

Esquemas de Compensación en los Sistemas de Pago y de Liquidación de Valores



Noviembre del 2000

Sistemas de Pago





Antecedentes

- Los sistemas de compensación de pagos son muy antiguos
- Tradicionalmente, dependen de crédito entre los participantes y son muy importantes los controles para el acceso



Ventajas

- Requieren de muchas menos operaciones de liquidación
- Utilizan la liquidez muy eficientemente
- Pueden ser muy fáciles de operar

Tabla de compensación

Banco	Central	Comercial	Meridional	paga		neto
Central		25	7	32		-4
Comercial	17		9	26		13
Meridional	11	14		25		-9
recibe	28	39	16			



Sin embargo

- Los sistemas financieros han crecido y se han hecho más abiertos. Esto dificulta a los participantes conocerse bien entre ellos
- Los participantes controlan sus riesgos cerrando posiciones frecuentemente,
 - esto aumenta el número de pagos y
 - requiere que el tiempo entre el momento en que se hace el pago y el momento en que la transferencia de fondos es irreversible se acorte



Desventaja

- Un sistema con liquidación neta puede concentrar los riesgos en una hora en que ya no se puede hacer nada para mitigarlos

Tabla de compensación

Banco	Central	Comercial		paga		neto
Central		25		25		-8
Comercial	17			17		8
recibe	17	25				



Riesgo sistémico

- Riesgo de que la falla de un participante en un mercado financiero al cumplir sus obligaciones cause que otros participantes o instituciones financieras sean incapaces de cumplir sus propias obligaciones a tiempo
- Sin protecciones adecuadas, un sistema de liquidación neto puede estar expuesto a riesgo sistémico significativo

Dos esquemas para hacer pagos





Instrumentos de débito

- El pagador da al beneficiario un instrumento que instruye a su banco a hacer el pago, y el beneficiario lo presenta
 - Puede crear sorpresas desagradables para el banco librado, sobre todo si se usan para liquidar operaciones del mercado
 - Se debe esperar a que los bancos liquiden sus obligaciones antes de acreditar los pagos
 - No es apropiado para liquidar los pagos financieros en una economía con un mercado activo y abierto



Transferencias de crédito

- El pagador instruye directamente a su banco a transferir dinero a la cuenta del beneficiario
 - El banco se entera oportunamente de los pagos que tiene que hacer
 - Es apropiado para implantar en sistemas automáticos, con controles continuos de riesgo



Liquidación bruta en tiempo real

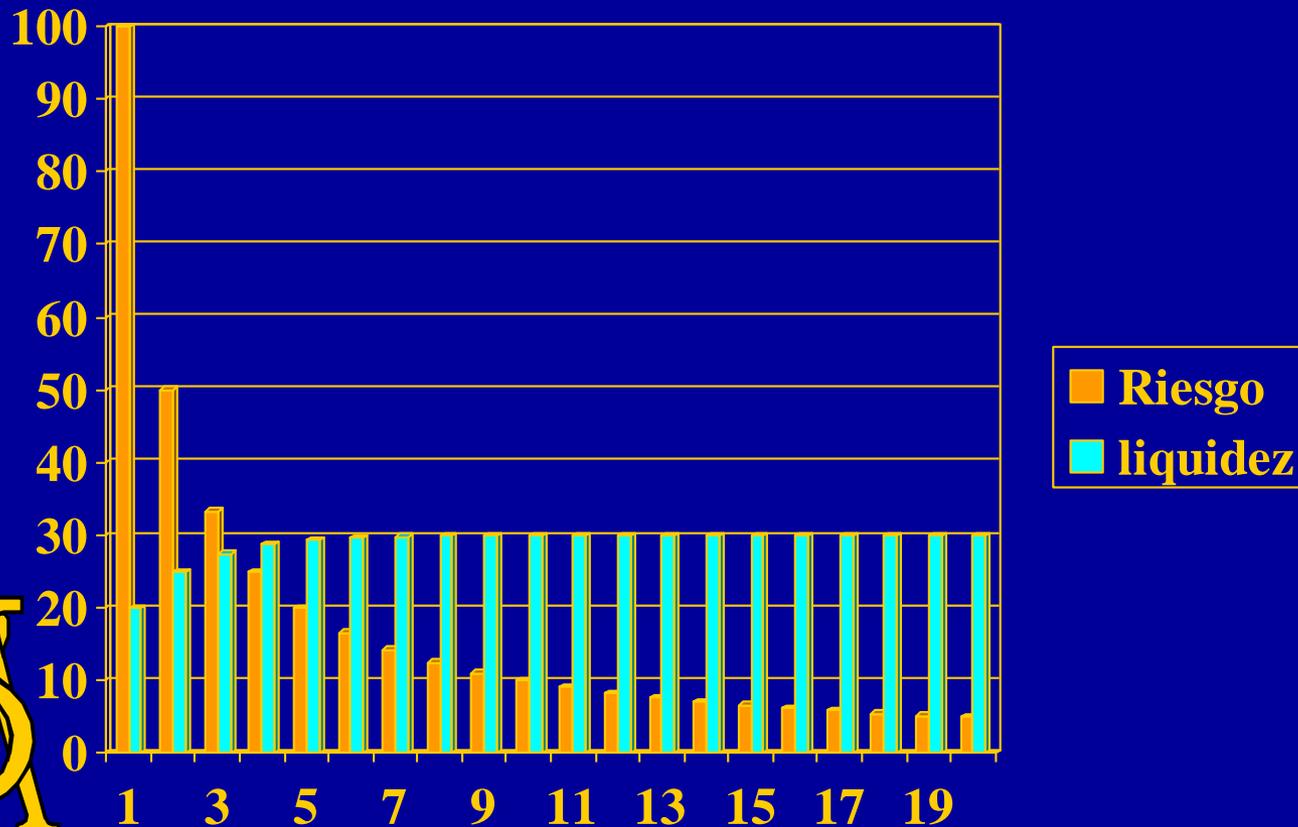
- Permiten a los participantes administrar mejor muchos de sus riesgos.
- Son muy seguros y relativamente sencillos de implantar, pero necesitan de una gran cantidad de dinero para asegurar la liquidación oportuna de los pagos



