

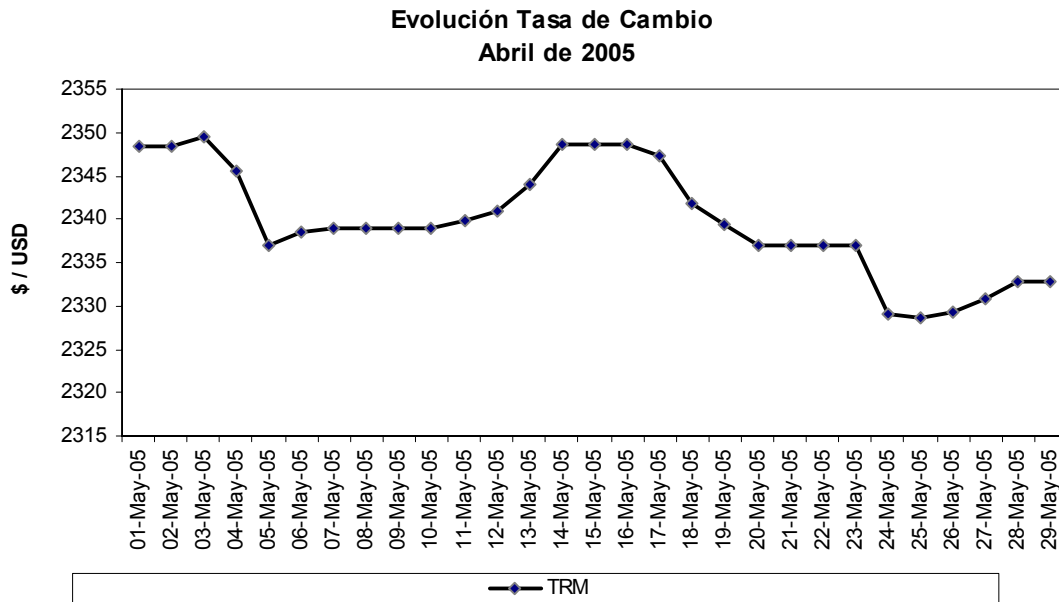
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro peso-dólar colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento del mercado de operaciones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

I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$15,53 durante el mes de mayo al pasar de \$2348,32 a \$2332,79. Esto representa una revaluación mensual de -0,66%, mientras que para el mes de abril se observó una revaluación mensual de 1,18%.

Gráfico No. 1



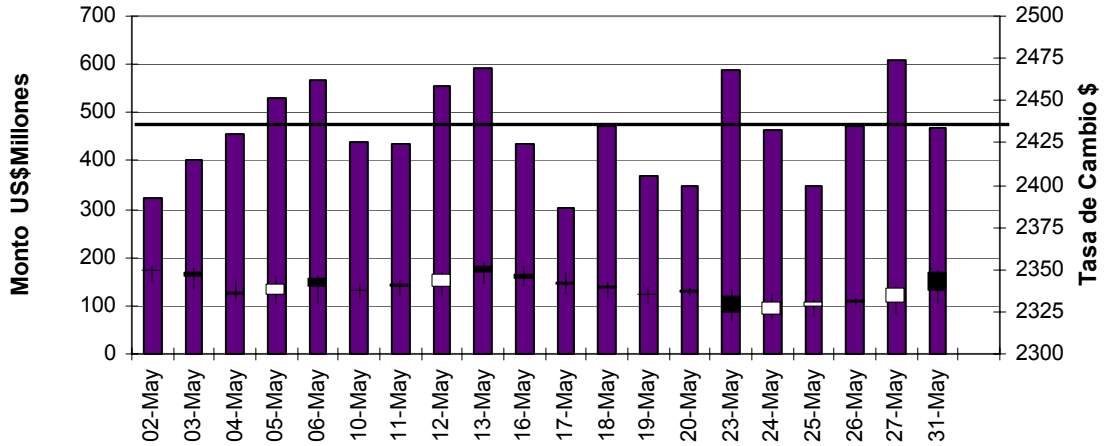
Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	ABRIL	MAYO
MENSUAL	-1,18%	-0,66%
MES ANUALIZADA	-13,33%	-7,65%
AÑO CORRIDO ANUALIZADO	-7,72%	-7,71%
AÑO COMPLETO	-11,28%	-14,39%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$458,8 millones (Gráfico 2). El día 27 de Mayo se registró el mayor monto negociado (US\$609,2 millones) y el día 31 de Mayo la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$21,1).

