

VISIÓN DEL FUTURO SISTEMA NACIONAL DE PAGOS

VICEPRESIDENCIA DE OPERACIONES NACIONALES
BANCO CENTRAL DE VENEZUELA
PRIMERA EDICIÓN
JULIO 2004

Contenido

I. RESUMEN EJECUTIVO	5
II. INTRODUCCIÓN Y ANTECEDENTES	17
III. DEFINIENDO UNA ESTRATEGIA PARA EL SISTEMA NACIONAL DE PAGOS	23
IV. EL MARCO LEGAL	31
V. SISTEMAS DE PAGO DE IMPORTANCIA SISTÉMICA	33
VI. EL MERCADO INTERBANCARIO DE DINERO	35
VII. SISTEMAS DE PAGO MINORISTAS	37
VIII. PAGOS DEL GOBIERNO	39
IX. SISTEMAS DE LIQUIDACIÓN DE VALORES	41
X. MARCO DE SUPERVISIÓN Y VIGILANCIA DE LOS SISTEMAS DE PAGOS	47
XI. UN MARCO DE COOPERACIÓN PARA EL SISTEMA NACIONAL DE PAGOS	53
RECUADRO	
RECUADRO 1: Algunas restricciones para desarrollar sistemas de liquidación	55
RECUADRO 2: Objetivos de política pública, acciones mínimas de los bancos centrales y rangos de posibles acciones adicionales para los sistemas de pago minoristas	56
ANEXOS	
ANEXO I: Principios básicos para sistemas de pago de importancia sistémica del Comité de Sistemas de Pago y Liquidación	58
ANEXO II: Recomendaciones de CPSS-IOSCO para los sistemas de liquidación de valores	59
ANEXO III: Recomendaciones de CPSS-IOSCO para las entidades de contrapartida central (ECC)	62
ANEXO IV: Modelo para un consejo de sistemas de pago-Términos de referencia	64

I RESUMEN EJECUTIVO

1. El Banco Central de Venezuela (BCV) y el sector financiero del país han venido impulsando una serie de importantes mejoras a los sistemas de pago en los últimos años. El BCV ha asumido un papel de liderazgo a los fines de coordinar las acciones que permitan lograr la modernización del sistema de pagos como un todo. No obstante, a pesar de estos importantes esfuerzos, el BCV y las instituciones financieras reconocen que es necesario continuar con el proceso de modernización de los mecanismos nacionales de pago mediante el uso de sistemas automatizados debidamente diseñados, seguros y eficientes, así como la introducción de instrumentos de pago electrónicos, tales como las transferencias electrónicas de débito y crédito y las operaciones iniciadas con tarjetas de débito y crédito.
2. El BCV, otros entes reguladores del sistema financiero y los bancos están comprometidos con la modernización del sistema de pagos de Venezuela. Estos esfuerzos comenzaron en 1998 y se cristalizaron con la puesta en marcha del Comité Asesor del Banco Central de Venezuela para la Reforma del Sistema de Pagos, creado por Resolución N° 99-07-01 del BCV.
3. En años recientes el BCV se concentró en algunos elementos importantes del sistema de pagos, básicamente la mejora técnica de los sistemas, mejoras en la administración de riesgos y un proyecto para poner en marcha una cámara de compensación electrónica (automatizada). No obstante a estos importantes logros, el BCV está ampliando el alcance de la reforma a los sistemas de pago como un todo. Algunos elementos adicionales serán incluidos en el esfuerzo de reforma, tales como la mejora del marco legal y reglamentario, la plena integración de todos los sistemas y el establecimiento de la función de vigilancia de los sistemas de pago y de liquidación de valores.
4. El propósito general de este documento es presentar la visión del futuro Sistema Nacional de Pagos de Venezuela. El contenido del mismo fue discutido en el taller de sensibilización celebrado entre el 7 y 8 de julio de 2004, con la participación de representantes de Superintendencia de Bancos y otras Instituciones Financieras (Sudeban); Comisión Nacional de Valores (CNV); Superintendencia de Seguros; Superintendencia de Servicios de Certificación Electrónica (Suscerte); Ministerio de Finanzas; Consejo Bancario Nacional (CBN); Asociación Bancaria de Venezuela (ABV); Bolsa de Valores de Caracas (BVC); Caja Venezolana de Valores (CVV); Asociación Venezolana de Corredores de Bolsa; Bolsa de Productos e Insumos Agropecuarios de Venezuela (Bolpriaven); Cámara de Servicios de Telecomunicaciones (Casetel); Red de Cajeros Suiche 7B y Conexus y Empresas no Financieras como Petróleos de Venezuela, S.A. (Pdvs) y C.A. Nacional Teléfonos de Venezuela (Cantv).
5. El BCV ha adoptado un enfoque estratégico para la Reforma del Sistema Nacional de Pagos de Venezuela. De hecho, la experiencia en otros países ha probado que la falta de un enfoque coordinado para los asuntos del sistema de pagos no sólo tiene un impacto sobre el éxito de los proyectos individuales ya en marcha, sino que también afecta la infraestructura financiera general y, en última instancia, la economía.
6. Una arquitectura del sistema nacional de pagos debe considerar la seguridad y estabilidad del sistema

