

Artículo publicado originalmente en:

Zorrilla Salgado, Juan Pablo (2004): “Swaps” en *Gestiopolis*, 07 de julio de 2004. Texto completo en: <http://www.gestiopolis.com>

SWAPS

Juan Pablo Zorrilla Salgado

Los swaps “es un contrato mediante el cual ambas partes acuerdan intercambiar flujos de efectivo sobre un cierto principal a intervalos regulares de tiempo durante un periodo dado”. (Monroy, 2001).

Los swaps son utilizados para reducir o mitigar los riesgos de tasas de interés, riesgo sobre el tipo de cambio y en algunos casos son utilizados para reducir el riesgo de crédito.

Estos instrumentos son OTC (Over The Counter o Sobre el Mostrador), es decir, hechos a la medida. Pero, siempre incurren en cierto nivel de riesgo crediticio propiciado por su operación.

1. Swaps sobre tasas de interés

Este tipo de contrato es el más habitual en los mercados financieros.

“Un swap de tasa de interés normal es un contrato por el cual una parte de la transacción se compromete a pagar a la otra parte una tasa de interés fijada por adelantado sobre un nominal también fijado por adelantado, y la segunda parte se compromete a pagar a la primera a una tasa de interés variable sobre el mismo nominal”. (Rodríguez, 1997).

Un swap no es un préstamo, ya que es exclusivamente un intercambio de flujos de tasas de interés y nadie presta el nominal a nadie, es decir, las cantidades de principal no se intercambian.

2. Swaps sobre tipo de cambio

En este tipo de contrato (o permuta financiera) “una parte se compromete a liquidar intereses sobre cierta cantidad de principal en una divisa. Por el otro lado, recibe intereses sobre cierta cantidad de principal en otra divisa”. (Hull, 1996).

Esta es una variante del swap de tasa de interés, “en el que el nominal sobre el que se paga la tasa de interés fija y el nominal sobre el que se paga la tasa de interés variable son en dos monedas distintas”. (Rodríguez, 1997).

A diferencia del swap anterior (swap sobre tasa de interés) en este, las cantidades de principal se intercambian al principio y final de la vida del swap.

Este a su vez puede utilizarse para transformar un préstamo en una divisa en un préstamo en otra divisa. Ya que se puede afirmar que un swap es una posición larga en una obligación combinada con una posición corta en otra obligación. Un swap puede ser considerado como una cartera de contratos a plazo.

Por ejemplo, en la actualidad las instituciones financieras reciben con frecuencia como depósito un swap.

Para ampliar la idea de cómo es que funciona un swap, he aquí un ejemplo de un swap de divisas realizado entre IBM y el Banco Mundial en 1981:

“IBM convirtió a dólares unas emisiones anteriores de deuda en francos suizos y marcos alemanes de IBM. El swap permitió a IBM aprovecharse del aumento del dólar a principios de los años 80 y fijar el tipo de cambio al que repagar su deuda. Por su parte el Banco Mundial emitió bonos en dólares que le proporcionaron los dólares necesarios para el swap, y consiguió a cambio financiamiento en francos suizos y marcos”. (Rodríguez, 1997).

3. Swaps de materias primas (“Commodity Swaps”)

Un problema clásico en materia de finanzas es el financiamiento de los productores a través de materias primas, ya que los mercados mundiales de materias primas son muchas veces de alta volatilidad.

Por ejemplo, los precios internacionales del petróleo en unos cuantos días pueden bajar hasta un 30%.

Por esta razón las empresas productoras de materias primas son en general empresas de alto riesgo, tanto para prestamos como para inversiones.

Por lo tanto, este tipo de swaps están diseñados para eliminar el riesgo de precio y de esta manera conseguir el abaratamiento de los costos de financiamiento.

El funcionamiento de un swap de materias primas, es muy similar al de un swap de tasa de interés, por ejemplo: un swap a tres años sobre petróleo; esta transacción es un intercambio de dinero basado en el precio del petróleo (A no entrega a B petróleo en ningún momento), por lo tanto el swap se encarga de compensar cualquier diferencia existente entre el precio variable de mercado y el precio fijo establecido mediante el swap. Es decir, si el precio del petróleo baja por debajo del precio establecido, B paga a A la diferencia, y si sube, A paga a B la diferencia.

4. Swaps de índices bursátiles

Estos permiten intercambiar el rendimiento del mercado de dinero, por el rendimiento de un mercado bursátil.

