

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.

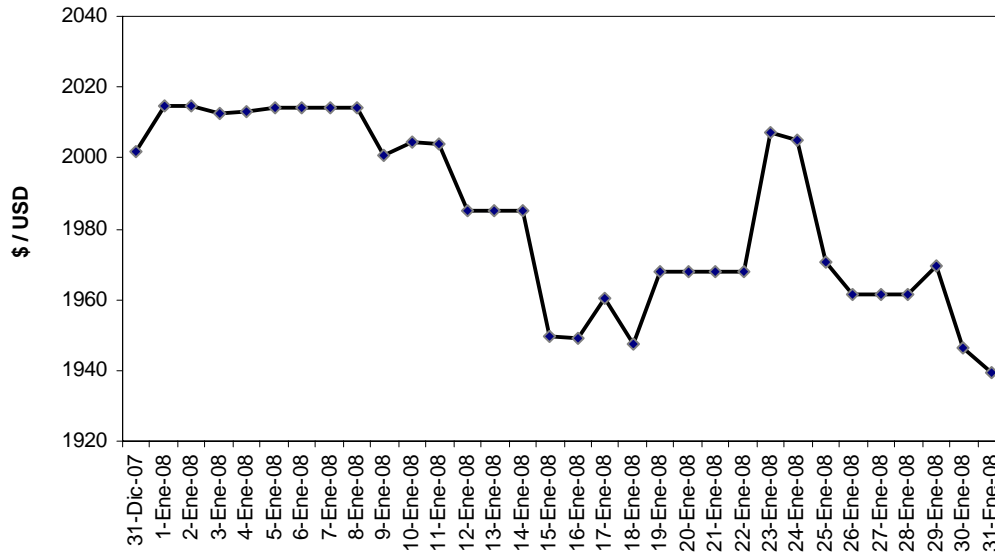
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$62,12 durante el mes de enero al pasar de \$2001,72 a \$1939,60. Esto representa una revaluación mensual de 3,10%, mientras que para el mes de diciembre se observó una revaluación mensual de 2,85%.

Gráfico No. 1

Evolución Tasa de Cambio Enero de 2007

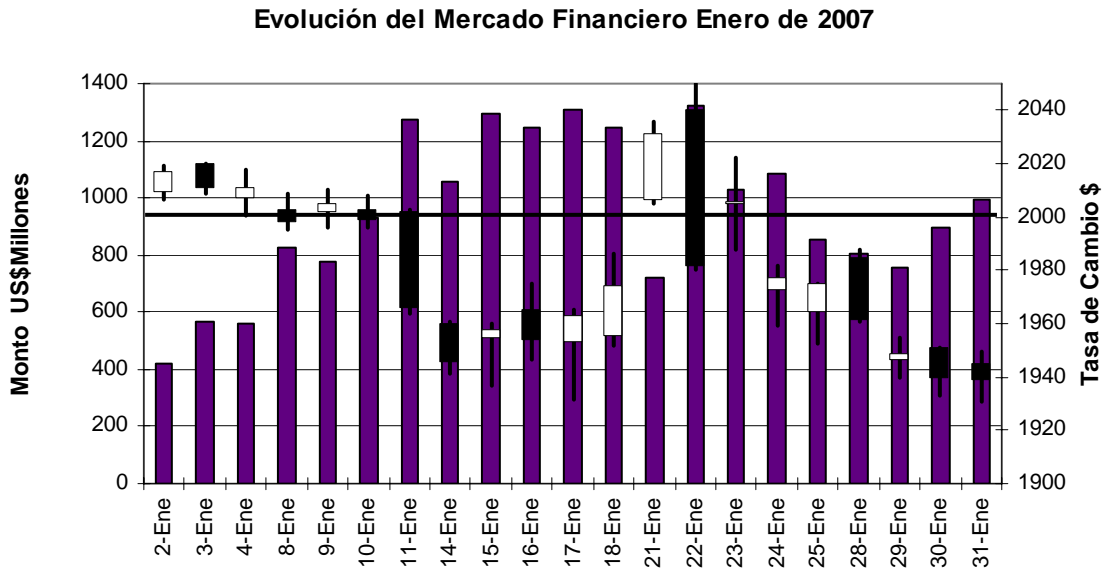


Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	DICIEMBRE	ENERO
MENSUAL	-2,85%	-3,10%
MES ANUALIZADA	-29,31%	-31,50%
AÑO CORRIDO	-10,37%	-3,10%
AÑO COMPLETO	-10,37%	-14,17%

