

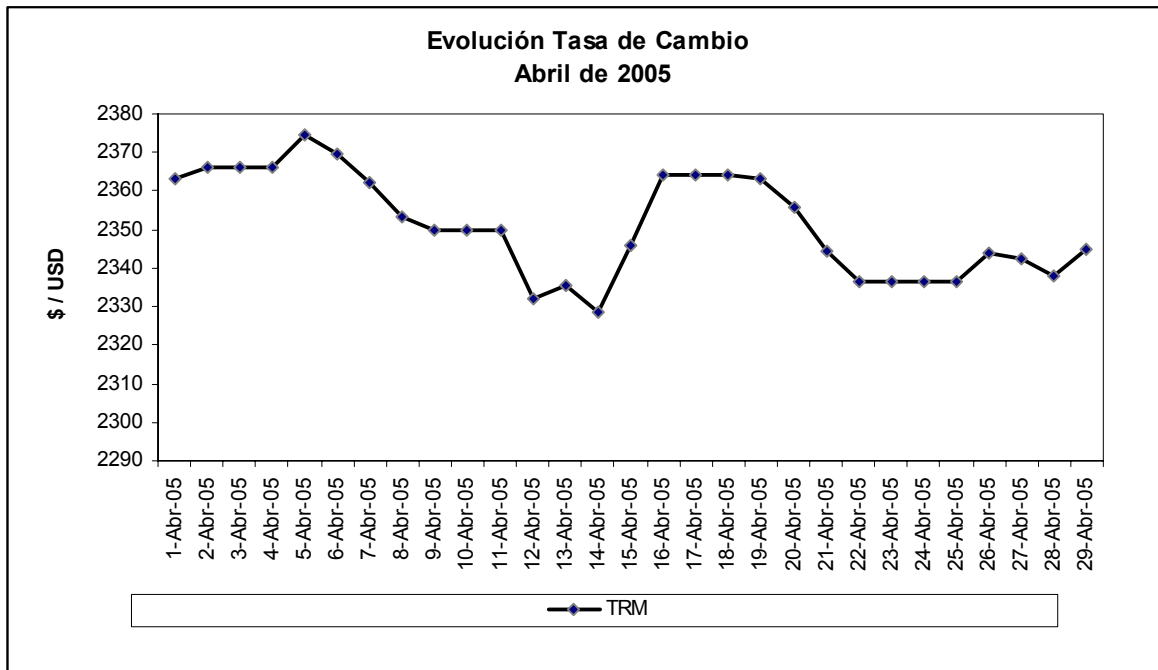
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro peso-dólar colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento del mercado de operaciones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

I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$28,16 durante el mes de abril al pasar de \$2376,48 a \$2348,32. Esto representa una reevaluación mensual de 1,18%, mientras que para el mes de marzo se observó una devaluación mensual de 0,37%.

