

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.

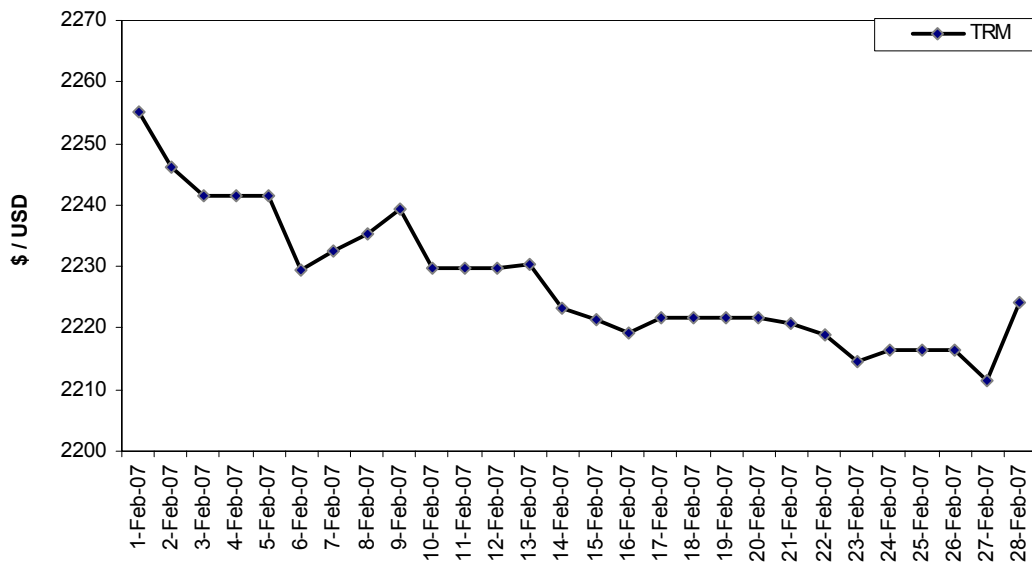
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$35,60 durante el mes de febrero al pasar de \$2259,72 a \$2224,12. Esto representa una revaluación mensual de 1,58%, mientras que para el mes de enero se observó una devaluación mensual de 1,18%.

Gráfico No. 1

Evolución Tasa de Cambio Febrero de 2007

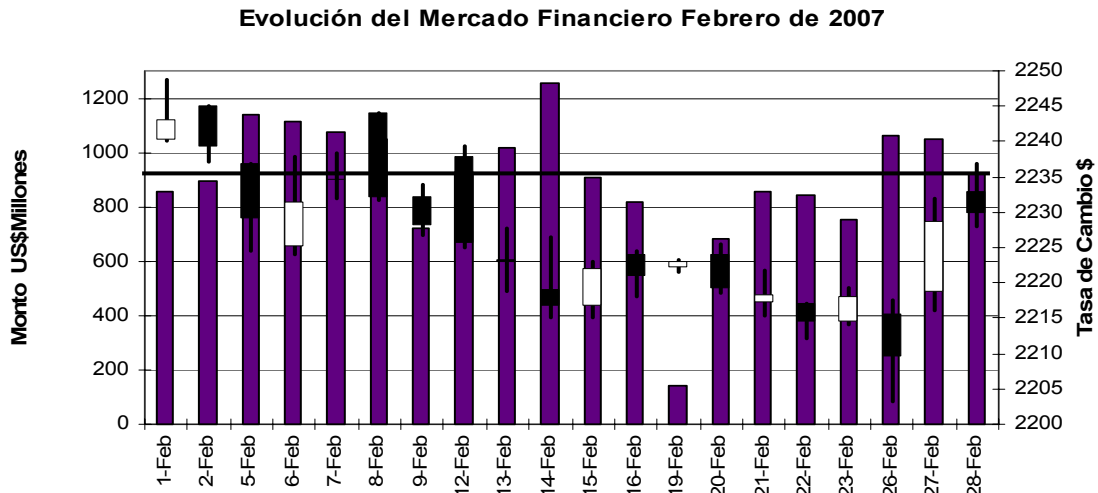


Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	ENERO	FEBRERO
MENSUAL	1,18%	-1,58%
MES ANUALIZADA	15,15%	-17,35%
AÑO CORRIDO ANUALIZADA	1,18%	-0,41%
AÑO COMPLETO	-0,26%	-1,03%

