

# Productos Derivados Financieros. Diciembre 2017

**Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias**

**Gerencia de Análisis del Sistema**



**BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA**



## **Índice**

**Pág. 3 | Prefacio**

**Pág. 3 | Evolución y Composición de los Resultados**

**Pág. 6 | Resultados por tipo de Instrumento**

*Pág. 6 / Futuros*

*Pág. 6 / Forwards*

*Pág. 7 / Operaciones de Pase*

*Pág. 8 / Swaps*

*Pág. 8 / Opciones y Otros instrumentos*

**Pág. 9 | Resultados por tipo de liquidación y contraparte**

**Pág. 11 | Anexos**

*Pág. 11 / Anexo I*

*Pág. 12 / 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 2017: 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 O - 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.

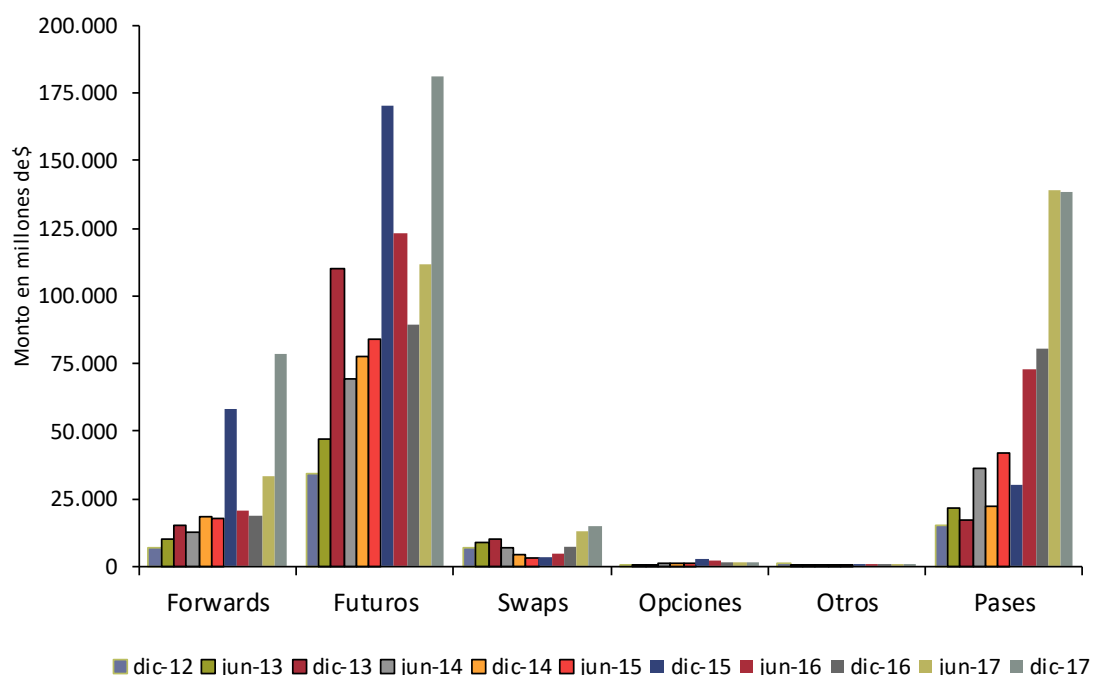
## Evolución y Composición de los Resultados

A la fecha de estudio los saldos de los instrumentos financieros derivados alcanzaron los \$ 415.603 millones de noacionales negociables, presentando volúmenes superiores a los registrados a junio de 2017 (\$ 298.638 millones).

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

En diciembre de 2017, 57 de las 77 entidades que integraban el sistema financiero informaban operaciones con instrumentos financieros derivados. En términos de RPC estas entidades representan el 96% del total del sistema.

Actualmente se estarían operando \$ 415.603 millones, representando variaciones en los volúmenes de 39,2% y 109,9% respecto a los registrados en junio 2017 y diciembre de 2016 (\$ 298.638 millones y \$ 198.013 millones, respectivamente). El siguiente gráfico compara la evolución de los volúmenes operados por tipo de instrumento derivado.



