

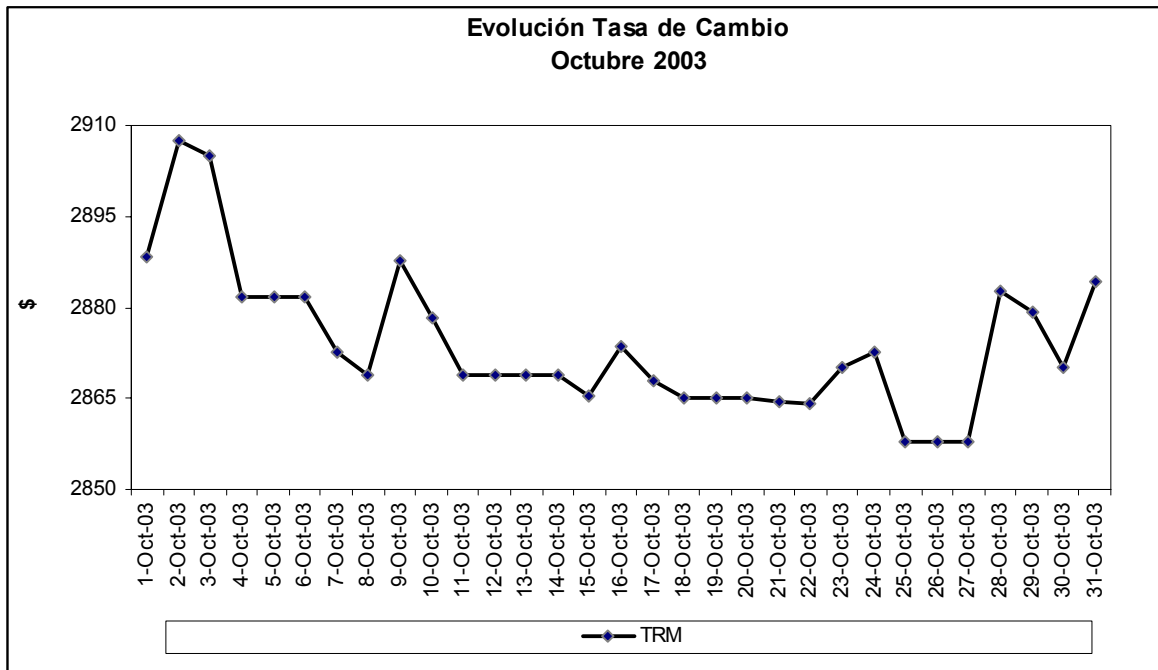
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro peso-dólar colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento del mercado de operaciones 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 \$5.22 durante el mes de octubre al pasar de \$2889.39 a \$2884.17. Esto representa una revaluación mensual de -0.18%, mientras que para el mes de septiembre se observó una devaluación mensual de 1.99%.

