

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.

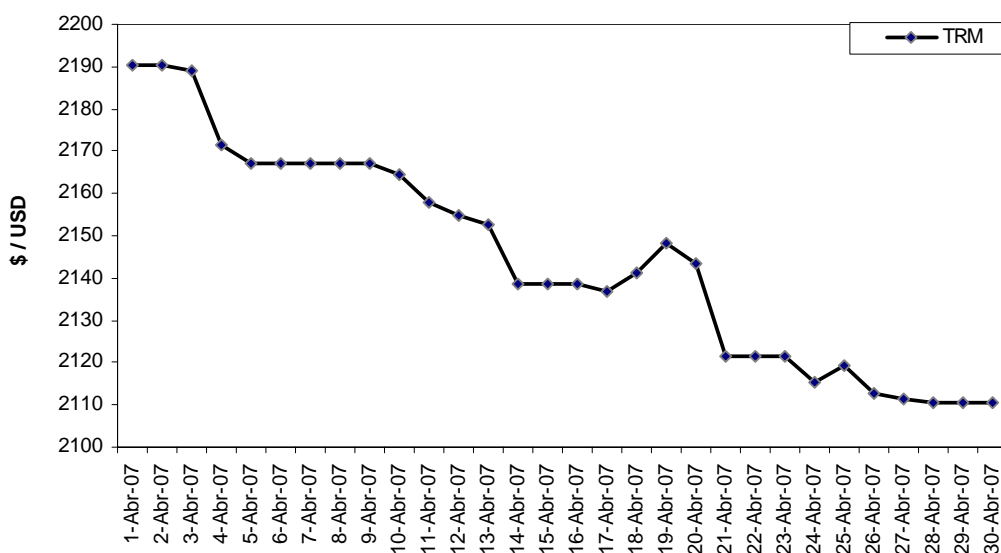
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$44,39 durante el mes de abril al pasar de \$2155,06 a \$2110,67. Esto representa una revaluación mensual de 2,06%, mientras que para el mes de marzo se observó una revaluación mensual de 3,11%.

Gráfico No. 1

Evolución Tasa de Cambio Abril de 2007

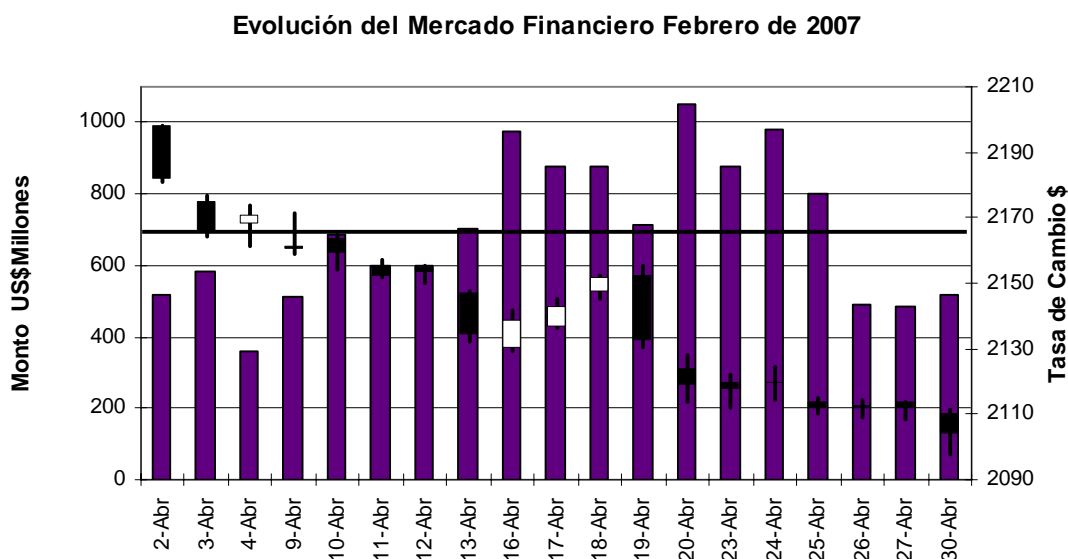


Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	MARZO	ABRIL
MENSUAL	-3,11%	-2,06%
MES ANUALIZADA	-31,51%	-22,10%
AÑO CORRIDO ANUALIZADA	-3,50%	-5,49%
AÑO COMPLETO	-5,89%	-11,13%

