

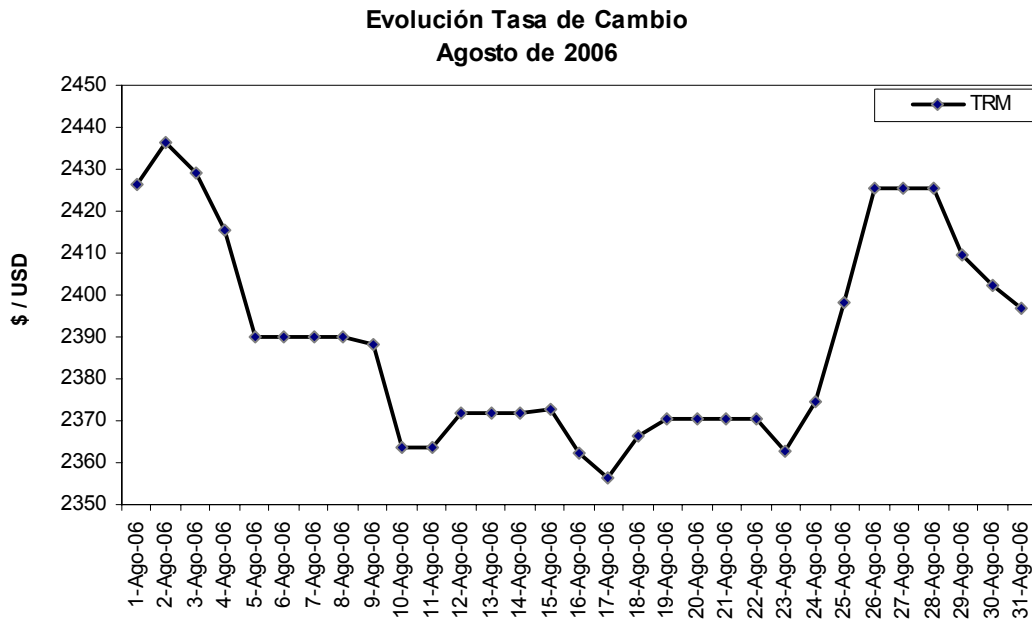
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro peso-dólar colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento del mercado de operaciones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

I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$29,37 durante el mes de agosto al pasar de \$2426,00 a \$2396,63. Esto representa una revaluación mensual de 1,21%, mientras que para el mes de julio se observó una revaluación mensual de 7,87%.

Gráfico No. 1

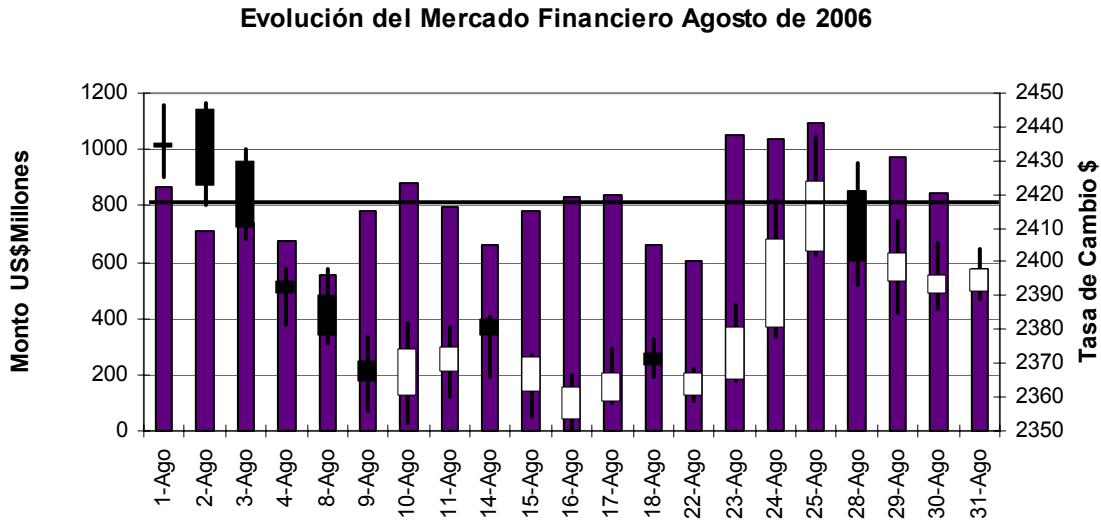


Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	JULIO	AGOSTO
MENSUAL	-7,87%	-1,21%
MES ANUALIZADA	-62,59%	-13,60%
AÑO CORRIDO ANUALIZADA	10,87%	7,47%
AÑO COMPLETO	5,09%	4,01%

