

Productos Derivados Financieros. Junio 2018

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 junio 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 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.

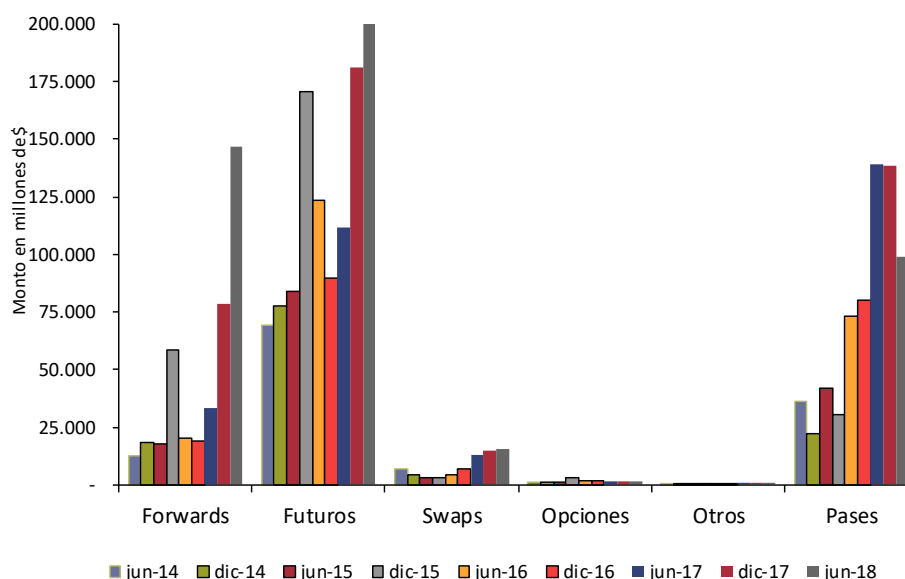
Evolución y Composición de los Resultados

A la fecha de estudio los saldos de los instrumentos financieros derivados alcanzaron los \$ 635.264 millones de noacionales negociables, presentando volúmenes superiores a los registrados a diciembre de 2017 (\$ 415.603 millones).

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

En junio de 2018, 52 de las 77 entidades que integraban el sistema financiero informaban operaciones con instrumentos financieros derivados. En términos de RPC estas entidades representan el 93% del total del sistema.

Actualmente se estarían operando \$ 635.264 millones, representando variaciones en los volúmenes de 52,8% y 112,7% respecto a los registrados en diciembre y junio de 2017 (\$ 415.603 millones y \$ 298.638 millones, respectivamente). El siguiente gráfico compara la evolución de los volúmenes operados por tipo de instrumento derivado.



Los Futuros incrementaron \$ 190.393 millones los volúmenes operados respecto a diciembre de 2017, elevando su participación del 44% al 59% sobre el total de noacionales informados.

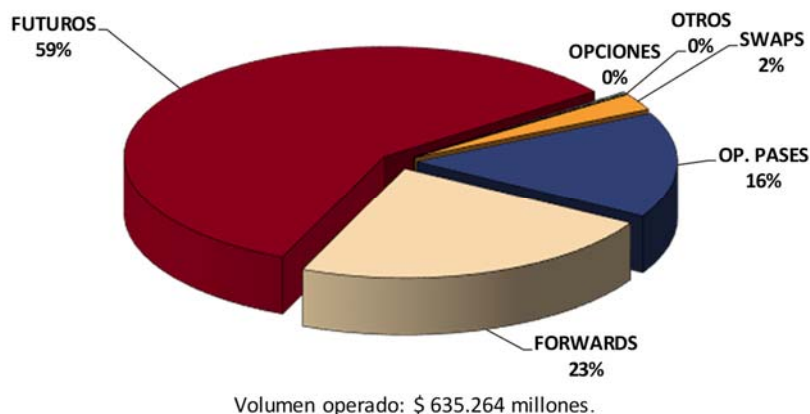
En igual sentido, los Forwards aumentaron su participación del 19% al 23% mientras que los Swaps (2%), las Opciones (0%) y Otros Instrumentos (0%) continúan presentando una baja porción en montos operados.