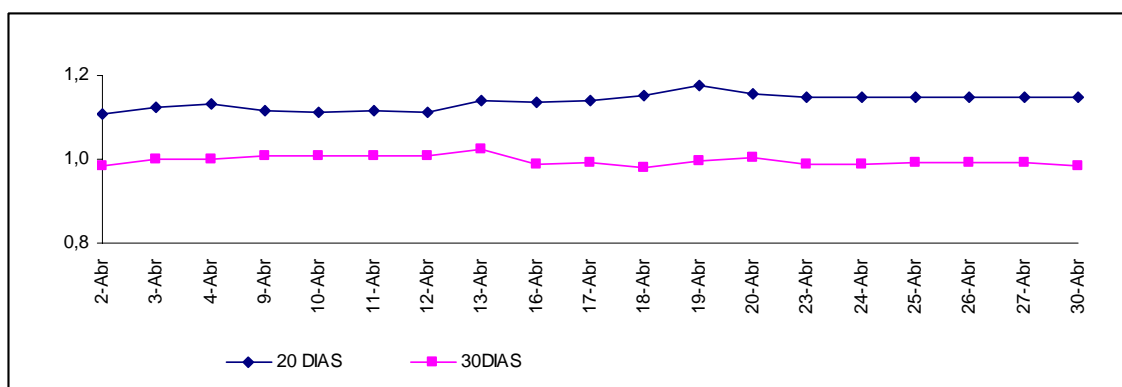
El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$694,8 millones (Gráfico 2). El día 20 de Abril se registró el mayor monto negociado (US\$1053,5 millones) y el día 19 de Abril la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$25,0).

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



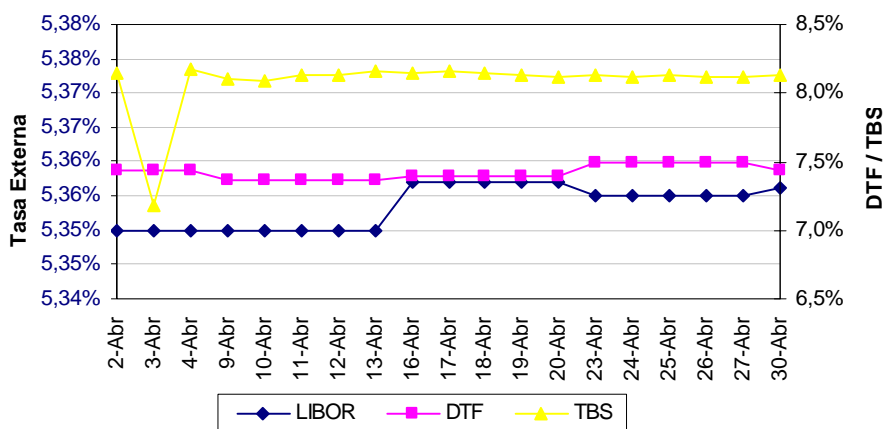
¹ El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es 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.

2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de abril la DTF pasó de niveles de 7,44% E.A. a comienzos del mes, a 7,43% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria alcanzó un máximo de 8,17% E.A. el 4 de Abril y un mínimo de 7,18% E.A. el 3 de Abril. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF-Libor) osciló entre 1,81% y 1,93%. Su promedio, 1,86%, se ubicó 9 puntos básicos por encima del promedio del mes anterior (1,77%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (0,93%).

