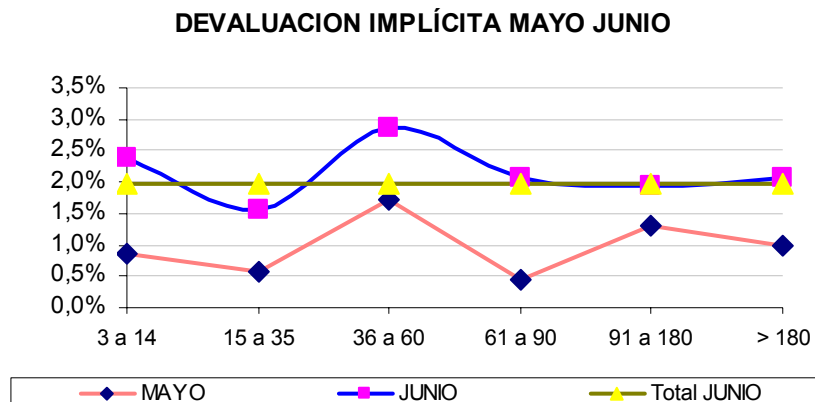
Cuadro No. 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
3 a 14	1,75%	2,39%
15 a 35	1,54%	1,57%
36 a 60	1,75%	2,87%
61 a 90	2,05%	2,07%
91 a 180	1,90%	1,95%
> 180	1,95%	2,08%
TOTAL	1,73%	1,96%

Como se puede observar en el Gráfico No. 7 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 a 14 días, 36 a 60 días, 61 a 90 días y para plazos mayores a 180 días.

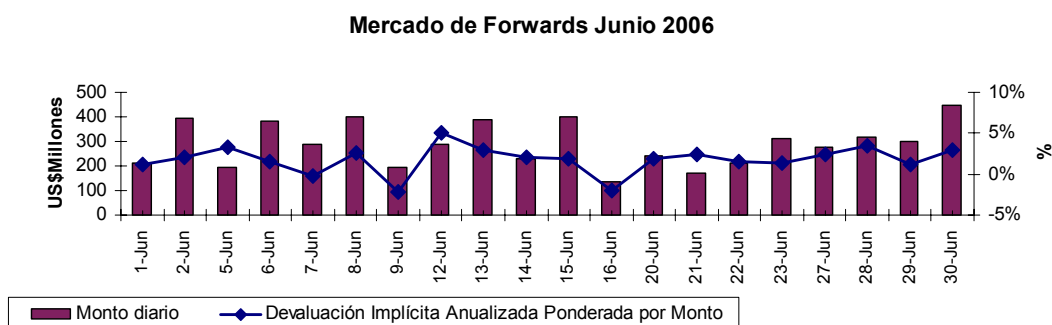
⁵ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre un IMC y una empresa del sector real que pertenezca al mismo grupo empresarial.

Gráfico No. 7



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

Gráfico No. 8



Cuadro No. 6

Vencimientos de Forwards

Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	5271,4	6027,0	111,3	247,9	5382,7	6274,9
Fondos de Pensio	0,0	1647,1	892,7	892,7	892,7	2539,8
Resto Sector real	3406,7	1004,0	-645,0	-781,5	2761,8	222,5
Sector Real	3406,7	2651,1	247,7	111,2	3654,5	2762,3
Total	8678,1	8678,1	359,1	359,1	9037,2	9037,2

* Cifras en millones de dólares

Al 30 de junio los contratos forward vigentes ascendían a US\$10618,2 millones. Durante los meses de junio de 2006, enero y mayo de 2007 y para forwards vigentes después de junio de 2007 se registran vencimientos de ventas netas del sector interbancario (Cuadro 7).

Cuadro No. 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																						
Sector	Jul-06		Ago-06		Sep-06		Oct-06		Nov-06		Dic-06		Ene-07		Feb-07		Mar-07		Abr-07		May-07	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
Inancie	3251	4053	1328	1295	548	489	204	173	228	133	193	144	83	93	104	62	82	36	30	16	48	80
Real	2459	1657	883	916	393	452	124	156	92	187	74	124	47	37	56	98	20	66	16	30	74	41
Total	5710	5710	2211	2211	941	941	328	328	320	320	267	267	131	131	160	160	102	102	46	46	122	122

* 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

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR MODALIDAD DE CUMPLIMIENTO												
Tipo	Jul-06	Ago-06	Sep-06	Oct-06	Nov-06	Dic-06	Ene-07	Feb-07	Mar-07	Abr-07	May-07	
NDF	5506	2111	891	290	290	253	121	151	86	40	119	
DF	204	100	50	38	31	15	9	9	15	7	3	
Total	5710	2211	941	328	320	267	131	160	102	46	122	