financiero como un elemento importante. Alcanzar un consenso sobre un enfoque estratégico y de colaboración es crucial para lograr una visión global y completa de todos los aspectos relacionados con las necesidades del sistema nacional de pagos y satisfacer dichas necesidades de una manera ordenada y eficiente en términos de costos. Es deseable contar con un enfoque basado en la colaboración, con la participación activa de todas las partes interesadas, debido a la complejidad de los cambios requeridos, los cuales involucrarán insumos por parte de los proveedores de servicios y los usuarios, así como los relacionados con las tecnologías, asuntos legales y reglamentarios y contribuciones de diversas disciplinas profesionales. Un enfoque bien estructurado y basado en la colaboración creará sinergias, estimulará el aprendizaje y proporcionará una base para optimizar los beneficios mediante la cooperación y la construcción de consensos. Finalmente, el enfoque estratégico permitirá enfrentar todos los asuntos delicados presentes en los actuales arreglos de pagos.

7. El BCV está asumiendo el papel de líder en la formulación e implementación de la estrategia para la modernización del Sistema Nacional de Pagos (SNP). El BCV actuará en el interés del sistema como un todo y, por lo tanto, no debe generar preocupaciones de tipo competitivo que pudiera reducir el ritmo del progreso. Al mismo tiempo, el BCV tiene mayor capacidad para apoyar la creación de una visión amplia del futuro SNP.
8. No se debe desestimar el alcance y dificultad para desarrollar y llevar a cabo en forma exitosa una estrategia para la modernización del SNP. Éste será un proceso nuevo, y los proyectos que serán dise-

ñados y realizados bajo el marco de la estrategia general presentarán nuevos retos a todas las partes involucradas. Los principales riesgos son los siguientes: (i) los sistemas desarrollados podrían no ser utilizados; (ii) los cambios resultantes a los sistemas podrían no satisfacer las necesidades de todos los usuarios y (iii) los sistemas podrían no ser accesibles por sus altos costos. Sin embargo, un enfoque basado en la colaboración y la cooperación es el único camino mediante el cual se pueden minimizar estos riesgos. Para poder lograr un enfoque cooperativo eficiente es necesario que las diversas partes involucradas proporcionen recursos humanos adecuados, tanto en número como en términos de experiencia.

9. Un sistema nacional de pagos consiste en un grupo definido de instituciones y un conjunto de instrumentos y procedimientos que son utilizados para facilitar las transacciones dentro del país y a nivel internacional. El sistema nacional de pagos es, por tanto, un componente central más amplio del sistema financiero y puede ser visto como la infraestructura que provee a la economía de los canales o circuitos para procesar los pagos que resultan de una gran variedad de transacciones económicas que ocurren cada día. Para que el sistema nacional de pagos funcione adecuadamente se requiere de un delicado equilibrio entre la competencia generada por el mercado, la cooperación y las consideraciones relativas a un bien público. Dados los puntos anteriores, es claro que el sistema nacional de pagos no está integrado sólo por los mecanismos para transferir fondos –las organizaciones que procesan pagos, las redes de comunicaciones y los sistemas de cómputo–, sino que incluye lo siguiente: las instituciones que desempeñan actividades de inter-