**Los Futuros incrementaron \$ 69.572 millones los volúmenes operados respecto a junio de 2017, elevando su participación del 37% al 44% sobre el total de noacionales informados.**

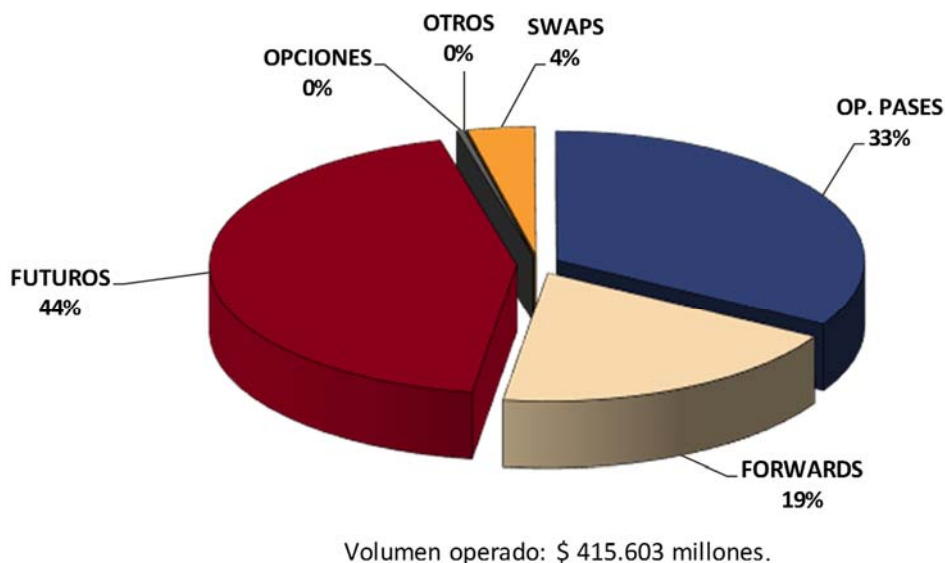


## Productos Derivados Financieros – diciembre 2017

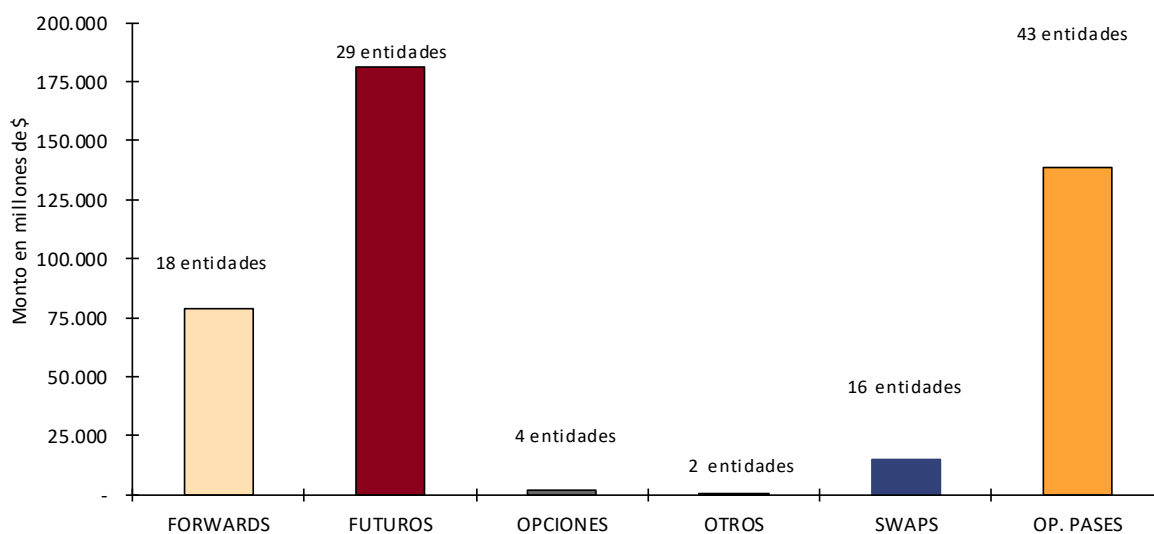
En igual sentido, los Forwards aumentaron su participación del 11% al 19% mientras que los Swaps (4%), las Opciones (0%) y Otros Instrumentos (0%) continúan presentando una baja porción en montos operados.

Por otro lado, las Operaciones de Pase disminuyeron en el último semestre en términos relativos (pasando del 47% al 33%) pese a reducirse levemente en valores absolutos.

El siguiente gráfico muestra la estructura de los instrumentos operados a diciembre de 2017. 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 (43).** En este sentido, le siguen los Futuros y Forwards que son utilizados por 29 y 18 entidades<sup>1</sup> respectivamente. **No obstante, los Futuros resultan ser los contratos más operados en términos monetarios.**



<sup>1</sup> 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.