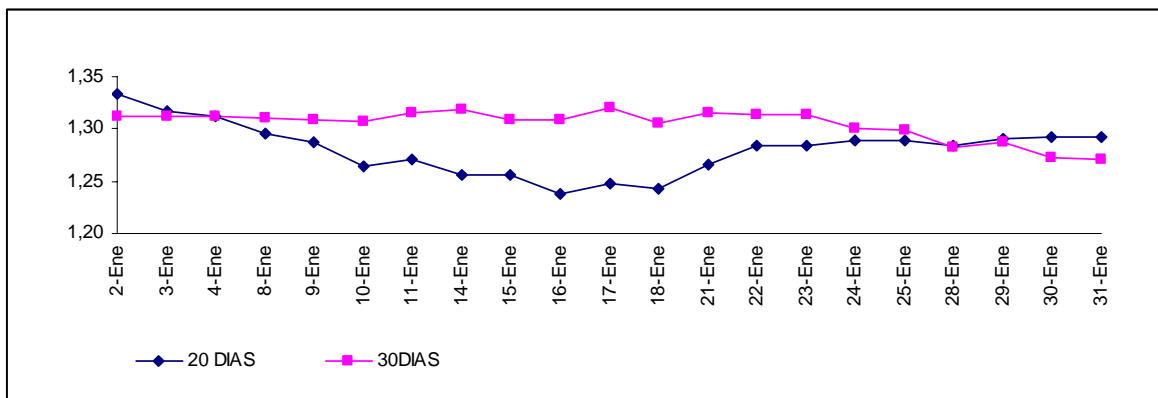
El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$950,4 millones (Gráfico 2). El día 22 de Enero se registró el mayor monto negociado (US\$1320,7 millones) al igual que la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$70,0).

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



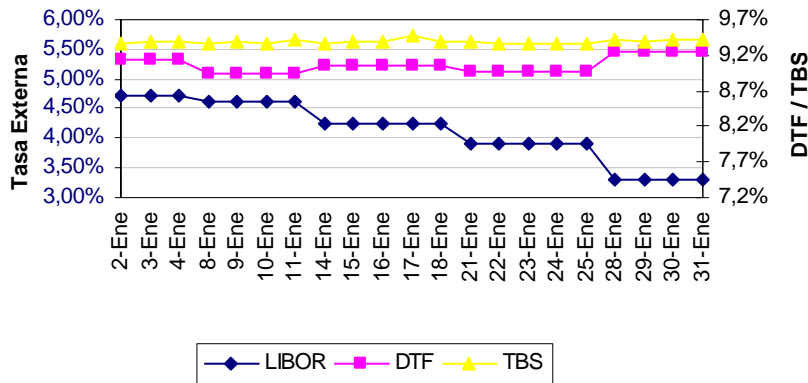
2) Evolución de la Tasa de Interés:

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.

En el mes de enero la DTF pasó de niveles de 9,15% E.A. a comienzos del mes, a 9,25% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria alcanzó un máximo de 9,47% E.A. el 17 de Enero y un mínimo de 9,35% E.A. el 8 de Enero. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF-Libor) osciló entre 3,95% y 5,71%. Su promedio, 4,68%, se ubicó 119 puntos básicos por encima del promedio del mes anterior (3,49%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (6,05%).