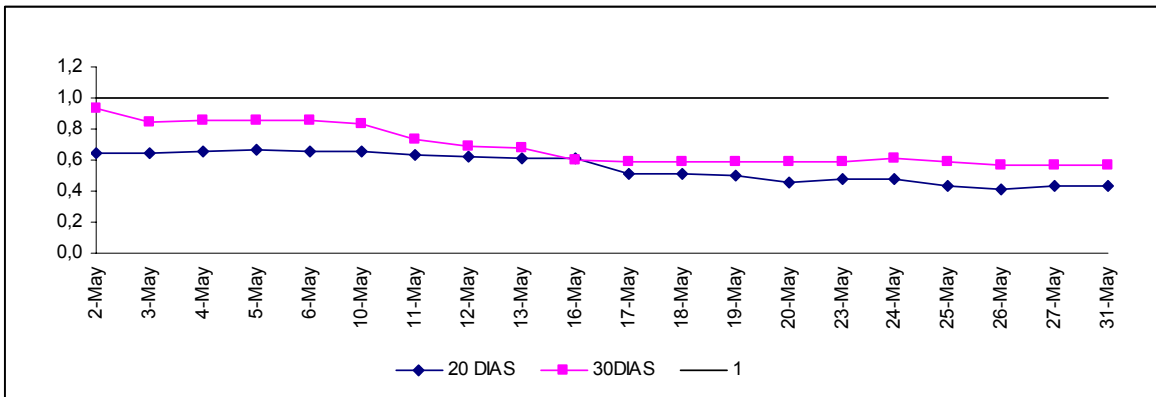
Gráfico No. 2

Evolución del Mercado Financiero Marzo de 2005



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

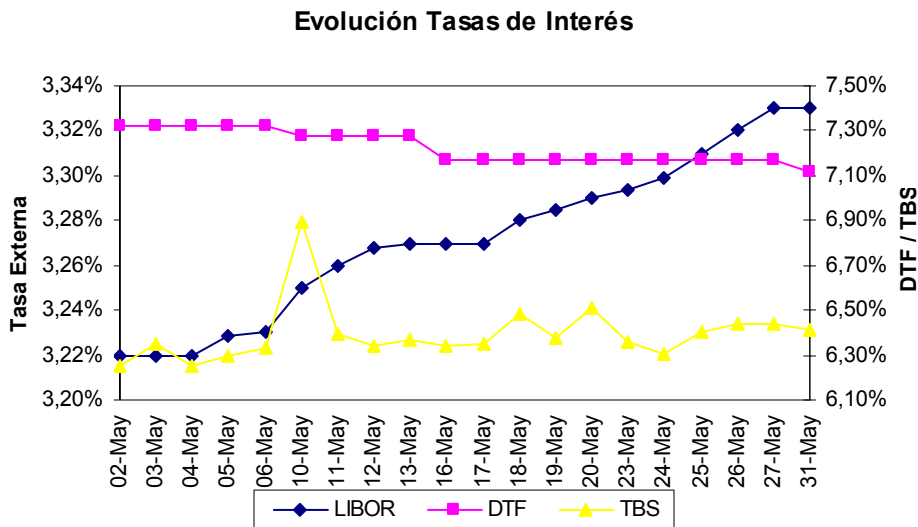


¹ El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es mayor a 1 la volatilidad del periodo 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 mayo la DTF pasó de niveles de 7,32% E.A. a comienzos del mes, a 7,12% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria alcanzó un máximo de 6,89% E.A. el 10 de Mayo y un mínimo de 6,25% E.A. el 2 de Mayo. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF-Libor) osciló entre 3,63% y 3,93%. Su promedio, 3,79%, se ubicó 17 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (3,96%) y fue menor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (4,16%).