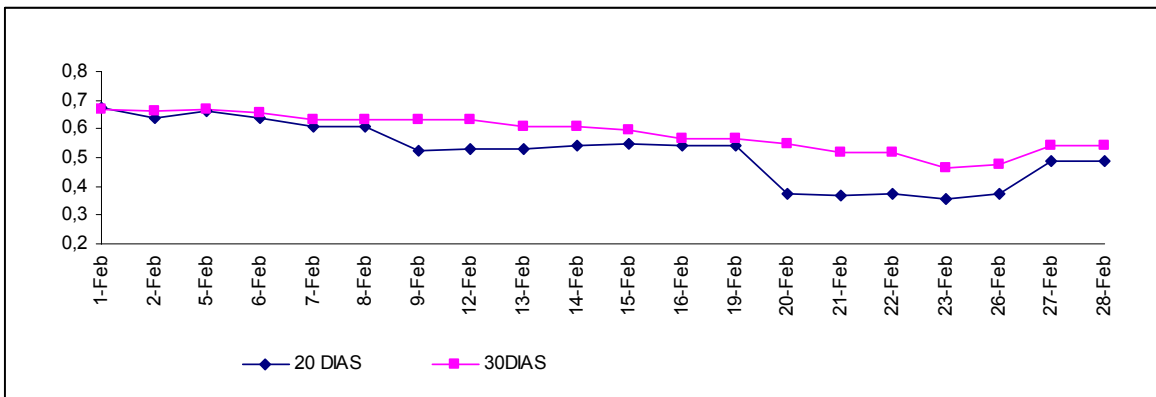
El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$903,8 millones (Gráfico 2). El día 14 de Febrero se registró el mayor monto negociado (US\$1255,4 millones) y el día 27 de Febrero la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$16,0).

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

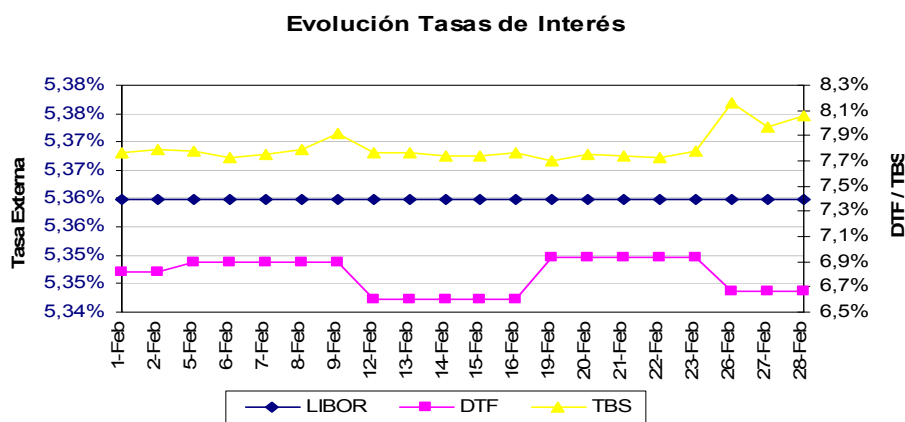


¹ El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es 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 febrero la DTF pasó de niveles de 6,82% E.A. a comienzos del mes, a 6,66% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria alcanzó un máximo de 8,16% E.A. el 26 de Febrero y un mínimo de 7,70% E.A. el 19 de Febrero. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 1,07% y 1,40%. Su promedio, 1,25%, se ubicó 3 puntos básicos por encima del promedio del mes anterior (1,22%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (3,03%).