Gráfico No. 4

Evolución Tasas de Interés



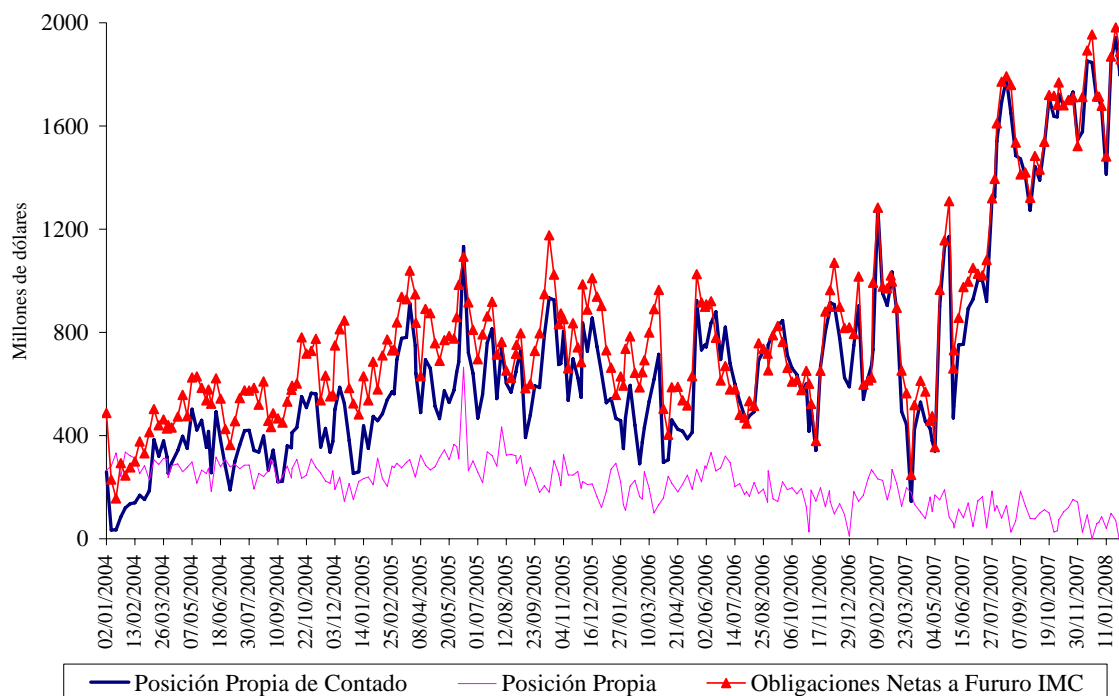
3) Posición Propia

En el mes de enero, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero disminuyó en US\$85,2 millones; pasando de US\$64,8 millones en diciembre a US\$-20,4 millones a finales de enero. La posición propia de contado aumentó en US\$93,7 millones al pasar de US\$1703,5 millones en diciembre a US\$1797,2 millones a finales de enero. El siguiente gráfico muestra la evolución de la posición propia, la posición propia de contado y las obligaciones netas a futuro.²

Gráfico No. 5

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

Posición Propia y Posición Propia de Contado de IMC



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

II. Mercado de Operaciones a Futuro.

1) Mercado de Operaciones Forward

a) Tamaño y Estructura del Mercado

El monto pactado en el mercado forward aumentó en 46,6% al pasar de US\$12975,0 millones en el mes de diciembre a US\$19017,4 millones en el mes de enero. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 4032 a 6212, el monto promedio diario aumentó de US\$682,9 millones a US\$905,6, y el número de operaciones promedio aumentó de 212 a 296 operaciones por día.³

Cuadro No. 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	9663,3	12262,7	8206,7	10877,7	1456,6	1384,9
Fondos de Pensiones y Cesantías	1973,0	2923,3	1749,2	2545,6	223,8	377,8
Fiduciarias	123,0	431,7	126,8	488,8	-3,8	-57,1
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sector Real	914,6	981,5	653,6	1022,2	260,9	-40,7
Offshore	3398,3	1883,5	2696,1	1340,4	702,1	543,1
Intragrupo*	2945,2	534,6	3279,7	437,4	-334,5	97,2
Total	19017,4	19017,4	16712,2	16712,2	2305,2	2305,2

Cifras en millones de dólares

*Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales

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 Enero de 2008

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 64,4% y aumentaron sus ventas a futuro en un 35,4%, en tanto que, el sector real aumentó las compras pactadas en 31,8% y aumentó las ventas en 72,5%.