Gráfico No. 1

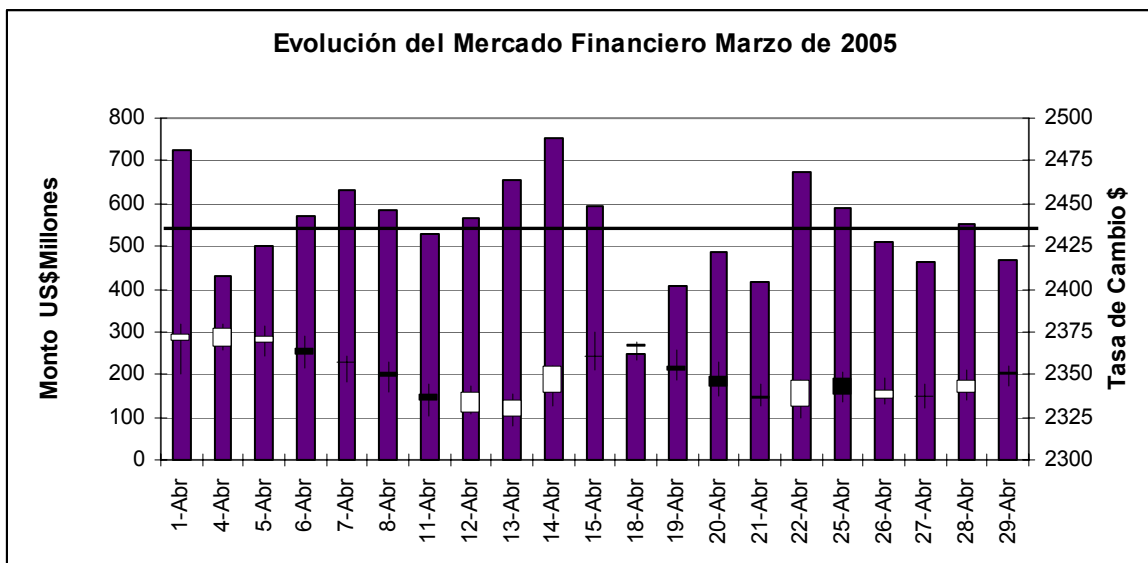


Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	MARZO	ABRIL
MENSUAL	0,37%	-1,18%
MES ANUALIZADA	4,51%	-13,33%
AÑO CORRIDO ANUALIZADO	-5,78%	-7,72%
AÑO COMPLETO	-11,26%	-11,28%

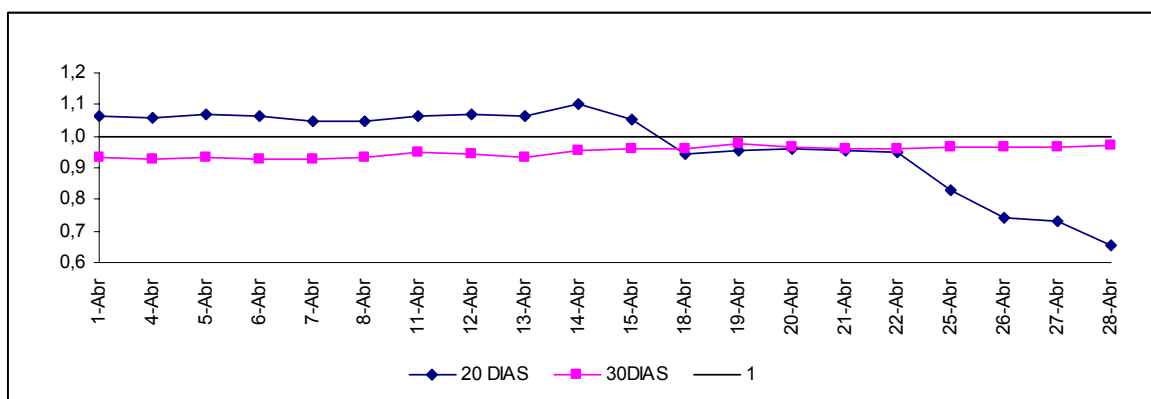
El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$544,6 millones (Gráfico 2). El día 14 de Abril se registró el mayor monto negociado (US\$752,9 millones) y el día 1 de Abril la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$29,5).

