

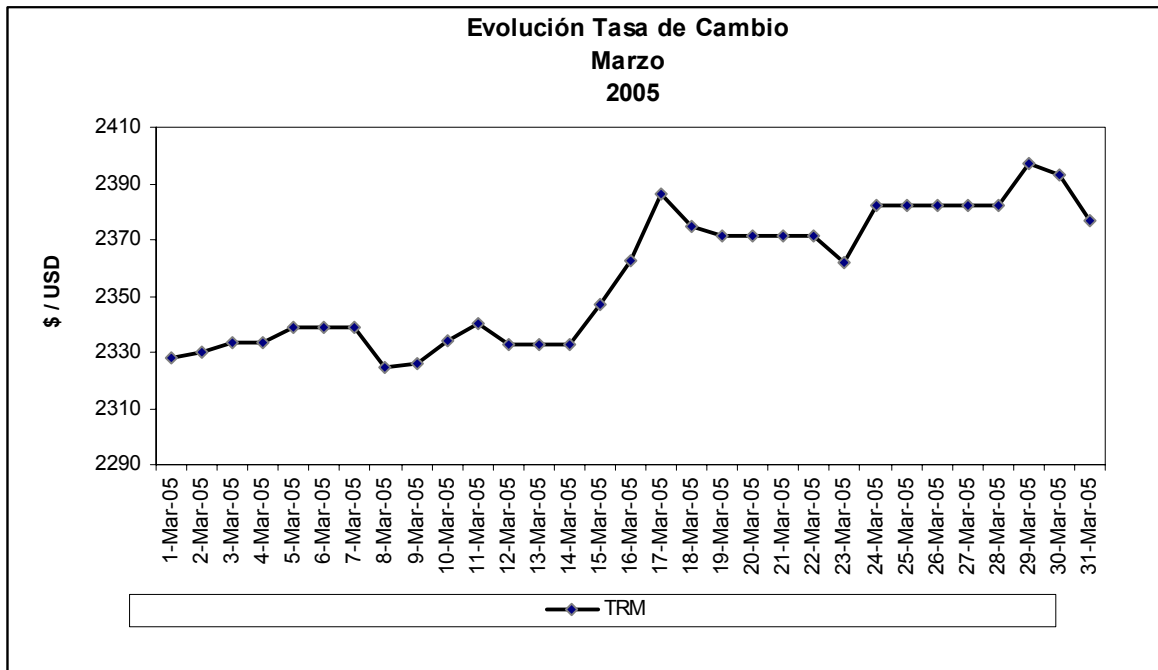
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro peso-dólar colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento del mercado de operaciones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

I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) aumentó \$8,72 durante el mes de marzo al pasar de \$2323,77 a \$2376,48. Esto representa una devaluación mensual de 0,37%, mientras que para el mes de febrero se observó una reevaluación mensual de 1,86%.