Este rendimiento bursátil, se refiere a la suma de dividendos recibidos, ganancias y/o pérdidas de capital.

Ejemplo sobre un nominal de USD 100 MM: “Al principio del swap se anota el valor inicial del índice en cuestión por ejemplo, el valor del S&P 500 al principio del periodo podría ser 410,00. Cada trimestre A paga a B LIBOR a tres meses en dólares sobre USD 100 MM. A su vez B paga a A cada trimestre una cantidad de dinero igual a los dividendos que A habría recibido de haber invertido USD 100 MM en las acciones que componen el S&P 500, estando el índice a su valor inicial de 410,00 en el momento de la inversión. Además de lo anterior, si el índice S&P 500 está por encima de su valor inicial al final del primer trimestre, B pagará a A la diferencia sobre una cantidad de acciones correspondientes a la inversión inicial de USD 100 MM con el índice a 410,00, y si está por debajo A pagará a B la diferencia. Este proceso se repite cada trimestre, tomando siempre el cierre del trimestre anterior como diferencia pero

manteniendo el número de acciones definido al principio de la transacción siempre fija”. (Rodríguez, 1997).

A través de este mecanismo, se consigue la misma rentabilidad de haber invertido en acciones y se financia a su vez, pero siempre conservando su capital, y esto le permite invertirlo en otros activos.

5. Swaps crediticios

Este tipo de swaps sirven para administrar el riesgo sobre el crédito a través de la medición y determinación del precio de cada uno de los subyacentes (tasa de interés, plazo, moneda y crédito).

Estos riesgos pueden ser transferidos a un tenedor de manera más eficaz, permitiendo así, un acceso al crédito con un menor costo. Ajustándose a la relación entre oferta y demanda de crédito.

Se podría afirmar que el riesgo crediticio, no es otra cosa más que, un riesgo de incumplimiento posible.

Existen dos opciones de swaps: el swap de incumplimiento (default swap) y el swap de retorno total (total return swap).

“En un contrato de swap de incumplimiento, un vendedor de riesgo crediticio paga a otra parte por el derecho de recibir un pago en el caso de que se produjera el cambio acordado entre ellos en el estatus crediticio del crédito de referencia, usualmente un título corporativo. Los swaps de retorno total, por el contrario, permiten que el vendedor del riesgo crediticio retenga el activo y reciba un retorno que fluctúa a medida que se modifica el riesgo crediticio. El vendedor paga unas tasas total de retorno sobre un activo de referencia, en general un título que incluye cualquier consideración de precio, a cambio de pagos periódicos a tasa flotante más cualquier reducción de precios”. (McDermott, 1999).

Cuando se inventaron este tipo de swaps, usualmente eran utilizados sólo por los bancos, para proteger los créditos bancarios.

En la actualidad se han vuelto instrumentos de cobertura muy popular ya que permiten retener el activo y a su vez segmentar y distribuir el riesgo.

Esto permite que “un banco pueda liberar líneas de crédito y continuar prestando dinero a sus clientes, aun cuando exceda sus límites de exposición

para dicha empresa o industria, mediante la descarga del riesgo crediticio (en todo o en parte) a través de un swap de retorno total o de incumplimiento. Además, puede concentrarse en préstamos a los sectores donde posee mayor presencia o experiencia, sin preocuparse por la concentración de riesgo excesiva. Los bancos más pequeños, cuyos márgenes se ven reducidos por el alto costo del dinero, podrían obtener un retorno mayor y una exposición a créditos mejores utilizando derivados crediticios y no préstamos directos". (McDermott, 1999).

BIBLIOGRAFÍA

MONROY, Arturo (2001). "Instrumentos del Mercado de Derivados"; Artículo tomado de la revista Mercado de Valores, publicación mensual, Septiembre, México.

RODRÍGUEZ, de Castro J. (1997). Introducción al Análisis de Productos Financieros derivados. 2ª Edición, Editorial Limusa, México.

HULL, John (1996). Introducción a los Mercados de Futuros y Opciones. Editorial Prentice Hall, España.

McDERMOTT, Robert (1999). "La Esperada Llegada de los Derivados Crediticios". Artículo tomado de la revista Ejecutivos de Finanzas, publicación mensual, Año XXVIII, Mayo, No.5, México.



Este obra de Juan Pablo Zorrilla Salgador está bajo una [licencia Creative Commons Reconocimiento-NoComercial-SinObraDerivada 3.0 Unported](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/).