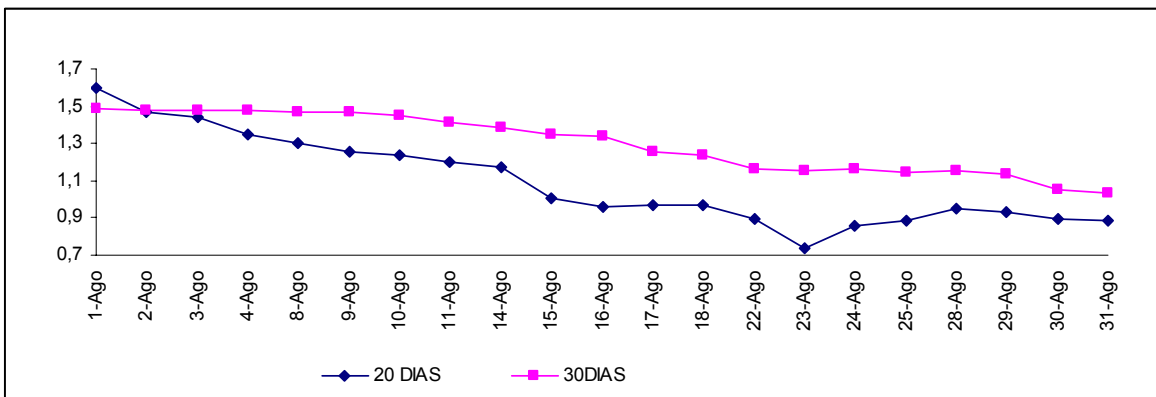
El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$800,2 millones (Gráfico 2). El día 25 de Agosto se registró el mayor monto negociado (US\$1095,0 millones) y el día 24 de Agosto la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$39,9).

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

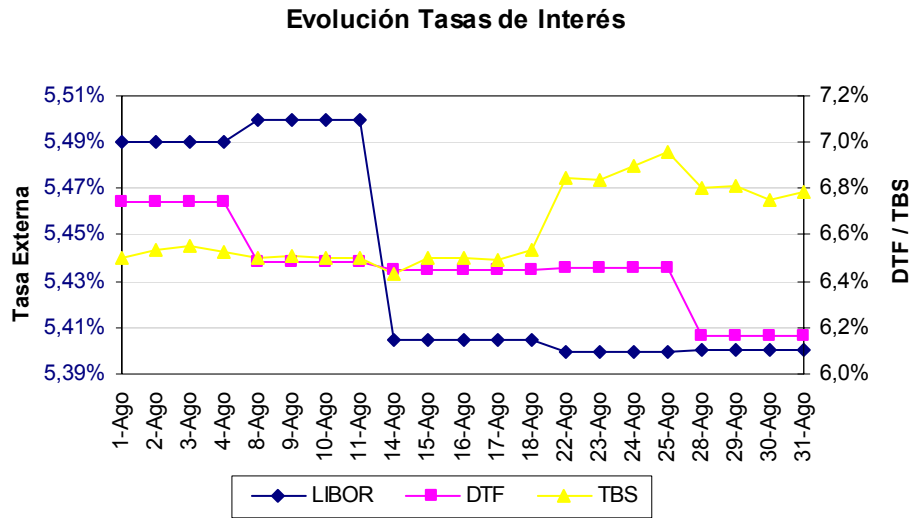


¹ El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es 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 agosto la DTF pasó de niveles de 6,74% E.A. a comienzos del mes, a 6,16% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria alcanzó un máximo de 6,96% E.A. el 25 de Agosto y un mínimo de 6,43% E.A. el 14 de Agosto. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 0,62% y 1,08%. Su promedio, 0,86%, se ubicó 20 puntos básicos por encima del promedio del mes anterior (0,66%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (2,91%).

