

Productos Derivados
Financieros
Diciembre 2018



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Productos Derivados Financieros

Diciembre 2018

Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias
Gerencia de Análisis del Sistema



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Índice

Pág. 4 | Prefacio

Pág. 4 | Evolución y Composición de los Resultados

Pág. 7 | Resultados por tipo de Instrumento

Pág. 7 | Futuros

Pág. 8 | Forwards

Pág. 9 | Operaciones de Pase

Pág. 10 | Swaps

Pág. 11 | Opciones y Otros instrumentos

Pág. 12 | Resultados por tipo de liquidación y contraparte

Pág. 13 | Anexos

Pág. 13 | Anexo I

Pág. 14 | Anexo II

Prefacio

El presente documento reúne información relativa a los productos derivados financieros utilizados por las entidades en el Sistema Financiero Argentino a diciembre de 2018: montos en noacionales negociables, tipos de contratos, objetivos de las operaciones realizadas, activos subyacentes, tipos de liquidación, plazos de las operaciones, ámbitos de negociación o contrapartes y los plazos originalmente pactados como así también los plazos residuales de las operaciones vigentes; siendo su fuente de datos el "Anexo 0 - Régimen Informativo (RI) Balance Trimestral - Anual de Publicación".

Adicionalmente, busca difundir las prácticas y objetivos de las operaciones realizadas por las entidades del Sistema Financiero.

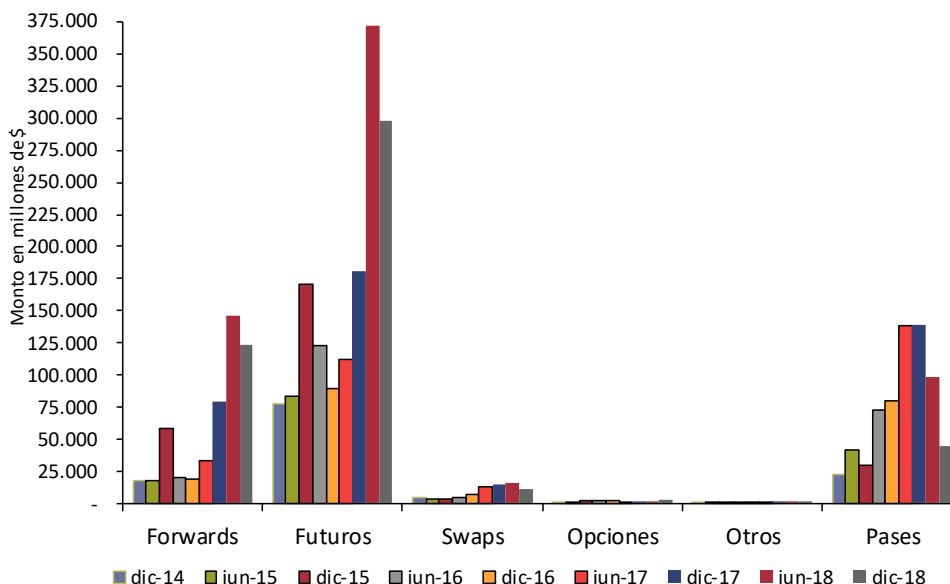
Evolución y Composición de los Resultados

A la fecha de estudio los saldos de los instrumentos financieros derivados alcanzaron los \$ 481.718 millones de noacionales negociables, presentando volúmenes inferiores a los registrados a junio de 2018 (\$ 635.264 millones).

Los Futuros y Forwards incrementaron su participación relativa en contraposición a las Operaciones de Pase.

En junio de 2018, 54 de las 78 entidades que integraban el sistema financiero informaban operaciones con instrumentos financieros derivados. En términos de RPC estas entidades representan el 95% del total del sistema.

El siguiente gráfico compara la evolución de los volúmenes operados por tipo de instrumento derivado. Actualmente se estarían operando \$ 481.718 millones, representando variaciones en los volúmenes de -24,2% y 15,9% respecto a los registrados en junio de 2018 y diciembre de 2017 (\$ 635.264 millones y \$ 415.603 millones, respectivamente).