mediación financiera; un marco legal y estatutario; normas, reglamentos y acuerdos; instrumentos de pago apropiados; sistemas de procesamiento y procedimientos; una infraestructura tecnológica efectiva en términos de costos; mecanismos de compensación y liquidación que logren un adecuado equilibrio entre los requerimientos de riesgo y los de eficiencia; proveedores de acceso a los servicios relacionados con pagos, y una variedad de proveedores de servicios y productos de pago que satisfacen las necesidades del mercado a un costo aceptable.

La mejor forma de llevar a cabo la implementación del sistema nacional de pagos organizada y libre de problemas es mediante el desarrollo de una visión que caracterice los arreglos deseados en términos de metas, objetivos, características básicas, factores críticos de éxito, principios fundamentales y estrategias.

Metas del SNP

- Proveer mecanismos eficientes para el intercambio de dinero entre las partes de una transacción;
- Asegurar la firmeza e irrevocabilidad de los pagos y de la liquidación;
- Permitir la administración, reducción y contención de los riesgos sistémicos y de otros riesgos relacionados con pagos.

Características del SNP

- La liquidación de las obligaciones interbancarias se efectúa sobre la base del mismo día;
- Los participantes compiten de manera equitativa en la oferta y provisión de servicios de compensación

y liquidación interbancarios;

- Existe una sana competencia entre los proveedores de servicios de pago al nivel de los clientes;
- El SNP es fácilmente accesible;
- El SNP es eficiente en términos de costos;
- Se cuenta con subsistemas apropiados para las transacciones minoristas, mayoristas y de los mercados cambiarios, de mercancías estandarizadas (*commodities*), de capitales y de dinero;
- El público conoce las características del SNP;
- El SNP da soporte a los mecanismos electrónicos de entrega contra pago y pago contra pago;
- El SNP es compatible internacionalmente;
- Los límites de tiempo para la liquidación de los pagos resultantes de las operaciones de negociación de valores están en línea con las prácticas internacionales;
- El SNP hace un uso óptimo de la liquidez disponible;
- La comunidad internacional reconoce la efectividad del SNP de Venezuela.

Factores críticos para el éxito del SNP

- Mecanismos de control de riesgos adecuados;
- Irrevocabilidad de las transacciones ya liquidadas;
- Sincronización de la entrega y el pago;

- Facilidad en la ejecución de la política monetaria;
- Liquidez suficiente;
- Confidencialidad y seguridad;
- Marco legal sólido;
- Adherencia a las leyes, reglamentos y procedimientos nacionales;
- Medidas efectivas para prevenir y detectar fraudes;
- Variedad adecuada de instrumentos de pago;
- Políticas de asignación de precios consistentes con los objetivos generales;
- Servicio a disposición de toda la población de Venezuela.

Principios fundamentales que cumplirá el SNP

- La provisión de servicios en el SNP no es una función exclusiva de los bancos;
- La evolución de la infraestructura del SNP es una responsabilidad basada en la cooperación;
- Los participantes son responsables de los riesgos que introducen al SNP;
- Se mantiene un equilibrio entre la reducción del riesgo y el costo;
- La respuesta del Banco Central de Venezuela a un problema en el SNP será en aras del interés del sistema y no de los participantes individuales;

- Una vigilancia adecuada es necesaria para asegurar que el SNP sea seguro y sólido.

Estrategia de implementación

- Establecer claramente los papeles y responsabilidades de todos los participantes del SNP;
- Introducir medidas para limitar las exposiciones crediticias en los procesos de compensación masivos;
- Revisar los poderes estatutarios del Banco Central de Venezuela en relación con los sistemas de pago;
- Introducir un marco reglamentario para los oferentes de servicios de compensación;
- Crear acuerdos de participación para utilizar las inversiones comunes en infraestructura;
- Crear un foro del SNP para discutir y resolver los asuntos relevantes en el área de pagos;
- Fijar estándares para el SNP;
- Establecer relaciones con los bancos y autoridades financieras de otros países de la región;
- Revisar las prácticas de mercado en cuanto a actividades transfronterizas/con monedas extranjeras desde la perspectiva del SNP.