Gráfico No. 4



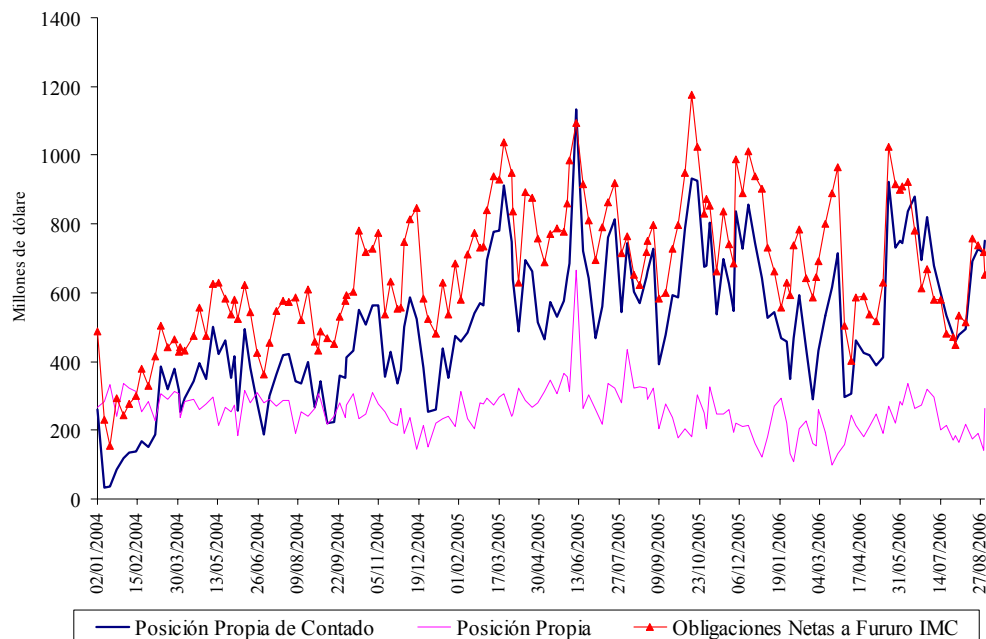
3) Posición Propia

En el mes de agosto, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero disminuyó en US\$37 millones; pasando de US\$183,2 millones en julio a US\$146,3 millones a finales de agosto. La posición propia de contado aumentó en US\$259,4 millones al pasar de US\$457,4 millones en julio a US\$716,8 millones a finales de agosto.²

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

Gráfico No 5³

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 forward⁴ aumentó en 39,3% al pasar de US\$6965,5 millones en el mes de julio a US\$9706,0 millones en el mes de agosto. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 2958 a 3490, el monto promedio diario aumentó de US\$366,6 millones a US\$462,2, y el número de operaciones promedio aumentó de 156 a 166 operaciones por día.⁵

Cuadro No. 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	5423,7	6529,4	4971,9	5787,9	451,8	741,5
Fondos de Pensiones y Cesantías	1178,3	1374,6	968,1	936,5	210,3	438,1
Fiduciarias	96,9	69,6	119,6	62,3	-22,7	7,2
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	98,0	80,0	109,0	176,8	-11,0	-96,8
Resto del Sector Real	519,4	492,4	542,9	469,3	-23,5	23,2
Bancos Extranjeros y Casas Matrices	2389,6	1160,0	1867,4	1146,1	522,2	13,9
Total	9706,0	9706,0	8578,9	8578,9	1127,1	1127,1

* Cifras en millones de dólares

³ 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.

⁴ Este monto incluye operaciones forward peso-dólar y el flujo a futuro de las operaciones swap peso-dólar.

⁵ 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 Agosto de 2006

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 32,8% y aumentaron sus ventas a futuro en un 37,3%, en tanto que, el sector real aumentó las compras pactadas en 48,6% y aumentó las ventas en 43,8%.