En enero los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas por un valor de US\$2599,4 millones, monto menor en US\$581,8 millones a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$3181,2 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas por US\$2616,7 millones, las corporaciones financieras compras netas por US\$17,6 millones y las compañías de financiamiento comercial ventas netas por US\$0,3 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$2599,4 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

Montos en millones de USD	SECTOR FINANCIERO				RESTO DE AGENTES*				TOTAL			
	Compras		Ventas		Compras		Ventas		Compras		Ventas	
Plazo	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.
3 a 14	3778,5	39,1%	5259,2	42,9%	4331,3	46,3%	2850,5	42,2%	8109,7	42,6%	8109,7	42,6%
15 a 35	4991,9	51,7%	5584,0	45,5%	3948,5	42,2%	3356,4	49,7%	8940,4	47,0%	8940,4	47,0%
36 a 60	305,7	3,2%	336,5	2,7%	213,5	2,3%	182,7	2,7%	519,2	2,7%	519,2	2,7%
61 a 90	210,3	2,2%	238,6	1,9%	164,1	1,8%	135,8	2,0%	374,4	2,0%	374,4	2,0%
91 a 180	175,1	1,8%	490,6	4,0%	426,6	4,6%	111,1	1,6%	601,7	3,2%	601,7	3,2%
> 180	201,8	2,1%	353,7	2,9%	270,1	2,9%	118,2	1,7%	471,9	2,5%	471,9	2,5%
TOTAL	9663,3	100,0%	12262,7	100,0%	9354,1	100,0%	6754,7	100,0%	19017,4	100,0%	19017,4	100,0%

* Incluye: fondos de pensiones, fiduciarias, Tesorería General de la Nación, real, offshore, intragrupo

El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de enero fue de 34 días, 1 día menos del registrado en diciembre (35 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 90,0% del monto total pactado.

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

Cuadro No. 4
Monto Promedio por Operación
para cada plazo

PLAZO	DICIEMBRE	ENERO
3 a 14	5,45	5,11
15 a 35	4,05	4,04
36 a 60	1,22	0,98
61 a 90	0,76	0,77
91 a 180	0,76	0,68
> 180	0,96	0,93

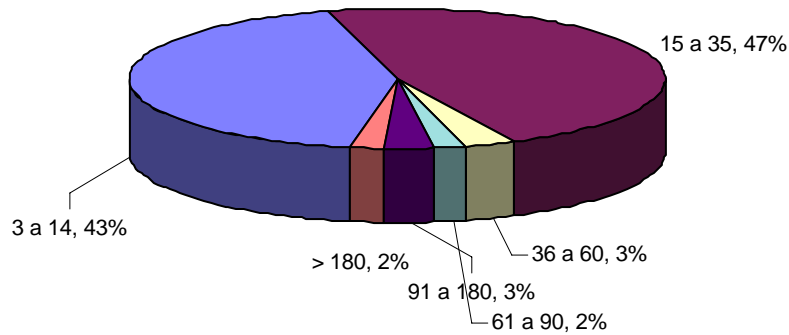
* Cifras en millones de dólares

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.

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
Enero**



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de enero es de 6,05%, 76 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (6,81%)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.

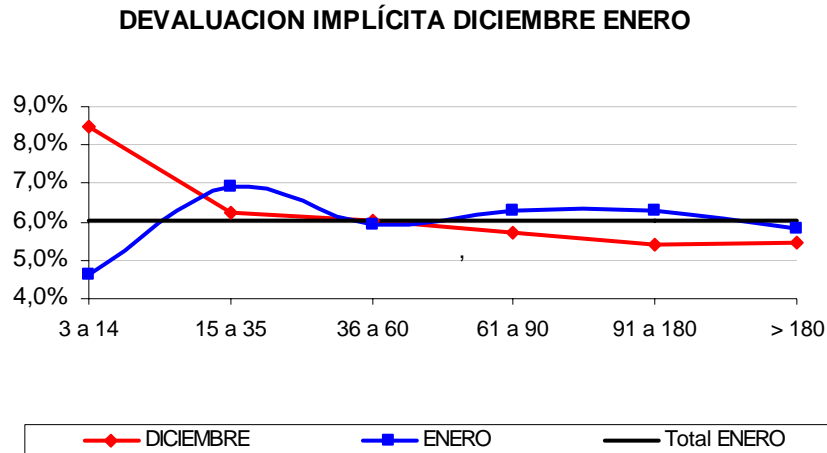
Cuadro No. 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
3 a 14	5,57%	4,62%
15 a 35	6,82%	6,93%
36 a 60	6,43%	5,92%
61 a 90	6,50%	6,31%
91 a 180	5,77%	6,27%
> 180	6,60%	5,84%
TOTAL	6,28%	6,05%