## Productos Derivados Financieros – diciembre 2017

**De los montos operados a diciembre de 2017, el 73% corresponde a 10 entidades pertenecientes al grupo de bancos minoristas grandes, seguidos por los bancos públicos grandes (4 entidades) y los minoristas medianos (8 entidades), con el 9% y 8% de participación respectivamente.**

El grupo de bancos minoristas grandes presenta el 81% de los Futuros informados, el 90% de los Forwards, el 50% de los Swaps, el 57% de las Operaciones de Pase. Con relación a las Opciones, el grupo de bancos públicos grandes detenta la mayor participación informada (63%) mientras que las operaciones informadas como Otras pertenecen en su totalidad al grupo de bancos minoristas pequeños.

en millones de \$

dic-17

Grupo Homogéneo	Forwards	Futuros	Opciones	Otros	Swaps	Pases	Total
GH I - Públicos grandes	979	1.717	1.057	0	0	33.269	37.021
GH II - Minoristas grandes	70.870	146.612	326	0	7.344	79.341	304.493
GH III - Públicos prov.	0	0	0	0	0	3.937	3.937
GH IV - Minoristas medianos	4.496	15.472	284	0	750	11.945	32.948
GH V - Minoristas pequeñas	0	290	0	54	400	213	957
GH VI - Negocio Corporativo	509	2.166	0	0	0	3.306	5.981
GH VII - Mayoristas	2.089	15.019	0	0	81	6.652	23.840
GH VIII - Especializadas	0	153	2	0	6.161	111	6.427
<b>Total</b>	<b>78.942</b>	<b>181.429</b>	<b>1.668</b>	<b>54</b>	<b>14.736</b>	<b>138.773</b>	<b>415.603</b>

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

### **El objetivo de la Intermediación (92%) supera ampliamente al propósito de Cobertura (8%).**

En relación a los objetivos informados por las entidades de las operaciones realizadas, la Intermediación (\$ 382.148) aumentó en valores absolutos (\$ 106.390 millones), ubicándose aún por arriba del nivel de participación del promedio histórico informado (88%).

A su vez, el incremento de \$ 10.706 millones registrado en las Coberturas de ME (\$ 27.607 millones) respecto al semestre anterior determinó una participación levemente superior de este objetivo sobre el total de los montos operados (7%).

Los demás objetivos de Coberturas (\$ 5.849 millones), que para este análisis incluye Otras Coberturas (\$ 2.196 millones), Cobertura de Tasa de interés (\$ 3.651 millones) y Cobertura de Crédito (\$ 2 millones), disminuyeron levemente su participación al 1%. 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 2017.

**Por grupo homogéneo, se observó que sólo los bancos minoristas pequeños exhiben mayormente objetivos de cobertura (76%).**

en millones de \$

dic-17

Grupo Homogéneo	Cobertura de Crédito	Cobertura M.E.	Cobertura Tasa Int.	Intermediación	Otras coberturas	Total
GH I - Públicos grandes	0	1.410	0	34.270	1.341	37.021
GH II - Minoristas grandes	0	22.437	82	281.973	0	304.493
GH III - Públicos prov.	0	0	0	3.446	491	3.937
GH IV - Minoristas medianos	0	3.522	0	29.083	343	32.948
GH V - Minoristas pequeñas	0	61	667	230	0	957
GH VI - Negocio Corporativo	0	23	0	5.936	22	5.981
GH VII - Mayoristas	0	0	0	23.840	0	23.840
GH VIII - Especializadas	2	153	2.902	3.370	0	6.427
<b>Total</b>	<b>2</b>	<b>27.607</b>	<b>3.651</b>	<b>382.148</b>	<b>2.196</b>	<b>415.603</b>

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



## Resultados por Tipo de Instrumento

### FUTUROS

Los Futuros operados alcanzan los \$ 181.429 millones, el 90% de estos montos tienen como destino la intermediación (18 entidades) y el 10% está dirigido a la cobertura de moneda extranjera (10 entidades).

Estas operaciones tuvieron como activo subyacente a la moneda extranjera, siendo liquidadas casi en su totalidad por diferencias, a través del ROFEX (97%) o MAE (3%).

El plazo promedio ponderado originalmente pactado para los Futuros es de 5 meses, siendo el plazo residual de los mismos de 3 meses.