Gráfico No. 1

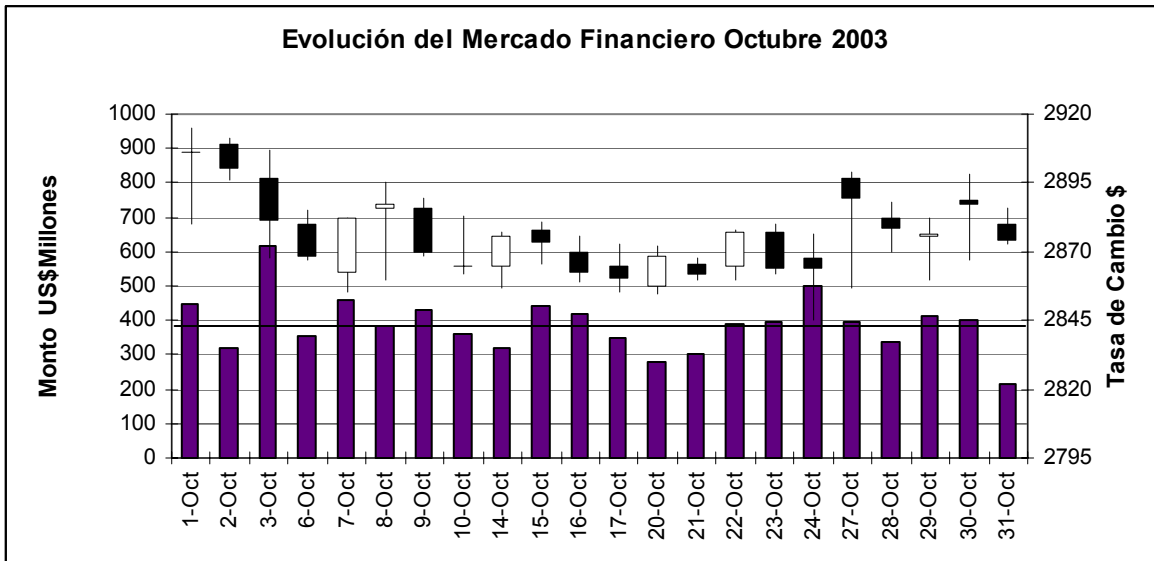


Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	SEPTIEMBRE	OCTUBRE
MENSUAL	1.99%	-0.18%
MES ANUALIZADA	26.71%	-2.15%
AÑO CORRIDO ANUALIZADO	1.15%	0.81%
AÑO COMPLETO	2.17%	3.98%

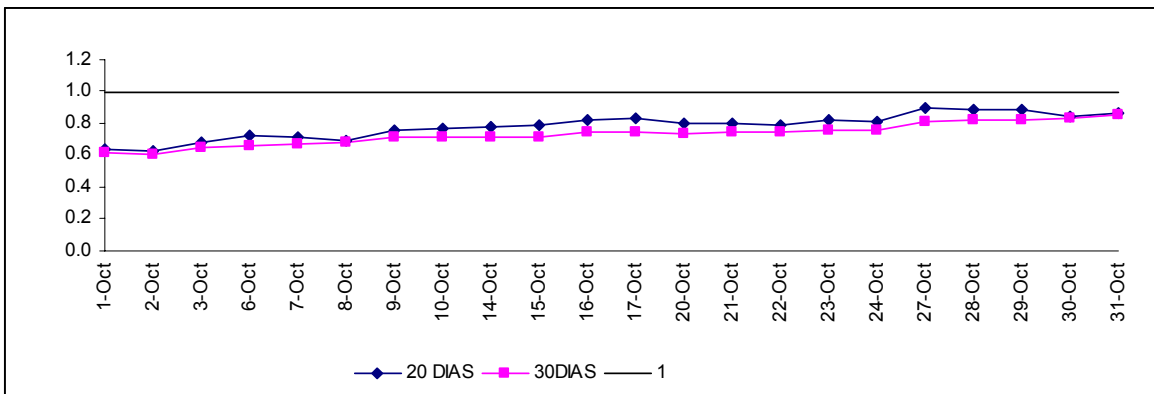
El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$387.6 millones (Gráfico 2). El día 3 de Octubre se registró el mayor monto negociado (US\$616.2 millones) y el día 27 de Octubre la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$41.9).