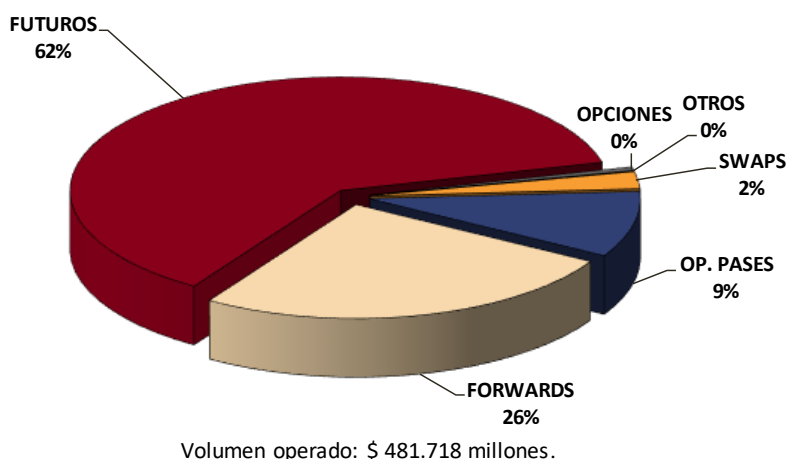


Si bien los Forwards disminuyeron \$ 73.608 millones en los volúmenes operados respecto a junio de 2018, elevaron su participación del 59% al 62% sobre el total de noacionales informados.

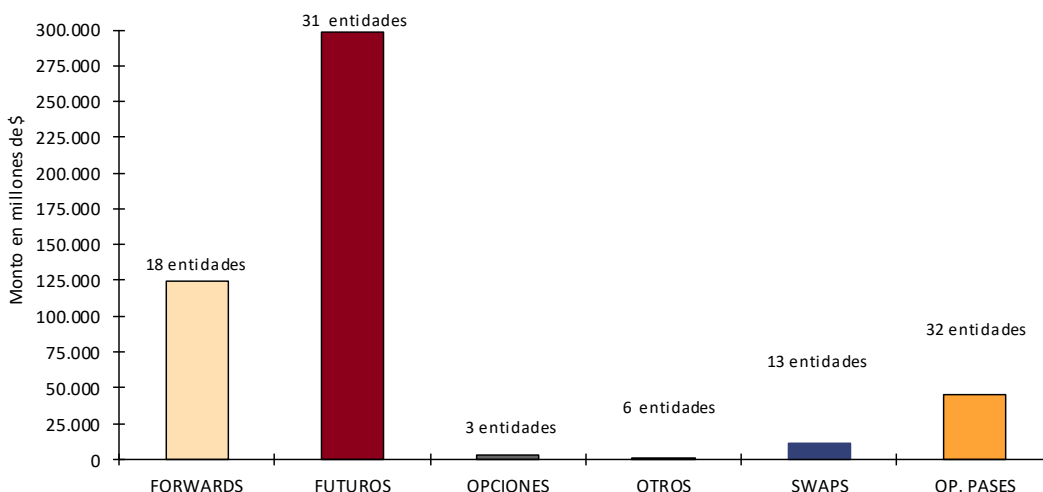
En igual sentido, los Forwards aumentaron su participación del 23% al 26% aunque presentando volúmenes menores, mientras que los Swaps (2%), las Opciones (0%) y Otros Instrumentos (0%) continúan presentando una baja porción en montos operados.

Por otro lado, las Operaciones de Pase disminuyeron en el último semestre tanto en términos relativos (pasando del 16% al 9%) como en montos nominales informados (-\$ 53.888 millones).

El siguiente gráfico muestra la estructura de los instrumentos operados a diciembre de 2018. En Anexo 1 se pueden observar los totales por tipo de contrato por parte de las entidades.



Del siguiente cuadro surge que los Pases resultan ser los instrumentos utilizados por la mayor cantidad de entidades (32). En este sentido, le siguen los Futuros y Forwards que son utilizados por 31 y 18 entidades¹ respectivamente. **No obstante, los Futuros resultan ser los contratos más operados en términos monetarios.**



De los montos operados a diciembre de 2018, el 82% corresponde a 10 entidades pertenecientes al grupo de bancos minoristas grandes, seguidos por los bancos mayoristas (6 entidades) y los bancos minoristas medianos (7 entidades), con el 6% de participación cada uno de ellos.