Gráfico No. 4

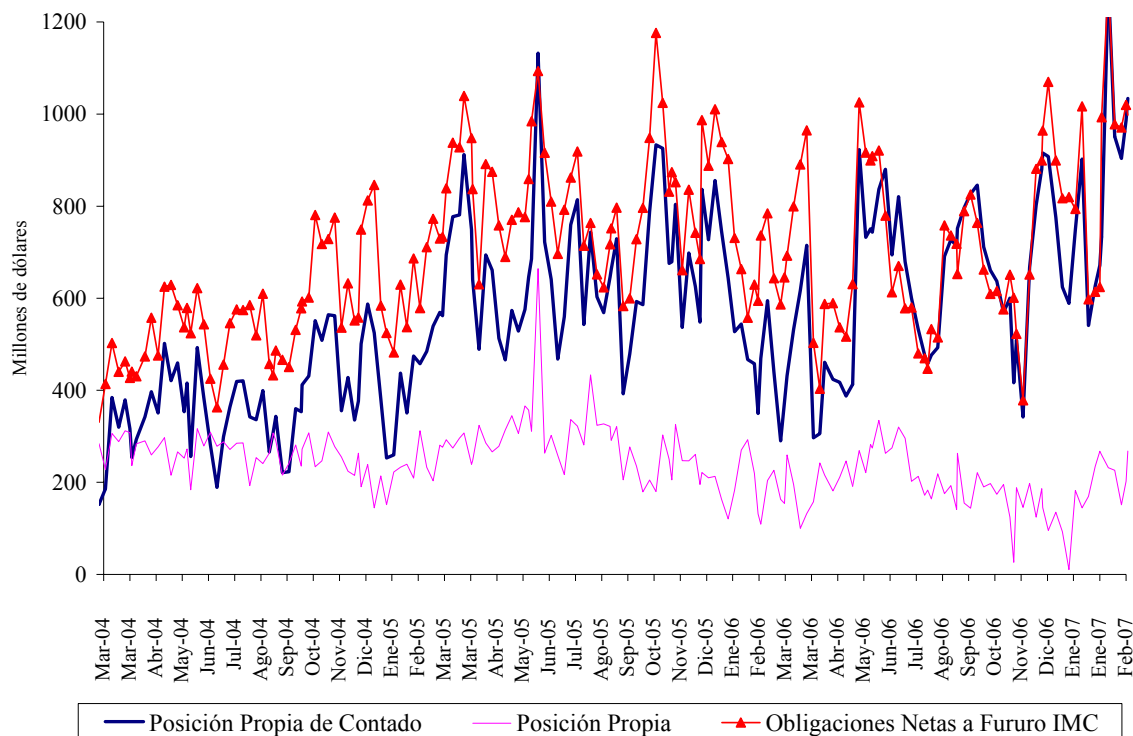


3) Posición Propia

En el mes de febrero, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero disminuyó en US\$65 millones; pasando de US\$267,5 millones en enero a US\$202,5 millones a finales de febrero. La posición propia de contado aumentó en US\$314,6 millones al pasar de US\$671,7 millones en enero a US\$986,3 millones a finales de febrero. 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 0,4% al pasar de US\$9924,6 millones en el mes de enero a US\$9880,0 millones en el mes de febrero. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 3155 a 3208, el monto promedio diario aumentó de US\$472,6 millones a US\$494,0, y el número de operaciones promedio aumentó de 150 a 160 operaciones por día.³

Cuadro No. 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	5891,8	6248,7	6387,6	6355,2	-495,8	-106,5
Fondos de Pensiones y Cesantías	683,0	901,6	722,5	1116,7	-39,5	-215,1
Fiduciarias	165,8	138,5	158,2	130,4	7,6	8,1
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0,0	0,0	121,0	20,0	-121,0	-20,0
Resto del Sector Real	684,9	681,5	699,4	1189,0	-14,5	-507,5
Offshore	1281,9	1129,5	1132,1	972,6	149,8	156,9
Intragrupo	1172,7	780,3	1137,3	574,2	35,4	206,1
Total	9880,0	9880,0	10358,1	10358,1	-478,1	-478,1

* 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.

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 2,7% y también sus ventas a futuro en un 1,5%, en tanto que, el sector real aumentó las compras pactadas en 3,1% al igual que las ventas en 1,3%.