Gráfico No. 2



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



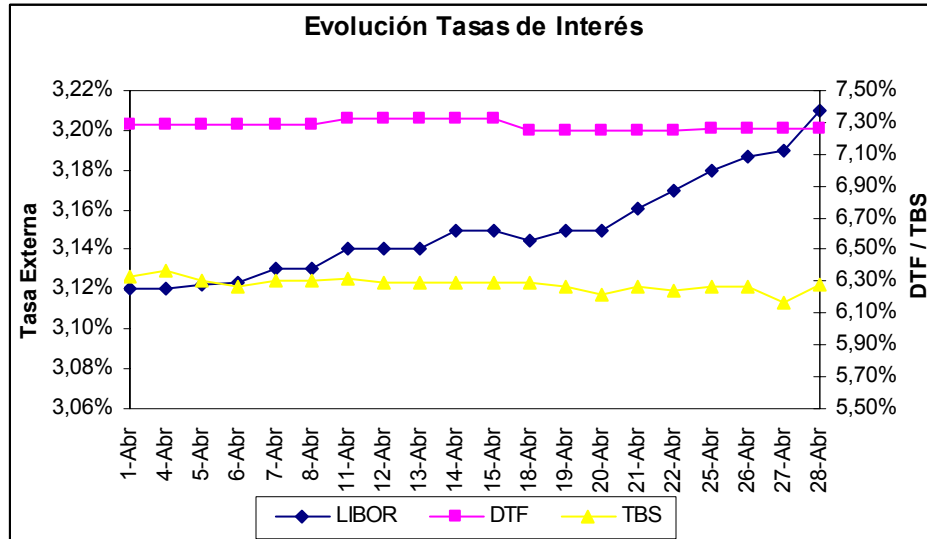
2) Evolución de la Tasa de Interés:

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 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.

Mercado a Futuro Peso Dólar Abril de 2005

En el mes de abril la DTF pasó de niveles de 7,29% E.A. a comienzos del mes, a 7,26% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria alcanzó un máximo de 6,36% E.A. el 4 de Abril y un mínimo de 6,16% E.A. el 27 de Abril. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF-Libor) osciló entre 3,88% y 4,02%. Su promedio, 3,96%, se ubicó 27 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (4,23%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (4,23%).

