

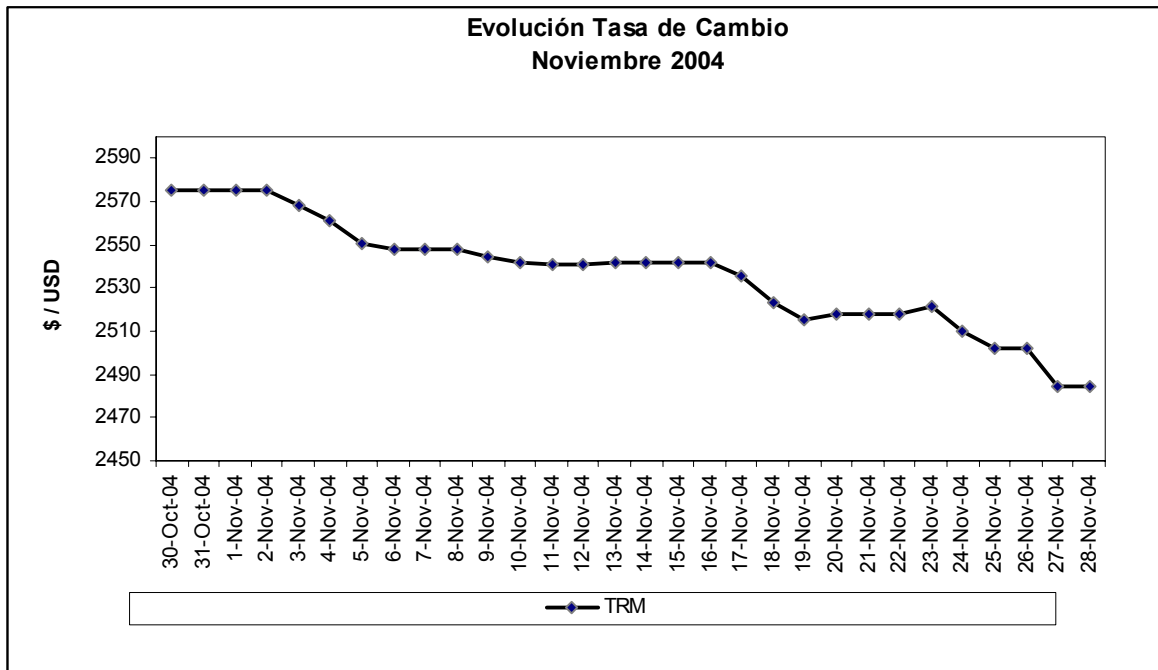
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro peso-dólar colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento del mercado de operaciones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

I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$96,09 durante el mes de noviembre al pasar de \$2575,19 a \$2479,10. Esto representa una revaluación mensual de 3,73%, mientras que para el mes de octubre se observó una revaluación mensual de 0,77%.