* 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

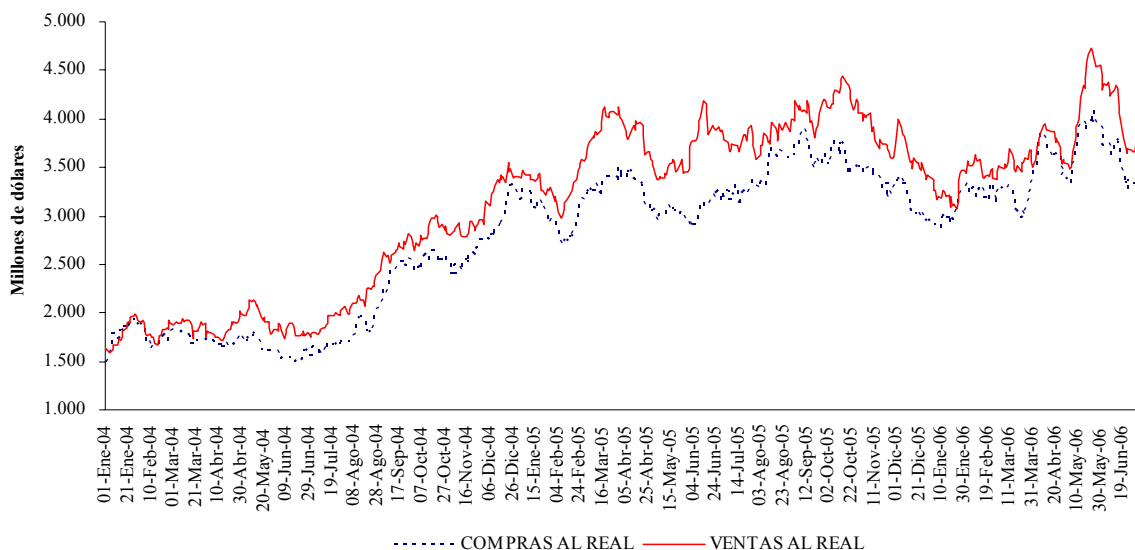


Gráfico No 10

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

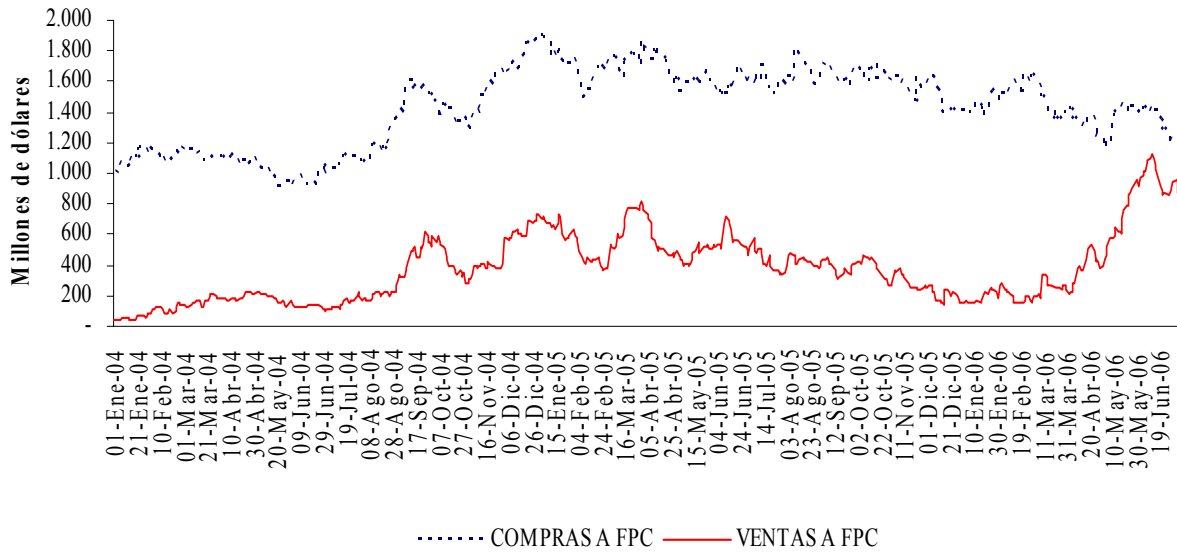
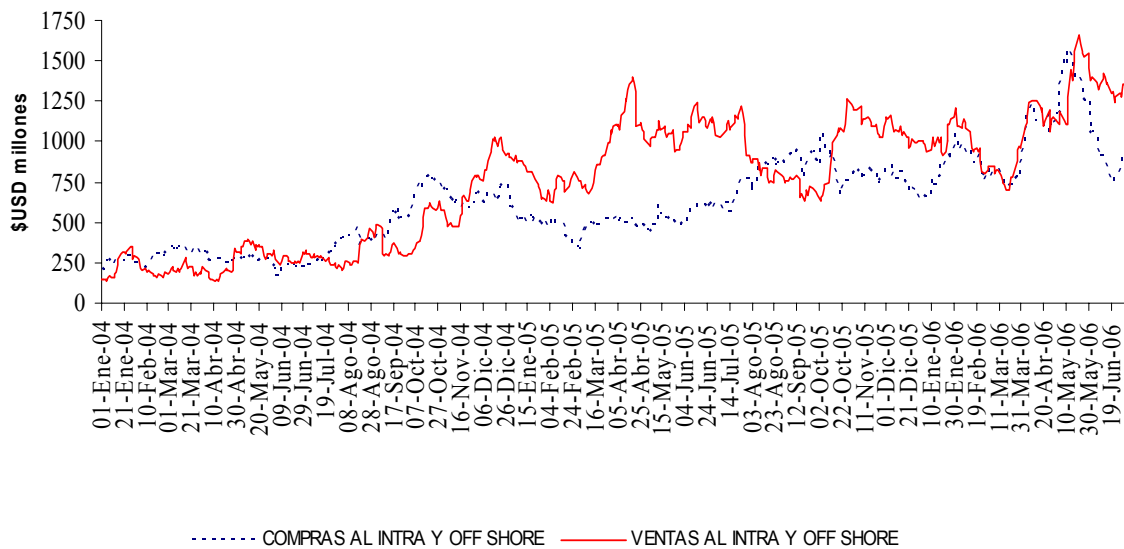


Gráfico No. 10

**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.

Cuadro No 9

SECTOR	OPCIONES CALL		OPCIONES PUT	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector financiero	8.050.000	4.272.414	54.806.841	49.201.730
Sector real	3.772.414	7.550.000	25.460.730	31.065.841
TOTAL	11.822.414	11.822.414	80.267.571	80.267.571

** Cifras en US\$*