El grupo de bancos minoristas grandes presenta el 88% de los Futuros informados, el 83% de los Forwards, el 47% de los Swaps, el 77% de las Operaciones de Pase. Por otro lado, el grupo de bancos públicos grandes detenta la mayor participación informada de las Opciones (85%) y los bancos minoristas pequeños informan el 71% de Otros.

¹ Al mencionarse la cantidad de entidades, es importante señalar que una misma entidad puede presentar más de un instrumento, y a su vez distintos tipos de objetivos para cada uno de ellos.

en millones de \$ dic-18

Grupo Homogéneo	Forwards	Futuros	Opciones	Otros	Swaps	Pases	Total
GH I - Públicos grandes	1.425	9.181	2.115	67	0	1.025	13.812
GH II - Minoristas grandes	109.512	246.578	71	0	5.457	34.720	396.338
GH III - Públicos prov.	0	837	0	0	0	795	1.632
GH IV - Minoristas medianos	4.052	21.386	292	0	0	1.586	27.316
GH V - Minoristas pequeñas	0	26	0	271	83	132	513
GH VI - Negocio Corporativo	441	5.201	0	46	0	2.017	7.704
GH VII - Mayoristas	8.662	15.004	0	0	236	4.555	28.457
GH VIII - Especializadas	0	0	0	0	5.769	176	5.945
Total	124.092	298.214	2.478	384	11.544	45.006	481.718

* Los totales por suma pueden no coincidir por redondeo en las cifras parciales.

El objetivo de la Intermediación (95%) supera ampliamente al propósito de Cobertura (5%).

En relación a los objetivos informados por las entidades de las operaciones realizadas, la Intermediación (\$ 458.613) disminuyó en valores absolutos (-\$ 132.495 millones), ubicándose aún por arriba del nivel de participación del promedio histórico informado (88%).

A su vez, la disminución de \$ 19.329 millones registrados en las Coberturas de ME (\$ 15.200 millones) respecto al semestre anterior, determinó una participación inferior de este objetivo sobre el total de los montos operados (3%).

Los demás objetivos de Coberturas (\$ 7.905 millones), que para este análisis incluye Otras Coberturas (\$ 2.540 millones) y Cobertura de Tasa de interés (\$ 5.365 millones), mantienen una participación cercana al 2%. En Anexo 2 se puede observar los totales por tipo de objetivo buscado en el uso de derivados por parte de las entidades a diciembre de 2018.

Por grupo homogéneo, **se observó que los grupos de bancos mayoristas y bancos minoristas grandes exhiben como objetivo a la intermediación a la mayoría de sus montos informados.**

en millones de \$ dic-18

Grupo Homogéneo	Cobertura M.E.	Cobertura Tasa Int.	Intermediación	Otras coberturas	Total
GH I - Públicos grandes	10.605	0	1.025	2.182	13.812
GH II - Minoristas grandes	65	13	396.259	0	396.338
GH III - Públicos prov.	578	0	1.055	0	1.632
GH IV - Minoristas medianos	2.433	0	24.591	292	27.316
GH V - Minoristas pequeñas	265	83	165	0	513
GH VI - Negocio Corporativo	1.254	0	6.384	66	7.704
GH VII - Mayoristas	0	0	28.457	0	28.457
GH VIII - Especializadas	0	5.269	676	0	5.945
Total	15.200	5.365	458.613	2.540	481.718

* Los totales por suma pueden no coincidir por redondeo en las cifras parciales.

Resultados por Tipo de Instrumento

FUTUROS

Los Futuros operados alcanzan los \$ 298.214 millones, el 96% de estos montos tienen como destino la intermediación (24 entidades) y casi el 4% restante está dirigido a la cobertura de moneda extranjera (6 entidades).

Estas operaciones tuvieron casi en su totalidad a la moneda extranjera como activo subyacente, siendo liquidadas su gran mayoría por diferencias, a través del ROFEX (95%) o MAE (5%).

El plazo promedio ponderado originalmente pactado para los Futuros es de 4 meses, siendo el plazo residual de los mismos de 2 meses.

