

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.

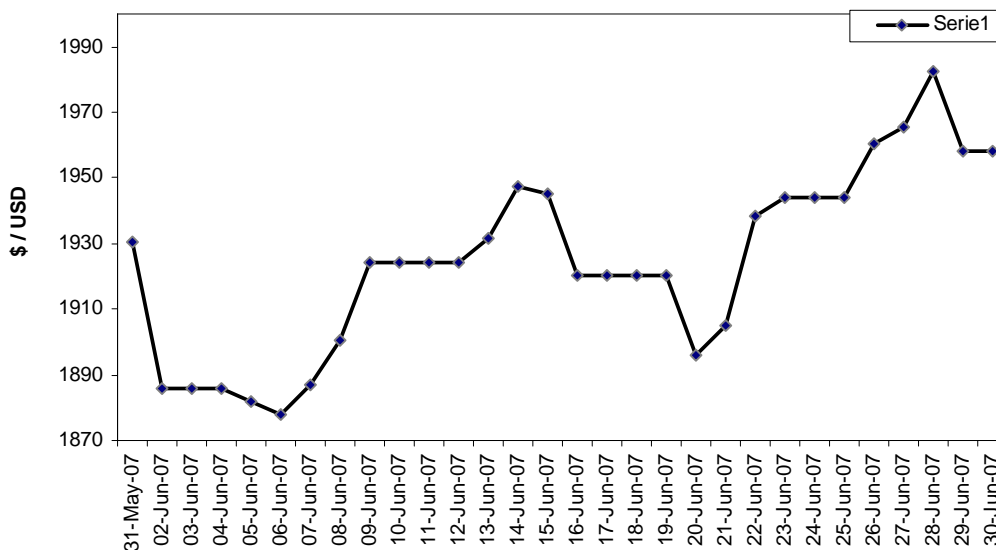
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) aumentó \$27,45 durante el mes de junio al pasar de \$1930,64 a \$1958,09. Esto representa una devaluación mensual de 1,42%, mientras que para el mes de mayo se observó una revaluación mensual de 8,53%.

Gráfico No. 1

Evolución Tasa de Cambio Junio de 2007

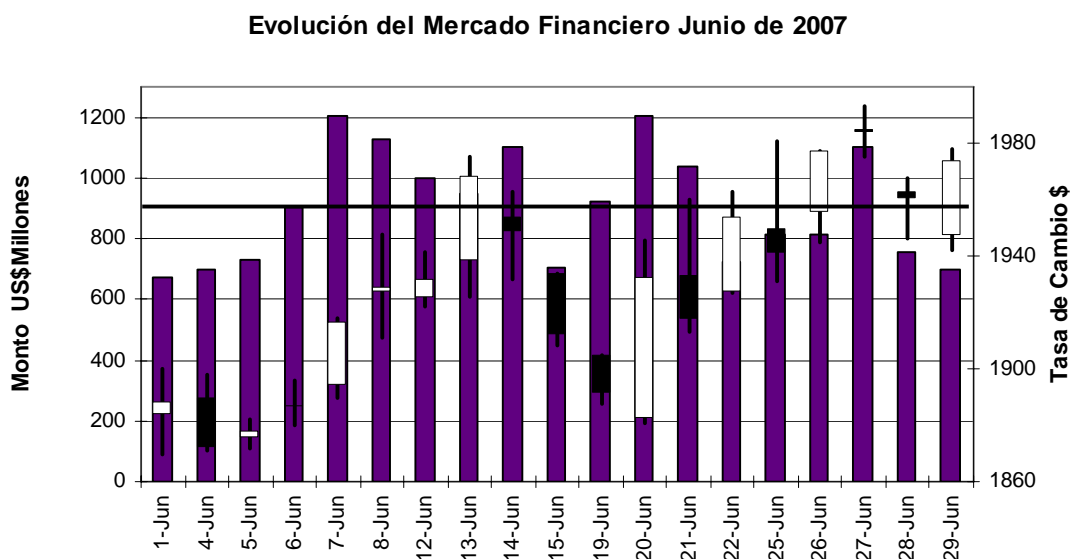


Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	MAYO	JUNIO
MENSUAL	-8,53%	1,42%
MES ANUALIZADA	-65,69%	18,46%
AÑO CORRIDO ANUALIZADA	-13,55%	-12,32%
AÑO COMPLETO	-22,23%	-25,64%