En agosto los intermediarios financieros realizaron ventas netas de divisas por un valor de US\$1105,7 millones, monto mayor en US\$433,7 millones a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$672,0 millones). En particular, los bancos tuvieron ventas netas de divisas por US\$1075,0 millones y las corporaciones financieras ventas netas por US\$30,7 millones. Como resultado el sector real figura como demandante neto de divisas a futuro por US\$1105,7 millones.⁶

b) Plazos Negociados

A continuación se presenta la distribución de los contratos forward⁷, 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	1787,0	32,9%	2236,8	34,3%	1324,1	30,9%	874,3	27,5%	3111,1	32,1%	3111,1	32,1%
15 a 35	2698,3	49,7%	3129,4	47,9%	2126,5	49,7%	1695,4	53,4%	4824,7	49,7%	4824,7	49,7%
36 a 60	423,5	7,8%	318,7	4,9%	201,7	4,7%	306,5	9,6%	625,2	6,4%	625,2	6,4%
61 a 90	168,7	3,1%	240,3	3,7%	183,8	4,3%	112,3	3,5%	352,5	3,6%	352,5	3,6%
91 a 180	196,1	3,6%	348,5	5,3%	238,5	5,6%	86,1	2,7%	434,7	4,5%	434,7	4,5%
> 180	150,0	2,8%	255,8	3,9%	207,8	4,9%	102,0	3,2%	357,8	3,7%	357,8	3,7%
TOTAL	5423,7	100,0%	6529,4	100,0%	4282,3	100,0%	3176,6	100,0%	9706,0	100,0%	9706,0	100,0%

* Montos en millones de dólares

El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de agosto fue de 45 días, 4 días más del registrado en julio (41 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 82,0% del monto total pactado.

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

⁶ 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.

⁷ Este monto incluye operaciones forward peso-dólar y el flujo a futuro de las operaciones swap peso-dólar.

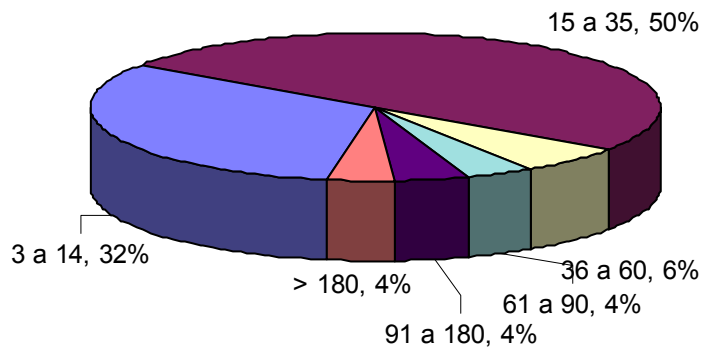
**Cuadro No. 4
Distribución del Monto Promedio transado
de Forwards por plazo**

PLAZO	JULIO	AGOSTO
3 a 14	3,27	3,55
15 a 35	3,22	3,60
36 a 60	1,59	1,80
61 a 90	1,19	1,12
91 a 180	1,06	1,11
> 180	0,67	1,63

* 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
Agosto**



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de agosto es de 2,91%, 78 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (2,13%)⁸. 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.

⁸ 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.

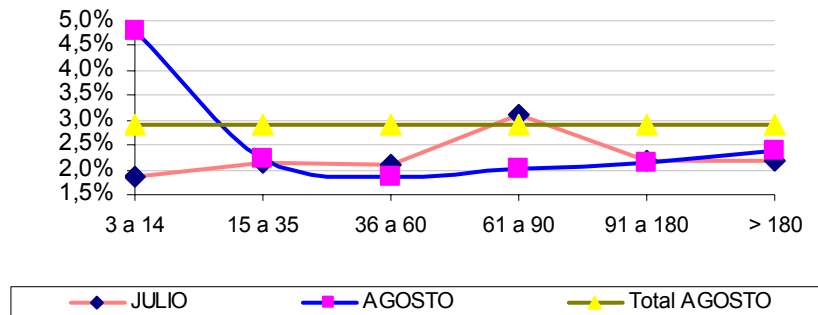
Cuadro No. 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
3 a 14	3,18%	4,79%
15 a 35	2,27%	2,21%
36 a 60	2,02%	1,87%
61 a 90	2,12%	2,02%
91 a 180	2,41%	2,13%
> 180	2,41%	2,38%
TOTAL	2,48%	2,91%

Como se puede observar en el Gráfico No. 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de agosto es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para plazos entre 3 y 14 días.