Gráfico No. 4

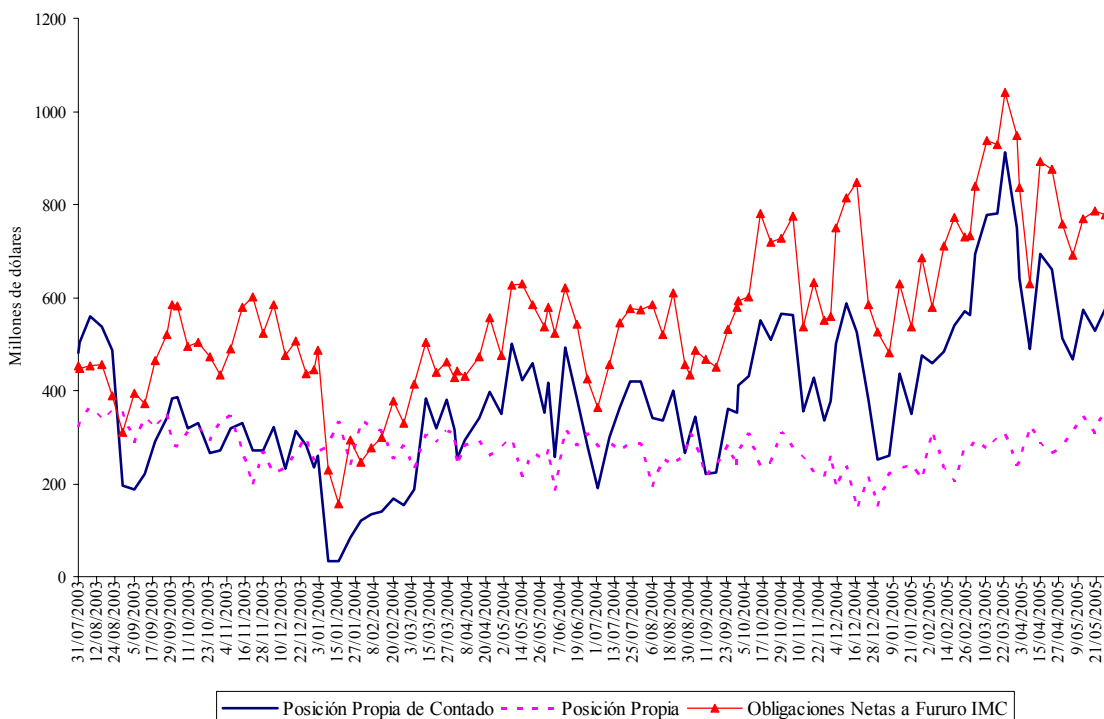


3) Posición Propia

En el mes de Mayo, la posición propia global en moneda extranjera del sistema financiero aumentó en US\$87,465 millones; pasando de US \$278,74 millones en abril, a US \$366,205 millones a finales de mayo. Por su parte, la posición propia global en moneda extranjera del sistema financiero aumentó en US\$87,465 millones; pasando de US \$278,74 millones en abril, a US \$366,205 millones a finales del mes.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 3,6% al pasar de US\$5682,5 millones en el mes de abril a US\$5886,3 millones en el mes de mayo. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 2779 a 2520, el monto promedio diario aumentó de US\$270,6 millones a US\$294,3, y el número de operaciones promedio disminuyó de 132 a 126 operaciones por día.³