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

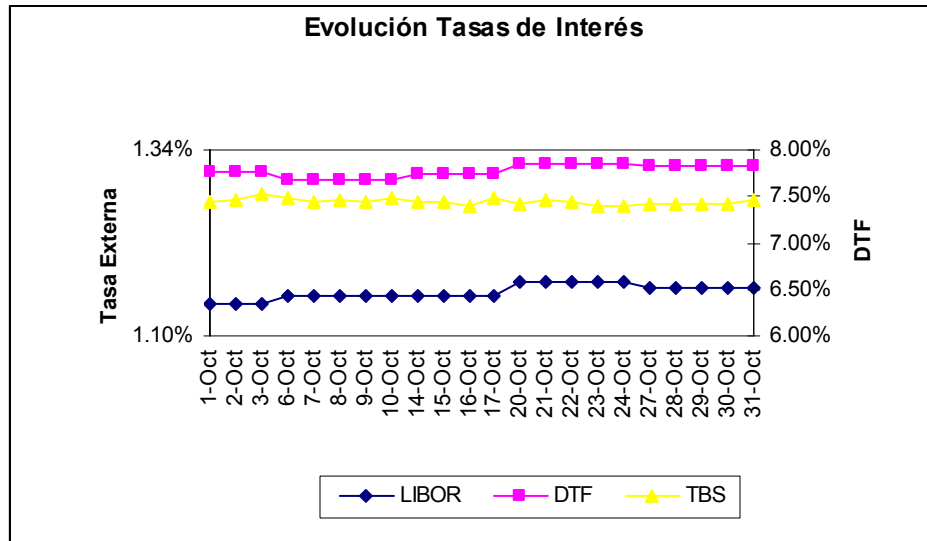


¹ El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es mayor a 1 la volatilidad del 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 agosto la DTF pasó de niveles de 7.77% E.A. a comienzos del mes, a 7.82% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria alcanzó un máximo de 7.52% E.A. el 3 de Octubre y un mínimo de 7.39% E.A. el 24 de Octubre. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 6.45% y 6.59%². Su promedio, 6.54%, se ubicó 3 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (6.57%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (8.99%).

Gráfico No. 4

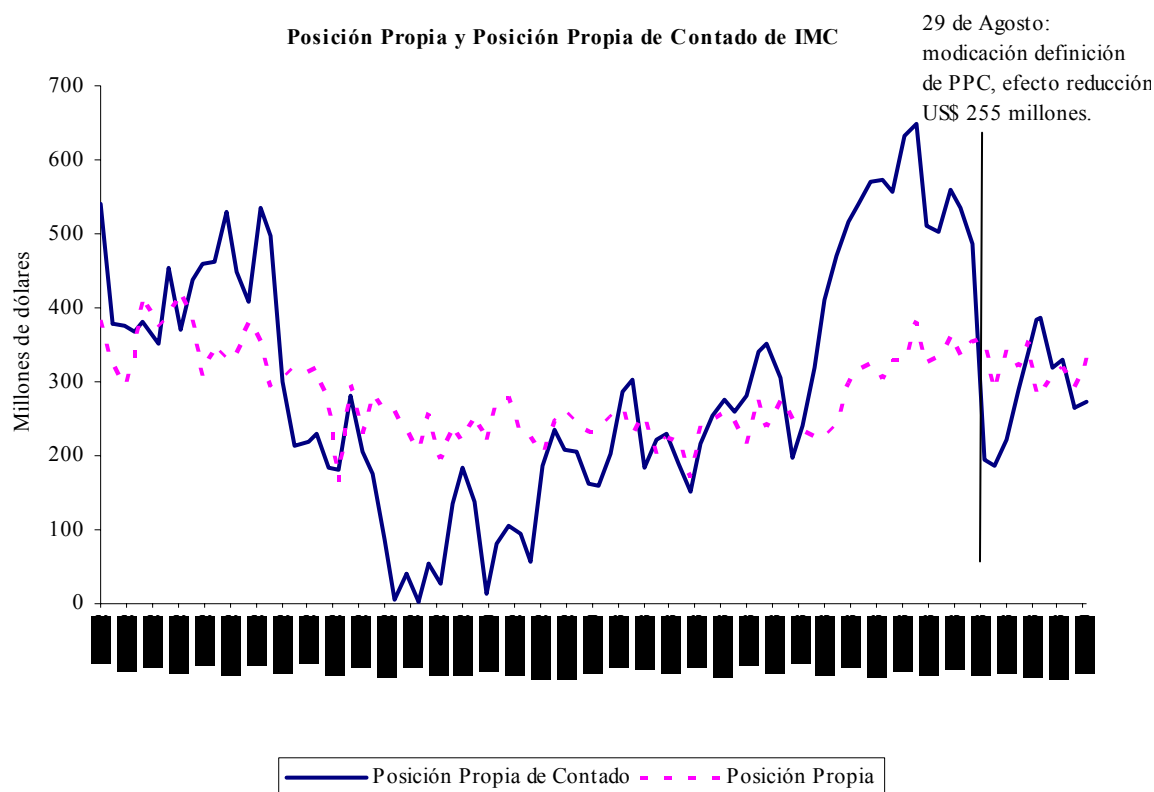


3) Posición Propia

En el mes de octubre, la posición propia en moneda extranjera del sistema financiero se incrementó en US\$47,9 millones; pasando de US\$284,4 millones en septiembre, a US\$332,3 millones a finales de octubre. Durante octubre, la posición propia de contado se redujo en US\$111,70 millones, al pasar de US\$384,3 millones en septiembre a US\$272.6 millones a finales de octubre³.

² Para obtener el diferencial de tasas de interés se realiza el siguiente cálculo $((1+DTF)/(1+LIBOR))-1$.