Arquitectura propuesta para el SNP

- Sistema para pagos de alto valor que siga el modelo de liquidación bruta en tiempo real (LBTR);
- Sistemas de pago minoristas que cubran mediante modelos de compensación electrónica la variedad de pagos minoristas existentes en el país (ACH);

- Sistemas electrónicos de negociación de valores integrados con los sistemas de liquidación;
 - Sistemas electrónicos de anotaciones en cuenta para registrar los cambios de titularidad de títulos valores. Todos los sistemas deberán estar interconectados en forma segura y apoyar mecanismos de entrega contra pago.
10. Este documento de visión presenta los principales elementos que caracterizarán a los futuros arreglos de pago en Venezuela. El BCV comenzará a preparar un plan de acción detallado para la implementación de todos los principales objetivos declarados en el documento y trabajará junto con todos los participantes del mercado para alcanzar dichos objetivos. El Sistema Nacional de Pagos de Venezuela estará basado en los siguientes pilares:

Pilar I: Los sistemas de pago en Venezuela operarán en un ambiente legal sólido y robusto que garantice la firmeza de la liquidación

11. El BCV apoya el contar con un marco legal robusto para la liquidación de pagos y valores y está procurando, de una manera proactiva, fortalecer el marco legal y reglamentario en Venezuela. Se integrará un equipo legal al interior del BCV para tratar todos los asuntos pendientes y elaborar un borrador de las leyes que serán propuestas, tanto primarias como secundarias. Todas las piezas de legislación, incluyendo las normas y reglamentos de todos los sistemas, serán discutidas con otras partes interesadas.

Pilar II: Los sistemas de pago de importancia sistémica (SIPIS) en Venezuela serán seguros y eficientes y cumplirán plenamente con los “Principios básicos para SIPIS” del CPSS

12. Todos los sistemas de pago de importancia sistémica en Venezuela cumplirán con los “Principios básicos para sistemas de pago de importancia sistémica”, del CPSS.
13. El BCV emitirá una declaración de política de control de riesgos luego de discutir sus principales implicancias con todas las partes interesadas. Se requerirá a todos los sistemas y sus participantes adherirse a este documento. Las partes interesadas deberán cumplir las políticas acordadas.
14. El BCV operará un sistema de liquidación bruta en tiempo real moderno, el cual se constituirá en la columna vertebral del SNP. Para este fin, el BCV iniciará de manera urgente una revisión mayor de su Sistema de Cuentas Corrientes para convertirlo en un sistema LBTR. El sistema LBTR tendrá reglas y procedimientos claros, los cuales especificarán todas las herramientas para gestionar los riesgos legales, financieros y operativos. El rediseño del sistema incluirá la provisión de herramientas para administrar los riesgos de liquidez. Estas herramientas incluyen contar con sistemas de colas con mecanismos de optimización de la liquidez; acordar con los participantes del sistema horarios de operación eficientes y establecer interconexiones sólidas y eficientes entre los sistemas; creación de rutinas para canalizar tempranamente en el día los pagos del gobierno; provisión de liquidez intradía mediante reportos intradiarios. El BCV ya ha avanzado algunos pasos en estos asuntos con la actual revisión mayor que está realizando a su Sistema de Cuentas Corrientes.