Cuadro No. 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	3468,1	4268,5	3881,9	4575,9	-413,8	-307,5
Fondos de Pensiones y Cesantías	396,8	789,1	355,7	806,4	41,1	-17,2
Fiduciarias	40,7	152,3	50,6	155,7	-9,9	-3,4
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	155,0	0,0	112,0	35,0	43,0	-35,0
Resto del Sector Real	475,9	353,8	561,1	463,6	-85,2	-109,8
Intragruppo y Off Shore	1345,8	318,7	1396,3	321,0	-50,5	-2,3
Total	5882,3	5882,3	6357,5	6357,5	-475,2	-475,2

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 Mayo de 2005

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 13,8% y aumentaron sus ventas a futuro en un 8,8%, en tanto que, el sector real aumentó las compras pactadas en 45,7% y disminuyó las ventas en 8,1%.

En mayo los intermediarios financieros realizaron ventas netas de divisas por un valor de US\$796,4 millones, frente a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$103,7 millones). En particular, los bancos tuvieron ventas netas de divisas por US\$933,0 millones y las corporaciones financieras compras netas por US\$136,6 millones. Como resultado el sector real figura como demandante neto de divisas a futuro por US\$796,4 millones.⁴

b) Plazos Negociados

A continuación se presenta la distribución de los contratos forward, 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	1202,5	34,6%	1538,6	36,0%	874,2	36,2%	538,1	33,3%	2076,7	35,3%	2076,7	35,3%
15 a 35	1755,1	50,5%	1917,5	44,9%	988,5	40,9%	826,1	51,1%	2743,6	46,6%	2743,6	46,6%
36 a 60	343,0	9,9%	309,2	7,2%	95,2	3,9%	129,0	8,0%	438,2	7,4%	438,2	7,4%
61 a 90	57,8	1,7%	139,7	3,3%	128,5	5,3%	46,6	2,9%	186,3	3,2%	186,3	3,2%
91 a 180	49,3	1,4%	269,5	6,3%	264,5	11,0%	44,3	2,7%	313,8	5,3%	313,8	5,3%
> 180	64,4	1,9%	94,0	2,2%	63,4	2,6%	33,8	2,1%	127,8	2,2%	127,8	2,2%
TOTAL	3472,1	100,0%	4268,5	100,0%	2414,2	100,0%	1617,8	100,0%	5886,3	100,0%	5886,3	100,0%

* Montos en millones de dólares

El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de mayo fue de 33 días, 7 días menos del registrado en abril (40 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 abril y mayo se presenta en el siguiente cuadro.

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

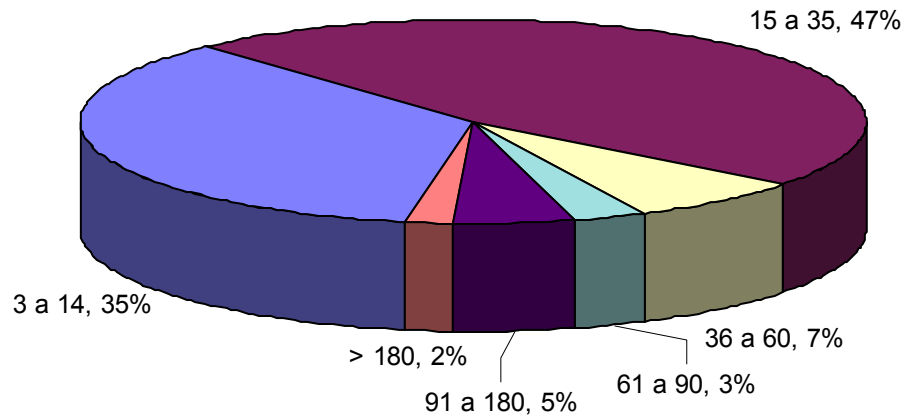
PLAZO	ABRIL	MAYO
3 a 14	2,27	2,92
15 a 35	2,73	3,09
36 a 60	1,67	2,02
61 a 90	1,04	1,35
91 a 180	0,76	1,03
> 180	1,24	0,49

* 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.