Gráfico No. 1

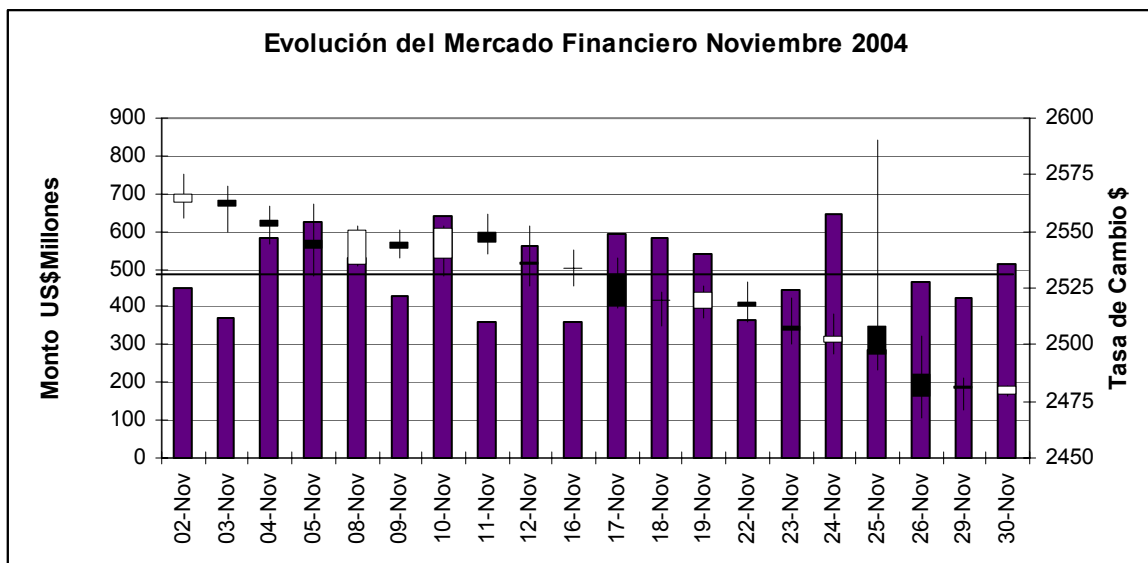


Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	OCTUBRE	NOVIEMBRE
MENSUAL	-0,77%	-3,73%
MES ANUALIZADA	-8,86%	-36,64%
AÑO CORRIDO ANUALIZADO	-8,70%	-11,69%
AÑO COMPLETO	-10,71%	-12,59%

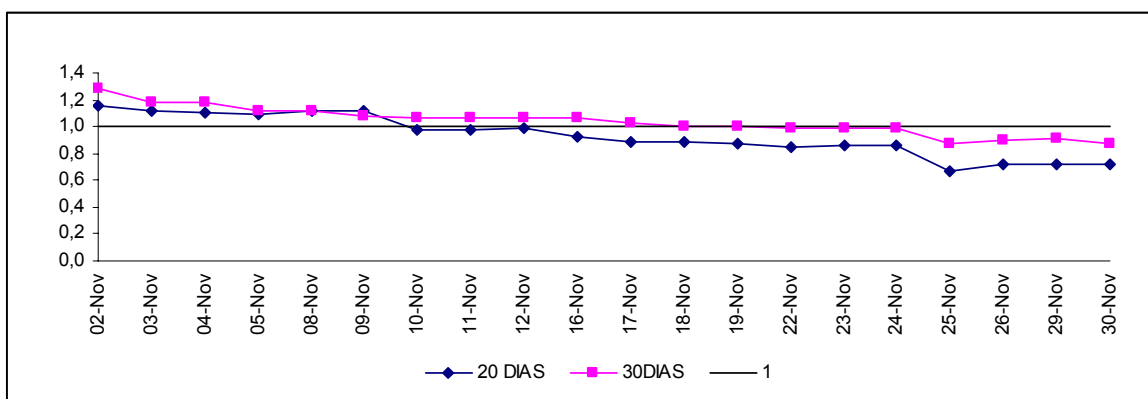
El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$488,8 millones (Gráfico 2). El día 24 de Noviembre se registró el mayor monto negociado (US\$645,1 millones) y el día 25 de Noviembre la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$101,5).

Gráfico No. 2



A continuación se presentan los indicadores de volatilidad de las tasa de cambio a 20 y 30 días (gráfico N°3).