Gráfico No. 4

Evolución Tasas de Interés

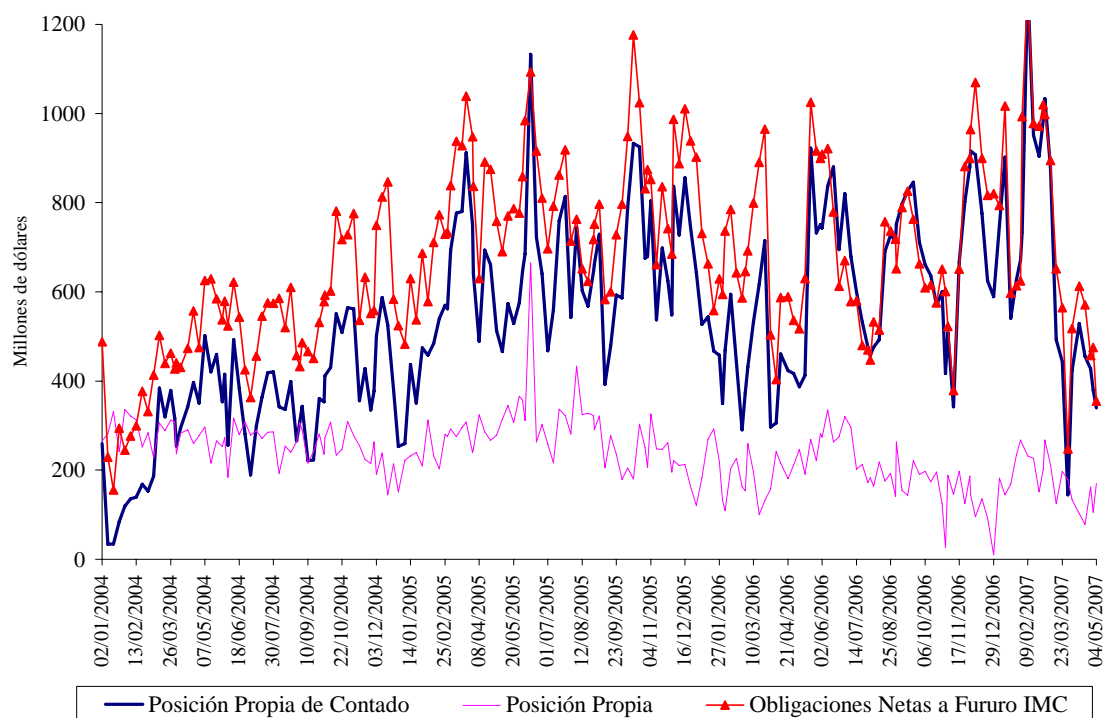


3) Posición Propia

En el mes de abril, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero disminuyó en US\$74 millones; pasando de US\$179,3 millones en marzo a US\$105,3 millones a finales de abril. La posición propia de contado aumentó en US\$234,5 millones al pasar de US\$144,8 millones en marzo a US\$379,3 millones a finales de abril. El siguiente gráfico muestra la evolución de la posición propia, la posición propia de contado y las obligaciones netas a futuro.²

² Datos provisionales de la Superintendencia Financiera. Se incluyen las cifras reportadas por las Sociedades Comisionistas de Bolsa. Las obligaciones netas a futuro son la diferencia entre las ventas netas a futuro y las compras netas a futuro de los intermediarios del mercado cambiario.

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 26,8% al pasar de US\$12205,8 millones en el mes de marzo a US\$8934,9 millones en el mes de abril. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 4228 a 3066, el monto promedio diario disminuyó de US\$581,2 millones a US\$470,3, y el número de operaciones promedio disminuyó de 201 a 161 operaciones por día.³

Cuadro No. 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	5183,4	5538,4	6068,8	6227,3	-885,4	-688,9
Fondos de Pensiones y Cesantías	765,7	989,6	663,5	779,3	102,2	210,3
Fiduciarias	104,8	268,5	112,0	309,8	-7,2	-41,3
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0,0	0,0	60,0	0,0	-60,0	0,0
Resto del Sector Real	882,0	499,0	543,4	519,4	338,6	-20,5
Offshore	1046,9	1041,1	1508,6	1625,3	-461,7	-584,2
Intragrupo	952,1	598,3	1424,5	919,7	-472,4	-321,4
Total	8934,9	8934,9	10380,8	10380,8	-1446,0	-1446,0

* Cifras en millones de dólares

³ Promedios calculados teniendo en cuenta el número de días hábiles de cada mes. Los montos incluyen operaciones forward peso-dólar y el flujo a futuro de las operaciones swap peso-dólar.

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

Mercado a Futuro Peso Dólar Abril de 2007

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 28,8% y sus ventas a futuro en un 23,1%, en tanto que, el sector real disminuyó las compras pactadas en 23,8% y las ventas en 32,2%.

En abril los intermediarios financieros realizaron ventas netas de divisas por un valor de US\$355,0 millones, frente a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$83,8 millones). En particular, los bancos tuvieron ventas netas de divisas por US\$250,9 millones y las corporaciones financieras ventas netas por US\$104,1 millones. Como resultado el sector real figura como demandante neto de divisas a futuro por US\$355,0 millones.⁴

b) Plazos Negociados

A continuación se presenta la distribución de los contratos forward, según los plazos pactados (cuadro 3):⁵