³ 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 10.0% al pasar de US\$2604.2 millones en el mes de septiembre a US\$2865.4 millones en el mes de octubre. En particular durante el mes, el número de operaciones disminuyó de 1904 a 1784, el número de operaciones promedio disminuyó de 87 a 81 operaciones por día, y el monto promedio diario aumentó de US\$118.4 millones a US\$130.2⁴.

Cuadro No. 2

MERCADO DE FORWARDS OCTUBRE 2003				
SECTOR	Compras		Ventas	
	Monto	Participación	Monto	Participación
	Millones U\$	%	Millones U\$	%
Bancos	1706.8	59.6%	1286.2	44.9%
Corporaciones Financieras	452.4	15.8%	345.4	12.1%
Compañías de Financiamiento Comercial y Leasing	0.2	0.0%	1.7	0.1%
Total Interbancario	2159.4	75.4%	1633.3	57.0%
Bancos Extranjeros y casas matrices	54.0	1.9%	45.0	1.6%
Resto Sector Real	652.0	22.8%	1187.1	41.4%
Total Sector Real	706.0	24.6%	1232.1	43.0%
TOTAL	2865.4	100.0%	2865.4	100.0%

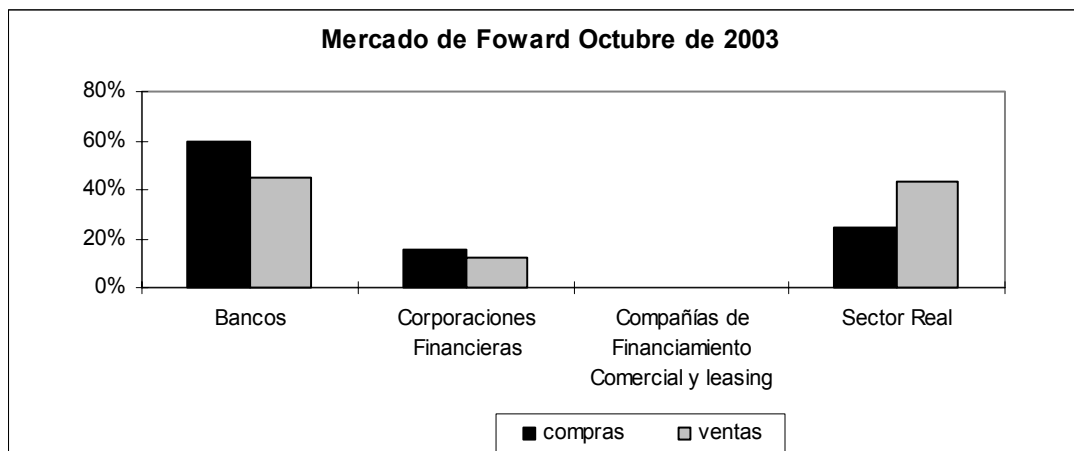
⁴ Promedios calculados teniendo en cuenta el número de días hábiles de cada mes.

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar Octubre de 2003

Durante el mes se observó una mayor actividad en el mercado de forwards con respecto al mes de septiembre. Los intermediarios financieros aumentaron sus compras y ventas a futuro en 6.5% y 10.9%, respectivamente, en tanto que el sector real aumentó las compras a futuro en 22.3% y las ventas a futuro en 8.8%.

Gráfico No. 6



En octubre los intermediarios financieros realizaron compras netas de divisas por un valor de US\$526.1 millones, monto menor en US\$28.7 millones a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$554.8 millones). En particular, los bancos tuvieron compras netas de divisas por US\$420.6 millones, las corporaciones financieras compras netas por US\$106.9 millones y las compañías de financiamiento comercial ventas netas por US\$1.4 millones. Como resultado el sector real figura como oferente neto de divisas a futuro por US\$526.1 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	725.0	33.6%	788.0	48.2%	342.4	48.5%	279.5	22.7%	1067.4	37.3%	1067.4	37.3%
15 a 35	1197.2	55.4%	507.2	31.1%	110.4	15.6%	800.4	65.0%	1307.5	45.6%	1307.5	45.6%
36 a 60	66.7	3.1%	64.3	3.9%	32.3	4.6%	34.7	2.8%	99.0	3.5%	99.0	3.5%
61 a 90	40.4	1.9%	94.3	5.8%	78.2	11.1%	24.4	2.0%	118.6	4.1%	118.6	4.1%
91 a 180	37.8	1.8%	76.5	4.7%	50.3	7.1%	11.7	0.9%	88.2	3.1%	88.2	3.1%
> 180	92.3	4.3%	103.1	6.3%	92.3	13.1%	81.6	6.6%	184.6	6.4%	184.6	6.4%
TOTAL	2159.4	100.0%	1633.3	100.0%	706.0	100.0%	1232.1	100.0%	2865.4	100.0%	2865.4	100.0%

