

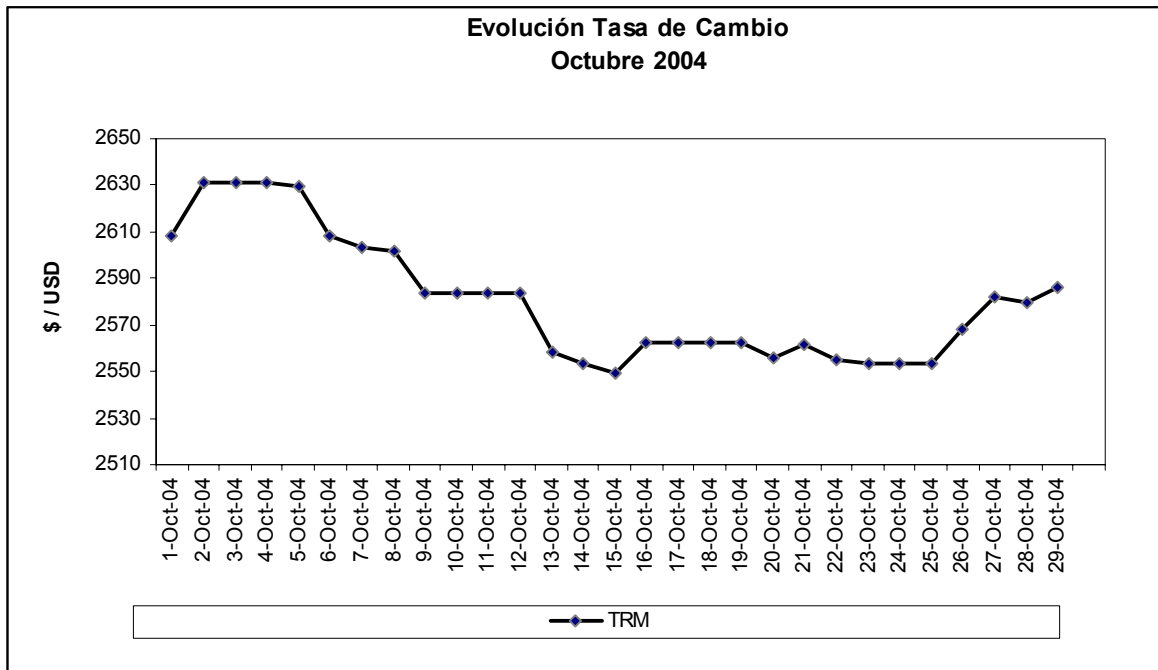
El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro peso-dólar colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento del mercado de operaciones 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 \$19,98 durante el mes de octubre al pasar de \$2595,17 a \$2575,19. Esto representa una revaluación mensual de 0,77%, mientras que para el mes de septiembre se observó una devaluación mensual de 1,71%.

