

Indice

Introducción

Argentina

Mexico

Brasil

Conclusiones

Introducción

Introducción

Argentina

Mexico

Brasil

Conclusiones

Mercados de Derivados: Condicionantes de Exito

- Proveen alternativas/soluciones viables a volatilidad en subyacentes estratégicos de negocio (tasas, tipos, precios, etc.)
- Suministran soluciones costo-efectivas
- Adecuada estandarización de contratos
- Se apoyan en mercados líquidos complementarios
 - “Cash” y “Otros Derivados”
- Se regulan en marcos adecuados
- Se basan en cultura de administración de riesgos y de negocios
- Evolucionan en sofisticación con tecnologías integradas
 - Información
 - Analítico-cuantitativa: Valoración y Medición

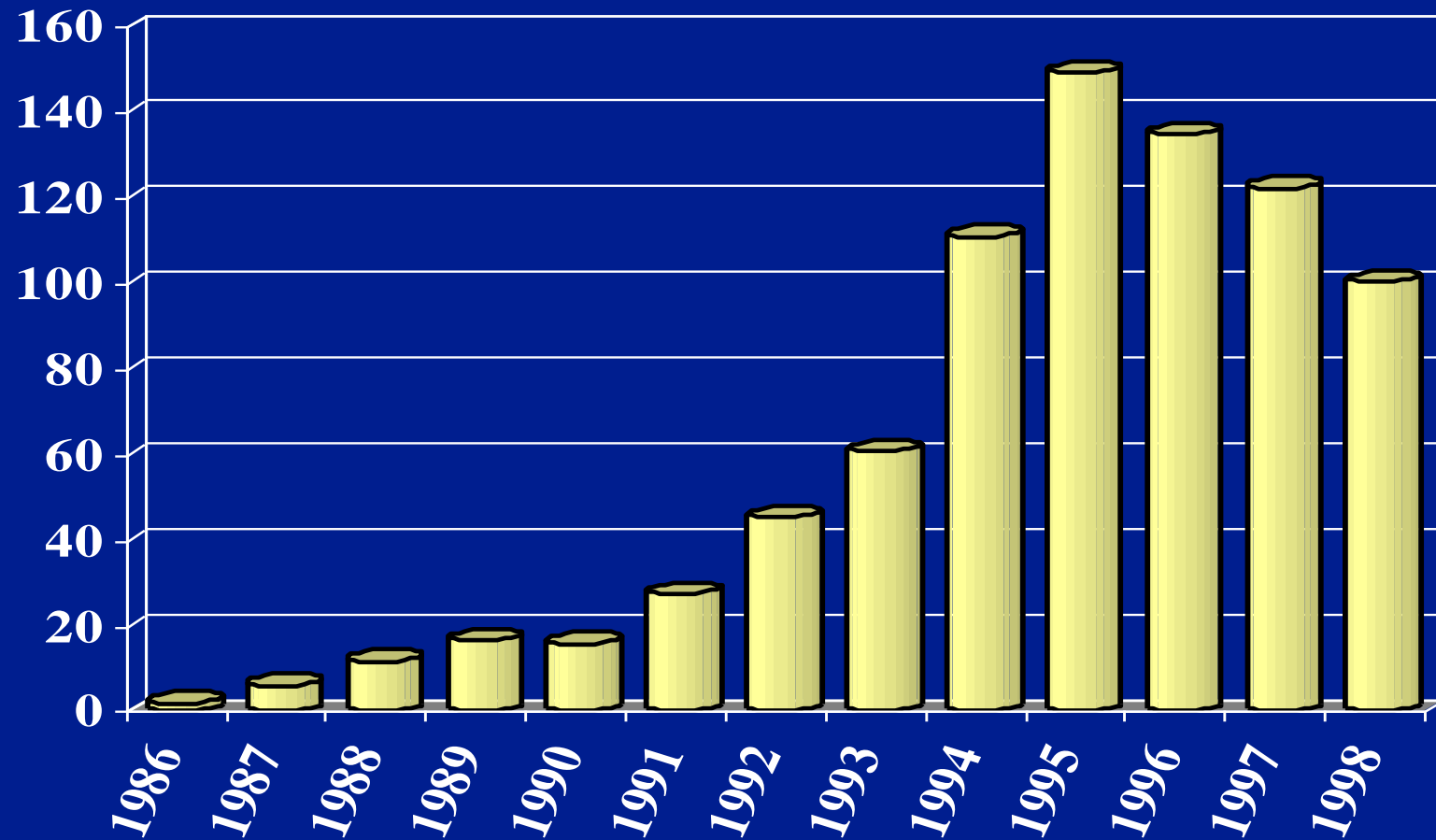
Mercado de Derivados: Situación actual en los países emergentes