15. El rediseño del sistema incluirá: 1) el fortalecimiento de la red de comunicaciones entre el BCV y los participantes del sistema, en términos de robustez y eficiencia, la cual podría reducir y eventualmente eliminar el uso de procedimientos manuales y los basados en el uso de papel; 2) el fortalecimiento y aplicación de medidas estrictas de seguridad para el acceso físico y electrónico al sistema; 3) la implementación de planes de contingencia y mecanismos de recuperación de desastres, incluyendo sitios alternos o secundarios; 4) la implementación de medidas a todo lo largo del SNP para garantizar la continuidad de las operaciones y la capacidad de respuesta de éste.
16. El rediseño del sistema incluirá cambios que podrían afectar favorablemente la eficiencia y practicidad del mismo, tales como la plena integración de los sistemas disponibles y la reducción y eliminación de los procedimientos manuales.
17. Las políticas de precios serán consistentes con los objetivos globales. A este respecto, el BCV establecerá una política de recuperación de costos, la cual será consistente con los objetivos de política que se definan y procurará que los beneficios que el sistema genere (por ej., reducción de costos) sean trasladados a los usuarios finales. Las alternativas para la recuperación de costos serán evaluadas con todas las otras partes interesadas de un sistema de pagos robusto y eficiente.
18. Los criterios de acceso al sistema (incluyendo las consideraciones relacionadas con la salida y exclusión) estarán claramente definidos. Se revisarán los acuerdos de participación en el sistema, pudiéndose establecer una jerarquización de participantes representados; eventualmente, se optará por ésta para facilitar una reducción en el uso de procedimientos manuales que puedan afectar la seguridad y eficiencia del sistema.
19. Los grupos de usuarios (es decir, grupos de participantes que discuten asuntos relacionados con el desarrollo del sistema) serán fortalecidos con la incorporación de nuevos participantes. El BCV, en el marco de su política de transparencia, publicará las reglas operativas del sistema.
20. El sistema LBTR quedará integrado de manera segura y eficiente con otros sistemas y permitirá el procesamiento ininterrumpido de principio a fin (*straight through processing, STP*). El sistema LBTR será utilizado para la liquidación de los sistemas de pago minoristas y las interfaces necesarias serán implementadas. El sistema LBTR estará integrado con los sistemas de liquidación de valores para lograr la entrega contra pago en la liquidación de valores. Se diseñarán algunas interfaces con las plataformas de negociación del mercado de valores y del mercado interbancario de dinero para garantizar una gestión eficiente de la liquidez por parte de las instituciones financieras.
21. El BCV adoptará las medidas necesarias para reducir la importancia sistémica de la cámara de compensación electrónica de cheques y otros medios de pago. El sector privado podrá introducir otros sistemas de pago de importancia sistémica en Venezuela, siempre y cuando tales sistemas cumplan plenamente con los “Principios básicos del CPSS” y que hayan sido autorizados por el BCV en el marco de su función de vigilante del SNP (anexo 1, p. 58).

Pilar III: Los mercados interbancarios de dinero estarán plenamente desarrollados y estrechamente integrados con los sistemas de liquidación

22. El mercado interbancario de dinero es un elemento importante para la administración de la liquidez y las mejoras a éste deben correr en paralelo a las mejoras de los sistemas de liquidación. De hecho, la plataforma o plataformas de negociación, quedarán plenamente integradas con los sistemas de transferencia de fondos, no obstante de que pudieran quedar separadas desde un punto de vista funcional. Los procedimientos, ciclos de liquidación y horarios de operación serán diseñados en forma tal que se obtengan los máximos beneficios de los esfuerzos ya realizados para el desarrollo de las actuales aplicaciones en el BCV (por ej., el Sistema Electrónico de Transferencias de Fondos para Préstamos Interbancarios, SET). El marco legal, reglamentario y de vigilancia será fortalecido para crear las condiciones necesarias para el desarrollo del mercado interbancario de dinero. El BCV ha adoptado y continuará adoptando las medidas necesarias para fortalecer el mercado interbancario de dinero, procurando la eliminación de los obstáculos de tipo fiscal que limitan su desarrollo.

Pilar IV: Los sistemas de pago minoristas serán eficientes, sólidos e interoperables y soportarán una amplia variedad de instrumentos y servicios de pago

23. El BCV continuará jugando un papel en los sistemas de pago minoristas, tanto operador como catalizador para el cambio. El objetivo global consiste en proveer a la economía de Venezuela de una amplia variedad de servicios de pago seguros y eficientes.