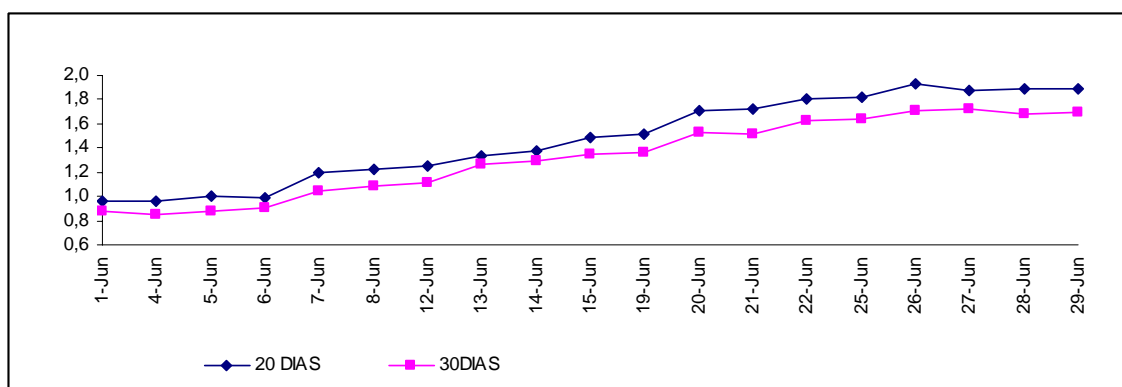
El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$902,6 millones (Gráfico 2). El día 7 de Junio se registró el mayor monto negociado (US\$1206,2 millones) y el día 20 de Junio la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$64,8).

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



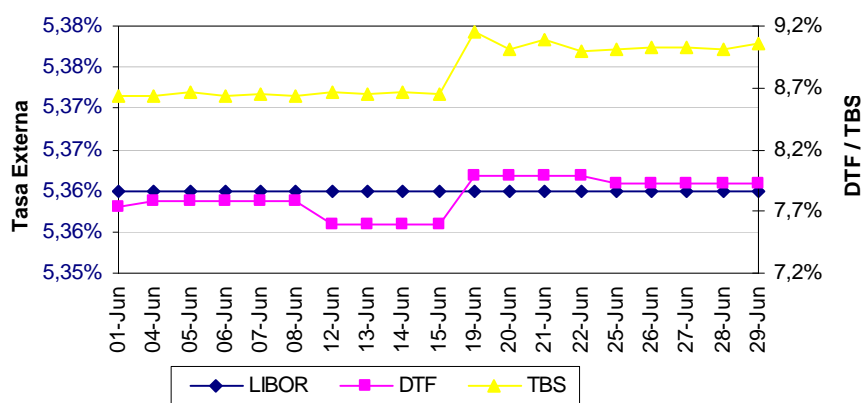
¹ El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es 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 junio la DTF pasó de niveles de 7,73% E.A. a comienzos del mes, a 7,93% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria alcanzó un máximo de 9,15% E.A. el 19 de Junio y un mínimo de 8,64% E.A. el 8 de Junio. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF-Libor) osciló entre 2,02% y 2,38%. Su promedio, 2,23%, se ubicó 26 puntos básicos por encima del promedio del mes anterior (1,97%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (3,31%).