Gráfico No. 4

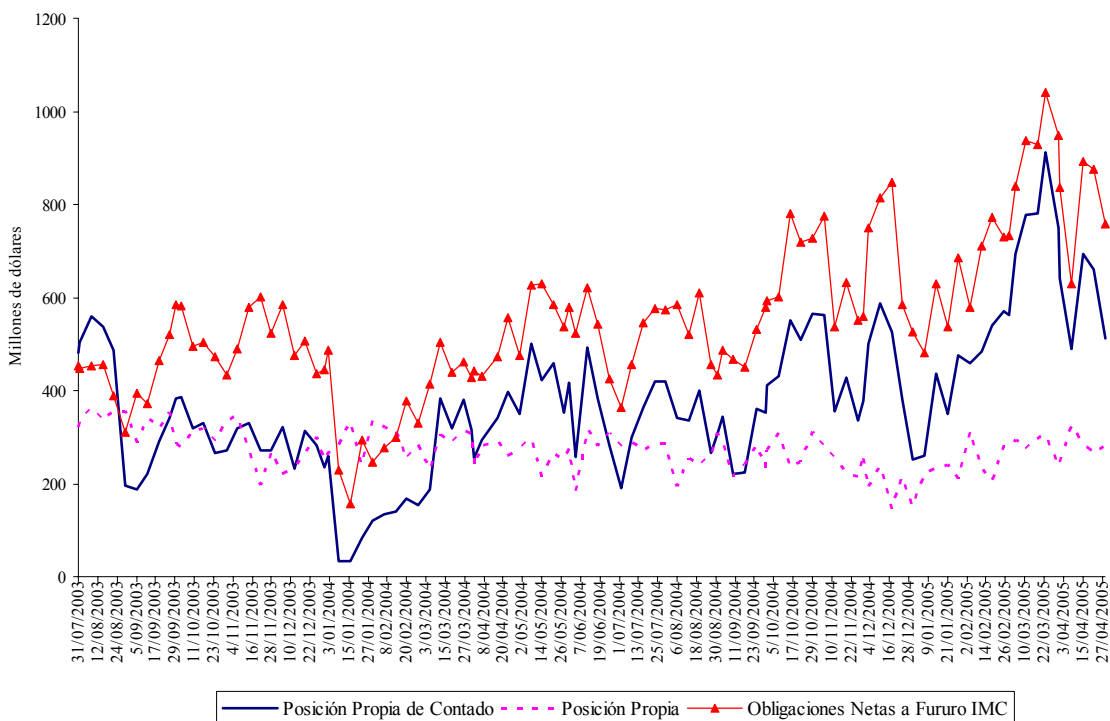


3) Posición Propia

En el mes de abril, la posición propia global en moneda extranjera del sistema financiero aumentó en US\$39.68 millones; pasando de US\$239.06 millones en marzo, a US\$278.74 millones a finales de abril. En el mes de abril, la posición propia de contado en moneda extranjera del sistema financiero disminuyó en US\$236 millones; pasando de US\$749.07 millones en marzo, a US\$513.05 millones a finales de abril.²

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

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 10,7% al pasar de US\$6360,8 millones en el mes de marzo a US\$5682,5 millones en el mes de abril. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 3202 a 2779, el monto promedio diario disminuyó de US\$318,0 millones a US\$270,6, y el número de operaciones promedio disminuyó de 160 a 132 operaciones por día.³

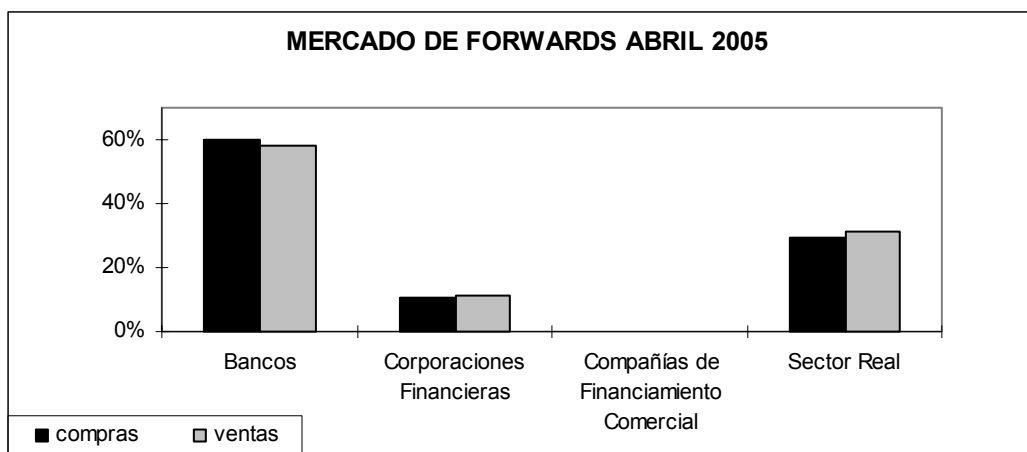
Cuadro No. 2

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

MERCADO DE FORWARDS ABRIL 2005				
SECTOR	Compras		Ventas	
	Monto	Participación	Monto	Participación
	Millones U\$	%	Millones U\$	%
Bancos	3410,2	60,0%	3293,4	58,0%
Corporaciones Financieras	615,4	10,8%	628,7	11,1%
Compañías de Financiamiento Comercial y leasing	0,3	0,0%	0,0	0,0%
Total Interbancario	4025,9	70,8%	3922,2	69,0%
Bancos Extranjeros y casas matrices	396,5	7,0%	239,0	4,2%
Fondos de Pensiones y Cesantías	490,8	8,6%	926,4	16,3%
Resto Sector Real	769,4	13,5%	594,9	10,5%
Total Sector Real	1656,6	29,2%	1760,4	31,0%
TOTAL	5682,5	100,0%	5682,5	100,0%

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 2,6% y disminuyeron sus ventas a futuro en un 10,5%, en tanto que, el sector real disminuyó las compras pactadas en 25,6% y disminuyó las ventas en 11,0%.