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		FUTUROS	
TOTAL (millones \$)		181.429	
<b>Objetivos</b>			
Cobertura de moneda extranjera	17.471,6	9,7%	
Intermediación	163.610,1	90,2%	
Otras Coberturas	80,8	0,0%	
Cobertura Tasa	266,7	0,1%	
<b>Activos Subyacentes</b>			
Moneda extranjera	181.348,4	100,0%	
Otros	80,8	0,0%	
<b>Tipo de Liquidación</b>			
Con entrega del subyacente	347,3	0,2%	
Diaria de diferencias	181.082,0	99,8%	
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>			
Residentes en el exterior	347,3	0,2%	
MAE	4.814,1	2,7%	
ROFEX	176.267,9	97,1%	
<b>Plazos</b>			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	5 meses		
Plazo promedio ponderado residual	3 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 \$ 78.942 millones y más del 99% de los montos tienen como objetivo la intermediación (14 entidades incluyen este objetivo dentro de la utilización de los mencionados instrumentos).

La totalidad de los Forwards presentan como activo subyacente la moneda extranjera. Estos contratos se negocian casi en su totalidad bajo la modalidad (Over the Counter) con residentes en el país sector no financiero (100%), con liquidación por diferencias.

El plazo promedio ponderado originalmente pactado para este tipo de instrumentos alcanza los 5 meses, siendo también el plazo residual de las operaciones informadas 4 meses.



**Productos Derivados Financieros – diciembre 2017**

<b>INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:</b>		<b>FORWARDS</b>	
<b>TOTAL (millones \$)</b>		<b>78.942</b>	
<b>Objetivos</b>			
Cobertura de moneda extranjera	10.097,4	12,8%	
Intermediación	68.845,1	87,2%	
<b>Activos Subyacentes</b>			
Moneda extranjera	78.942,5	100,0%	
<b>Tipo de Liquidación</b>			
Al vencimiento de diferencias	78.864,3	99,9%	
Con entrega del subyacente	78,2	0,1%	
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>			
OTC - Residentes en el país- Sector financiero	1.608,0	2,0%	
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero	77.256,3	97,9%	
Residentes en el exterior	78,2	0,1%	
<b>Plazos</b>			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	5 meses		
Plazo promedio ponderado residual	4 meses		
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)	156 días		

\* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

**OPERACIONES DE PASE**

Los Pases informados acumulan \$ 138.773 millones, destinándose el 99% de los montos operados a la intermediación (42 entidades).

<b>INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:</b>		<b>PASES</b>	
<b>TOTAL (millones \$)</b>		<b>138.773</b>	
<b>Objetivos</b>			
Intermediación	137.998,5	99,4%	
Otras coberturas	775,0	0,6%	
<b>Activos Subyacentes</b>			
Otros	6.430,4	4,6%	
Títulos Públicos Extranjeros	370,2	0,3%	
Títulos Públicos Nacionales	131.972,8	95,1%	
<b>Tipo de Liquidación</b>			
Al vencimiento de diferencias	11.968,4	8,6%	
Con entrega del subyacente	126.197,2	90,9%	
Otra	116,9	0,1%	
Con liquidación de diferencias y entrega del subyacente	491,0	0,4%	
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>			
MAE	89.682,4	64,6%	
OTC - Residentes en el país- Sector financiero	19.830,2	14,3%	
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero	28.440,3	20,5%	
Residentes en el exterior	820,5	0,6%	
<b>Plazos</b>			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	4 meses		
Plazo promedio ponderado residual	4 meses		
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)	30 días		

\* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

El activo subyacente se concentra principalmente en títulos públicos nacionales (95%), seguido de Otros (5%). Por otro lado, el 91% de las operaciones se liquidan contra entrega del subyacente y el 65% de los montos informados fueron concertados a través del MAE.



## Productos Derivados Financieros – diciembre 2017

El plazo promedio ponderado originalmente pactado y el plazo residual actual resulta en 4 mes para ambos casos.

### SWAPS

Los montos de Swaps ascienden a \$ 14.736 millones. La intermediación resulta el fin más utilizado (77% en 10 entidades), seguido por la cobertura de tasa de interés (23% en 7 entidades).