Gráfico No. 3
Indicador de Volatilidad¹

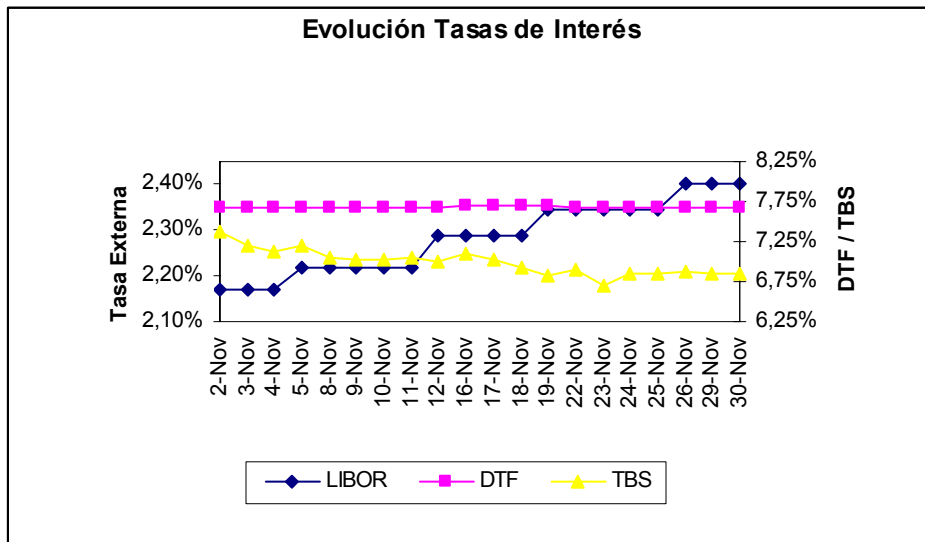


¹ El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es 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 período es menor a la del año completo. Cuando el indicador es igual a 1 la volatilidad del período es igual a la volatilidad año completo.

2) Evolución de la Tasa de Interés:

En el mes de noviembre la DTF se mantuvo en niveles de 7,68% E.A. a comienzos del mes y en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria alcanzó un máximo de 7,38% E.A. el 2 de Noviembre y un mínimo de 6,71% E.A. el 23 de Noviembre. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 5,13% y 5,37%. Su promedio, 5,25%, se ubicó 22 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (5,47%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (4,43%).

Gráfico No. 4

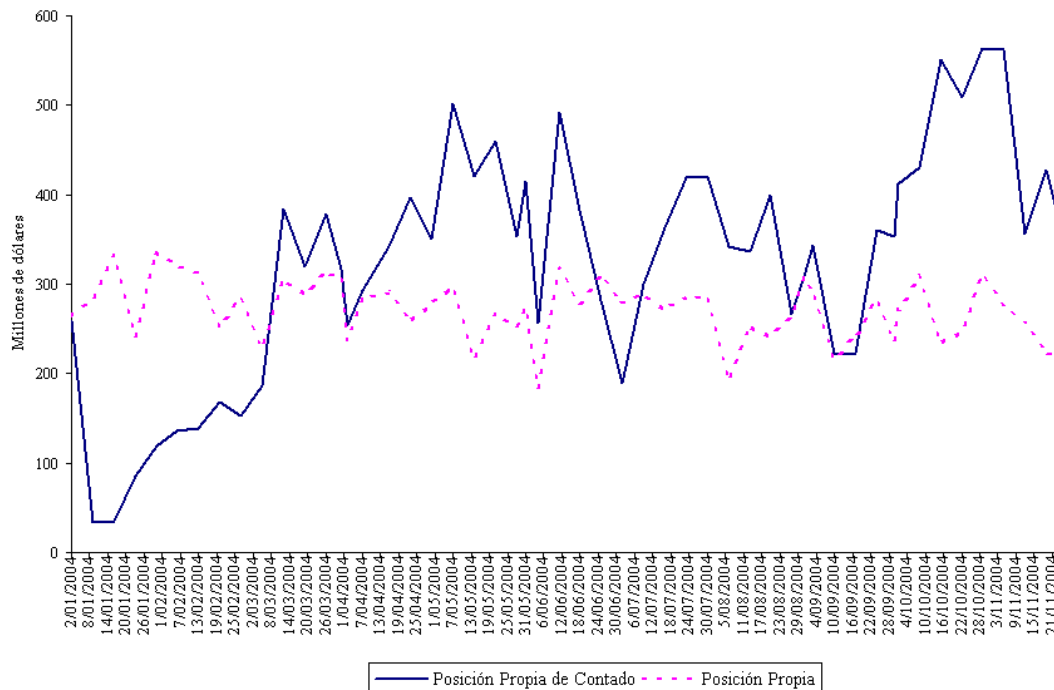


3) Posición Propia

En el mes de noviembre, la posición propia de contado en moneda extranjera del sistema financiero disminuyó en US\$ 229,00 millones; pasando de US\$564,09 millones en octubre, a US\$335,09 millones a finales de noviembre. En el mes de noviembre, la posición propia global en moneda extranjera del sistema financiero disminuyó en US\$94,03 millones; pasando de US\$309,26 millones en octubre, a US\$215,23 millones a finales de noviembre.²