Gráfico No. 6



En abril los intermediarios financieros realizaron compras netas de divisas por un valor de US\$103,7 millones, frente a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$248,4 millones). En particular, los bancos tuvieron compras netas de divisas por US\$116,8 millones, las corporaciones financieras ventas netas por US\$13,3 millones y las compañías de financiamiento comercial compras netas por US\$0,3 millones. Como resultado el sector real figura como oferente neto de divisas a futuro por US\$103,7 millones.

b) Plazos Negociados

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

Cuadro No. 3

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

Mercado a Futuro Peso Dólar Abril de 2005

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	1556,9	38,7%	1246,6	31,8%	311,8	18,8%	622,1	35,3%	1868,7	32,9%	1868,7	32,9%
15 a 35	1966,4	48,8%	1762,5	44,9%	700,9	42,3%	904,8	51,4%	2667,3	46,9%	2667,3	46,9%
36 a 60	205,8	5,1%	366,5	9,3%	263,5	15,9%	102,8	5,8%	469,2	8,3%	469,2	8,3%
61 a 90	81,1	2,0%	157,7	4,0%	138,2	8,3%	61,5	3,5%	219,3	3,9%	219,3	3,9%
91 a 180	97,2	2,4%	188,6	4,8%	130,9	7,9%	39,5	2,2%	228,1	4,0%	228,1	4,0%
> 180	118,7	2,9%	200,3	5,1%	111,3	6,7%	29,7	1,7%	229,9	4,0%	229,9	4,0%
TOTAL	4025,9	100,0%	3922,2	100,0%	1656,6	100,0%	1760,4	100,0%	5682,5	100,0%	5682,5	100,0%

* Montos en millones de dólares

El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de abril fue de 40 días, 8 días menos del registrado en marzo (48 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 80,0% del monto total pactado.

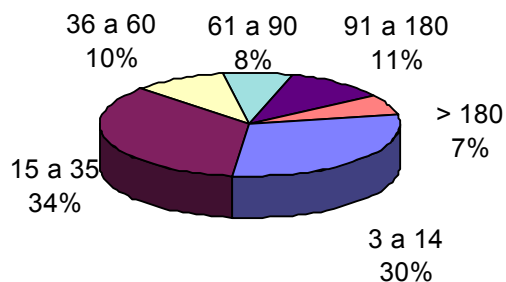
Cuadro No. 4

Participación de montos pactados por plazos			
Plazo	Marzo	Abril	Variación
3 a 14	23%	33%	10%
15 a 35	39%	47%	8%
36 a 60	12%	8%	-4%
61 a 90	10%	4%	-6%
91 a 180	9%	4%	-5%
> 180	7%	4%	-3%
Total	100%	100%	

La distribución del número de operaciones en el mercado forward según plazos se presenta en el siguiente gráfico:

Gráfico No. 7

Distribución del Número de Operaciones de Forwards por Plazos



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

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

PLAZO	MARZO	ABRIL
3 a 14	2,05	2,27
15 a 35	2,48	2,73
36 a 60	1,34	1,67
61 a 90	1,96	1,04
91 a 180	1,06	0,76
> 180	1,47	1,24

* Cifras en millones de dólares

d) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de abril es de 4,23% 95 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (3,27%). 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.

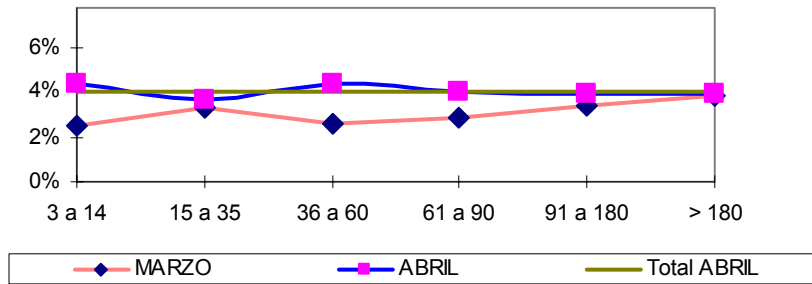
Cuadro No. 6

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
3 a 14	4,32%	4,61%
15 a 35	3,85%	3,90%
36 a 60	4,30%	4,58%
61 a 90	3,87%	4,23%
91 a 180	4,22%	4,17%
> 180	4,34%	4,15%
TOTAL	4,11%	4,23%

Como se puede observar en el Gráfico No. 8 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de abril es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto en los plazos de 3 a 14, 36 a 60 y 61 a 90 días.