* Montos en millones de dólares

El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de octubre fue de 61 días, 26 días más del registrado en septiembre (35 días).

Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 83% del monto total pactado.

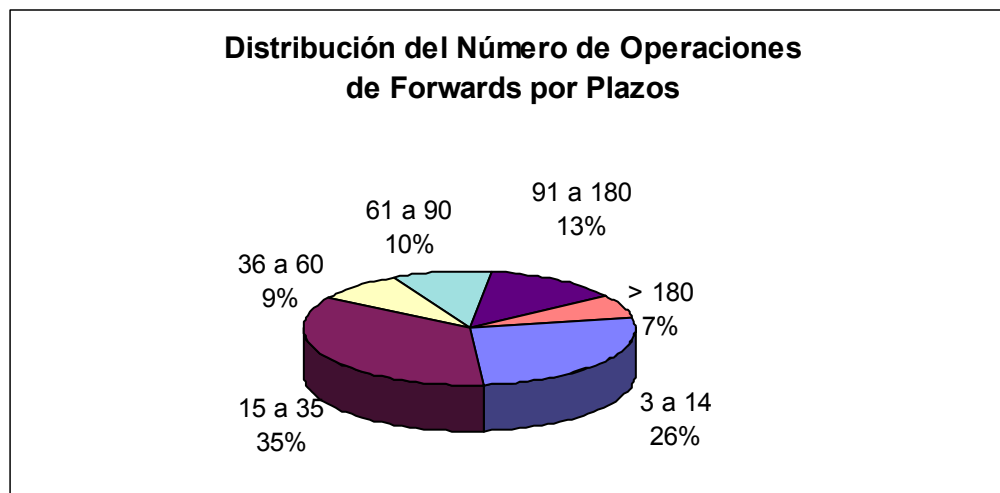
Cuadro No. 4

Participación de montos pactados por plazos			
Plazo	Septiembre	Octubre	Variación
3 a 14	35%	37%	2%
15 a 35	50%	46%	-4%
36 a 60	3%	3%	0%
61 a 90	3%	4%	1%
91 a 180	5%	3%	-2%
> 180	3%	6%	3%
Total	100%	100%	

Nota: Variación en puntos porcentuales.

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 septiembre y octubre se presenta en el siguiente cuadro.

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

PLAZO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE
3 a 14	1.75	2.27
15 a 35	2.13	2.07
36 a 60	0.56	0.65
61 a 90	0.53	0.69
91 a 180	0.46	0.38
> 180	0.47	1.51

* Cifras en millones de dólares

d) Devaluación implícita anualizada

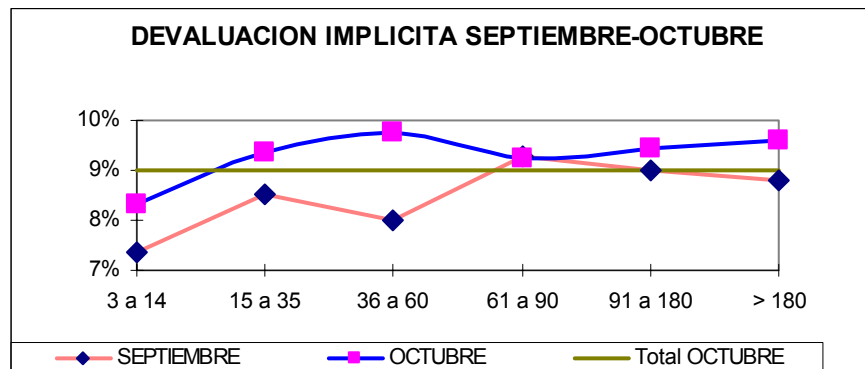
El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de octubre es de 8.99%, 84 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (8.16%). En el cuadro No. 6 se presenta tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada 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	8.48%	8.31%
15 a 35	9.16%	9.36%
36 a 60	9.65%	9.77%
61 a 90	9.48%	9.26%
91 a 180	9.57%	9.46%
> 180	9.55%	9.58%
TOTAL	9.13%	8.99%