² Datos provisionales al 26 de Noviembre 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 disminuyó en al pasar de US\$5302,6 millones en el mes de octubre a US\$4925,2 millones en el mes de noviembre. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 2488 a 2664, el monto promedio diario disminuyó pasando de US\$265,1 millones a US\$246,3, y el número de operaciones promedio aumentó de 124 a 133 operaciones por día.³

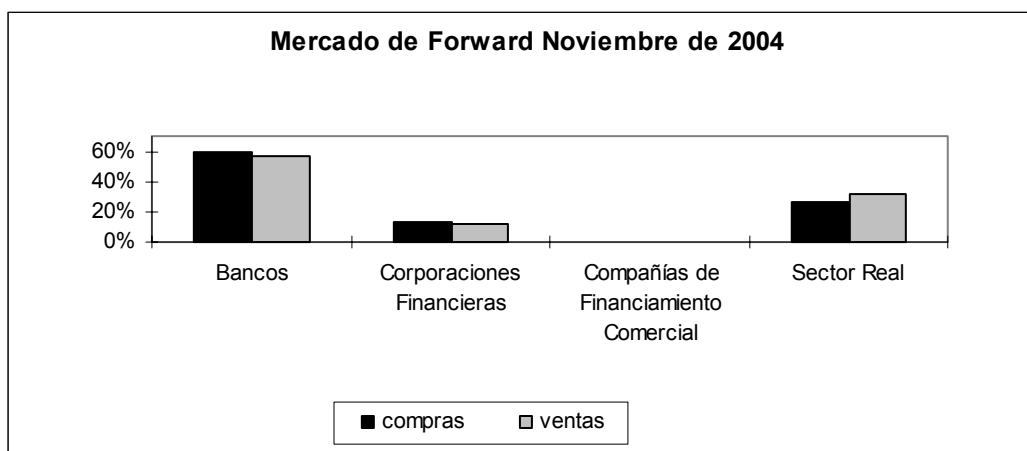
Cuadro No. 2

MERCADO DE FORWARDS NOVIEMBRE 2004				
SECTOR	Compras		Ventas	
	Monto	Participación	Monto	Participación
	Millones U\$	%	Millones U\$	%
Bancos	2956,8	60,0%	2799,6	56,8%
Corporaciones Financieras	666,3	13,5%	596,2	12,1%
Compañías de Financiamiento Comercial y leasing	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Total Interbancario	3623,1	73,6%	3395,8	68,9%
Bancos Extranjeros y casas matrices	243,1	4,9%	205,0	4,2%
Fondos de Pensiones y Cesantías	386,9	7,9%	871,4	17,7%
Resto Sector Real	672,1	13,6%	452,9	9,2%
Total Sector Real	1302,1	26,4%	1529,4	31,1%
TOTAL	4925,2	100,0%	4925,2	100,0%

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

Durante el mes se observó una menor actividad en el mercado de forwards con respecto al mes de octubre. Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras y ventas a futuro en 0,6% y 14,8% respectivamente, en tanto que, el sector real disminuyó las compras pactadas en 21,4% y aumentó las ventas en 16,2%.

Gráfico No. 6



En noviembre los intermediarios financieros realizaron compras netas de divisas por un valor de US\$227,3 millones, frente a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$340,0 millones). En particular, los bancos tuvieron compras netas de divisas por US\$157,3 millones y las corporaciones financieras compras netas por US\$70,0 millones. Como resultado el sector real figura como oferente neto de divisas a futuro por US\$227,3 millones.

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	1236,7	34,1%	1049,1	30,9%	281,5	21,6%	469,2	30,7%	1518,3	30,8%	1518,3	30,8%
15 a 35	1401,8	38,7%	1395,9	41,1%	561,4	43,1%	567,3	37,1%	1963,2	39,9%	1963,2	39,9%
36 a 60	333,0	9,2%	336,0	9,9%	124,0	9,5%	120,9	7,9%	456,9	9,3%	456,9	9,3%
61 a 90	427,1	11,8%	453,3	13,3%	239,8	18,4%	213,7	14,0%	666,9	13,5%	666,9	13,5%
91 a 180	159,3	4,4%	87,4	2,6%	48,8	3,7%	120,7	7,9%	208,1	4,2%	208,1	4,2%
> 180	65,1	1,8%	74,1	2,2%	46,6	3,6%	37,6	2,5%	111,7	2,3%	111,7	2,3%
TOTAL	3623,1	100,0%	3395,8	100,0%	1302,1	100,0%	1529,4	100,0%	4925,2	100,0%	4925,2	100,0%

* Montos en millones de dólares

El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de noviembre fue de 41 días, 2 días más del registrado en octubre (39 días).

