

Fortaleciendo LOS SISTEMAS de pagos y de LIQUIDACIÓN DE valores en el Perú

MILTON VEGA *

Establecer un marco jurídico sólido para el funcionamiento seguro y eficiente de dichos sistemas, contribuirá al mantenimiento de la cadena de pagos y de la estabilidad financiera del país.

* Subgerente del Sistema de Pagos

I. INTRODUCCIÓN

Con fecha 19 de noviembre de 2009, se promulgó la Ley de los Sistemas de Pagos y de Liquidación de Valores (Ley N° 29440), propuesta por el Banco Central. Esta ley crea el marco legal para que las transferencias interbancarias de fondos y valores se realicen en forma segura y eficiente.

Las transacciones económicas tienen dos fases, (i) la entrega de bienes, servicios o valores y (ii) la cancelación de la correspondiente obligación (pago). Las partes que intervienen en la transacción están interesadas en que ambas fases se lleven a cabo conforme a lo acordado, para evitar pérdidas por incumplimiento.

Los Sistemas de Pagos y de Liquidación de Valores reducen los riesgos y costos en las transacciones económicas; como por ejemplo, en los casos asociados al pago en efectivo (robo, pérdida y costo de tiempo, entre otros). En el gráfico 1 se muestra que el cliente de un banco participante en un Sistema de Pagos genera una orden de transferencia de fondos, la que puede ser también emitida por cuenta propia del banco. Dicha orden es procesada electrónicamente por el administra-

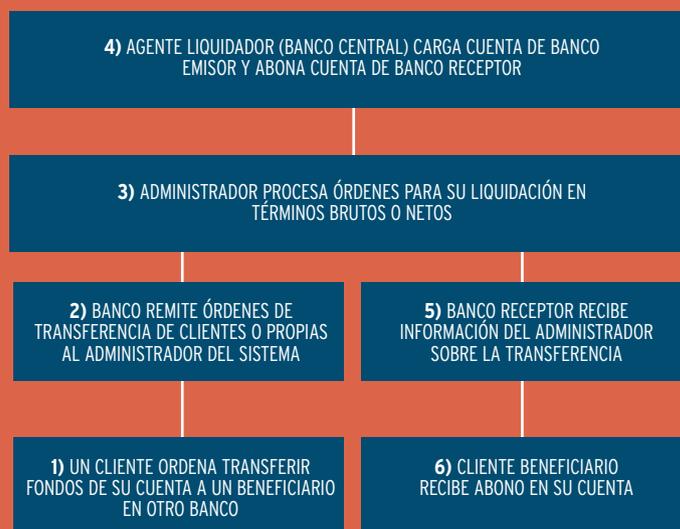
dor del sistema conforme a las normas, acuerdos y procedimientos bajo los que opera el sistema. Las órdenes aceptadas son liquidadas en términos brutos (una a una) o en términos netos (luego de su compensación), mediante cargos y abonos en las cuentas que los bancos mantienen en el Agente Liquidador (Banco Central). Finalmente, el banco participante que es receptor de los fondos deposita éstos en la cuenta del beneficiario.

Similar esquema se puede elaborar en los Sistemas de Liquidación de Valores, a través de los cuales se ejecutan las órdenes de transferencia de valores y los pagos asociados a las mismas.

Los Sistemas de Pagos y de Liquidación de Valores están expuestos a diversos riesgos, por ejemplo, un pago tardío (riesgo de liquidez) o un incumplimiento definitivo (riesgo de crédito) que afectan al participante que iba a recibir los recursos (dinero o valores). Asimismo, existe la posibilidad de fallas en los procesos o procedimientos (riesgo operativo) o de que el marco legal sea insuficiente o débil (riesgo legal).

Adicionalmente, el incumplimiento de un participante puede implicar una sucesión de incumpli-

GRÁFICO 1 ■ Transferencias de fondos en los sistemas de pagos



mientos, de manera que los problemas de un agente económico se transmitan a los otros, pudiendo también propagarse a otros sistemas, y afectar la estabilidad de las empresas financieras y de los mercados en los que operan (riesgo sistémico).

En ese contexto, el Comité de Sistemas de Pagos y Liquidación del Banco de Pagos Internacionales (BIS) elaboró 10 Principios Básicos que son pautas generales que promueven el diseño y funcionamiento de los Sistemas de Pagos de importancia sistémica más seguros y eficientes en todo el mundo. El BIS señala también que es tarea de los bancos centrales promover la seguridad y la eficiencia de los sistemas y tener la capacidad expresa para supervisarlos. En el caso de los Sistemas de Liquidación de Valores existen principios de buenas prácticas emitidos por la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO), algunos de ellos, en conjunto con el BIS.