Cuadro No. 3

Plazo	SECTOR FINANCIERO				SECTOR REAL				TOTAL			
	Compras		Ventas		Compras		Ventas		Compras		Ventas	
	Monto*	Part.	Monto*	Part.	Monto*	Part.	Monto*	Part.	Monto*	Part.	Monto*	Part.
3 a 14	1251,7	24,1%	1820,7	32,9%	1325,4	35,3%	756,4	22,3%	2577,1	28,8%	2577,1	28,8%
15 a 35	2362,3	45,6%	2563,5	46,3%	1643,8	43,8%	1442,6	42,5%	4006,1	44,8%	4006,1	44,8%
36 a 60	688,9	13,3%	392,6	7,1%	195,9	5,2%	492,2	14,5%	884,8	9,9%	884,8	9,9%
61 a 90	322,9	6,2%	264,4	4,8%	216,3	5,8%	274,8	8,1%	539,2	6,0%	539,2	6,0%
91 a 180	315,0	6,1%	272,3	4,9%	180,1	4,8%	222,8	6,6%	495,1	5,5%	495,1	5,5%
> 180	242,7	4,7%	224,9	4,1%	189,9	5,1%	207,7	6,1%	432,5	4,8%	432,5	4,8%
TOTAL	5183,4	100,0%	5538,4	100,0%	3751,4	100,0%	3396,5	100,0%	8934,9	100,0%	8934,9	100,0%

* Montos en millones de dólares

El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de abril fue de 50 días, 4 días más del registrado en marzo (46 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 74,0% del monto total pactado.

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

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.

⁵ Este monto incluye operaciones forward peso-dólar y el flujo a futuro de las operaciones swap peso-dólar.

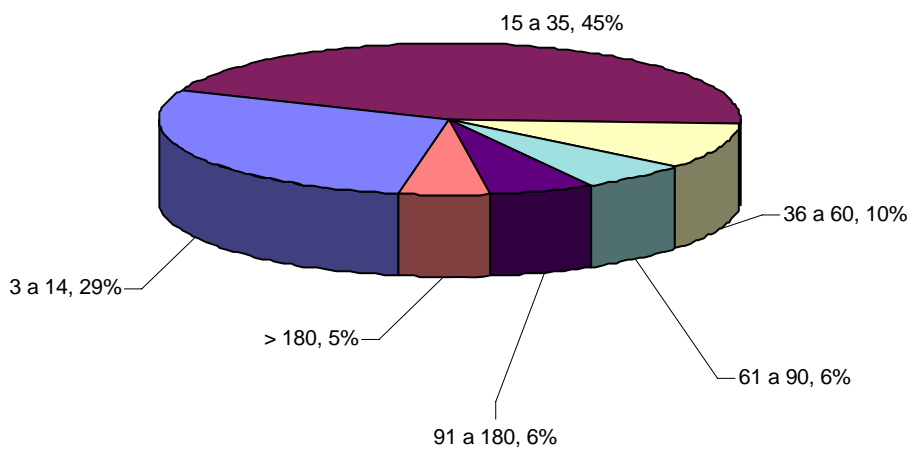
Cuadro No. 4
Monto Promedio por Operación
para cada plazo

PLAZO	MARZO	ABRIL
3 a 14	3,06	3,77
15 a 35	4,80	3,71
36 a 60	1,83	2,86
61 a 90	1,23	2,39
91 a 180	0,75	0,95
> 180	1,60	1,77

* Cifras en millones de dólares

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

Gráfico No. 6
Participación de montos pactados por plazos
Abril



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de abril es de 0,93%, 153 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (2,45%)⁶. 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.

⁶ 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.

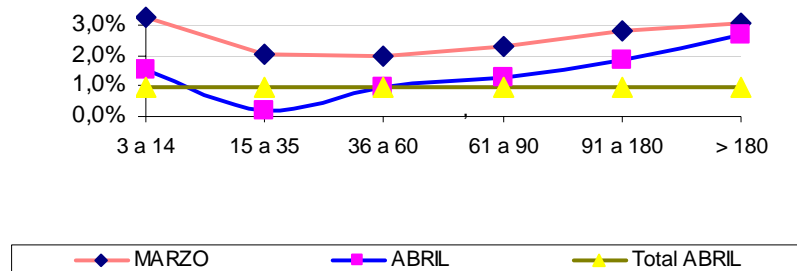
Cuadro No. 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
3 a 14	0,69%	1,53%
15 a 35	-0,34%	0,20%
36 a 60	0,88%	0,97%
61 a 90	1,60%	1,28%
91 a 180	1,73%	1,85%
> 180	2,99%	2,66%
TOTAL	0,80%	0,93%

Como se puede observar en el Gráfico No. 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de abril (total febrero lineal) es superior a la devaluación promedio ponderada por monto para el plazo entre 15 y 35 días.