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
Mayo**



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de mayo es de 4,16% 7 puntos básicos por debajo del observado para el mes anterior (4,23%). 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.

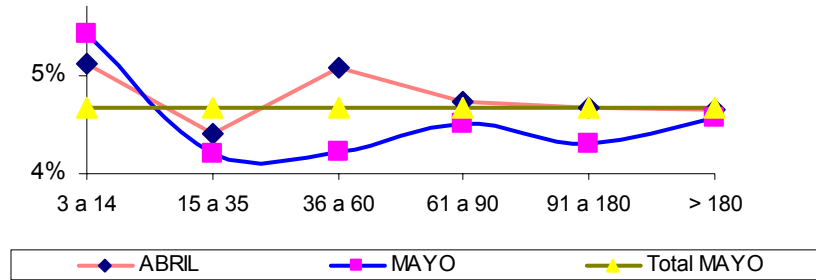
Cuadro No. 5

Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
3 a 14	3,55%	4,92%
15 a 35	3,42%	3,71%
36 a 60	3,79%	3,73%
61 a 90	4,23%	4,00%
91 a 180	4,20%	3,81%
> 180	4,70%	4,06%
TOTAL	3,76%	4,16%

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

Gráfico No. 7

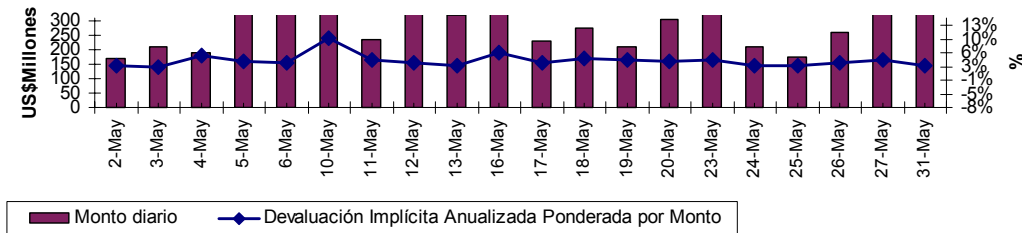
DEVALUACION IMPLÍCITA MAYO MAYO



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

Gráfico No. 8

Mercado de Forwards Febrero 2005



Al 31 de mayo los contratos forward vigentes ascendían a US\$8280,8 millones. Durante los meses Julio, Agosto, Septiembre de 2005 y Febrero, Enero y Abril de 2006 se registran vencimientos de ventas netas del sector interbancario (Cuadro 6).

Cuadro No. 6

Sector	FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR																										
	Jun-05		Jul-05		Ago-05		Sep-05		Oct-05		Nov-05		Dic-05		Ene-06		Feb-06		Mar-06		Abr-06		May-06		>May-06		
	c	v	c	v	c	v	c	v	c	v	c	v	c	v	c	v	c	v	c	v	c	v	c	v	c	v	c
Financiero	2904	2823	620	796	329	425	278	349	366	249	195	169	206	131	27	50	33	58	157	125	103	127	19	19	83	61	
Real	1352	1433	502	325	260	165	272	201	156	274	121	147	74	149	37	14	35	10	25	57	60	35	6	6	59	81	
Total	4257	4257	1122	1122	589	589	550	550	522	522	316	316	280	280	64	64	68	68	182	182	162	162	25	25	143	143	

* Cifras en millones de dolares

En el cuadro No. 7 se presenta la composición de los vencimientos de forwards por modalidad de cumplimiento.