Gráfico No. 7

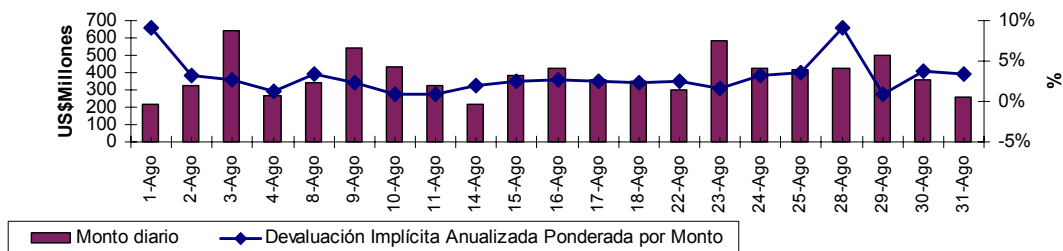
DEVALUACION IMPLÍCITA JULIO AGOSTO



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 Agosto 2006



Cuadro No. 6

Vencimientos de Forwards						
Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	5107,9	5643,8	71,2	194,4	5179,0	5838,2
Fondos de Pensiones y	1886,9	968,1	17,7	17,7	1904,6	985,7
Resto Sector real	1560,5	1943,4	176,7	53,5	1737,3	1997,0
Sector Real	3447,4	2911,5	194,4	71,2	3641,9	2982,7
Total	8555,3	8555,3	265,6	265,6	8820,9	8820,9

* Cifras en millones de dólares

Al 31 de agosto los contratos forward vigentes ascendían a US\$11131,8 millones. Durante los meses de septiembre y noviembre de 2006 y enero, mayo, julio y agosto de 2007 y para fechas después de agosto de 2007 se registran vencimientos de ventas netas del sector interbancario (Cuadro 7).

Cuadro No. 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																							
Sector	Sep-06		Oct-06		Nov-06		Dic-06		Ene-07		Feb-07		Mar-07		Abr-07		May-07		Jun-07		Jul-07		
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	
Financiero	3976	4342	745	675	430	432	250	216	311	404	226	202	86	54	35	27	58	115	96	95	9	16	
Real	2948	2582	468	538	339	336	141	176	291	198	118	141	34	66	27	35	99	42	47	48	15	8	
Total	6924	6924	1213	1213	769	769	391	391	602	602	344	344	121	121	62	62	157	157	143	143	24	24	

* 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

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR MODALIDAD DE CUMPLIMIENTO											
Tipo	Sep-06	Oct-06	Nov-06	Dic-06	Ene-07	Feb-07	Mar-07	Abr-07	May-07	Jun-07	Jul-07
NDF	6781	1114	687	359	567	320	97	51	150	137	21
DF	143	99	82	32	36	24	24	11	7	7	3
Total	6924	1213	769	391	602	344	121	62	157	143	24

* 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.