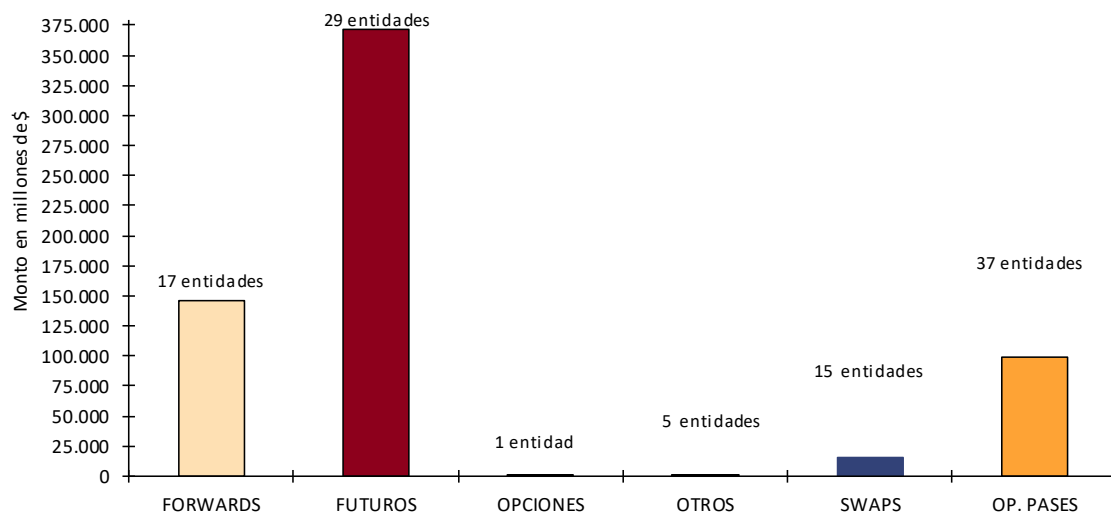
Productos Derivados Financieros – junio 2018

Por otro lado, las Operaciones de Pase disminuyeron en el último semestre en términos relativos (pasando del 33% al 16%).

El siguiente gráfico muestra la estructura de los instrumentos operados a junio 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 (37). En este sentido, le siguen los Futuros y Forwards que son utilizados por 29 y 17 entidades¹ respectivamente. No obstante, los Futuros resultan ser los contratos más operados en términos monetarios.



De los montos operados a junio de 2018, el 82% corresponde a 9 entidades pertenecientes al grupo de bancos minoristas grandes, seguidos por los bancos minoristas medianos (6 entidades), mayoristas (7 entidades) y bancos públicos grandes (4 entidades), con el 5% de participación cada uno de ellos.

El grupo de bancos minoristas grandes presenta el 88% de los Futuros informados, el 88% de los Forwards, el 50% de los Swaps, el 58% de las Operaciones de Pase. Con relación a las Opciones y Otros, el grupo de bancos públicos grandes detenta la mayor participación informada (68% en ambos casos).

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.



Productos Derivados Financieros – junio 2018

en millones de \$ jun-18

Grupo Homogéneo	Forwards	Futuros	Opciones	Otros	Swaps	Pases	Total
GH I - Públicos grandes	1.237	5.073	1.057	475	0	23.832	31.674
GH II - Minoristas grandes	128.651	327.667	199	0	7.967	57.284	521.769
GH III - Públicos prov.	0	375	0	0	0	1.760	2.135
GH IV - Minoristas medianos	7.543	17.664	288	0	750	6.307	32.552
GH V - Minoristas pequeñas	0	29	0	29	84	1.903	2.045
GH VI - Negocio Corporativo	804	3.366	0	0	0	1.420	5.589
GH VII - Mayoristas	8.283	17.649	0	0	261	6.315	32.509
GH VIII - Especializadas	0	0	0	200	6.721	71	6.992
Total	146.518	371.823	1.544	704	15.783	98.893	635.264

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

El objetivo de la Intermediación (93%) supera ampliamente al propósito de Cobertura (7%).

En relación a los objetivos informados por las entidades de las operaciones realizadas, la Intermediación (\$ 591.108) aumentó en valores absolutos (\$ 208.960 millones), ubicándose aún por arriba del nivel de participación del promedio histórico informado (88%).

A su vez, pese al incremento de \$ 6.922 millones registrado en las Coberturas de ME (\$ 34.529 millones) respecto al semestre anterior, determinó una participación inferior de este objetivo sobre el total de los montos operados (5%).