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		SWAPS	
TOTAL (millones \$)		14.736	
<b>Objetivos</b>			
Cobertura Tasa		3.384,6	23,0%
Intermediación		11.351,3	77,0%
<b>Activos Subyacentes</b>			
Moneda extranjera		904,8	6,1%
Otros		13.431,0	91,1%
Titulos Valores Privados		400,0	2,8%
<b>Tipo de Liquidación</b>			
Al vencimiento de diferencias		11.059,1	75,1%
Diaria de diferencias		30,0	0,2%
Otra		3.646,8	24,7%
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>			
MAE		431,0	2,9%
OTC - Residentes en el país- Sector financiero		12.215,3	82,9%
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero		2.089,6	14,2%
<b>Plazos</b>			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado		3 años	
Plazo promedio ponderado residual		2 años	
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)		66 días	

\* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

El activo subyacente más utilizado fue informado en Otros (91%). Con referencia al tipo de liquidación, el 75% es por diferencias, seguida por Otra con el 25%. La mayoría de los Swaps operados fueron concertados a través de contratos OTC – residentes en el país (97%).

El plazo promedio ponderado originalmente pactado para estos instrumentos alcanza los 3 años, siendo el plazo residual actual de 2 años.

### OPCIONES Y OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS DERIVADOS

El uso de Opciones y Otros Instrumentos no especificados alcanzan la suma de \$ 1.722 millones, destinándose el 80% a diversas coberturas (4 entidades) y el 20% restante a la intermediación (2 entidades).

Con respecto a las Opciones, tienen como propósito principal otras coberturas (81%) y el siendo el activo subyacente informado Otros (100%).

El tipo de liquidación mayormente informado es con entrega del subyacente (81%). Asimismo, el ámbito de negociación de los montos operados para estos instrumentos es OTC – residentes en el país (100%).

El plazo promedio ponderado originalmente pactado para estos instrumentos alcanza los 9 años, siendo el plazo residual actual de 3 años.





## Productos Derivados Financieros – diciembre 2017

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		OPCIONES	
<b>TOTAL</b> (millones \$)		<b>1.668</b>	
<b>Objetivos</b>			
Intermediación		326,0	19,5%
Otras coberturas		1.342,1	80,5%
<b>Activos Subyacentes</b>			
Otros		1.668,1	100,0%
<b>Tipo de Liquidación</b>			
Con entrega del subyacente		1.382,6	82,9%
Otra		285,5	17,1%
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>			
OTC - Residentes en el país- Sector financiero		285,5	17,1%
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero		1.382,6	82,9%
<b>Plazos</b>			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado		9 años	
Plazo promedio ponderado residual		3 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 2 entidades, siendo el monto total operado no significativo.

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		OTROS	
<b>TOTAL</b> (millones \$)		<b>54</b>	
<b>Objetivos</b>			
Cobertura de moneda extranjera		37,5	69,3%
Intermediación		16,6	30,7%
<b>Activos Subyacentes</b>			
Moneda extranjera		37,5	69,3%
Otros		16,6	30,7%
<b>Tipo de Liquidación</b>			
Diaria de diferencias		37,5	69,3%
Otra		16,6	30,7%
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>			
ROFEX		37,5	69,3%
OTC - Residentes en el país- Sector financiero		16,6	30,7%
<b>Plazos</b>			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado		1 mes	
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 1 mes en ambos casos.

## Resultados por Tipo de Liquidación y Contrapartes

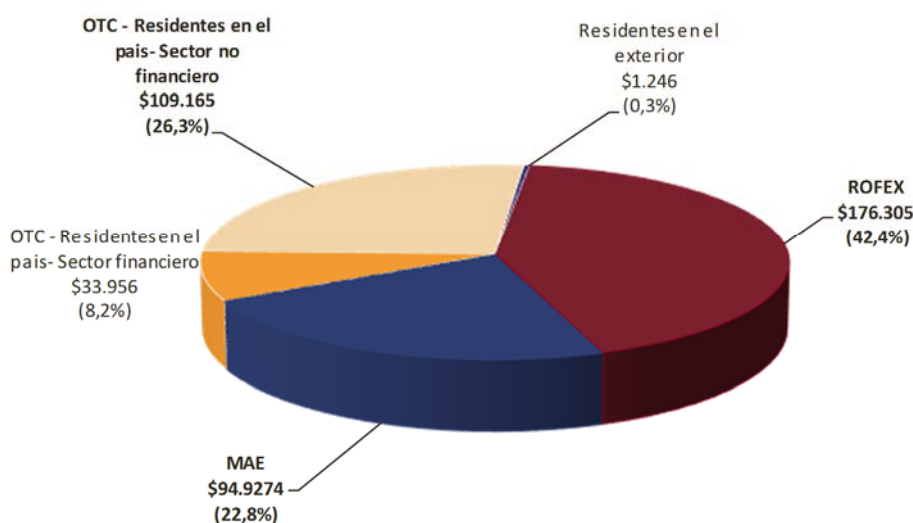
La contraparte o el ámbito de negociación más utilizado son el Rofex (42%), seguido de OTC – Residentes en el País MAE (35%) y MAE (23%), en términos de notacionales negociados.