Gráfico No. 1

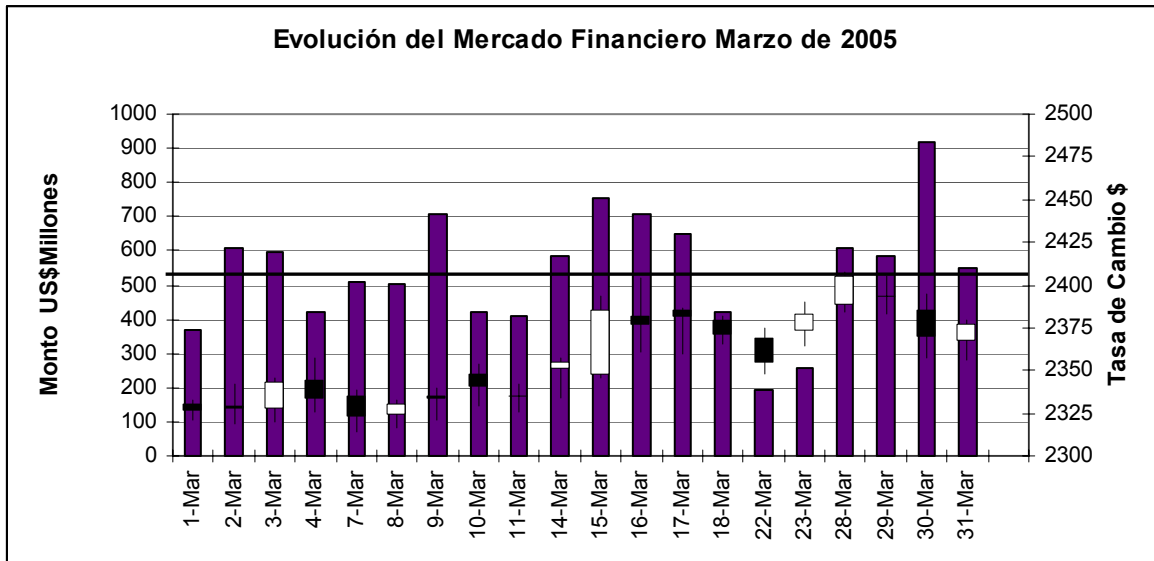


Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	FEBRERO	FEBRERO
MENSUAL	-1,86%	0,37%
MES ANUALIZADA	-20,15%	4,51%
AÑO CORRIDO ANUALIZADO	-19,00%	-5,78%
AÑO COMPLETO	-13,37%	-11,26%

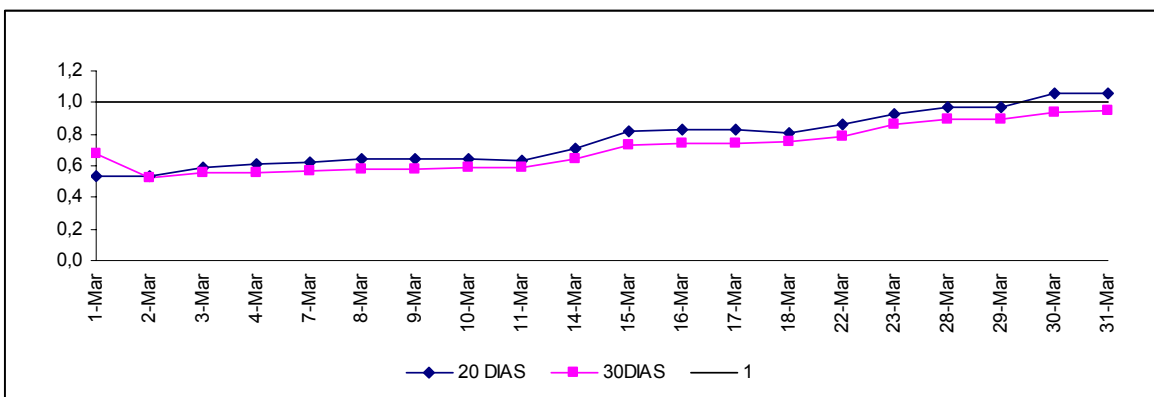
El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$538,6 millones (Gráfico 2). El día 30 de Marzo se registró el mayor monto negociado (US\$918,9 millones) y el día 15 de Marzo la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$48,2).