Los demás objetivos de Coberturas (\$ 9.628 millones), que para este análisis incluye Otras Coberturas (\$ 2.857 millones) y Cobertura de Tasa de interés (\$ 6.771 millones), aumentaron levemente su participación 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 junio de 2018.

Por grupo homogéneo, se observó que sólo el grupo de especializadas exhiben mayormente objetivos de cobertura (85%).

en millones de \$ jun-18

Grupo Homogéneo	Cobertura M.E.	Cobertura Tasa Int.	Intermediación	Otras coberturas	Total
GH I - Públicos grandes	721	0	29.421	1.532	31.674
GH II - Minoristas grandes	28.544	16	493.209	0	521.769
GH III - Públicos prov.	236	0	1.872	28	2.135
GH IV - Minoristas medianos	4.463	750	26.981	357	32.552
GH V - Minoristas pequeñas	58	83	1.903	0	2.044
GH VI - Negocio Corporativo	507	0	4.142	940	5.589
GH VII - Mayoristas	0	0	32.509	0	32.509
GH VIII - Especializadas	0	5.921	1.071	0	6.992
Total	34.529	6.771	591.108	2.857	635.264

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

Resultados por Tipo de Instrumento

FUTUROS

Los Futuros operados alcanzan los \$ 371.823 millones, el 95% de estos montos tienen como destino la intermediación (21 entidades) y casi el 5% restante está dirigido a la cobertura de moneda extranjera (7 entidades).



Productos Derivados Financieros – junio 2018

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 (85%) o MAE (14%).

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 \$)		371.823	
Objetivos			
Cobertura de moneda extranjera	17.071,0	4,6%	
Intermediación	353.742,0	95,1%	
Otras Coberturas	1.009,5	0,3%	
Activos Subyacentes			
Moneda extranjera	370.813,0	99,7%	
Otros	1.009,5	0,3%	
Tipo de Liquidación			
Al vencimiento de diferencias	300,3	0,1%	
Con entrega del subyacente	721,4	0,2%	
Diaria de diferencias	370.800,8	99,7%	
Ámbito de Negociación o Contraparte			
MAE	53.773,3	14,5%	
Otros mercados del país	300,3	0,1%	
Residentes en el exterior	721,4	0,2%	
ROFEX	317.027,5	85,2%	
Plazos			
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 \$ 146.518 millones, el 88% de los montos tienen como objetivo la intermediación (14 entidades incluyen este objetivo dentro de la utilización de los mencionados instrumentos) y el 12% restante está dirigido a la cobertura de moneda extranjera (3 entidades).

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		FORWARDS	
TOTAL (millones \$)		146.518	
Objetivos			
Cobertura de moneda extranjera	17.407,7	11,9%	
Intermediación	129.110,5	88,1%	
Activos Subyacentes			
Moneda extranjera	146.518,3	100,0%	
Tipo de Liquidación			
Al vencimiento de diferencias	145.906,2	99,6%	
Con entrega del subyacente	612,1	0,4%	
Ámbito de Negociación o Contraparte			
OTC - Residentes en el país- Sector financiero	1.699,1	1,2%	
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero	139.704,7	95,3%	
Residentes en el exterior	5.114,5	3,5%	
Plazos			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	6 meses		
Plazo promedio ponderado residual	3 meses		
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)	160 días		

* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias



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 (100%), con liquidación por diferencias.

El plazo promedio ponderado originalmente pactado para este tipo de instrumentos alcanza los 6 meses, siendo también el plazo residual de las operaciones informadas 3 meses.

OPERACIONES DE PASE

Los Pases informados acumulan \$ 98.893 millones, destinándose casi la totalidad de los montos operados a la intermediación (35 entidades).

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:	PASES	
TOTAL (millones \$)	98.893	
Objetivos		
Intermediación	98.865,1	100,0%
Otras coberturas	28,0	0,0%
Activos Subyacentes		
Otros	10.068,0	10,2%
Títulos Públicos Extranjeros	144,0	0,1%
Títulos Públicos Nacionales	88.681,1	89,7%
Tipo de Liquidación		
Al vencimiento de diferencias	13.512,7	13,7%
Con entrega del subyacente	85.179,1	86,1%
Otra	173,3	0,2%
Con liquidación de diferencias y entrega del subyacente	28,0	0,0%
Ámbito de Negociación o Contraparte		
BCBA	80,7	0,1%
MAE	52.913,7	53,5%
OTC - Residentes en el país- Sector financiero	6.226,1	6,3%
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero	36.748,2	37,2%
Otros mercados del país	2.212,3	2,2%
Residentes en el exterior	712,2	0,7%
Plazos		
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	7 meses	
Plazo promedio ponderado residual	3 meses	
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)	44 días	

* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

El activo subyacente se concentra principalmente en títulos públicos nacionales (90%), seguido de Otros (10%). Por otro lado, el 86% de las operaciones se liquidan contra entrega del subyacente y el 53% de los montos informados fueron concertados a través del MAE.

El plazo promedio ponderado originalmente pactado y el plazo residual actual informados resultan en 7 y 3 meses respectivamente.

SWAPS

Los montos de Swaps ascienden a \$ 15.782 millones. La intermediación resulta el fin más utilizado (57% en 7 entidades), seguido por la cobertura de tasa de interés (43% en 8 entidades).

El activo subyacente más utilizado fue informado en Otros (90%). Con referencia al tipo de liquidación, el 72% es por diferencias, seguida por Otra con el 28%. 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 2 años en ambos casos.



Productos Derivados Financieros – junio 2018

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		SWAPS	
TOTAL (millones \$)		15.782	
Objetivos			
Cobertura de moneda extranjera	21,0	0,1%	
Cobertura Tasa	6.770,7	42,9%	
Intermediación	8.990,7	57,0%	
Activos Subyacentes			
Moneda extranjera	1.531,7	9,7%	
Otros	14.250,7	90,3%	
Tipo de Liquidación			
Al vencimiento de diferencias	11.238,9	71,2%	
Diaria de diferencias	41,0	0,3%	
Otra	4.502,4	28,5%	
Ámbito de Negociación o Contraparte			
BCBA	83,4	0,5%	
MAE	42,0	0,3%	
OTC - Residentes en el país- Sector financiero	13.001,2	82,4%	
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero	2.655,8	16,8%	
Plazos			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	2 años		
Plazo promedio ponderado residual	2 años		
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)	63 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 \$ 2.247 millones, destinándose el 82% a diversas coberturas (5 entidades) y el 18% restante a la intermediación (3 entidades).

Con respecto a las Opciones, tienen como propósito principal otras coberturas (87%), 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 3 años.

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		OPCIONES	
TOTAL (millones \$)		1.544	
Objetivos			
Intermediación	199,1	12,9%	
Otras coberturas	1.344,4	87,1%	
Activos Subyacentes			
Otros	1.543,5	100,0%	
Tipo de Liquidación			
Con entrega del subyacente	1.255,8	81,4%	
Otra	287,8	18,6%	
Ámbito de Negociación o Contraparte			
OTC - Residentes en el país- Sector financiero	287,8	18,6%	
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero	1.255,8	81,4%	
Plazos			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	10 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 de \$ 704 millones.



INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:	OTROS	
TOTAL (millones \$)	704	
Objetivos		
Cobertura de moneda extranjera	200,0	28,4%
Intermediación	503,8	71,6%
Activos Subyacentes		
Moneda extranjera	28,9	4,1%
Titulos Valores Privados	475,0	67,5%
Otros	200,0	28,4%
Tipo de Liquidación		
Con entrega del subyacente	475,0	67,5%
Diaria de diferencias	28,9	4,1%
Otra	200,0	28,4%
Ámbito de Negociación o Contraparte		
OTC - Residentes en el país- Sector financiero	200,0	28,4%
Residentes en el exterior	475,0	67,5%
ROFEX	28,9	4,1%
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