Gráfico No. 1

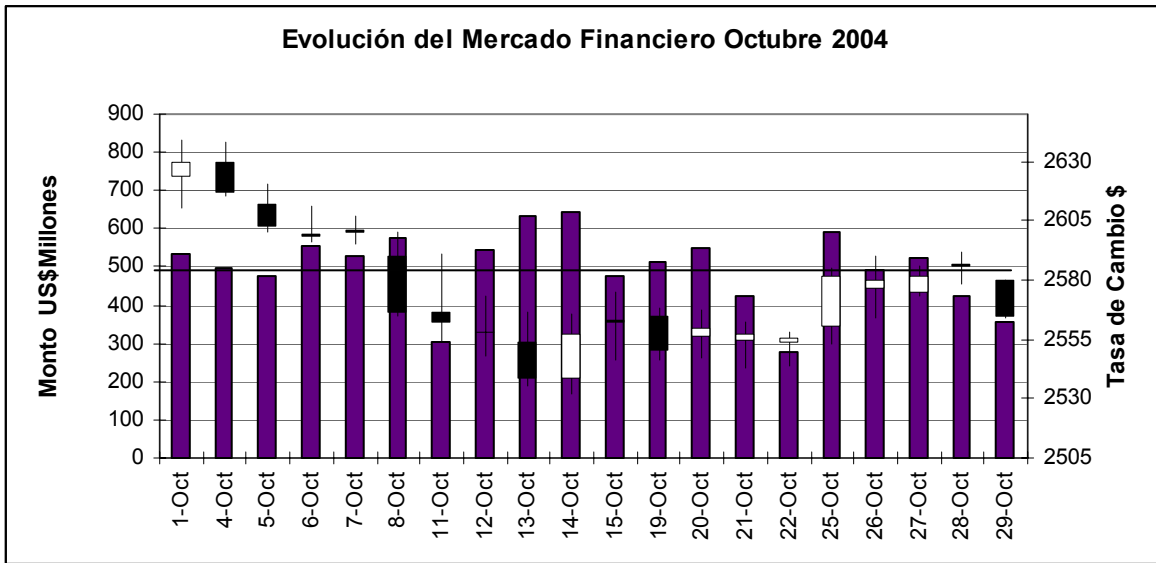


Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	SEPTIEMBRE	OCTUBRE
MENSUAL	1,71%	-0,77%
MES ANUALIZADA	22,63%	-8,86%
AÑO CORRIDO ANUALIZADO	-8,69%	-8,70%
AÑO COMPLETO	-10,18%	-10,71%

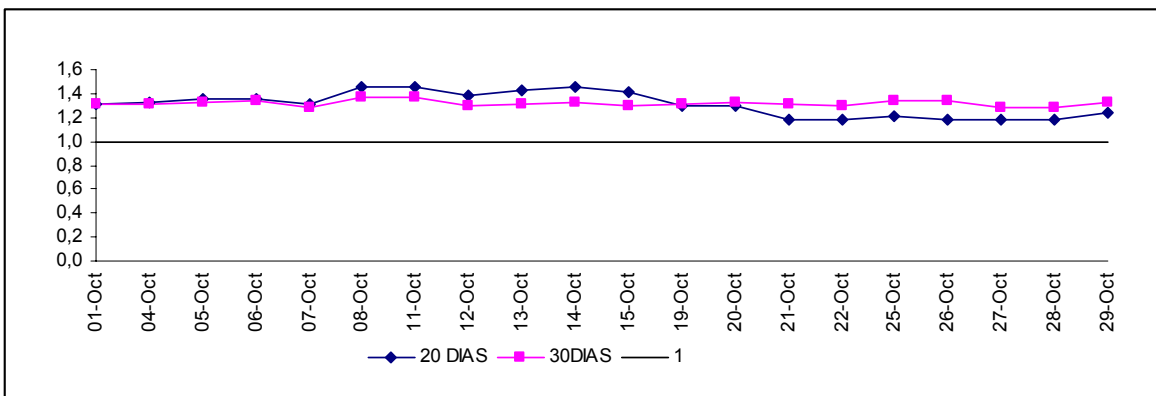
El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$495,7 millones (Gráfico 2). El día 14 de Octubre se registró el mayor monto negociado (US\$645,3 millones) y el día 11 de Octubre la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$37,0).