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		FUTUROS	
TOTAL (millones \$)		298.214	
Objetivos			
Cobertura de moneda extranjera	11.997,4	4,0%	
Intermediación	286.150,6	96,0%	
Otras Coberturas	66,5	0,0%	
Activos Subyacentes			
Moneda extranjera	298.123,4	100,0%	
Otros	66,5	0,0%	
Títulos Públicos Nacionales	24,6	0,0%	
Tipo de Liquidación			
Al vencimiento de diferencias	840,6	0,3%	
Con entrega del subyacente	1.183,3	0,4%	
Diaria de diferencias	296.190,5	99,3%	
Ámbito de Negociación o Contraparte			
MAE	14.200,9	4,8%	
Otros mercados del país	627,8	0,2%	
Residentes en el exterior	1.396,1	0,5%	
ROFEX	281.989,7	94,5%	
Plazos			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	4 meses		
Plazo promedio ponderado residual	2 meses		
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)	1 día		

* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

FORWARDS

Los contratos Forwards ascienden a \$ 124.092 millones, el 98% de los montos tienen como objetivo la intermediación (15 entidades incluyen este objetivo dentro de la utilización de los mencionados instrumentos) y el 2% restante está dirigido a la cobertura de moneda extranjera (3 entidades).

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:	FORWARDS	
TOTAL (millones \$)	124.092	
Objetivos		
Cobertura de moneda extranjera	2.938,0	2,4%
Intermediación	121.154,0	97,6%
Activos Subyacentes		
Moneda extranjera	123.912,5	99,9%
Títulos Públicos Nacionales	179,5	0,1%
Tipo de Liquidación		
Al vencimiento de diferencias	108.978,8	87,8%
Con entrega del subyacente	809,5	0,7%
Diaria de diferencias	14.296,6	11,5%
Con liquidación de diferencias y entrega del subyacente	7,2	0,0%
Ámbito de Negociación o Contraparte		
OTC - Residentes en el país- Sector financiero	17.566,5	14,1%
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero	96.888,2	78,1%
Residentes en el exterior	9.637,3	7,8%
Plazos		
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	4 meses	
Plazo promedio ponderado residual	2 meses	
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)	85 días	

* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

Casi la totalidad de los Forwards presentan como activo subyacente la moneda extranjera. Estos contratos se negocian en su mayoría bajo la modalidad (Over the Counter) con residentes en el país sector no financiero, con liquidación por diferencias.

El plazo promedio ponderado originalmente pactado para este tipo de instrumentos alcanza los 4 meses, siendo también el plazo residual de las operaciones informadas 2 meses.

OPERACIONES DE PASE

Los Pases informados acumulan \$ 45.006 millones, destinándose la totalidad de los montos operados a la intermediación (32 entidades).

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		PASES	
TOTAL (millones \$)		45.006	
Objetivos			
Intermediación		45.005,5	100,0%
Activos Subyacentes			
Otros		6.863,1	15,2%
Títulos Públicos Extranjeros		244,1	0,5%
Títulos Públicos Nacionales		37.869,8	84,2%
Títulos Valores Privados		28,6	0,1%
Tipo de Liquidación			
Al vencimiento de diferencias		19.786,6	44,0%
Con entrega del subyacente		25.218,9	56,0%
Ámbito de Negociación o Contraparte			
MAE		19.071,0	42,4%
OTC - Residentes en el país- Sector financiero		6.766,3	15,0%
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero		18.127,1	40,2%
Otros mercados del país		206,6	0,5%
Residentes en el exterior		834,6	1,9%
Plazos			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado		3 meses	
Plazo promedio ponderado residual		1 meses	
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)		73 días	

* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

El activo subyacente se concentra principalmente en títulos públicos nacionales (84%), seguido de Otros (15%).

Por otro lado, el 56% de las operaciones se liquidan contra entrega del subyacente y el 42% de los montos informados fueron concertados a través del MAE, seguido de OTC residentes en país sector no financiero (40%).

El plazo promedio ponderado originalmente pactado y el plazo residual actual informados resultan en 3 meses y 1 mes, respectivamente.

SWAPS

Los montos de Swaps ascienden a \$ 11.544 millones. La intermediación resulta el fin más utilizado (54% en 7 entidades), seguido por la cobertura de tasa de interés (46% en 7 entidades).

El activo subyacente más utilizado fue informado en Otros (98%). Con referencia al tipo de liquidación, el 73% es al vencimiento por diferencias. La mayoría de los Swaps operados fueron concertados a través de contratos OTC – residentes en el país (99%).

El plazo promedio ponderado originalmente pactado y el plazo residual actual para estos instrumentos alcanzan los 3 años y 1 año respectivamente.