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

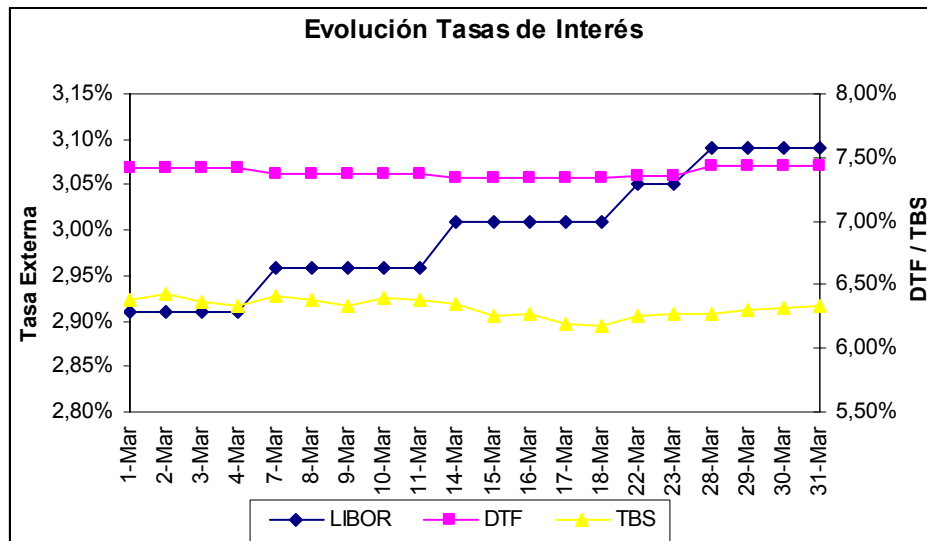


¹ El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es 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 marzo la DTF pasó de niveles de 7,42% E.A. a comienzos del mes y a 7,44% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria alcanzó un máximo de 6,42% E.A. el 2 de Marzo y un mínimo de 6,18% E.A. el 18 de Marzo. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 4,15% y 4,35%. Su promedio, 4,23%, se ubicó 28 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (4,51%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (3,27%).

Gráfico No. 4

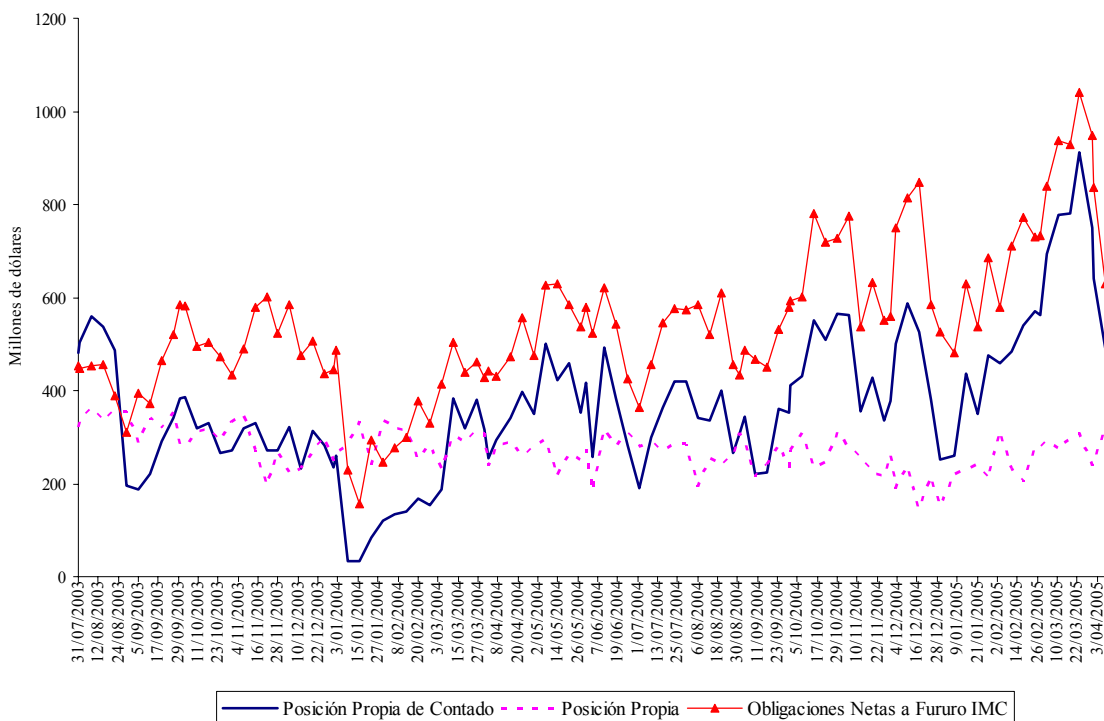


3) Posición Propia

En el mes de marzo, la posición propia global en moneda extranjera del sistema financiero disminuyó en US\$37,26 millones; pasando de US\$276,32 millones en febrero, a US\$239,06 millones a finales de marzo. Por otro lado la posición propia de contado en moneda extranjera del sistema financiero aumentó en US\$187,07 millones; pasando de US\$561,99 millones en febrero, a US\$749,06 millones a finales de marzo.²