- Los productos de mercados emergentes representan el 7.6% de la negociación internacional de futuros y opciones
- Solo una parte menor, 2.2%, de la negociación de los productos de los mercados emergentes tiene lugar en países industrializados
- La mayor parte de la negociación se basa en productos latinoamericanos, seguido de Asia, Africa y Europa
 - *LATINOAMERICA* 60.00%
 - *ASIA* 30.00%
 - *AFRICA* 10.00%
 - *EUROPA* 0.02%
- Brasil, con el 98% del mercado, domina la negociación de productos latinoamericanos
- Sin información completa sobre China, Corea domina el espectro asiático

Mercado de Derivados: Situación actual en los países emergentes

- En función de su importancia relativa los productos negociados en mercados emergentes se ordenan según:
 - *INDICES BURSATILES* 43%
 - *TASAS DE INTERES* 36%
 - *TIPO DE CAMBIO* 18%
 - *COMMODITIES* 3%
- China domina la negociación de contratos de commodities con el 78% de la participación en el mercado
- Brasil da cuenta de prácticamente todo el volumen de contratos de tasa de interés, 99%, y de tipo de cambio, 95%; Corea lidera la negociación de contratos de índices bursátiles, seguida por Sudafrica y Brasil
- El volumen total de los productos de países emergentes se segrega en futuros un 77% y en opciones un 23%

Mercado de Derivados: Situación actual en los países emergentes



Argentina

Introducción

Argentina

Mexico

Brasil

Conclusiones

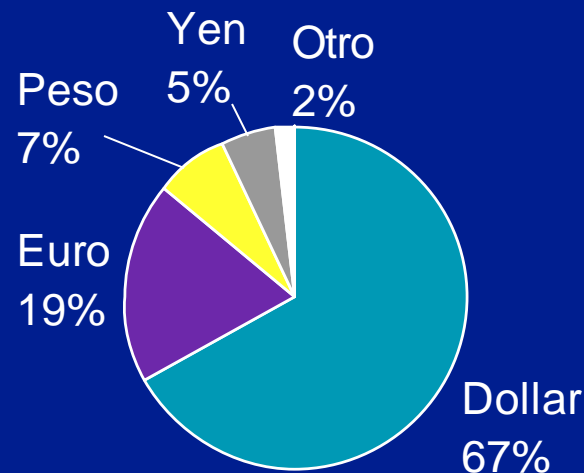
Argentina: Indices disponibles

Indices

Disponibles

- Pesos / Argendolares
- Bonos del Gobierno: Dólares hasta 27 años y Pesos hasta 7 años
- Caja de Ahorro
- Encuesta de plazo fijo
- BADLAR: Plazos fijos mayoristas
- BAIBOR: tasa de préstamo “prime”
- Tasa de interés en pesos implícita por los Forwards de moneda (NDFs)

Composición de la deuda



Argentina: Productos

- Forwards de moneda
 - Contratos locales
 - Forwards Off-shore: NDFs - “Non Deliverable Forwards”
- Swaps de moneda

Argentina: Forwards locales

- Liquidez reducida, entre \$10 y \$20 millones por día
- El mercado está desarrollando un nuevo marco contractual
- En el futuro, este mercado se desarrollará permitiendo cubrir riesgo de moneda “on-shore”