Gráfico No. 7

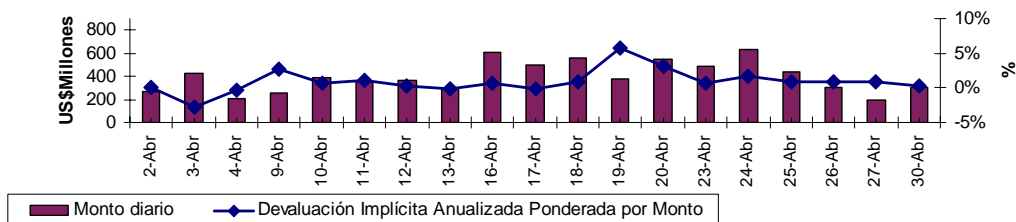
DEVALUACION IMPLÍCITA MARZO ABRIL



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

Gráfico No. 8

Mercado de Forwards Abril 2007



Cuadro No. 6

Vencimientos de Forwards

Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	5978,7	6073,6	90,1	153,7	6068,8	6227,3
Fondos de Pensiones y	662,0	729,8	1,5	1,5	663,5	731,3
Resto Sector real	3496,3	3333,6	152,2	88,6	3648,5	3422,1
Sector Real	4158,3	4063,4	153,7	90,1	4312,0	4153,5
Total	10137,0	10137,0	243,8	243,8	10380,8	10380,8

* Cifras en millones de dólares

Al 30 de abril los contratos forward vigentes ascendían a US\$15272,3 millones. Durante los meses mayo, junio, julio, agosto, septiembre, noviembre y diciembre de 2007 se registran vencimientos de ventas netas del sector interbancario (Cuadro 7).

Cuadro No. 7

Sector	FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																							
	May-07		Jun-07		Jul-07		Ago-07		Sep-07		Oct-07		Nov-07		Dic-07		Ene-08		Feb-08		Mar-08			
	c	v	c	v	c	v	c	v	c	v	c	v	c	v	c	v	c	v	c	v	c	v		
Financiero	3995	4467	1722	1998	826	903	375	550	218	433	302	233	126	143	139	160	97	70	96	70	224	244		
Real	3146	2675	1543	1267	549	472	448	273	328	113	164	232	127	109	117	96	52	78	38	65	136	115		
Total	7142	7142	3265	3265	1375	1375	823	823	547	547	465	465	252	252	256	256	149	149	134	134	360	360		

* Cifras en millones de dólares

En el cuadro No. 8 se presenta la composición de los vencimientos de forwards por modalidad de cumplimiento.

Cuadro No. 8

Tipo	FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR MODALIDAD DE CUMPLIMIENTO											
	May-07	Jun-07	Jul-07	Ago-07	Sep-07	Oct-07	Nov-07	Dic-07	Ene-08	Feb-08	Mar-08	
NDF	6674	3083	1289	728	458	401	219	224	134	106	342	
DF	468	181	86	95	89	65	33	33	15	28	18	
Total	7142	3265	1375	823	547	465	252	256	149	134	360	