Los Sistemas de Pagos y de Liquidación de Valores son de interés público porque pueden ser sujetos de riesgo sistémico, afectando la cadena de pagos y la estabilidad del sistema financiero. Los Sistemas de Pagos considerados de importancia sistémica en el Perú son el Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR), la Cámara de Compensación Electrónica (CCE) y el Sistema de Liquidación Multibancaria de Valores (SLMV). Este último ejecuta la fase de pagos de los Sistemas de Liquidación de Valores de importancia sistémica.

El valor de las órdenes de transferencia de fondos ejecutadas en moneda nacional y extranjera vía los Sistemas de Pagos fue equivalente a S/. 1,7 millón de millones en 2008, alrededor de 4,6 veces el producto bruto interno anual, registrándose un volumen superior a los 11 millones de transferencias en dicho año.

Los Sistemas de Pagos y de Liquidación de Valores son de interés público porque pueden ser sujetos de riesgo sistémico

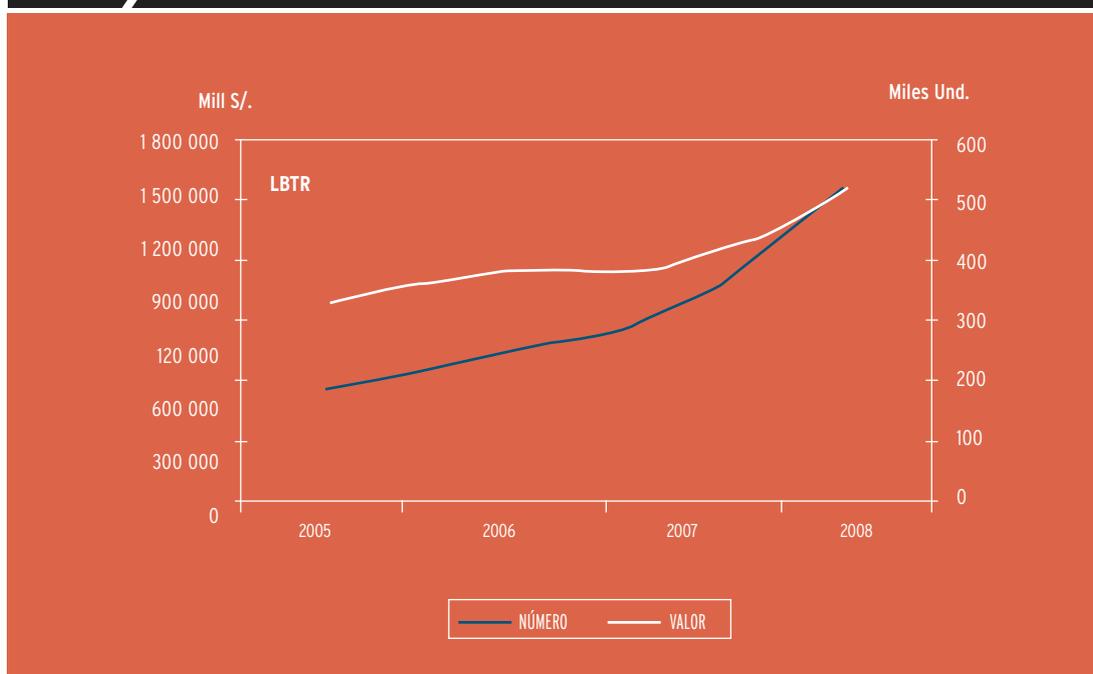
II. SISTEMA DE LIQUIDACIÓN BRUTA EN TIEMPO REAL

Inició operaciones en febrero de 2000, bajo la administración del BCRP. En él se liquidan las transferencias de fondos entre las empresas financieras participantes, incluyendo aquellas originadas por compra-venta de moneda extranjera. Adicionalmente, se liquida el resultado de la compensación de la CCE y el resultado del SLMV. Por el LBTR también se ejecuta la política monetaria.