En febrero los intermediarios financieros realizaron ventas netas de divisas por un valor de US\$356,9 millones, monto mayor en US\$72,4 millones a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$284,5 millones). En particular, los bancos tuvieron ventas netas de divisas por US\$356,1 millones y las corporaciones financieras ventas netas por US\$0,8 millones. Como resultado el sector real figura como demandante neto de divisas a futuro por US\$356,9 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	1945,8	33,0%	2042,5	32,7%	1113,0	27,9%	1016,3	28,0%	3058,7	31,0%	3058,7	31,0%
15 a 35	3086,0	52,4%	3310,0	53,0%	2222,9	55,7%	1998,9	55,0%	5308,9	53,7%	5308,9	53,7%
36 a 60	275,4	4,7%	258,0	4,1%	189,0	4,7%	206,4	5,7%	464,3	4,7%	464,3	4,7%
61 a 90	156,9	2,7%	240,5	3,8%	195,4	4,9%	111,7	3,1%	352,2	3,6%	352,2	3,6%
91 a 180	266,0	4,5%	238,0	3,8%	177,3	4,4%	205,3	5,7%	443,3	4,5%	443,3	4,5%
> 180	161,8	2,7%	159,7	2,6%	90,8	2,3%	92,8	2,6%	252,5	2,6%	252,5	2,6%
TOTAL	5891,8	100,0%	6248,7	100,0%	3988,2	100,0%	3631,4	100,0%	9880,0	100,0%	9880,0	100,0%

* Montos en millones de dólares

El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de febrero fue de 35 días, 4 días menos del registrado en enero (39 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 85,0% del monto total pactado.

La distribución del monto promedio transado por plazo para los meses de enero y febrero 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.

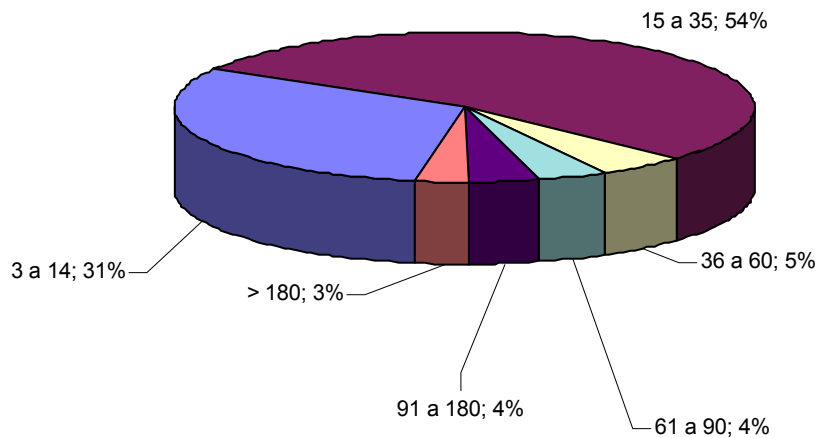
**Cuadro No. 4
Monto Promedio por Operación
para cada plazo**

PLAZO	ENERO	FEBRERO
3 a 14	3,17	3,43
15 a 35	5,04	4,55
36 a 60	1,55	2,23
61 a 90	0,95	1,30
91 a 180	0,77	1,01
> 180	1,61	1,07

* 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
Febrero**



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de febrero es de 3,03%, 54 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (2,49%)⁶. En el cuadro No. 5 se presenta tanto el

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.

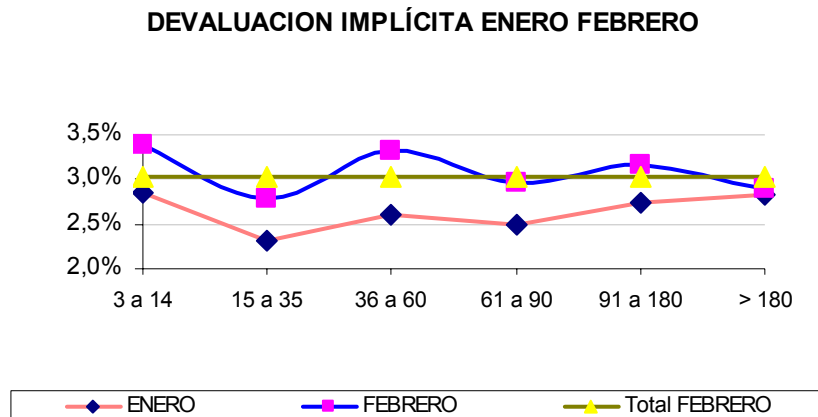
promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forwards para cada uno de los rangos de negociación.