Gráfico No. 4

Evolución Tasas de Interés

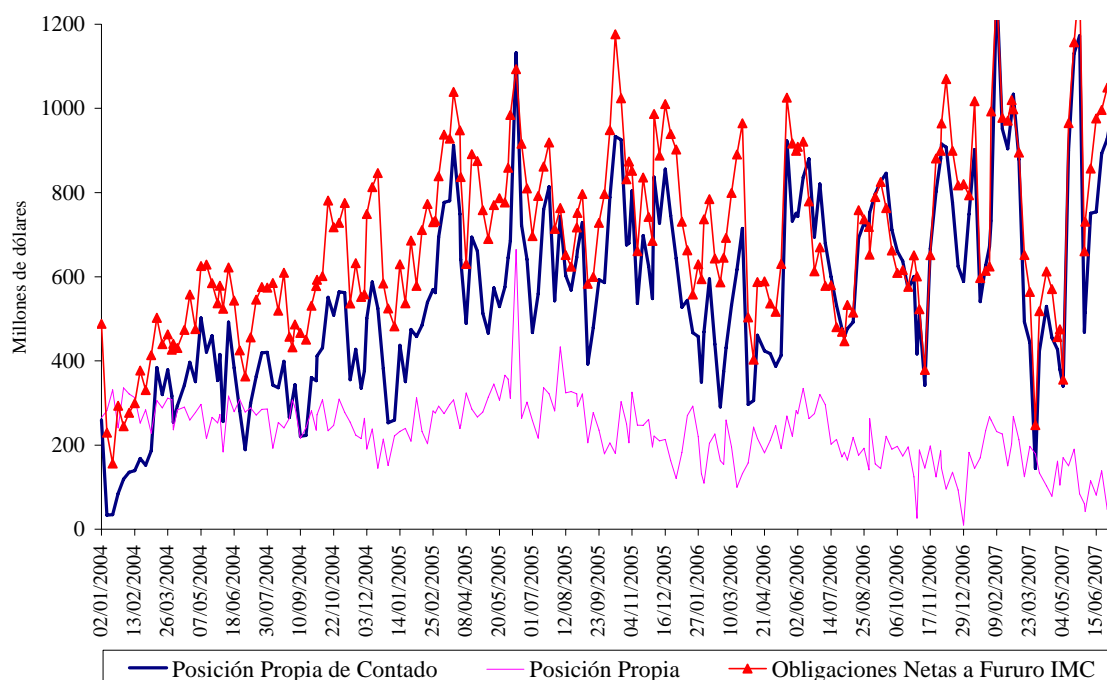


3) Posición Propia

En el mes de junio, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero disminuyó en US\$13,2 millones; pasando de US\$60,5 millones en mayo a US\$47,3 millones a finales de junio. La posición propia de contado aumentó en US\$459,5 millones al pasar de US\$468,2 millones en mayo a US\$927,7 millones a finales de junio. 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 aumentó en 2,1% al pasar de US\$10522,1 millones en el mes de mayo a US\$10744,3 millones en el mes de junio. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 4352 a 4171, el monto promedio diario aumentó de US\$501,1 millones a US\$565,5, y el número de operaciones promedio aumentó de 207 a 220 operaciones por día.³

Cuadro No. 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	5344,5	6785,8	5882,4	6729,5	-537,9	56,3
Fondos de Pensiones y Cesantías	896,8	1360,2	1099,2	1342,0	-202,4	18,2
Fiduciarias	120,6	339,3	129,6	410,3	-9,1	-71,0
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Resto del Sector Real	626,9	848,2	651,5	859,2	-24,6	-10,9
Offshore	1835,9	1150,3	1530,4	1052,4	305,5	97,9
Intragrupo	1919,6	260,5	1660,2	560,0	259,4	-299,6
Total	10744,3	10744,3	10953,3	10953,3	-209,0	-209,0

* 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 Junio de 2007

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 1,4% y aumentaron sus ventas a futuro en un 4,8%, en tanto que, el sector real aumentó las compras pactadas en 5,9% y disminuyó las ventas en 2,1%.