Cuadro No. 7

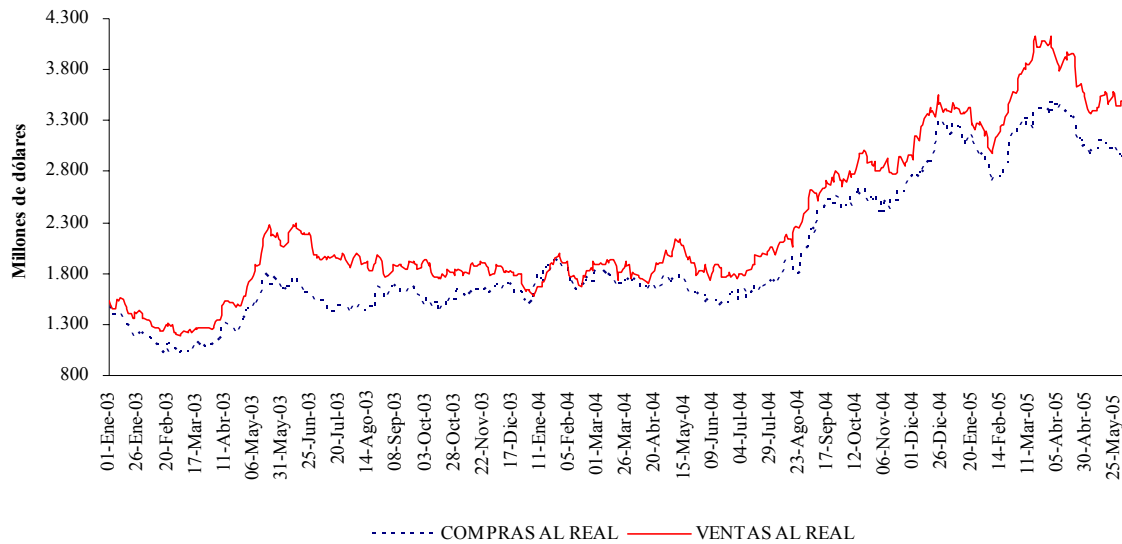
FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR MODALIDAD DE CUMPLIMIENTO													
Tipo	Jun-05	Jul-05	Ago-05	Sep-05	Oct-05	Nov-05	Dic-05	Ene-06	Feb-06	Mar-06	Abr-06	May-06	>May-06
NDF	4053	985	512	484	486	291	243	55	58	177	147	22	118
DF	204	136	78	67	37	26	37	10	10	5	16	3	24
Total	4257	1122	589	550	522	316	280	64	68	182	162	25	143

* Cifras en millones de dolares

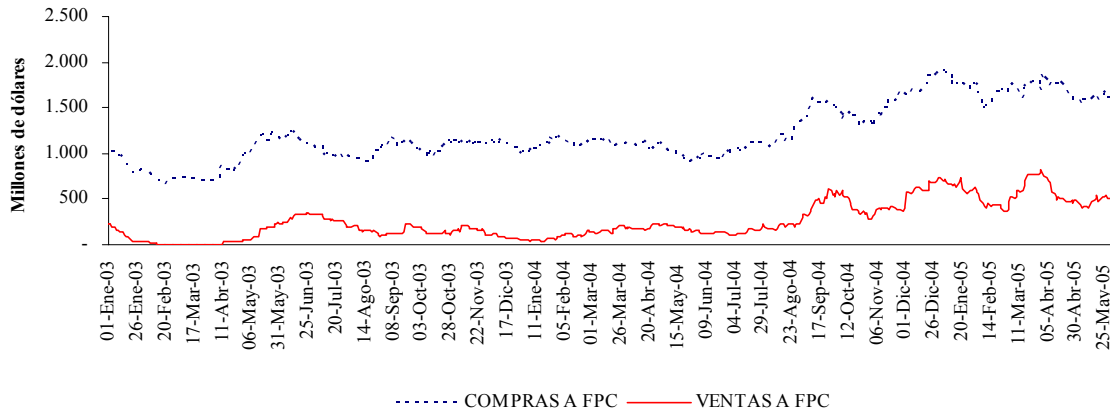
d) Saldos

A continuación se presentarán los saldos del sector real y su desagregación respecto a los Fondos de Pensiones y el Sector de Intragrupos y Off Shore.

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



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



III Opciones

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

Cuadro No. 8

Opciones				
Montos	Put		Call	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Financiero				12.000.000,00
Real			12.000.000,00	