CUADRO 1 Principios Básicos para los Sistemas de Pago de importancia sistémica

- I. El sistema debe contar con una base jurídica sólida en todas las instancias pertinentes.
- II. Las normas y procedimientos del sistema deben permitir a los participantes comprender claramente el impacto que tiene dicho sistema en cada uno de los riesgos financieros en los que incurrirán a través de su participación en el mismo.
- III. El sistema debe contar con procedimientos claramente definidos sobre la administración de riesgos de crédito y de liquidez que especifiquen las respectivas responsabilidades del operador del sistema y de los participantes, y que brinden los incentivos adecuados para gestionar y contener tales riesgos.
- IV. El sistema debe ofrecer una rápida liquidación en firme en la fecha valor, durante el día y como mínimo al final de la jornada.
- V. Los sistemas donde se realicen neteos multilaterales deben, como mínimo, ser capaces de asegurar la finalización puntual de las liquidaciones diarias en el caso de que el participante con la mayor obligación de liquidación incumpla.
- VI. Los activos utilizados para la liquidación deberían ser un derecho frente al banco central; cuando se utilicen otros activos, éstos deberán implicar un riesgo de crédito o de liquidez nulo o ínfimo.
- VII. El sistema debe asegurar un alto grado de seguridad y fiabilidad operativa y deberá contar con mecanismos de contingencia para completar puntualmente el procesamiento diario de sus operaciones.
- VIII. El sistema debe ofrecer unos medios de pago que sean prácticos para sus usuarios y eficientes para la economía.
- IX. El sistema debe tener criterios de admisión objetivos y a disposición del público, que permitan un acceso justo y abierto.
- X. Los acuerdos para el buen gobierno del sistema deben ser eficaces, responsables y transparentes.

GRÁFICO 2 ■ Evolución del sistema LBTR



Las transferencias de fondos se instruyen y se ejecutan por vía electrónica, liquidándose una a una conforme se van recibiendo (tiempo real), sí y sólo sí los participantes cuentan con fondos suficientes en las cuentas corrientes que mantienen en el BCRP. En caso contrario, la operación entra en “cola”, bajo un esquema de “Bypass FIFO”, a la espera de que el participante tenga los fondos necesarios.

En el LBTR se ordenan transferencias de fondos en nuevos soles o dólares de los Estados Unidos de América, siendo el monto mínimo para las operaciones por cuenta de clientes de S/. 10 000, en moneda nacional, y de US\$ 3 500, en moneda extranjera.

Como el sistema de liquidación bruta en tiempo real exige mayor liquidez a los participantes, el BCRP estableció una facilidad financiera intradiaria para incrementar la fluidez operativa de las transferencias de fondos. Mediante dicha facilidad se otorga liquidez a la banca en operaciones de compra temporal de dólares de los Estados Unidos de América (*swaps*), de títulos emitidos por el Banco Central y de títulos de primera calidad emitidos por terceros (*repos*), con excepción de acciones, devolviendo los bancos la liquidez recibida a más tardar al cierre del día.

El valor de las transferencias en el LBTR ha venido creciendo significativamente, registrando una tasa de 63 por ciento en 2008, alcanzando un monto que representa el 90 por ciento del total transferido en los Sistemas de Pagos. El número de transferencias, como en todos los sistemas de alto valor, es bajo, constituyendo sólo el 4,6 por ciento del total.

III. SISTEMA DE LIQUIDACIÓN MULTIBANCARIA DE VALORES

En el mercado de valores, la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV) autoriza y supervisa a la Bolsa de Valores y a las instituciones de compensación y liquidación, y aprueba sus reglamentos internos.

La Bolsa de Valores de Lima es la única bolsa que existe en el Perú y CAVALI ICLV S.A. es la única entidad de compensación y liquidación de valores. CAVALI cuenta con una normatividad interna aprobada por CONASEV para el registro, custodia, compensación y liquidación de valores.

En 2005, a partir de las coordinaciones entre el BCRP, CONASEV y CAVALI, se implementó un nuevo esquema para la fase de pago del Sistema de Liquidación de Valores negociados en Rueda de Bolsa (básicamente acciones), denominado SLMV.

Este sistema reforzó el proceso de liquidación de fondos, ejecutándose a través del Sistema LBTR y teniendo como agente liquidador al BCRP en vez de la banca, lo que redujo significativamente los riesgos financieros en las transacciones con valores. Además, las sociedades agentes de bolsa (SAB), participantes en el sistema, cuentan ahora con un mayor número de bancos liquidadores, lo que les permite acceder a mayores fuentes de financiamiento y brindar más liquidez al sistema.

Todo ello contribuye a perfeccionar el esquema de entrega contra pago, lo que permite controlar

adecuadamente el riesgo de contraparte, esto es, el riesgo de que el vendedor entregue los valores sin recibir los fondos del comprador, o que el comprador transfiera los fondos pero sin recibir los valores que debe entregar el vendedor.