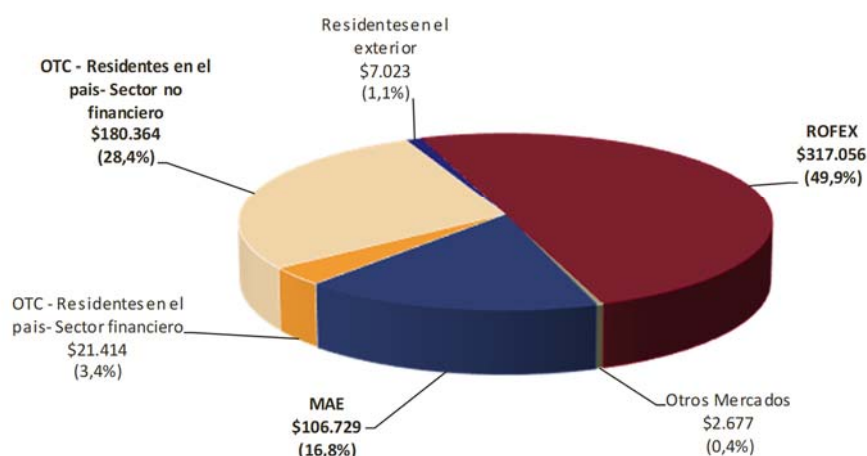
El plazo promedio ponderado originalmente pactado y residual actual para Otros instrumentos es de 4 y 2 meses respectivamente.

Resultados por Tipo de Liquidación y Contrapartes

La contraparte o el ámbito de negociación más utilizado es el Rofex (50%), seguido de OTC – Residentes en el País (32%) y MAE (17%), en términos de noticiales 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 14% de los montos informados (31% a diciembre de 2017) y por otro lado, las operaciones a través de mercados autorregulados representan el 67% del volumen operado, presentando una participación levemente superior al semestre anterior (65%).





Productos Derivados Financieros – junio 2018

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

Entidad	Forwards	Futuros	Opciones	Otros	Swaps	Pases	Total
1	9.147	188.444			543	197	198.330
2	14.165	90.781			460	5.329	110.735
3	66.304	4.132				4.872	75.308
4	9.205	7.837			1.532	26.288	44.862
5	10.784	12.809			4.826	13.369	41.788
6	16.217	10.992			21	2.154	29.384
7			1.057			22.532	23.588
8	3.624	13.725				2.158	19.507
9	5.990	5.775				2.674	14.439
10	1.798	9.878				1.595	13.272
11	4.659	2.453				4.012	11.125
12		5.699				1.519	7.217
13	1.071	3.461			750	81	5.363
14	1.237	2.905				1.157	5.299
15	1.031	1.479	199			2.212	4.921
16	482	2.184				568	3.234
17		1.314			585	1.269	3.167
18					2.839		2.839
19		545	288			814	1.648
20	659	926				53	1.638
21		1.471				37	1.508
22		1.446					1.446
23						1.424	1.424
24		236				1.140	1.375
25					1.342		1.342
26		721		475		144	1.340
27	26	647				621	1.293
28				200	800		1.000
29					987		987
30		940					940
31	119	388				345	852
32					750		750
33						651	651
34		450				58	507
35						441	441
36						323	323
37					261		261
38						251	251
39		29				156	185
40						151	151
41		139					139
42						93	93
43					83		83
44						71	71
45						60	60
46						48	48
47				29			29
48						28	28
49		15					15
50					3		3
51					0		0
52				0			0
TOTAL	146.518	371.823	1.544	704	15.783	98.893	635.264

* 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" junio 2018. Expresados en millones de pesos.

Entidad	Cobertura M.E.	Cobertura Tasa Int.	Intermediación	Otras coberturas	Total
1			198.330		198.330
2			110.735		110.735
3			75.308		75.308
4			44.862		44.862
5		16	41.772		41.788
6	27.230		2.154		29.384
7			22.532	1.057	23.588
8			19.507		19.507
9			14.439		14.439
10			13.272		13.272
11			11.125		11.125
12			7.217		7.217
13	4.463	750	81	70	5.363
14			5.299		5.299
15			4.921		4.921
16			3.234		3.234
17	1.314		1.853		3.167
18		2.839			2.839
19			1.360	288	1.648
20			1.638		1.638
21			1.508		1.508
22			1.446		1.446
23			1.424		1.424
24	236		1.140		1.375
25		1.342			1.342
26	721		144	475	1.340
27			1.293		1.293
28			1.000		1.000
29		987			987
30				940	940
31	507		345		852
32		750			750
33			651		651
34			507		507
35			441		441
36			323		323
37			261		261
38			251		251
39	29		156		185
40			151		151
41			139		139
42			93		93
43		83			83
44			71		71
45			60		60
46			48		48
47	29				29
48				28	28
49			15		15
50		3			3
51		0			0
52			0		0
TOTAL	34.529	6.771	591.108	2.857	635.264

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

* Entidades ordenadas por volumen operado total.