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

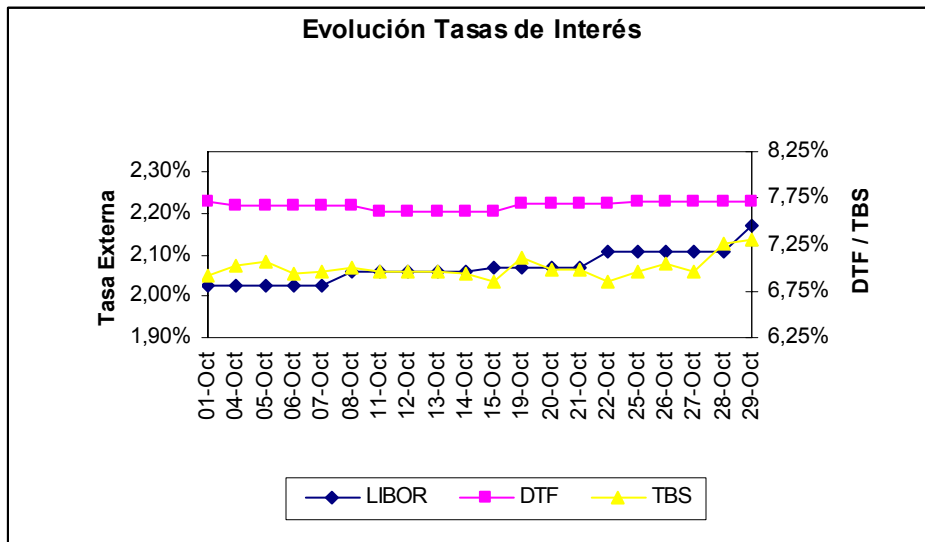


¹ El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es mayor a 1 la volatilidad del 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 octubre la DTF se mantuvo en niveles de 7,72% E.A. a comienzos del mes y en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria alcanzó un máximo de 7,30% E.A. el 29 de Octubre y un mínimo de 6,85% E.A. el 15 de Octubre. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 5,41% y 5,56%. Su promedio, 5,47%, se ubicó 29 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (5,76%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (3,51%).

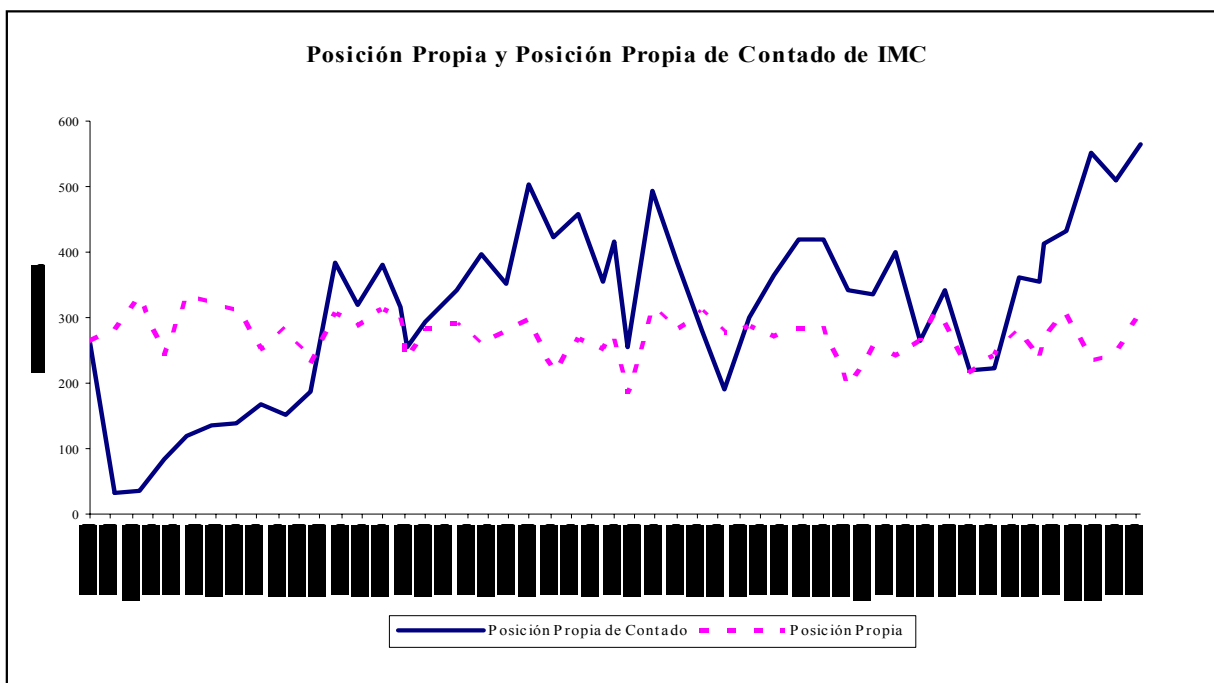
Gráfico No. 4



3) Posición Propia

En el mes de octubre, la posición propia de contado en moneda extranjera del sistema financiero aumentó en US\$ 210,84 millones; pasando de US\$353,25 millones en septiembre, a US\$564,09 millones a finales de octubre. En el mes de octubre, la posición propia global en moneda extranjera del sistema financiero aumentó en US\$73,66 millones; pasando de US\$235,60 millones en septiembre, a US\$309,26 millones a finales de octubre.²