Continuando con el proceso de mejora de la seguridad de la liquidación de las operaciones con valores, en 2007 se incorporó a este sistema la liquidación de fondos de las transacciones con bonos soberanos negociados a través de un mecanismo de negociación centralizada. A diferencia del proceso de liquidación para las operaciones de Rueda de Bolsa en el SLMV, que se basa en una compensación (liquidación neta), la liquidación de fondos en las operaciones con bonos soberanos se realiza operación por operación (liquidación bruta) en el LBTR.

El SLMV registró una disminución en el valor y número de transferencias de valores en 2008, que reflejó la situación de la Bolsa de Valores, afectada por la crisis financiera internacional.

IV. CÁMARA DE COMPENSACIÓN ELECTRÓNICA

La Cámara de Compensación Electrónica S.A. inició sus operaciones en noviembre de 2000, siendo sus propietarios los bancos.

Los instrumentos compensables en la CCE son los cheques, las transferencias de crédito, los débitos directos, y las letras de cambio y pagarés, estando operativos a la fecha los dos primeros. La CCE realiza un proceso de compensación o “neteo” y genera un solo cargo o abono para las entidades participantes por cada instrumento. Se realiza un proceso de com-

pensación por día en el caso de cheques y dos en el caso de las transferencias.

A diferencia del cheque, para el que no existe límite máximo de monto, la transferencia de crédito tiene un límite máximo de S/.265 000, en moneda nacional, y de US\$ 50 000, en moneda extranjera

Como corresponde a un sistema de bajo valor, las transferencias en la CCE representan sólo el 9 por ciento del monto transferido en los Sistemas de Pagos, pero el 92 por ciento del número de transacciones. El valor de las operaciones en la CCE tuvo un menor dinamismo en 2008, ya que el cheque, que constituye el 93 por ciento del total, creció en sólo 3,5 por ciento. En contraste, las transferencias de crédito registraron un significativo aumento de 37,3 por ciento en valor. El número de transacciones en la CCE creció en 6,8 por ciento, similar a 2007.

V. LEY DE LOS SISTEMAS DE PAGOS Y DE LIQUIDACIÓN DE VALORES

La Ley de los Sistemas de Pagos y de Liquidación de Valores elaborada por el Banco Central de Reserva del Perú, con la colaboración de CONASEV, propone que los sistemas de importancia sistémica cuenten con una base jurídica sólida en todas las jurisdicciones pertinentes (principio I del BIS) y con un marco adecuado que fortalezca su eficiencia y seguridad.

La acción de la Ley incide en tres ámbitos claves que se complementan en el logro de sus objetivos: protección jurídica, gobernabilidad y transparencia, y regulación y supervisión.