Cuadro No. 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
3 a 14	3,33%	3,39%
15 a 35	2,85%	2,79%
36 a 60	3,16%	3,32%
61 a 90	3,01%	2,97%
91 a 180	2,77%	3,16%
> 180	3,25%	2,90%
TOTAL	3,04%	3,03%

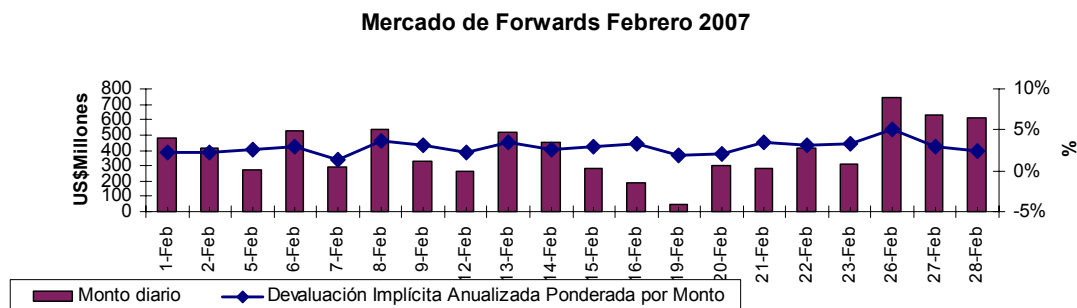
Como se puede observar en el Gráfico No. 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de febrero (total febrero lineal) es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 3 a 14, 36 a 60 y 91 a 180 días.

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

Vencimientos de Forwards

Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	6073,8	6252,7	313,8	122,5	6387,6	6375,2
Fondos de Pensio	715,5	973,4	7,0	7,0	722,5	980,4
Resto Sector real	3152,5	2715,7	115,5	306,8	3268,0	3022,5
Sector Real	3868,0	3689,1	122,5	313,8	3990,4	4002,9
Total	9941,8	9941,8	436,3	436,3	10378,1	10378,1

* Cifras en millones de dólares

Al 28 de febrero los contratos forward vigentes ascendían a US\$14865,1 millones. Durante todos los meses restantes del año 2007 se registran vencimientos de ventas netas del sector interbancario (Cuadro 7).

Cuadro No. 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR

Sector	Mar-07		Abr-07		May-07		Jun-07		Jul-07		Ago-07		Sep-07		Oct-07		Nov-07		Dic-07		Ene-08	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
Financiero	4805	5335	1606	1629	436	499	256	321	280	469	195	365	121	275	102	121	39	89	90	91	67	53
Real	3614	3085	1273	1249	386	323	206	142	279	91	282	112	223	69	75	56	80	30	84	83	37	52
Total	8419	8419	2879	2879	822	822	462	462	559	559	477	477	344	344	177	177	119	119	174	174	104	104

* 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	Mar-07	Abr-07	May-07	Jun-07	Jul-07	Ago-07	Sep-07	Oct-07	Nov-07	Dic-07	Ene-08
NDF	8128	2739	739	421	523	441	310	157	90	150	92
DF	292	139	83	41	36	36	34	19	30	24	12
Total	8419	2879	822	462	559	477	344	177	119	174	104

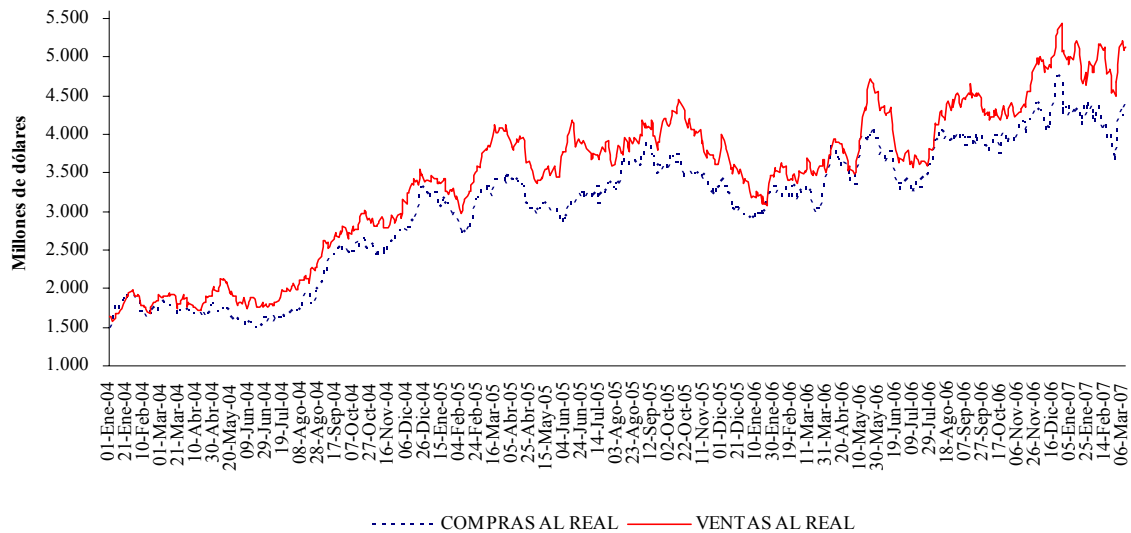
* Cifras en millones de dolares

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.