Gráfico No. 8

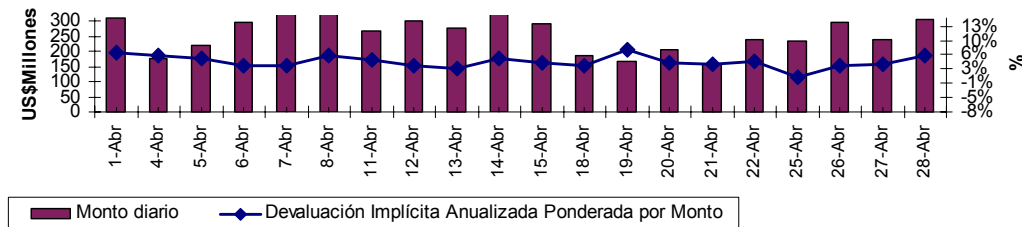
DEVALUACION IMPLÍCITA MARZO ABRIL



En el Gráfico 9 se presenta la devaluación implícita anualizada de los forwards pactados y los montos negociados durante el mes.

Gráfico No. 9

Mercado de Forwards Febrero 2005



d. Vencimientos

Durante el mes de abril se vencieron US\$6574,3 millones de contratos forward. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$326,5 millones en compras y US\$102,6 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$223,8 millones (Cuadro 7).⁴

Cuadro No. 7

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 Abril de 2005

Vencimientos de Forwards

Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	4405,2	4177,9	107,4	331,2	4512,6	4509,1
Fondos de Pensión	1872,2	776,6	21,8	21,8	1894,0	798,3
Resto Sector real	-136,9	1186,1	304,7	80,9	167,8	1266,9
Sector Real	1735,3	1962,6	326,5	102,6	2061,8	2065,2
Total	6140,5	6140,5	433,8	433,8	6574,3	6574,3

* Cifras en millones de dólares

Al 29 de abril los contratos forward vigentes ascendían a US\$9174,1 millones. Durante los meses de Junio, Julio y Agosto de 2005 así como en Enero, Febrero y Abril de 2006 se registran vencimientos de ventas netas del sector interbancario (Cuadro 8).

Cuadro No. 8

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																											
Sector	May-05		Jun-05		Jul-05		Ago-05		Sep-05		Oct-05		Nov-05		Dic-05		Ene-06		Feb-06		Mar-06		Abr-06		>Abr-06		
	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	c
Financiero	3116	2979	1008	1068	262	514	299	320	268	231	366	212	151	101	206	124	27	45	28	50	157	123	102	125	84	63	
Real	1249	1386	689	629	393	140	167	145	156	193	119	274	56	106	67	148	32	14	32	10	23	57	58	35	61	82	
Total	4365	4365	1696	1696	655	655	465	465	424	424	486	486	207	207	273	273	59	59	60	60	180	180	160	160	145	145	

* 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	May-05	Jun-05	Jul-05	Ago-05	Sep-05	Oct-05	Nov-05	Dic-05	Ene-06	Feb-06	Mar-06	Abr-06	>Abr-06
	NDF	4120	1579	547	406	381	454	189	239	53	52	177	145
DF	245	118	108	59	43	32	18	34	6	8	3	15	27
Total	4365	1696	655	465	424	486	207	273	59	60	180	160	145

* Cifras en millones de dólares