En junio los intermediarios financieros realizaron ventas netas de divisas por un valor de US\$1441,3 millones, monto mayor en US\$384,5 millones a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$1056,8 millones). En particular, los bancos tuvieron ventas netas de divisas por US\$1280,5 millones y las corporaciones financieras ventas netas por US\$160,9 millones. Como resultado el sector real figura como demandante neto de divisas a futuro por US\$1441,3 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	1766,7	33,1%	2759,1	40,7%	2230,4	41,3%	1238,0	31,3%	3997,1	37,2%	3997,1	37,2%
15 a 35	2711,2	50,7%	3049,7	44,9%	2402,0	44,5%	2063,5	52,1%	5113,2	47,6%	5113,2	47,6%
36 a 60	333,1	6,2%	278,5	4,1%	195,5	3,6%	250,1	6,3%	528,7	4,9%	528,7	4,9%
61 a 90	271,6	5,1%	249,0	3,7%	161,4	3,0%	183,9	4,6%	432,9	4,0%	432,9	4,0%
91 a 180	157,0	2,9%	281,5	4,1%	269,5	5,0%	145,0	3,7%	426,5	4,0%	426,5	4,0%
> 180	104,9	2,0%	168,0	2,5%	141,0	2,6%	77,9	2,0%	245,9	2,3%	245,9	2,3%
TOTAL	5344,5	100,0%	6785,8	100,0%	5399,8	100,0%	3958,5	100,0%	10744,3	100,0%	10744,3	100,0%

* Montos en millones de dólares

El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de junio fue de 38 días, 17 días menos del registrado en mayo (55 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 mayo y junio se presenta en el siguiente cuadro.

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

PLAZO	MAYO	JUNIO
3 a 14	3,16	3,68
15 a 35	3,67	3,30
36 a 60	1,56	1,41
61 a 90	1,55	1,14
91 a 180	0,86	0,90
> 180	1,05	0,80

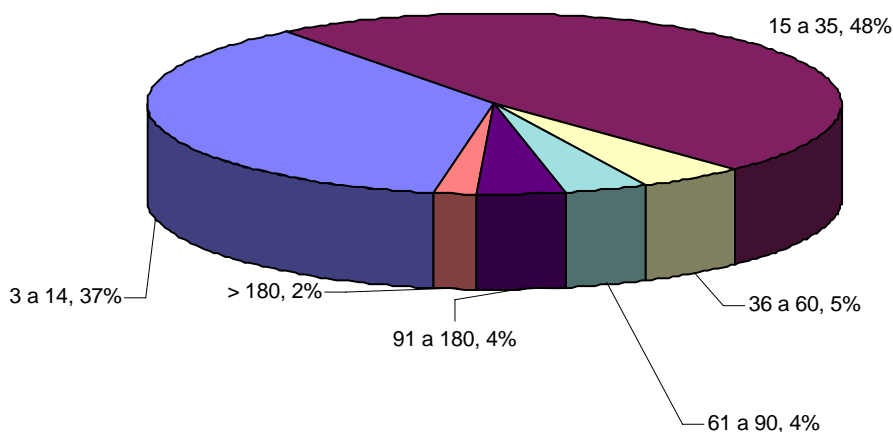
* Cifras en millones de dólares

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
Junio**



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de junio es de 3,31%, 145 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (1,86%)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

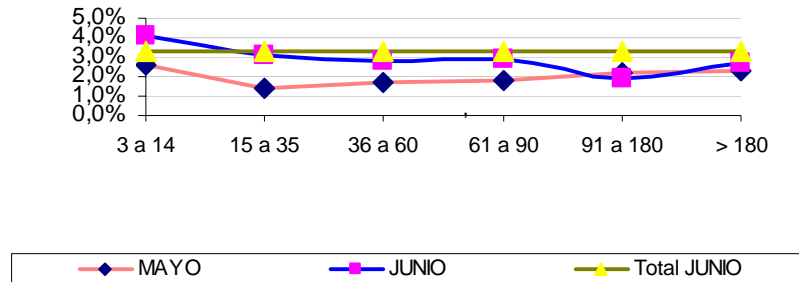
Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
3 a 14	2,49%	4,06%
15 a 35	2,79%	3,15%
36 a 60	2,58%	2,77%
61 a 90	2,43%	2,94%
91 a 180	2,46%	1,95%
> 180	3,02%	2,69%
TOTAL	2,64%	3,31%

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

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.