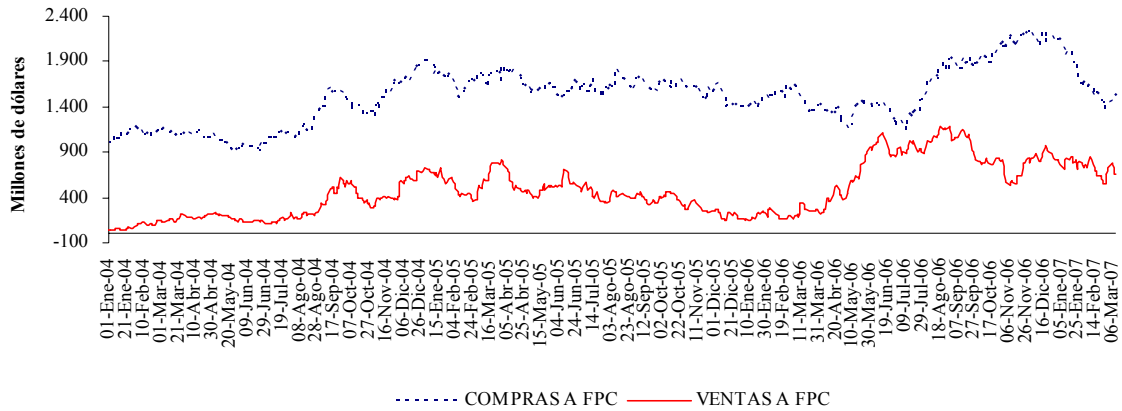
Cuadro No. 9

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



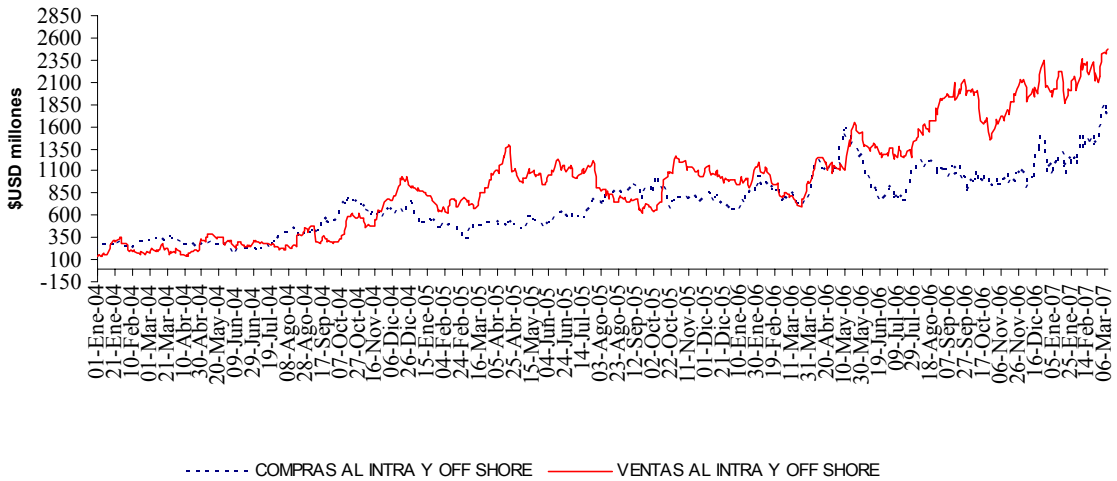
Cuadro No. 10

**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.

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar Febrero de 2007

SECTOR	OPCIONES CALL		OPCIONES PUT	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector financiero	1.672.500	1.057.500	70.215.000	74.918.131
Sector real	1.057.500	1.672.500	64.918.131	60.215.000
TOTAL	2.730.000	2.730.000	135.133.131	135.133.131