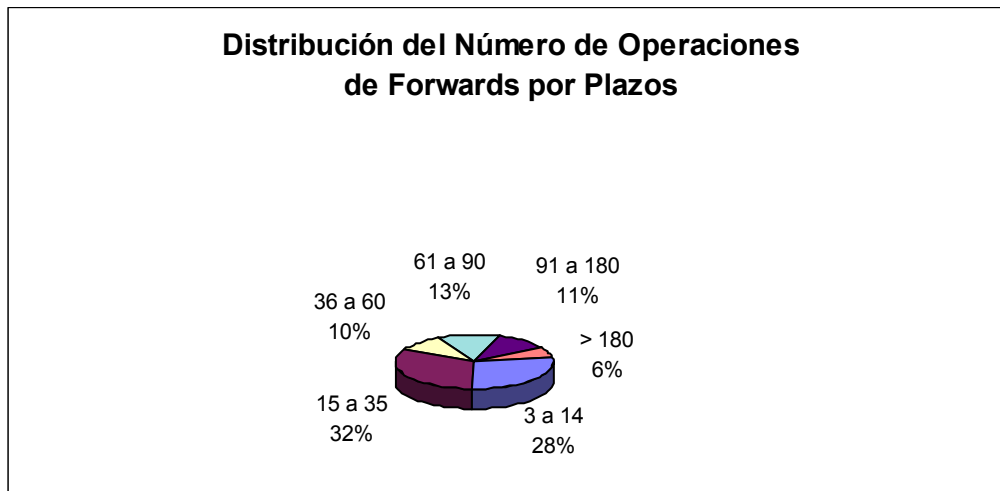
Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 71% del monto total pactado.

Cuadro No. 4

Participación de montos pactados por plazos			
Plazo	Octubre	Noviembre	Variación
3 a 14	34%	31%	-3%
15 a 35	47%	40%	-7%
36 a 60	4%	9%	5%
61 a 90	3%	14%	11%
91 a 180	9%	4%	-5%
> 180	3%	2%	-1%
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 octubre y noviembre se presenta en el siguiente cuadro.

Cuadro No. 5

Distribución del Monto Promedio transado de Forwards por plazo

PLAZO	OCTUBRE	NOVIEMBRE
3 a 14	2,27	2,02
15 a 35	2,59	2,29
36 a 60	1,33	1,78
61 a 90	1,12	1,93
91 a 180	1,63	0,68
> 180	1,19	0,75

* Cifras en millones de dólares

d) Devaluación implícita anualizada

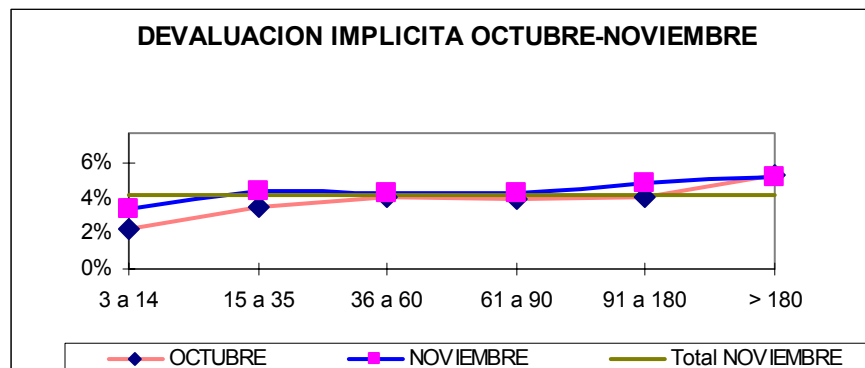
El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de noviembre es de 4,43% 92 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (3,51%). En el cuadro No. 6 se presenta tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada 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	5,67%	3,73%
15 a 35	4,69%	4,73%
36 a 60	4,55%	4,64%
61 a 90	4,97%	4,60%
91 a 180	5,71%	5,18%
> 180	6,09%	5,49%
TOTAL	5,19%	4,43%