24. El BCV está implementando una cámara de compensación electrónica (CCE) que está diseñada en forma eficiente para acelerar la migración hacia instrumentos de pago electrónicos tipo crédito y reducir así la importancia sistémica de los cheques.
25. Los riesgos financieros en la CCE serán minimizados por el BCV mediante una activa remoción de los pagos de alto valor de la cámara de compensación de cheques y, eventualmente, considerando la introducción de algún tipo de garantía. La implementación de procedimientos para garantizar la liquidación y los costos asociados con tales procedimientos deberá ser estudiada, considerando el grado de “importancia sistémica” de la nueva CCE. Estos procedimientos también podrán utilizarse como un mecanismo de incentivos para remover los pagos de alto valor de la cámara de compensación de cheques.
26. El BCV emitirá todas las normas y reglamentos para la CCE. En particular, los siguientes asuntos quedarán cubiertos: i) definición de las características del sistema; ii) instrucciones operativas; iii) responsabilidades de la cámara de compensación y de los participantes del sistema; iv) controles a ser aplicados; v) estructuras de los mensajes; vi) arreglos para contingencias; vii) comisiones por intercambio; viii) resolución de conflictos, etc.
27. El BCV mejorará el desarrollo del nuevo sistema, coordinando su implementación e incluyendo las principales partes interesadas. Serán introducidos los grupos de usuarios.

28. Otros operadores podrán administrar servicios de pago minoristas. Todos los sistemas de pago minoristas serán cubiertos por la función de vigilancia del BCV (recuadro 2, pp. 56-57) en lo relativo a su seguridad y eficiencia.
29. Todos los circuitos minoristas se caracterizarán por un alto grado de interoperabilidad (por ej., transferencia electrónica de fondos desde puntos de venta) y de eficiencia en términos de sus ciclos de compensación. El instituto emisor está a favor de utilizar, también, el dinero del Banco Central de Venezuela para la liquidación de los sistemas de pago minoristas.
30. Las políticas de precios en los circuitos minoristas se formulará de forma tal que se tome en cuenta el principio de que los costos deben asumirse en función de los beneficios obtenidos, y son consistentes con los objetivos de mejoras en la eficiencia. El BCV establecerá una política de recuperación de costos que será consistente con los objetivos de política que se definan y procurará que los beneficios que el sistema genere sean trasladados a los usuarios finales.
31. Se establecerán medidas efectivas para la prevención y detección de fraudes en todos los sistemas de pago minoristas y la incidencia de fraudes en todos los flujos de pago será aceptablemente baja. Un objetivo importante será el de establecer mecanismos apropiados para la protección de los consumidores en todos los sistemas.

Pilar V: Los cobros y pagos del gobierno estarán plena y eficientemente integrados con el Sistema Nacional de Pagos y apoyarán el funcionamiento fluido de éste

32. El actual sistema para pagos del gobierno será fortalecido. Actualmente, el BCV está desarrollando un sistema para el registro de las recaudaciones del gobierno. La gran mayoría de los pagos del gobierno serán procesados en forma electrónica, utilizando los sistemas actuales y previstos. Esto se hace para asegurarse que todos los beneficios de la reforma del SNP sean recibidos por todos los sectores y segmentos del país, con el fin de promover una mayor eficiencia en los flujos de pago al mantenerse menos recursos ociosos en las cuentas bancarias. Las ganancias en eficiencia y las reducciones de costos para los pagos del gobierno serán uno de los principales resultados de la reforma, lo cual permitirá recuperar las inversiones en un período bastante corto.

Pilar VI: Los sistemas de depósito, compensación y liquidación de valores serán seguros y eficientes y cumplirán plenamente con los estándares internacionales; además, contribuirán al desarrollo de los mercados de capitales

33. Los sistemas de liquidación de valores de Venezuela cumplirán con las recomendaciones del Comité sobre Sistemas de Pagos y Liquidaciones (*Committee on Payments and Settlement Systems, CPSS*) y la Organización Internacional de Comisiones de Valores (*International Organization of Securities Commissions, IOSCO*) para los sistemas de liquidación de valores. El BCV y la CNV están comprometidos con este objetivo. Las entidades de contrapartida central (ECC) y las que se asemejan a éstas deberán cumplir con las “Recomendaciones del CPSS-IOSCO para las entidades de contrapartida central”. No obstante, la situación actual de los