Nuevas tecnologías

- Avances técnicos habilitan a los diseñadores de sistemas a controlar mucho mejor los riesgos
 - Es posible eliminar pagos individuales de una liquidación neta y dejarlos pendientes
 - En los sistema de transferencia de crédito, es posible también implementar mecanismos continuos para controlar los riesgos

Riesgo y liquidez contra número de liquidaciones





Sistemas mejorados

- La tendencia actual en sistemas de liquidación neta es hacer sistemas que liquidan definitivamente los pagos muy frecuentemente.
- De esta manera, es posible desarrollar sistemas con las características de control de riesgo de los sistemas de liquidación bruta en tiempo real y con un uso mucho más eficiente de la liquidez disponible



Principios básicos

- El CPSS del G-10 ha publicado un documento para consulta que tiene principios básicos para el diseño de aquellos sistemas de pago que son importantes para la estabilidad financiera
- Este documento también incluye recomendaciones para definir el papel de los bancos centrales en los sistemas de pago

Sistemas de Liquidación de Valores





Entrega contra pago

- El evento más grave para un participante en un sistema de liquidación de valores es la entrega de valores sin recibir el pago o hacer el pago sin recibir los valores
- Para evitar este evento, el CPSS del G-10 ha recomendado la práctica de entrega contra pago (1990)
- En ese reporte se clasificaron las prácticas establecidas. Una de ellas fue la liquidación neta simultánea de los títulos y el dinero

Dos tipos de sistema





Mercado de dinero

- Algunos sistemas de pago requieren de una fuente de liquidez inmediata
- En tales casos
 - El mercado de dinero puede ser muy importante para proveer esta liquidez
 - Es muy importante que el sistema de liquidación permita a los vendedores de valores usar los fondos muy rápidamente



Mercado de dinero

- Como en los sistemas de pago, liquidaciones netas muy frecuentes
 - Tienen las ventajas de los sistemas de liquidación bruta en tiempo real
 - Cuando la disponibilidad de dinero y de inventarios de valores son limitados, son capaces de liquidar operaciones más rápidamente
 - Facilitan la liquidación de operaciones “back to back”



Dificultad técnica

- Encontrar un conjunto razonable de operaciones que puedan pasar con el dinero y los valores suficientes es técnicamente muy difícil
- Si se permite que las operaciones se liquiden parcialmente, es posible encontrar una solución óptima



Liquidación diferida

- Muchos sistemas de liquidación de valores son mucho más lentos que los sistemas en tiempo real
- En estos casos, los usuarios pueden necesitar protección contra riesgos de mercado además del riesgo de pérdida del principal



Control del riesgo de mercado

Hay herramientas muy efectivas:

- El sistema puede requerir el depósito de garantías,
- Establecer controles en tiempo real para aceptar operaciones,
- Constituirse en contraparte de todas las operaciones



Recomendaciones

- El CPSS y IOSCO publicarán a principios del próximo año una versión de consulta de un documento con recomendaciones para el desarrollo y operación de sistemas de liquidación de operaciones con valores

Gracias