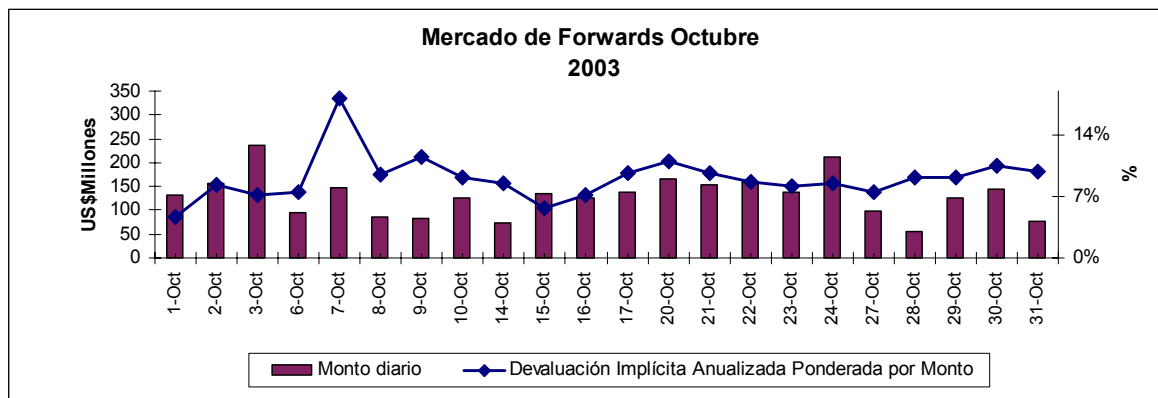
Como se puede observar en el Gráfico No. 8, la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de octubre es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para todos los plazos, excepto para el plazo entre 3 y 14 días.

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 octubre se vencieron US\$3047.0 millones de contratos forward. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$255.2 millones en compras y US\$166.3 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$88.9 millones (Cuadro 7).⁵

Cuadro No. 7

Vencimientos de Forwards

Sectores	Delivery Forwards		Non Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	229.1	318.0	1981.5	1626.5	2210.6	1944.5
Sector Real	255.2	166.3	581.2	936.3	836.4	1102.6
Total	484.3	484.3	2562.8	2562.8	3047.0	3047.0

* Cifras en millones de dólares

Al 31 de octubre los contratos forward vigentes ascendían a US\$3870.7 millones. Durante los meses de diciembre de 2003 y enero, febrero, marzo, abril, junio y agosto de 2004 se registran vencimientos de ventas netas del sector interbancario (Cuadro 8). El 39% de los vencimientos está concentrado en noviembre de 2003.

Cuadro No. 8

Sector	FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																									
	Nov-03		Dic-03		Ene-04		Feb-04		Mar-04		Abr-04		May-04		Jun-04		Jul-04		Ago-04		Sep-04		Oct-04		>Oct-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	c	v
Financiero	1144	845	360	586	230	323	70	141	82	83	21	73	74	44	41	66	54	38	23	29	15	7	30	24	117	87
Real	370	669	465	239	255	162	128	57	64	63	61	10	26	56	66	40	38	54	29	23	7	15	14	20	87	117
Total	1514	1514	825	825	485	485	198	198	146	146	82	82	100	100	106	106	92	92	51	51	22	22	44	44	203	203

* Cifras en millones de dólares

⁵ 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 Octubre de 2003

Cuadro No. 9

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR MODALIDAD DE CUMPLIMIENTO													
Tipo	Nov-03	Dic-03	Ene-04	Feb-04	Mar-04	Abr-04	May-04	Jun-04	Jul-04	Ago-04	Sep-04	Oct-04	>Oct-04
DF	180	133	81	59	31	27	11	3	23	4	6	8	32
NDF	1334	692	404	139	115	55	89	103	69	47	16	37	171
Total	1514	825	485	198	146	82	100	106	92	51	22	44	203

* Cifras en millones de dolares

2) Mercado de Opciones

En el mes de octubre no se llevaron a cabo subastas de opciones call o put por parte del Banco de la República.