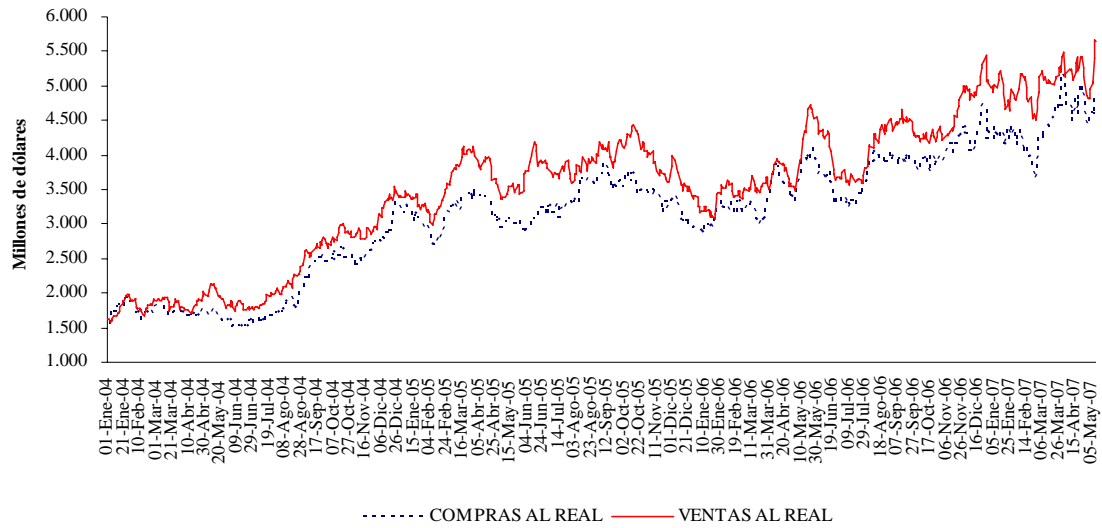
* Cifras en millones de dólares

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.

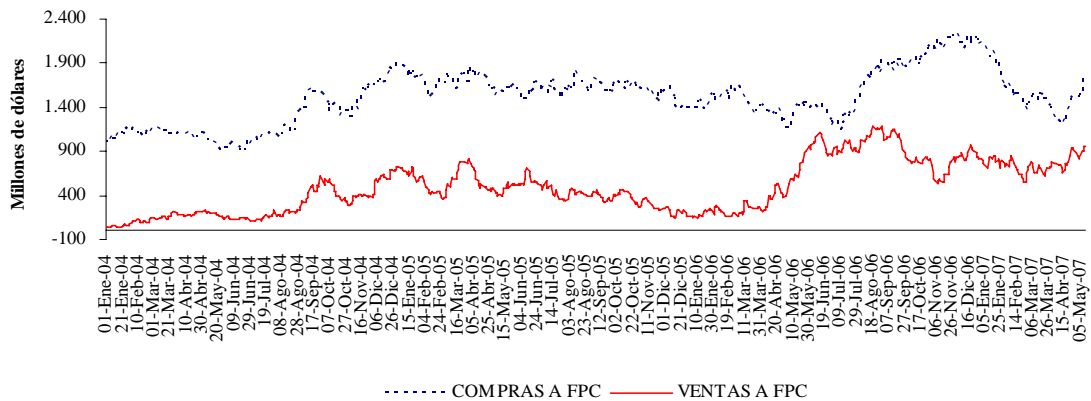
Cuadro No. 9

SALDOS DE COMPRA Y VENTA DE FORWARDS DEL SECTOR INTERBANCARIO AL SECTOR REAL



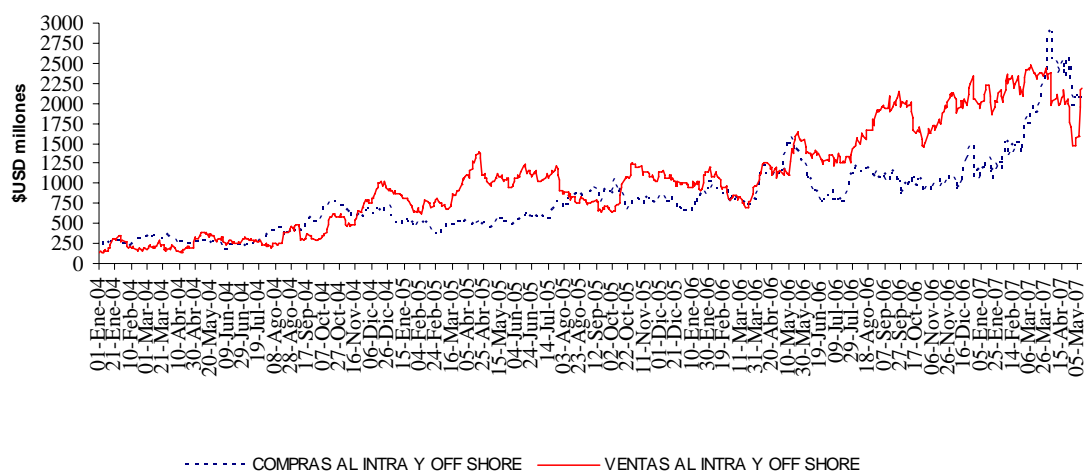
Cuadro No. 10

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



Cuadro No. 11

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.

SECTOR	OPCIONES CALL		OPCIONES PUT	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector financiero	18.564.972	20.347.679	33.413.840	30.823.622
Sector real	18.347.679	16.564.972	21.323.622	23.913.840
TOTAL	36.912.652	36.912.652	54.737.462	54.737.462

*Cifras en US\$