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



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 US\$90,8 al pasar de US\$5393,4 millones en el mes de septiembre a US\$5302,6 millones en el mes de octubre. Por su parte, el número de operaciones disminuyó de 2936 a 2488, el monto promedio diario de US\$245,2 millones a US\$265,1, y el número de operaciones promedio de 133 a 124 operaciones por día.³

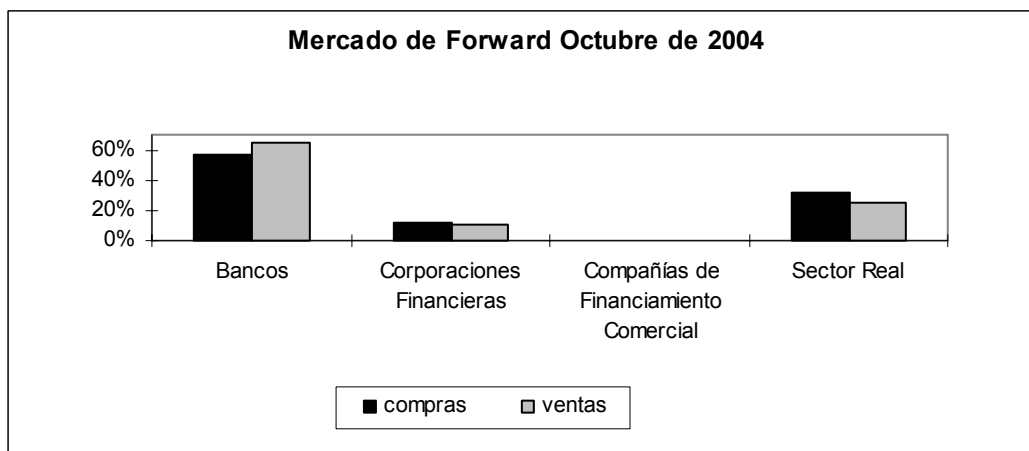
Cuadro No. 2

MERCADO DE FORWARDS OCTUBRE 2004				
SECTOR	Compras		Ventas	
	Monto	Participación	Monto	Participación
	Millones U\$	%	Millones U\$	%
Bancos	3022,0	57,0%	3411,0	64,3%
Corporaciones Financieras	624,2	11,8%	575,2	10,8%
Compañías de Financiamiento Comercial y leasing	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Total Interbancario	3646,3	68,8%	3986,3	75,2%
Bancos Extranjeros y casas matrices	226,8	4,3%	329,4	6,2%
Fondos de Pensiones y Cesantías	513,3	9,7%	592,9	11,2%
Resto Sector Real	916,2	17,3%	394,0	7,4%
Total Sector Real	1656,3	31,2%	1316,3	24,8%
TOTAL	5302,6	100,0%	5302,6	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 septiembre. Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 4,5% y aumentaron sus ventas a futuro en un 7,3%, en tanto que, el sector real aumentó las compras pactadas en 5,2% y disminuyó las ventas en 21,6%.

Gráfico No. 6



En octubre los intermediarios financieros realizaron ventas netas de divisas por un valor de US\$340,0 millones, frente a las compras netas efectuadas en el mes anterior (US\$104,0 millones). En particular, los bancos tuvieron ventas netas de divisas por US\$389,0 millones y las corporaciones financieras compras netas por US\$49,0 millones. Como resultado el sector real figura como demandante neto de divisas a futuro por US\$340,0 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	1345,2	36,9%	1393,5	35,0%	437,1	26,4%	388,8	29,5%	1782,3	33,6%	1782,3	33,6%
15 a 35	1655,8	45,4%	1980,1	49,7%	855,0	51,6%	530,7	40,3%	2510,8	47,3%	2510,8	47,3%
36 a 60	103,1	2,8%	149,0	3,7%	99,2	6,0%	53,2	4,0%	202,2	3,8%	202,2	3,8%
61 a 90	116,7	3,2%	133,8	3,4%	63,5	3,8%	46,4	3,5%	180,2	3,4%	180,2	3,4%
91 a 180	314,3	8,6%	257,9	6,5%	156,7	9,5%	213,1	16,2%	471,0	8,9%	471,0	8,9%
> 180	111,2	3,0%	72,0	1,8%	44,9	2,7%	84,1	6,4%	156,1	2,9%	156,1	2,9%
TOTAL	3646,3	100,0%	3986,3	100,0%	1656,3	100,0%	1316,3	100,0%	5302,6	100,0%	5302,6	100,0%

* Montos en millones de dólares

El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de octubre no presenta variación con respecto a septiembre (39 días).