Gráfico No. 7

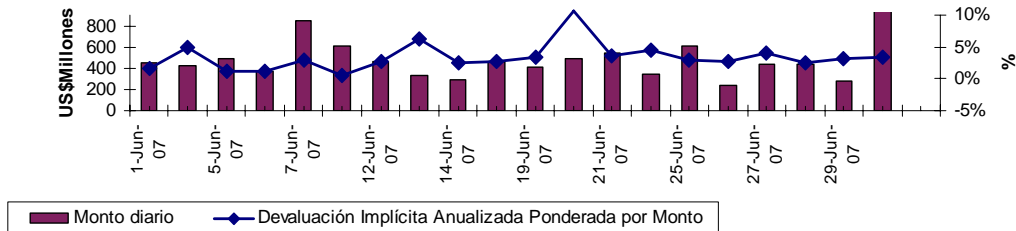
DEVALUACION IMPLÍCITA MAYO JUNIO



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 Junio 2007



Cuadro No. 6

Vencimientos de Forwards

Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	5644,4	6594,5	238,0	135,0	5882,4	6729,5
Fondos de Pensiones y	1098,0	1259,8	1,0	1,0	1099,0	1260,8
Resto Sector real	3849,9	2738,1	122,0	225,0	3972,0	2963,1
Sector Real	4947,9	3997,8	123,0	226,0	5071,0	4223,8
Total	10592,3	10592,3	361,0	361,0	10953,3	10953,3

* Cifras en millones de dólares

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

Mercado a Futuro Peso Dólar Junio de 2007

Al 29 de junio los contratos forward vigentes ascendían a US\$13373,8 millones. Durante los meses Julio, Agosto, Septiembre y Diciembre de 2007, Marzo, Abril y Junio de 2008 se registran vencimientos de ventas netas del sector interbancario (Cuadro 7).

Cuadro No. 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																						
Sector	Jul-07		Ago-07		Sep-07		Oct-07		Nov-07		Dic-07		Ene-08		Feb-08		Mar-08		Abr-08		May-08	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
nancia	4090	4656	943	1110	462	871	355	275	222	206	191	216	88	64	114	94	239	280	117	191	182	103
Real	3421	2855	894	727	713	304	217	296	177	193	167	142	56	80	49	68	162	121	166	92	77	156
Total	7511	7511	1837	1837	1175	1175	571	571	399	399	358	358	144	144	163	163	401	401	283	283	259	259

* 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	Jul-07	Ago-07	Sep-07	Oct-07	Nov-07	Dic-07	Ene-08	Feb-08	Mar-08	Abr-08	May-08
NDF	7383	1694	1057	493	323	309	128	130	383	233	248
DF	128	143	118	79	76	49	16	33	18	50	11
Total	7511	1837	1175	571	399	358	144	163	401	283	259

* 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.