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

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 6,8% al pasar de US\$5953,6 millones en el mes de febrero a US\$6360,8 millones en el mes de marzo. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 9118 a 3202, el monto promedio diario aumentó de US\$297,7 millones a US\$318,0, y el número de operaciones promedio disminuyó de 456 a 160 operaciones por día.³

Cuadro No. 2

³ Promedios calculados teniendo en cuenta el número de días hábiles de cada mes.

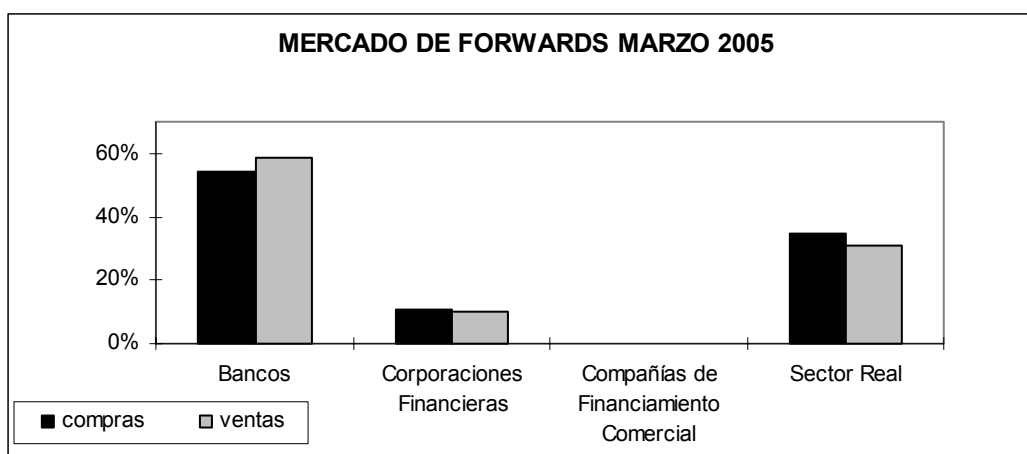
**BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS**

Mercado a Futuro Peso Dólar Marzo de 2005

MERCADO DE FORWARDS MARZO 2005				
SECTOR	Compras		Ventas	
	Monto	Participación	Monto	Participación
	Millones U\$	%	Millones U\$	%
Bancos	3465,3	54,5%	3730,1	58,6%
Corporaciones Financieras	669,8	10,5%	653,6	10,3%
Compañías de Financiamiento Comercial y leasing	0,2	0,0%	0,0	0,0%
Total Interbancario	4135,3	65,0%	4383,7	68,9%
Bancos Extranjeros y casas matrices	31,3	0,5%	40,8	0,6%
Fondos de Pensiones y Cesantías	1008,0	15,8%	1089,0	17,1%
Resto Sector Real	1186,2	18,6%	847,4	13,3%
Total Sector Real	2225,5	35,0%	1977,1	31,1%
TOTAL	6360,8	100,0%	6360,8	100,0%

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 0,1% y aumentaron sus ventas a futuro en un 9,5%, en tanto que, el sector real aumentó las compras pactadas en 22,6% y aumentó las ventas en 1,3%.