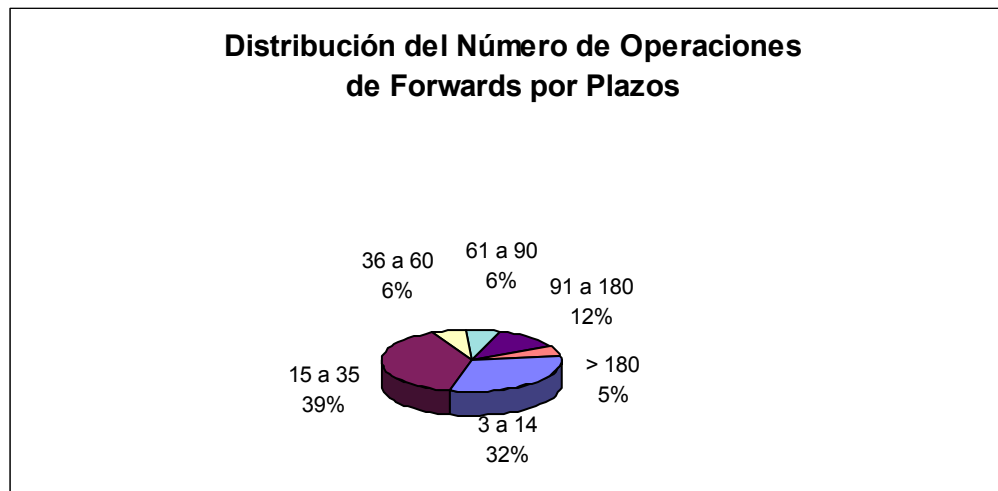
Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 81% del monto total pactado.

Cuadro No. 4

Participación de montos pactados por plazos			
Plazo	Septiembre	Octubre	Variación
3 a 14	33%	34%	1%
15 a 35	48%	47%	-1%
36 a 60	6%	4%	-2%
61 a 90	5%	3%	-2%
91 a 180	3%	9%	6%
> 180	4%	3%	-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 septiembre y octubre se presenta en el siguiente cuadro.

Cuadro No. 5

Distribución del Monto Promedio transado de Forwards por plazo

PLAZO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE
3 a 14	2,08	2,27
15 a 35	2,42	2,59
36 a 60	1,70	1,33
61 a 90	1,13	1,12
91 a 180	0,50	1,63
> 180	1,07	1,19

* Cifras en millones de dólares

d) Devaluación implícita anualizada

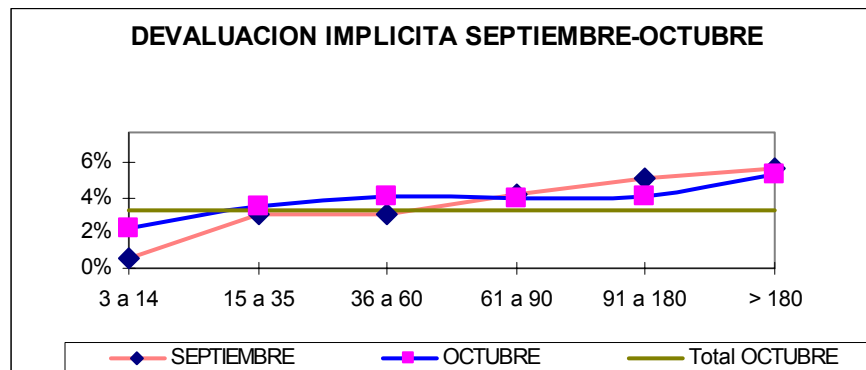
El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de octubre es de 3,51%, 76 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (2,74%). En el cuadro No. 6 se presenta tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada 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	2,91%	2,58%
15 a 35	3,49%	3,75%
36 a 60	4,38%	4,39%
61 a 90	4,38%	4,21%
91 a 180	5,65%	4,39%
> 180	6,16%	5,66%
TOTAL	3,81%	3,51%