Gráfico No 9

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

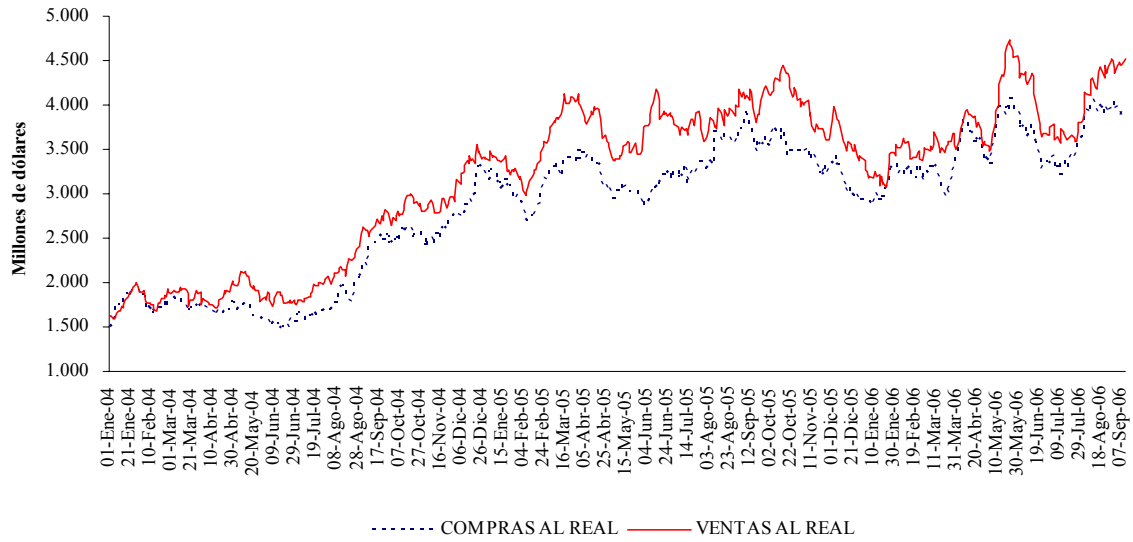


Gráfico No 10

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

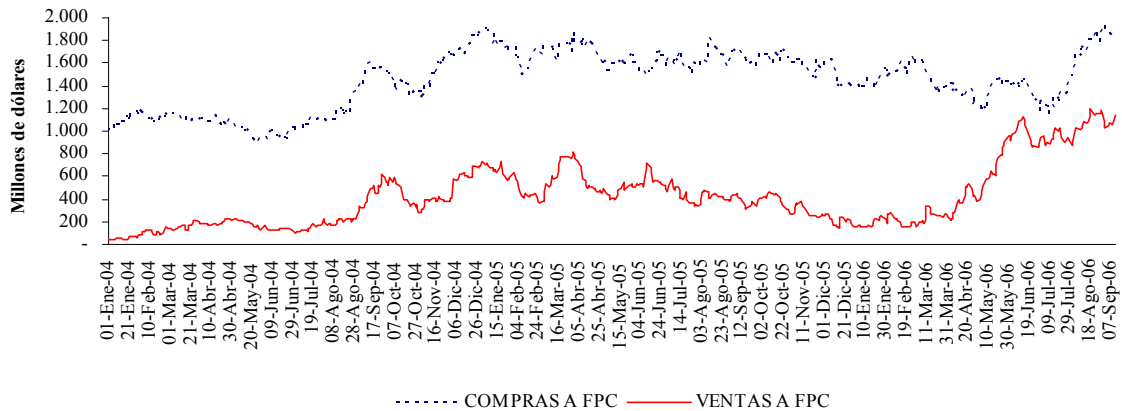
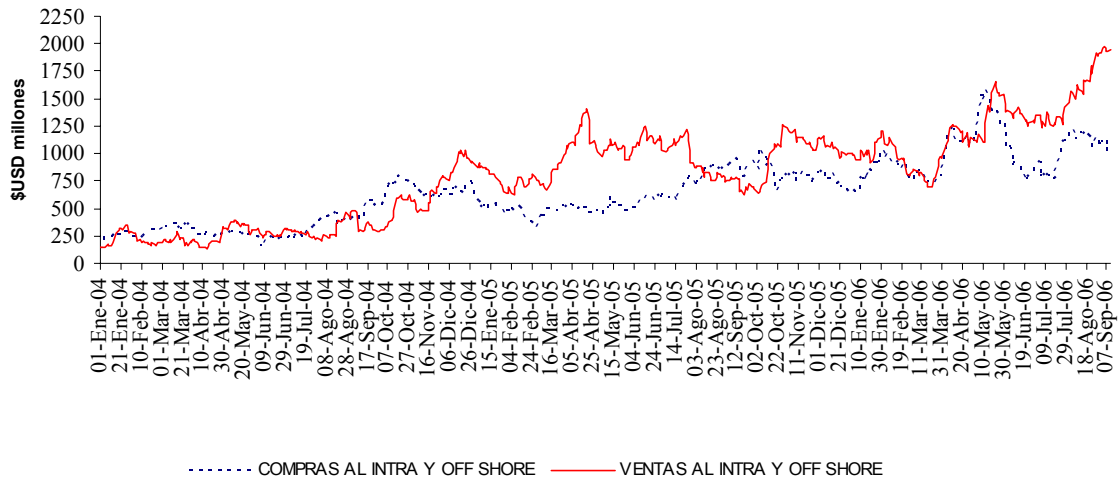


Gráfico No 11

**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.

Cuadro No 9

SECTOR	OPCIONES CALL		OPCIONES PUT	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector financiero	4.708.000	5.049.783	14.227.400	16.296.303
Sector real	5.049.783	4.708.000	16.296.303	14.227.400
TOTAL	9.757.783	9.757.783	30.523.703	30.523.703

**Cifras en US\$*