Gráfico No. 6



En marzo los intermediarios financieros realizaron ventas netas de divisas por un valor de US\$248,4 millones, frente a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$135,7 millones). En particular, los bancos tuvieron ventas netas de divisas por US\$264,8 millones, las corporaciones financieras compras netas por US\$16,2 millones y las compañías de financiamiento comercial compras netas por US\$0,2 millones. Como resultado el sector real figura como demandante neto de divisas a futuro por US\$248,4 millones.

b) Plazos Negociados

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

Cuadro No. 3

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

Mercado a Futuro Peso Dólar Marzo de 2005

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	1091,2	26,4%	1174,6	26,8%	576,2	25,9%	492,7	24,9%	1667,3	26,2%	1667,3	26,2%
15 a 35	1839,8	44,5%	2192,2	50,0%	1227,2	55,1%	874,8	44,2%	3067,0	48,2%	3067,0	48,2%
36 a 60	324,0	7,8%	247,8	5,7%	122,5	5,5%	198,7	10,0%	446,5	7,0%	446,5	7,0%
61 a 90	390,7	9,4%	240,5	5,5%	87,5	3,9%	237,7	12,0%	478,2	7,5%	478,2	7,5%
91 a 180	223,5	5,4%	270,0	6,2%	143,0	6,4%	96,5	4,9%	366,5	5,8%	366,5	5,8%
> 180	266,1	6,4%	258,5	5,9%	69,2	3,1%	76,7	3,9%	335,3	5,3%	335,3	5,3%
TOTAL	4135,3	100,0%	4383,7	100,0%	2225,5	100,0%	1977,1	100,0%	6360,8	100,0%	6360,8	100,0%

* Montos en millones de dólares

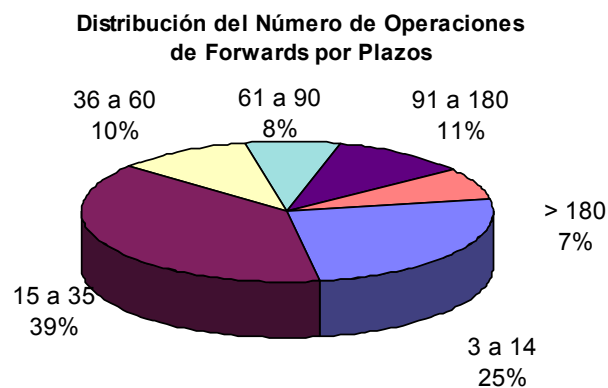
El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de marzo fue de 48 días, 8 días menos del registrado en febrero (56 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 74,0% del monto total pactado.

Cuadro No. 4

Participación de montos pactados por plazos			
Plazo	Febrero	Marzo	Variación
3 a 14	23%	26%	3%
15 a 35	39%	48%	9%
36 a 60	12%	7%	-5%
61 a 90	10%	8%	-2%
91 a 180	9%	6%	-3%
> 180	7%	5%	-2%
Total	100%	100%	

La distribución del número de operaciones en el mercado forward según plazos se presenta en el siguiente gráfico:

Gráfico No. 7



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

**Cuadro No. 5
Distribución del Monto Promedio transado
de Forwards por plazo**

PLAZO	FEBRERO	MARZO
3 a 14	1,13	2,05
15 a 35	1,66	2,48
36 a 60	0,89	1,34
61 a 90	0,63	1,96
91 a 180	0,27	1,06
> 180	0,14	1,47

* Cifras en millones de dólares

d) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de marzo es de 3,27% 116 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (2,11%). En el cuadro No. 6 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.

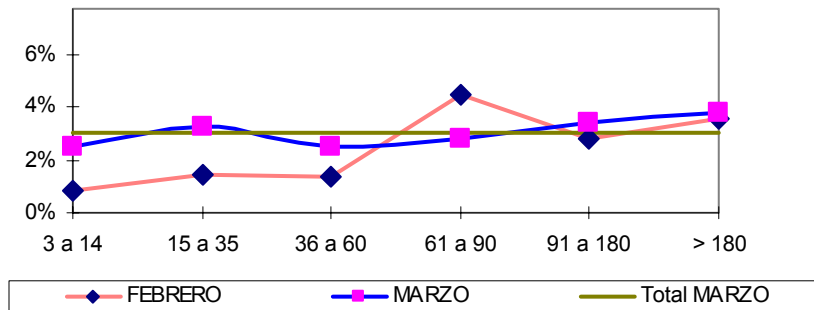
Cuadro No. 6

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
3 a 14	2,21%	2,74%
15 a 35	3,18%	3,53%
36 a 60	3,10%	2,79%
61 a 90	3,44%	3,08%
91 a 180	3,81%	3,67%
> 180	4,07%	4,08%
TOTAL	3,08%	3,27%

Como se puede observar en el Gráfico No. 8 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de marzo es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos de 36 a 60, 61 a 90 y 91 a 180.