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		SWAPS	
TOTAL (millones \$)		11.544	
Objetivos			
Cobertura Tasa		5.365,1	46,5%
Intermediación		6.179,4	53,5%
Activos Subyacentes			
Moneda extranjera		251,2	2,2%
Otros		11.293,3	97,8%
Tipo de Liquidación			
Al vencimiento de diferencias		8.415,7	72,9%
Diaria de diferencias		3.128,8	27,1%
Ámbito de Negociación o Contraparte			
MAE		83,4	0,7%
OTC - Residentes en el país- Sector financiero		10.309,3	89,3%
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero		1.150,3	10,0%
Residentes en el exterior		1,6	0,0%
Plazos			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado		3 años	
Plazo promedio ponderado residual		1 año	
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)		62 días	

* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

OPCIONES Y OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS DERIVADOS

El uso de Opciones y Otros Instrumentos no especificados alcanzan la suma de \$ 2.862 millones, destinándose el 96% a diversas coberturas (6 entidades) y el 4% restante a la intermediación (3 entidades).

Con respecto a las Opciones, tienen como propósito principal otras coberturas (97%), siendo el activo subyacente informado Otros (100%). El plazo promedio ponderado originalmente pactado para estos instrumentos alcanza los 10 años, siendo el plazo residual actual de 4 años.

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		OPCIONES	
TOTAL (millones \$)		2.478	
Objetivos			
Intermediación		71,5	2,9%
Otras coberturas		2.406,6	97,1%
Activos Subyacentes			
Otros		2.478,1	100,0%
Tipo de Liquidación			
Con entrega del subyacente		2.186,5	88,2%
Otra		291,6	11,8%
Ámbito de Negociación o Contraparte			
OTC - Residentes en el país- Sector financiero		291,6	11,8%
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero		2.186,5	88,2%
Plazos			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado		10 años	
Plazo promedio ponderado residual		4 años	
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)		-	

* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

Con respecto a Otros instrumentos (no especificados) fueron informados por 3 entidades, siendo el monto total operado de \$ 384 millones.

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		OTROS	
TOTAL (millones \$)		384	
Objetivos			
Intermediación		52,4	13,7%
Cobertura de moneda extranjera		264,7	69,0%
Otras coberturas		66,5	17,3%
Activos Subyacentes			
Moneda extranjera		271,1	70,7%
Títulos Públicos Nacionales		45,9	12,0%
Títulos Valores Privados		66,5	17,3%
Tipo de Liquidación			
Con entrega del subyacente		118,9	31,0%
Diaria de diferencias		264,7	69,0%
Ámbito de Negociación o Contraparte			
BCBA		45,9	12,0%
OTC - Residentes en el país- Sector financiero		6,4	1,7%
Residentes en el exterior		66,5	17,3%
ROFEX		264,7	69,0%
Plazos			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado		2 meses	
Plazo promedio ponderado residual		1 mes	
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)		1 día	

* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

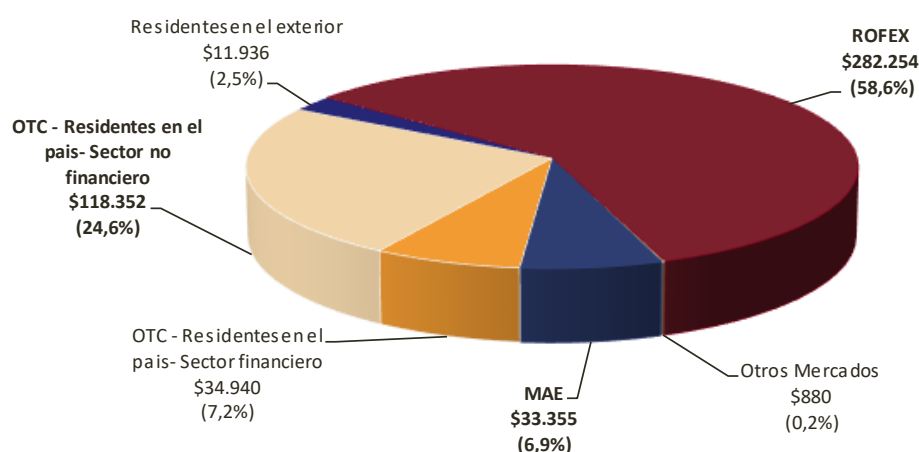
El plazo promedio ponderado originalmente pactado y residual actual para Otros instrumentos es de 2 y 1 mes respectivamente.