GRÁFICO 3 | Evolución del SLMV

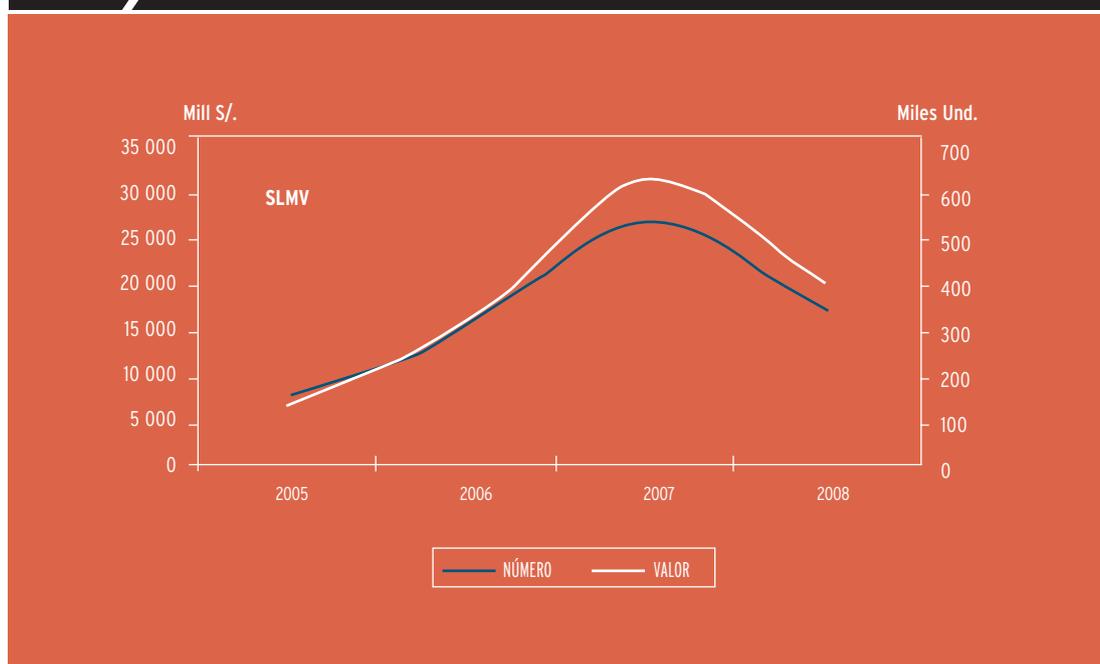
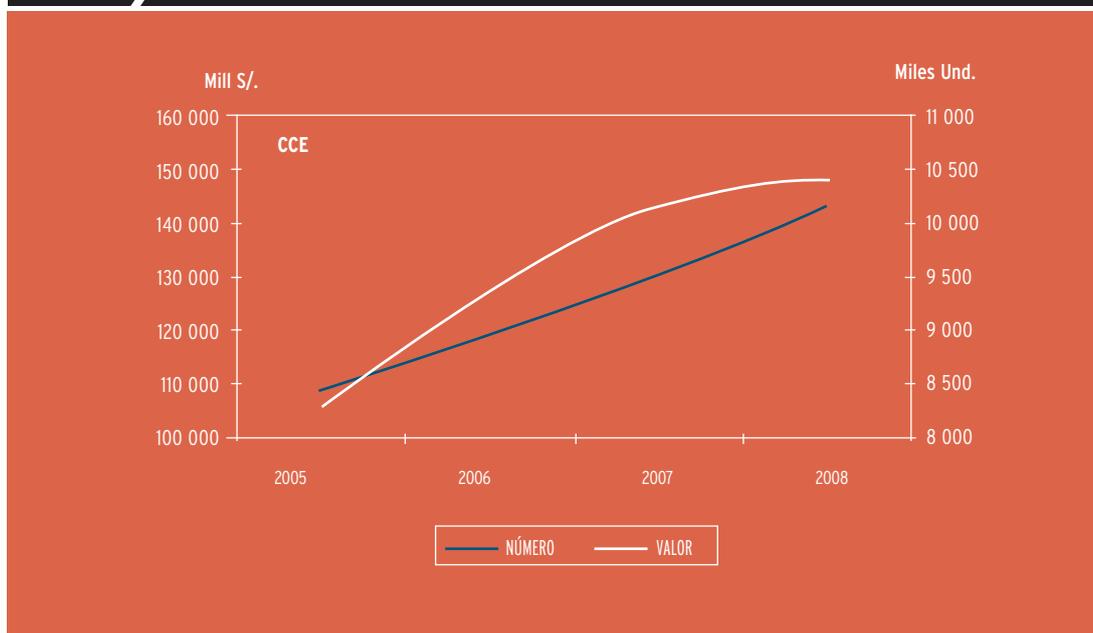


GRÁFICO 4 ■ Evolución de la CCE



Protección jurídica: se otorga protección ante medidas judiciales o administrativas a las operaciones, a los recursos y a las garantías constituidas en los Sistemas de Pagos y de Liquidación de Valores, así como a la liquidez que el Banco Central facilite para el buen funcionamiento de los Sistemas de Pagos,

de manera que, incluso en el caso de intervención y liquidación de algún participante, se asegura que las órdenes de pago o transferencia de valores se ejecuten indefectiblemente una vez introducidas y aceptadas en los sistemas.

Gobernabilidad y transparencia: se exige que los administradores de los sistemas cuenten con reglamentos internos que señalen claramente las reglas de gobernabilidad, las obligaciones y derechos de los participantes, el momento de aceptación de las órdenes de transferencia (a partir de lo cual gozan de la protección jurídica), los mecanismos para manejar los riesgos financieros y operativos y los mecanismos de garantía y ejecución.

Regulación y supervisión: se establece que los órganos rectores de los Sistemas de Pagos y de Liquidación de Valores son el Banco Central y la CONASEV, respectivamente, encargándose dichas entidades, entre otros, de aprobar los reglamentos internos, establecer normas, principios y estándares y de supervisar el cumplimiento de lo dispuesto por esta ley, así como de la observancia de los principios y estándares.

Esta Ley suple el vacío existente en la legislación nacional sobre Sistemas de Pagos, y complementa el marco legal de los Sistemas de Liquidación de valores.

En conclusión, la Ley establece una estructura legal sólida de los Sistemas de Pagos y de Liquidación de Valores que refuerza la cadena de pagos y la estabilidad del sistema financiero, todo lo cual asegura la eficacia de la política monetaria. ■

La Ley establece una estructura legal sólida de los Sistemas de Pago y Liquidación de Valores que refuerza la cadena de pagos y la estabilidad del sistema financiero, asegurando la eficacia de la política monetaria