Gráfico No. 9

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

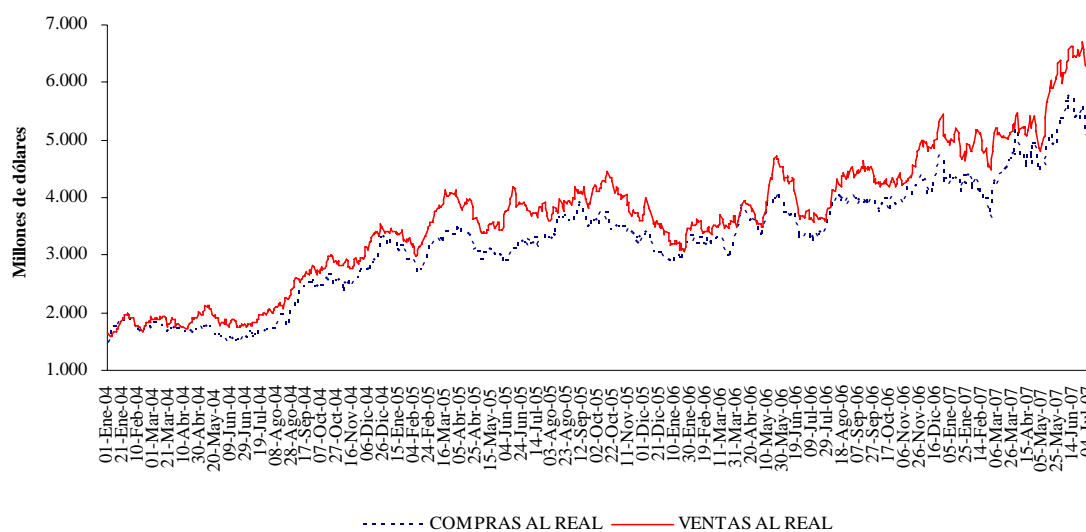


Gráfico No. 10

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

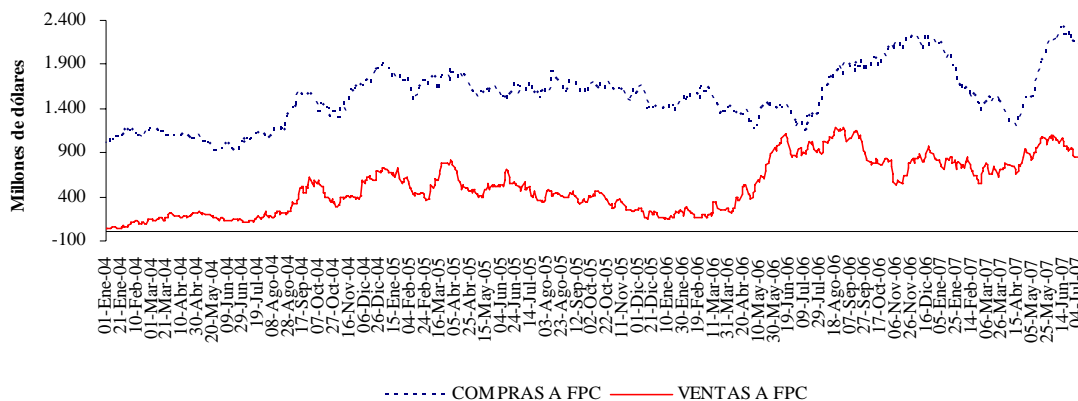
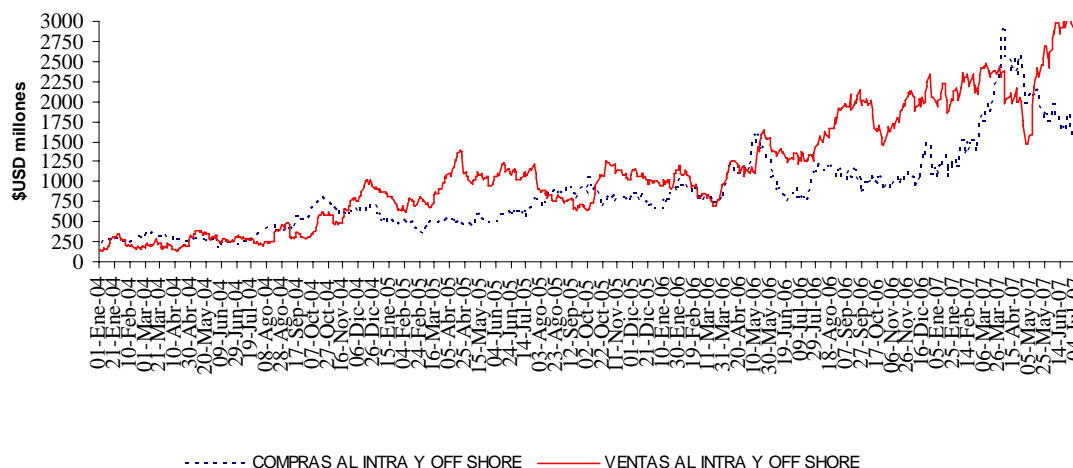


Gráfico No. 11

**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.

SECTOR	OPCIONES CALL		OPCIONES PUT	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector financiero	50.812.004	175.525.417	26.209.090	107.700.251
Sector real	155.025.417	30.312.004	93.700.251	12.209.090
TOTAL	205.837.421	205.837.421	119.909.341	119.909.341