

## **Mecanismos de Intervención del Banco de la República en el mercado cambiario:**

Esta nota explica, de manera breve, los objetivos y las características principales de los mecanismos de intervención del Banco de la República en el mercado cambiario. Estos mecanismos fueron adoptados en noviembre de 1999, bajo el régimen de libre flotación de la tasa de cambio. El Banco de la República interviene en el mercado de acuerdo con reglas predefinidas que son bien conocidas por el público, y se anuncian en la página de internet del Banco.

De acuerdo con el régimen cambiario vigente, el Banco de la República puede intervenir en el mercado cambiario a través de subastas de opciones americanas *put* (dan derecho al tenedor de la opción de vender dólares al Banco de la República) o *call* (otorgan el derecho a comprar dólares al Banco de la República).

Las subastas de opciones se realizan para:

- acumular o desacumular (ocasionalmente) reservas internacionales
- controlar la volatilidad de la tasa de cambio.

### **1. Acumulación o desacumulación de las reservas internacionales.**

#### **a. Acumulación de reservas internacionales**

Con el fin de acumular reservas internacionales, el Banco de la República puede convocar y realizar mensualmente, una subasta de opciones *put* por un monto que la Junta Directiva determina de manera discrecional. La subasta se debe convocar como mínimo con un día hábil de anticipación.

Las opciones *put* se pueden ejercer en el plazo comprendido entre el primer y el último día hábil del mes siguiente al cual se realiza la subasta (generalmente mes calendario) o, en el plazo que se determine en la convocatoria. Las opciones pueden ser ejercidas durante su plazo, de manera parcial o total, cualquier día hábil siempre que esté activa la condición de ejercicio. La condición de ejercicio se habilita cuando la tasa de cambio representativa del mercado (TRM- certificada por la Superbancaria) sea inferior a su promedio móvil de los últimos 20 días hábiles.

#### **b. Desacumulación de reservas internacionales**

De manera ocasional, el Banco de la República puede anunciar, con al menos un día de anticipación, una subasta de opciones *call*. El monto es fijado discrecionalmente por la Junta Directiva.

El plazo de las opciones para desacumular reservas será de un mes contado a partir del día hábil siguiente a la subasta. Las opciones pueden ser ejercidas

cualquier día hábil, durante su plazo, de manera parcial o total, siempre que la TRM sea superior a su promedio móvil de los últimos 20 días hábiles.

**Nota:** En el caso de que se ejerza la totalidad de las opciones *put* o *call* antes del plazo previsto, la Junta Directiva del Banco de la República puede autorizar una nueva subasta. En ese caso, el plazo de las opciones *put* será desde el día hábil siguiente a la subasta hasta el último día hábil del mismo mes, o el determinado en la última convocatoria. El plazo de las nuevas opciones *call* será desde el día hábil siguiente a la subasta, hasta el último día hábil del plazo de las anteriores opciones *call* de desacumulación.

## **2. Control de la volatilidad de la tasa de cambio.**

La convocatoria de estas subastas requiere que la TRM se encuentre 4% o más por debajo (venta de opciones *put*) o por encima (venta de opciones *call*) de su promedio móvil de los últimos 20 días hábiles, y se haya vencido el plazo de las opciones *put* o *call* de la última subasta para el control de volatilidad, independiente de si éstas han sido ejercidas o no.

El cupo de estas subastas está establecido en US\$180 millones. El plazo de las opciones es de un mes contado desde el día de la subasta. Las opciones se pueden ejercer cualquier día hábil durante su plazo, siempre y cuando la TRM se encuentre 4% o más por debajo (opciones *put*) o por encima (opciones *call*) de su promedio móvil de los últimos 20 días hábiles.

Adicionalmente, el Banco de la República puede convocar y realizar nuevas subastas para el control de volatilidad si la TRM está 4% o más por debajo (encima) de su promedio móvil de los último 20 días, a pesar de que no se haya vencido el plazo de las opciones antes subastadas para control de volatilidad. El monto de estas nuevas subastas de volatilidad es determinado de manera discrecional por el Banco de la República y es anunciado en su convocatoria. Los plazos y la condición de ejercicio son los mismos descritos en el párrafo anterior.

## **3. Características generales**

Los agentes con los cuales el Banco de la República puede subastar opciones, son la Tesorería General de la Nación y los Intermediarios del Mercado Cambiario (IMC), excluidos los comisionistas de bolsa y las casas de cambio. Estos se denominan Intermediarios de las Opciones Cambiarias (IOC).

Las subastas de opciones se realizan bajo las siguientes condiciones:

- El Banco de la República vende las opciones *put* y *call* utilizando el mecanismo de subasta holandesa: las posturas son ordenadas en orden descendente de prima ofrecida y se aprueban aquellas cuya prima es superior o igual a la prima donde se completa el cupo de la subasta. Todas las posturas aprobadas pagan la misma prima de corte.
- El Banco de la República acepta como máximo cinco posturas por participante, las que no pueden superar en su conjunto, el cupo de la

subasta. En caso de detectarse una concentración inaceptable de opciones, el Banco de la República puede aceptar, de manera parcial, las posturas. Las posturas deben tener un valor mínimo y ser presentadas en múltiplos de USD100,000.

- El incumplimiento en el pago de la prima genera una sanción pecuniaria y anula la aprobación de la postura. Así mismo, cuando una entidad incumpla con el ejercicio de una opción anunciada, se anula la opción por el monto incumplido.
- La opción puede ser ejercida cualquier día que esté activa la condición de ejercicio durante el plazo de la opción.
- El precio de ejercicio de la opción corresponde a la TRM, calculada y certificada por la Superintendencia Bancaria, vigente el día que se informe la intención de ejercicio.
- Las opciones (put o call) pueden ser negociadas entre los IOC, a través del Depósito Central de Valores (DCV).