## Productos Derivados Financieros – diciembre 2017

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 31% de los montos informados (46% a junio de 2017) y por otro lado, las operaciones a través de mercados autorregulados representan el 65% del volumen operado, presentando una participación inferior al semestre anterior (76%).





*Productos Derivados Financieros – diciembre 2017*

**ANEXO 1: Contratos vigentes según RI Balance Trimestral - Anexo "O" diciembre 2017 -. Expresados en millones de pesos.**

Entidad	Forwards	Futuros	Opciones	Otros	Swaps	Pases	Total
1		70.208			568	3.357	74.133
2	39.940	13.817				8.366	62.123
3	4.102	40.331			1	10.830	55.263
4	10.556	14.708			4.376	11.968	41.609
5	4.594	2.007			905	29.189	36.696
6			1.057			22.532	23.588
7	9.992	2.897			64	6.874	19.827
8	1.565	11.695				5.024	18.284
9	4.380	2.572				3.799	10.751
10		527				9.319	9.846
11		7.652				931	8.583
12	58	3.523			750	3.739	8.070
13	682	423	326			4.585	6.016
14	962	942			800	3.110	5.814
15		3.247					3.247
16		1.217			629	1.062	2.907
17					2.459		2.459
18	58	1.624				450	2.132
19	523	77				1.428	2.028
20		883				987	1.871
21	13	1.281				472	1.766
22	344	350				1.029	1.723
23	979	306				431	1.716
24		101	284			1.141	1.526
25						1.459	1.459
26	148	494				524	1.166
27					1.152		1.152
28						1.073	1.073
29						1.029	1.029
30	4	19				942	965
31						865	865
32					800		800
33					791		791
34					750		750
35						491	491
36						479	479
37					400		400
38						363	363
39		267					267
40		153				111	264
41					210		210
42						182	182
43						151	151
44		23				93	116
45	43	62					105
46				17		85	101
47					81		81
48						74	74
49						63	63
50						49	49
51						43	43
52						40	40
53				38			38
54						35	35
55		22					22
56			2				2
57						0	0
<b>TOTAL</b>	<b>78.942</b>	<b>181.429</b>	<b>1.668</b>	<b>54</b>	<b>14.736</b>	<b>138.773</b>	<b>415.603</b>

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

\* Entidades ordenadas por volumen operado total.



*Productos Derivados Financieros – diciembre 2017*

**ANEXO 2: Objetivos buscados en la utilización de derivados según RI Balance Trimestral - Anexo "O" diciembre 2017 -. Expresados en millones de pesos.**

Entidad	Cobertura de Crédito	Cobertura M.E.	Cobertura Tasa Int.	Intermediación	Otras coberturas	Total
1		8.226		65.907		74.133
2				62.123		62.123
3				55.263		55.263
4			18	41.591		41.609
5				36.696		36.696
6				22.532	1.057	23.588
7		12.889	64	6.874		19.827
8				18.284		18.284
9				10.751		10.751
10		527		9.035	284	9.846
11				8.583		8.583
12		3.522		4.489	59	8.070
13				6.016		6.016
14				5.814		5.814
15				3.247		3.247
16		1.217		1.690		2.907
17				2.459		2.459
18				2.132		2.132
19				2.028		2.028
20		883		987		1.871
21				1.766		1.766
22				1.723		1.723
23				1.716		1.716
24				1.242	284	1.526
25				1.459		1.459
26				1.166		1.166
27			1.152			1.152
28				1.073		1.073
29				1.029		1.029
30		23		942		965
31				865		865
32				800		800
33			791			791
34			750			750
35					491	491
36				479		479
37			400			400
38				363		363
39			267			267
40		153		111		264
41			210			210
42				182		182
43				151		151
44		23		93		116
45		105				105
46				101		101
47				81		81
48				74		74
49				63		63
50				49		49
51				43		43
52				40		40
53		38				38
54				35		35
55					22	22
56	2					2
57				0		0
<b>TOTAL</b>	<b>2</b>	<b>27.607</b>	<b>3.651</b>	<b>382.148</b>	<b>2.196</b>	<b>415.603</b>

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

\* Entidades ordenadas por volumen operado total.