Gráfico No. 8

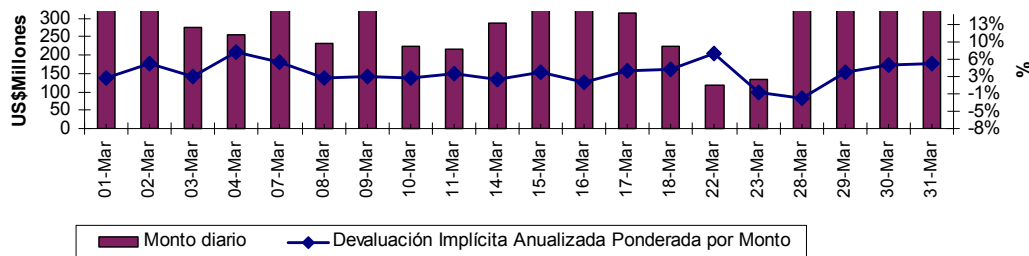
DEVALUACION IMPLICITA ENERO FEBRERO



En el Gráfico 9 se presenta la devaluación implícita anualizada de los forwards pactados y los montos negociados durante el mes.

Gráfico No. 9

Mercado de Forwards Febrero 2005



d. Vencimientos

Durante el mes de marzo se vencieron US\$5327,4 millones de contratos forward. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$579,3 millones en compras y US\$172,2 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$407,1 millones (Cuadro 7).⁴

Cuadro No. 7

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.

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar Marzo de 2005

Vencimientos de Forwards

Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	3473,0	3035,3	177,4	584,5	3650,4	3619,9
Fondos de Pensiones y	416,0	829,7	113,8	113,8	529,8	943,4
Resto Sector real	681,6	705,6	465,6	58,4	1147,2	764,1
Sector Real	1097,6	1535,3	579,3	172,2	1677,0	1707,5
Total	4570,6	4570,6	756,7	756,7	5327,4	5327,4

* Cifras en millones de dólares

Al 31 de marzo los contratos forward vigentes ascendían a US\$17034,2 millones. Durante los meses Marzo, Abril, Mayo, Junio, Julio, Agosto de 2005 y Enero, Febrero de 2006 se registran vencimientos de ventas netas del sector interbancario(Cuadro 8).

Cuadro No. 8

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																							
Sector	Mar-05		Abr-05		May-05		Jun-05		Jul-05		Ago-05		Sep-05		Oct-05		Nov-05		Dic-05		Ene-06		
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	
Financiero	3698	3800	4053	4151	1223	1290	585	583	219	429	286	300	266	219	333	188	150	96	203	123	20	37	
Real	1890	1789	1964	1866	620	554	425	427	325	115	156	142	145	192	96	241	50	105	66	145	31	14	
Total	5589	5589	6017	6017	1843	1843	1010	1010	544	544	442	442	411	411	429	429	200	200	269	269	51	51	

* Cifras en millones de dolares

En el cuadro No. 9 se presenta la composición de los vencimientos de forwards por modalidad de cumplimiento.

Cuadro No. 9

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR MODALIDAD DE CUMPLIMIENTO											
Tipo	Abr-05	Mar-05	May-05	Jun-05	Ago-05	Jul-05	Oct-05	Sep-05	Nov-05	Dic-05	Feb-06
NDF	5597	4874	1663	935	389	453	406	370	188	236	41
DF	420	715	180	76	53	91	23	41	13	33	8
Total	6017	5589	1843	1010	442	544	429	411	200	269	49

* Cifras en millones de dolares