⁶ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

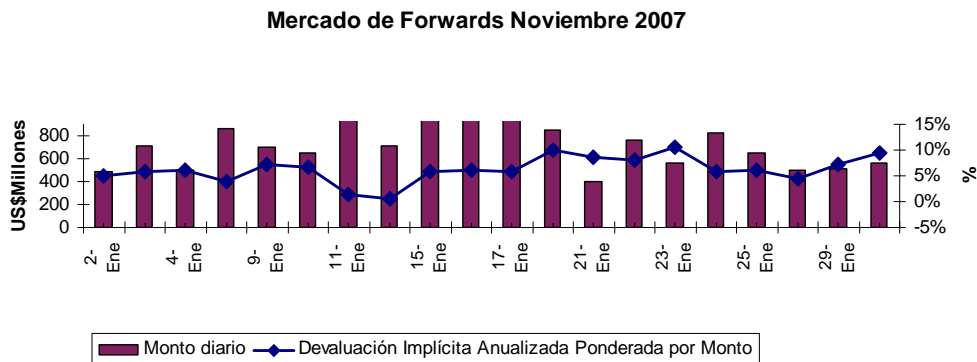
Como se puede observar en el Gráfico No. 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de enero es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 15 y 35 días, 61 a 90 días y 91 a 180 días.

Gráfico No. 7



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

Gráfico No. 8



Cuadro No. 6

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

Mercado a Futuro Peso Dólar Enero de 2008

Vencimientos de Forwards

Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	8026,4	10754,0	180,3	123,7	8206,7	10877,7
Resto de agentes	8381,8	5654,2	123,7	180,3	8505,5	5834,4
Fondos de Pensiones	1692,2	2515,6	0,0	0,0	1692,2	2515,6
Resto	6689,6	3138,6	123,7	180,3	6813,3	3318,9
Total	16408,2	16408,2	304,0	304,0	16712,2	16712,2

* Cifras en millones de dólares

Al 31 de enero los contratos forward vigentes ascendían a US\$17103,4 millones. Solamente en enero 2008 se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro No. 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																						
Sector	Ene-08		Feb-08		Mar-08		Abr-08		May-08		Jun-08		Jul-08		Ago-08		Sep-08		Oct-08		Nov-08	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
nancia	1665	1690	6510	5634	1112	1067	598	490	298	252	310	116	219	129	74	38	76	43	146	86	142	64
Resto	97	72	3970	4846	712	757	345	454	208	253	98	292	78	169	31	67	36	69	44	104	35	113
Total	1762	1762	10480	10480	1824	1824	944	944	505	505	407	407	298	298	105	105	111	111	191	191	178	178

* Cifras en millones de dolares

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	Ene-08	Feb-08	Mar-08	Abr-08	May-08	Jun-08	Jul-08	Ago-08	Sep-08	Oct-08	Nov-08
NDF	1762	10235	1723	833	457	380	276	97	103	174	170
DF	0	245	101	111	48	27	22	8	8	16	7
Total	1762	10480	1824	944	505	407	298	105	111	191	178

* Cifras en millones de dolares

d) Saldos

A continuación se presentan los saldos de compras y ventas forward del sector financiero con el resto de agentes y su desagregación con los Fondos de Pensiones, el sector real y los agentes Offshore, Casas Matrices y filiales.