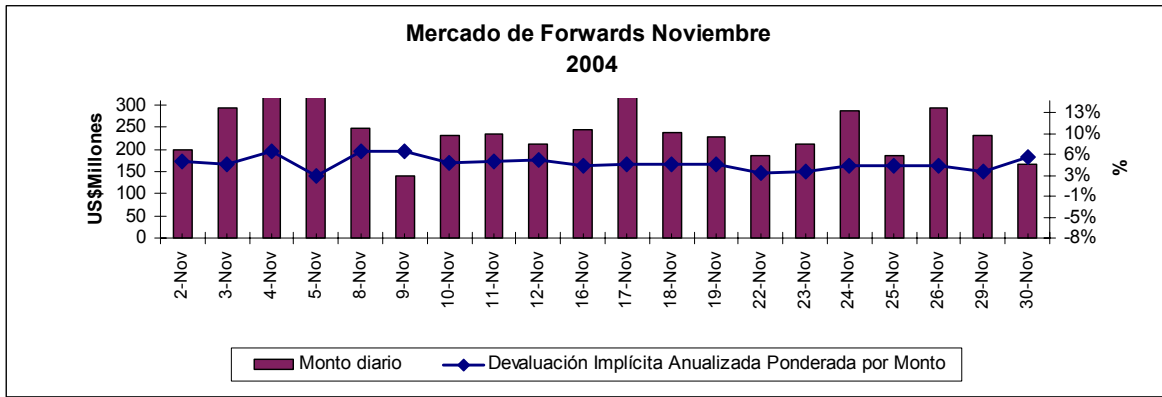
Como se puede observar en el Gráfico No. 8 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de noviembre es superior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 3 y 14 días .

Gráfico No. 8



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

Gráfico No. 9



d. Vencimientos

Durante el mes de noviembre se vencieron US\$4812,0 millones de contratos forward. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$613,7 millones en compras y US\$210,4 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$403,3 millones (Cuadro 7).⁴

Cuadro No. 7

Sector	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	3162,3	2845,9	287,2	690,6	3449,5	3536,5
Fondos de Pensiones y Cesantías	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1
Resto Sector real	748,8	1065,1	613,7	210,4	1362,5	1275,4
Sector Real	748,8	1065,2	613,7	210,4	1362,5	1275,6
Total	3911,1	3911,1	900,9	900,9	4812,0	4812,0

* Cifras en millones de dólares

Al 30 de noviembre los contratos forward vigentes ascendían a US\$6755,9 millones. Durante los meses de diciembre de 2004 y enero, marzo, abril, mayo, junio, julio y agosto de 2005 se registran vencimientos de ventas netas del sector interbancario (Cuadro 8).

Cuadro No. 8

Sector	Dic-04		Ene-05		Feb-05		Mar-05		Abr-05		May-05		Jun-05		Jul-05		Ago-05		Sep-05		Oct-05		Nov-05		>Nov-05	
	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
Financiero	2119	2143	1026	1138	516	333	81	139	83	115	119	132	34	108	31	126	46	47	127	45	136	37	29	16	91	67
Real	882	858	662	549	150	333	106	48	73	42	74	62	101	26	117	22	21	20	31	113	22	121	13	26	67	91
Total	3001	3001	1688	1688	666	666	187	187	157	157	193	193	134	134	148	148	67	67	158	158	158	158	42	42	158	158

* 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.

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

Mercado a Futuro Peso Dólar Noviembre de 2004

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	Dic-04	Ene-05	Feb-05	Mar-05	Abr-05	May-05	Jun-05	Jul-05	Ago-05	Sep-05	Oct-05	Nov-05	>Nov-05
NDF	2600	1365	564	113	124	175	124	100	55	148	144	37	133
DF	400	322	102	74	33	18	11	47	11	11	14	5	25
Total	3001	1688	666	187	157	193	134	148	67	158	158	42	158

* Cifras en millones de dolares

2) Mercado de Opciones

Durante el mes de Noviembre no se realizó subasta de opciones por parte del Banco de la República.