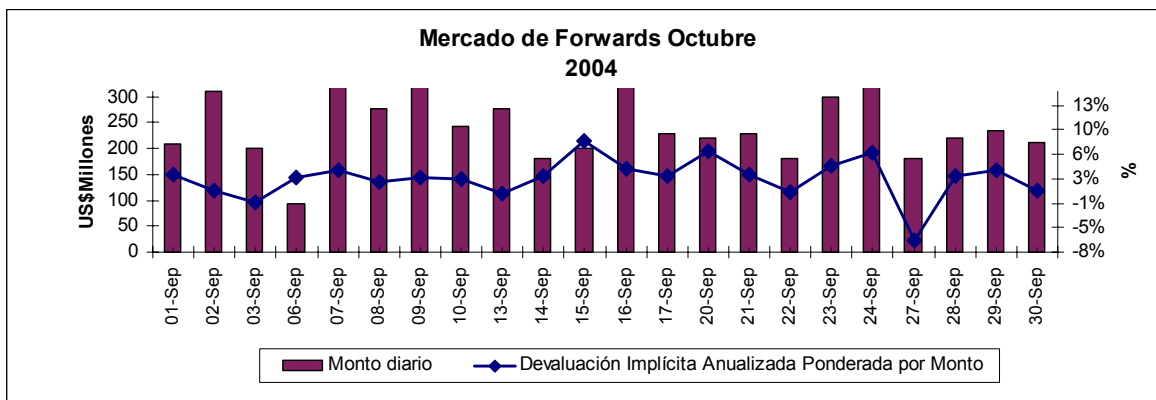
Como se puede observar en el Gráfico No. 8 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de octubre es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 3 y 14 días.

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 octubre se vencieron US\$5270,4 millones de contratos forward. Bajo la modalidad contra entrega, el sector real presentó vencimientos de US\$636,5 millones en compras y US\$101,5 millones en ventas, por lo cual se estima el sector real recibió del sector interbancario US\$535,0 millones (Cuadro 7).⁴

Cuadro No. 7

Sectores	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	3391,7	3242,6	181,5	716,5	3573,2	3959,0
Fondos de Pensiones y Cesantías	558,9	726,7	182,6	11,5	741,5	738,2
Resto Sector real	501,8	483,2	453,9	90,0	955,7	573,2
Sector Real	1060,7	1209,9	636,5	101,5	1697,2	1311,4
Total	4452,4	4452,4	818,0	818,0	5270,4	5270,4

* Cifras en millones de dólares

Al 29 de octubre los contratos forward vigentes ascendían a US\$6642,8 millones. Durante los meses de noviembre, diciembre de 2004 y enero, marzo, abril, mayo, junio y julio de 2005 se registran vencimientos de ventas netas del sector interbancario(Cuadro 8).

Cuadro No. 8

Sector	Nov-04		Dic-04		Ene-05		Feb-05		Mar-05		Abr-05		May-05		Jun-05		Jul-05		Ago-05		Sep-05		Oct-05		>Oct-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	2356	2621	520	529	562	585	182	157	53	124	74	101	76	77	29	101	29	103	41	41	127	39	136	36	82	72
Real	1087	821	269	260	389	366	89	114	94	24	60	34	56	55	98	26	94	20	20	20	25	113	21	121	72	82
Total	3443	3443	790	790	951	951	271	271	148	148	134	134	132	132	128	128	123	123	61	61	152	152	157	157	154	154

* 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 Octubre 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	Nov-04	Dic-04	Ene-05	Feb-05	Mar-05	Abr-05	May-05	Jun-05	Jul-05	Ago-05	Sep-05	Oct-05	>Oct-05
NDF	2858	621	774	201	82	108	124	118	97	50	142	144	131
DF	585	168	176	70	66	27	8	9	26	11	10	13	23
Total	3443	790	951	271	148	134	132	128	123	61	152	157	154

* Cifras en millones de dolares

2) Mercado de Opciones

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