Argentina: Off-shore forwards

- Liquidez ampliamente superior al mercado local, con un volúmen diario promedio de \$300 millones
- Los instrumentos con mayor liquidez son los forwards de un año, aunque se pueden concertar fechas de vencimiento específicas
- Los Forwards Off-shore (NDFs) se operan en New York y el precio de liquidación se fija a través de tres sucursales locales de bancos extranjeros

Argentina: Medidas necesarias

- Aprobación de la Ley de Derivados
- Creación de un mercado local regulado de futuros y opciones

Mexico

Introducción

Argentina

Mexico

Brasil

Conclusiones

Mexico

- El mercado se encuentra en expansión
- Dos años atrás solo había operaciones estructuradas
- Dos años atrás no había benchmarks adecuados
- El Mercado de capitales ha impulsado el de derivados
- Swaps de tasa hasta 5 años
- Se usan para fijar la tasa de fondeo a plazos largos
- Se usan para satisfacer el gap entre activos y pasivos de los bancos

Mexico

- Se ha comenzado a desarrollar una curva de swaps con referencia al Índice al Consumidor (UDIS)
- Todavía no hay mercado de NDFs
- No es práctica de mercado el uso de colateral
- La nueva Ley de Quiebras impulsará el mercado

Mexico: Productos

- Fx forwards
- Interest Rate Swaps
- FRAs

Mexico: Medidas necesarias

- Incentivar la práctica de realizar operaciones con garantía
- Permitir que los bancos puedan procesar las operaciones desde el exterior
- Simplificar los 31 puntos
- Generar un mercado local regulado de futuros y opciones

Brasil

Introducción

Argentina

Mexico

Brasil

Conclusiones

Brasil

- Es el mercado mas relevante de la región
- El mercado regulado es mas importante que el OTC
- Hasta la crisis de Rusia se operaba:
 - \$15 billones en el mercado de tasa de interés
 - \$10 billones en el mercado de moneda
- El mercado OTC era, previo a la crisis Rusa, 25% del mercado regulado
- Luego de la crisis de Rusia, el mercado se redujo 10%
- El mercado OTC tiene plazos hasta 10 años vs. 3 años del mercado regulado
- Se cuenta con un contrato master local de derivados
- Los productos derivados se transan por medio de:
 - Anexo VI
 - CC5 accounts

Brasil: Anexo VI

- Limitaciones del portfolio
- Limitaciones para realizar leverage
- Mas adecuado para cash trades
- El inversor sufre riesgo de convertibilidad (convertibility risk)

Brasil: CC5

- Es una cuenta bancaria para extranjeros
- Puede realizar las mismas operaciones que un residente
- Mas adecuada para non-cash trades
- Solo se asume el riesgo de convertibilidad en los beneficios

Brasil: Productos

- Interest rate swaps (tasa interés flotante en moneda local vs. fija en dólares)
- Currency swaps (tasa de interés flotante en el mercado local)

Brasil: Medidas necesarias

- Aprobar una ley que permita el netting
- Aprobar el marco legal para credit derivatives (Resolución del Consejo Monetario Nacional)
- Esto otorgará certeza sobre el modo de contabilización y calcular el riesgo del capital
- Crear un sistema de pago privado que elimine el riesgo país (esto se haría por medio de una medida provisoria que deberá ser ratificada por el Congreso)

Conclusiones

Introducción

Argentina

Mexico

Brasil

Conclusiones

Conclusiones

- El mercado se ha reducido luego de la crisis Rusa
- Brasil es el mercado mas relevante
- Los derivados mas usuales son sobre tasa de interés y moneda
- Las medidas mas destacadas a realizar son la creación de un marco regulatorio adecuado, la generación de sistemas de pago sólidos, el desarrollo de un mercado regulado de futuros y opciones, y la utilización de acuerdos marcos.

Mexico
Noviembre 9 y 10, 2000

Confidential

Derivados

Federal Reserve Bank of New York

World Bank

CEMLA

JPMorgan