Gráfico No. 9

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

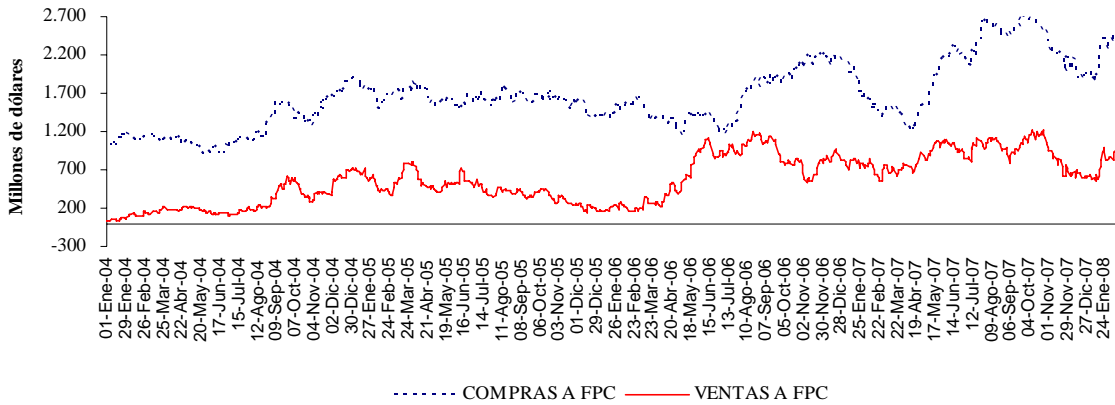


Gráfico No. 10

**SALDOS DE COMPRA Y VENTA DE FORWARDS DEL SECTOR FINANCIERO
 AL SECTOR REAL**

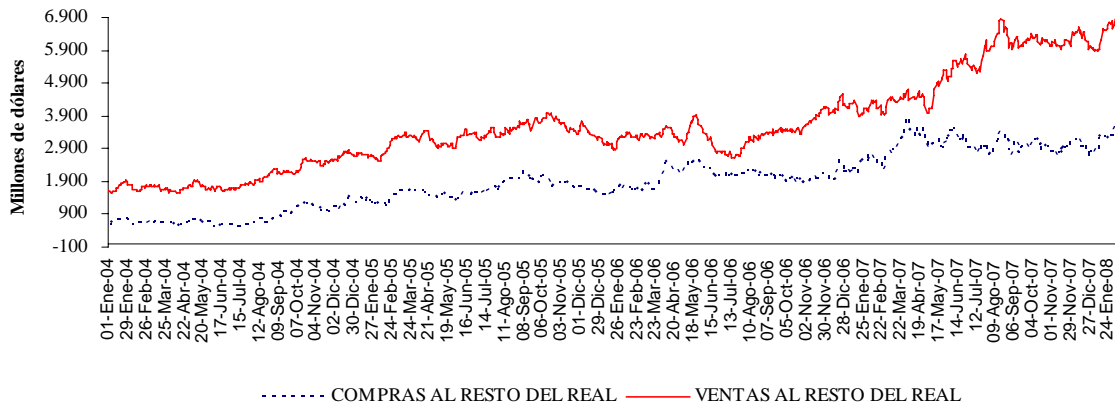


Gráfico No. 11

**SALDOS DE COMPRA Y VENTA DE FORWARDS DEL SECTOR FINANCIERO
 AL OFFSHORE, CASAS MATRICES Y FILIALES**

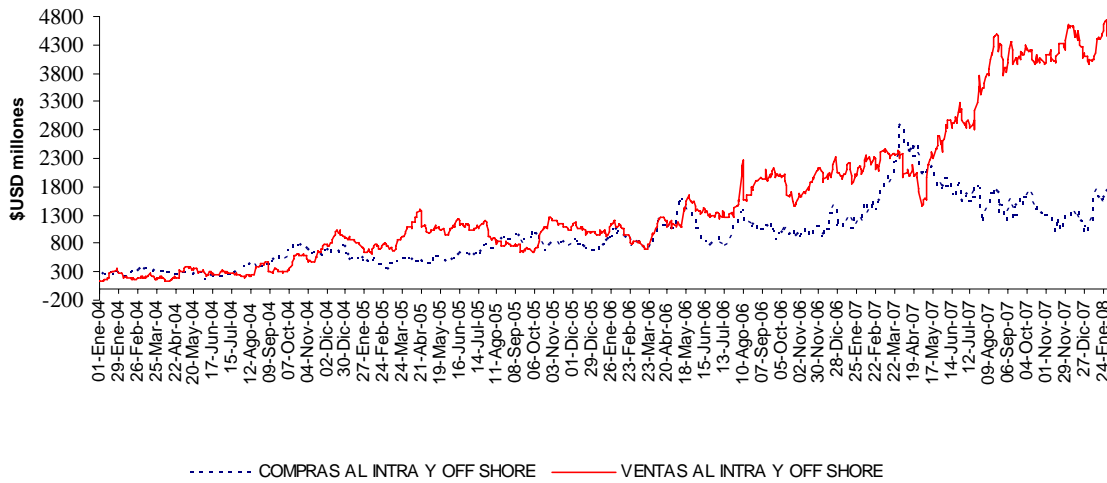
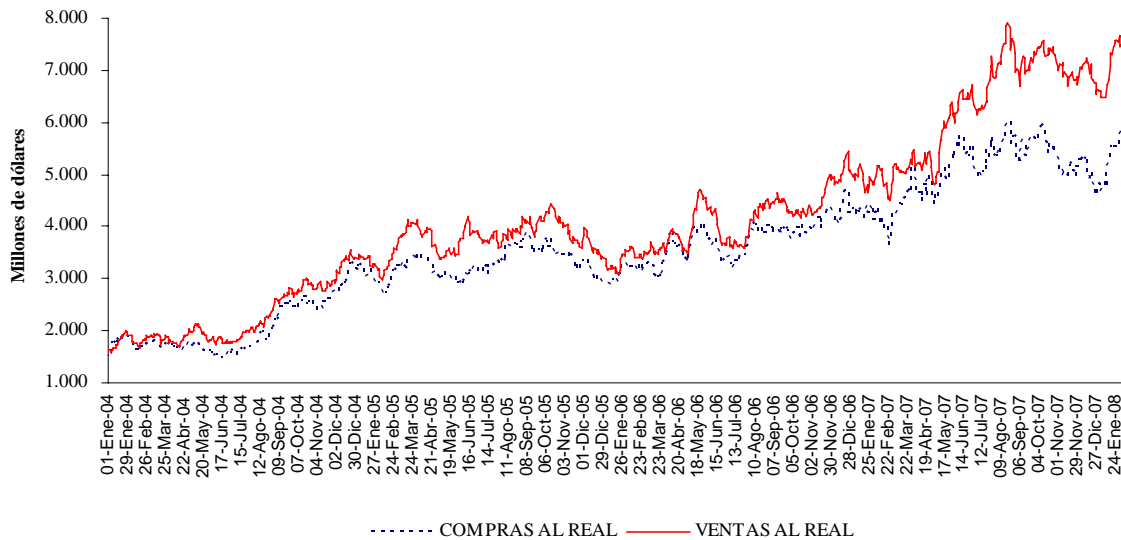


Gráfico No. 12

**SALDOS DE COMPRA Y VENTA DE FORWARDS DEL SECTOR FINANCIERO AL RESTO
 DE AGENTES**



2) Mercado de Operaciones Forward Otras Monedas

Cuadro No. 9
Operaciones pactadas por el Sector Financiero con el Offshore y con los otros agentes

Moneda1	Moneda2	Offshore		Resto de Agentes		Total	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
USD	EUR	6.161	118.930	191.500	87.499	197.662	206.428
USD	BRL	70.600	72.850	500	750	71.100	73.600
USD	MXN	10.626	9.688	0	0	10.626	9.688
USD	CHF	0	0	0	65	0	65
USD	JPY	3.751	18.429	18.452	3.264	22.203	21.692
USD	GBP	1.835	0	0	1.837	1.835	1.837
COP	EUR	0	0	2.774.619	0	2.774.619	0

*Montos en miles de Moneda 1

3) Opciones

El siguiente cuadro contiene los montos en dólares negociados en opciones peso-dólar europeas.

Cuadro No. 10

	Call		Put	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	65.400,00	99.928,23	61.712,92	57.173,63
Sector Real	94.428,23	59.900,00	48.673,63	53.212,92
Total	159.828,23	159.828,23	110.386,55	110.386,55

*Montos en miles de USD