Resultados por Tipo de Liquidación y Contrapartes

La contraparte o el ámbito de negociación más utilizado es el Rofex (59%), seguido de OTC – Residentes en el País (32%) y MAE (7%), en términos de nocionales negociados.

Adquiere particular relevancia el tipo de liquidación y el ámbito de negociación que emplean las entidades, porque de acuerdo al método elegido las entidades estarían expuestas en mayor o menor medida al riesgo de liquidación y/o crédito.

Con referencia al primero, el concepto “contra entrega de subyacente” representa el 6% de los montos informados (14% a junio de 2018) y por otro lado, las operaciones a través de mercados autorregulados representan el 59% del volumen operado.



ANEXO 1: Contratos vigentes según RI Balance Trimestral - Anexo "0" diciembre 2018. Expresados en millones de pesos.

Entidad	Forwards	Futuros	Opciones	Otros	Swaps	Pases	Total
1	9.494	112.470			478		122.442
2	13.831	71.139			462	4.027	89.459
3	33.832	31.562			3.858	19.577	88.829
4	21.110	4.853				4.135	30.097
5	17.178	4.588				4.998	26.764
6	11.117	13.492			101		24.710
7	6.172	7.630				4.519	18.320
8		11.080				434	11.513
9	2.165	7.637				444	10.247
10	2.311	5.485				26	7.822
11	1.425	5.567				636	7.628
12	2.698	3.071				1.740	7.509
13		4.543			558	59	5.160
14		2.431				179	2.610
15	439	1.438				625	2.502
16					2.469		2.469
17	1.448	985					2.433
18			2.115				2.115
19	359	1.440				270	2.070
20	180	1.890					2.069
21		1.254				778	2.032
22		1.066				560	1.626
23	81	1.244				187	1.512
24		1.183		67		209	1.459
25	188	861	71			182	1.302
26					1.132		1.132
27					887		887
28					750		750
29						635	635
30		578				35	612
31					500		500
32		119	292				411
33				265			265
34		258					258
35					236		236
36		131				101	232
37						176	176
38		128					128
39		26				80	106
40		2				102	104
41						90	90
42					83		83
43						82	82
44				46		32	77
45		66					66
46	65						65
47					31		31
48						29	29
49						24	24
50						23	23
51						10	10
52				6			6
53				0			0
54				0			0
TOTAL	124.092	298.214	2.478	384	11.544	45.006	481.718

* Los totales por suma pueden no coincidir por redondeo en las cifras parciales.

* Entidades ordenadas por volumen operado total.

ANEXO 2: Objetivos buscados en la utilización de derivados según RI Balance Trimestral - Anexo "O" diciembre 2018. Expresados en millones de pesos.

Entidad	Cobertura M.E.	Cobertura Tasa Int.	Intermediación	Otras coberturas	Total
1			122.442		122.442
2			89.459		89.459
3		13	88.816		88.829
4			30.097		30.097
5			26.764		26.764
6			24.710		24.710
7			18.320		18.320
8			11.513		11.513
9			10.247		10.247
10			7.822		7.822
11	6.991		636		7.628
12			7.509		7.509
13			5.160		5.160
14	2.431		179		2.610
15			2.502		2.502
16		2.469			2.469
17	2.433				2.433
18				2.115	2.115
19			2.070		2.070
20			2.069		2.069
21	1.254		778		2.032
22			1.626		1.626
23			1.512		1.512
24	1.183		209	67	1.459
25			1.302		1.302
26		1.132			1.132
27		887			887
28		750			750
29			635		635
30	578		35		612
31			500		500
32			119	292	411
33	265				265
34			258		258
35			236		236
36			232		232
37			176		176
38			128		128
39			106		106
40			104		104
41			90		90
42		83			83
43			82		82
44			77		77
45				66	66
46	65				65
47		31			31
48			29		29
49			24		24
50			23		23
51			10		10
52			6		6
53		0			0
54				0	0
TOTAL	15.200	5.365	458.613	2.540	481.718

* Los totales por suma pueden no coincidir por redondeo en las cifras parciales.

* Entidades ordenadas por volumen operado total.