- mercados en Venezuela no justifican la existencia de ECC o de instituciones similares a éstas.
34. Existirá un vínculo entre la liquidación de los valores y de los fondos, permitiendo que las transacciones realizadas en la bolsa de valores sean liquidadas sobre una base de entrega contra pago, lo cual permitirá eliminar el riesgo de principal.
 35. Este instituto emisor apoya el uso del dinero del Banco Central de Venezuela para la liquidación de las operaciones con valores como el medio más efectivo para eliminar el riesgo. En caso de que no se utilice el dinero del Banco Central de Venezuela, se tomarán las medidas necesarias para que los participantes queden protegidos de las pérdidas potenciales y las presiones de liquidez que podrían originarse como consecuencia de la quiebra de uno o varios de los bancos liquidadores. Deberá existir una supervisión específica para el banco liquidador de la bolsa de valores en lo relativo a su función como banco liquidador, de manera que sea posible entender con claridad los riesgos involucrados. El riesgo de liquidez de los activos que habrán de utilizarse como garantía para liquidar la punta de efectivo de las transacciones con valores será muy bajo o inexistente. Se eliminarán los cheques como medio para liquidar transacciones en los mercados de valores.
 36. El ciclo oficial para la liquidación de las transacciones en la bolsa de valores será aplicado sin extensión alguna. Se tendrá como objetivo reducir los incumplimientos en la liquidación de la punta de valores.
 37. Todos los valores serán emitidos en forma de anotaciones en cuenta.
 38. Un objetivo clave de la reforma será la mejora de los arreglos de custodia para impulsar el desarrollo del mercado secundario de deuda pública. El BCV, Ministerio de Finanzas y CNV velarán para que sus esfuerzos se vean acompañados de un marco legal, reglamentario y de supervisión adecuado. El regulador de valores y la autoridad de supervisión bancaria se asegurarán que todos los activos de los clientes estén debidamente contabilizados y que las tenencias de valores de los clientes queden realmente registradas en las cuentas ómnibus¹ en el Sistema Integrado de Custodia Electrónica de Títulos (SICET) y en las cuentas abiertas en CVV a nombre de cada uno de ellos.
 39. Las plataformas de negociación de valores quedarán plenamente integradas con los respectivos sistemas de liquidación de valores, no obstante de que pudieran quedar separadas desde un punto de vista funcional.
 40. El marco reglamentario y de vigilancia será fortalecido y quedará integrado. Debido a que la vigilancia de CVV, SICET y de sus participantes está repartida entre varios reguladores, estas instituciones cooperarán entre sí en cuanto a la vigilancia de los sistemas de liquidación de valores. Esto último se llevará a cabo mediante un memorando de entendimiento u otro tipo de acuerdo formal entre las partes.

¹ Cuenta en la que se recogen los valores que mantiene un participante en nombre de todos (o al menos, de varios de sus clientes).

41. Los arreglos para el buen gobierno del depositario o depositarios permitirán un acceso justo y abierto y deberán proporcionar a los participantes del mercado suficiente información para que éstos puedan identificar y evaluar en forma precisa los riesgos y costos asociados. Para el desarrollo del mercado secundario es vital contar con uno o más depositarios fuertes, capitalizados, autónomos e independientes, con sistemas confiables y flexibles que permitan agilizar la liquidación de los valores y los derechos accesorios de éstos. El BCV continuará apoyando los recientes esfuerzos de CVV en las direcciones antes mencionadas.
45. En relación con los objetivos de política, el BCV procurará que todos los sistemas logren volverse eficientes y confiables. Asimismo, el BCV promoverá la competencia en el mercado de servicios de pago y la protección de los intereses de los consumidores en coordinación con otros reguladores (Sudeban, CNV, entre otros).
46. En relación con el alcance de su papel como vigilante, el BCV prestará atención, tanto a los sistemas de pago de importancia sistémica como a los sistemas de pago minoristas, debido a que estos últimos son particularmente importantes para apoyar la actividad económica y la confianza del público en el dinero.

Pilar VII: El marco de supervisión y vigilancia para los sistemas de pago y de liquidación de valores estará claramente definido y el BCV ejecutará en forma efectiva su autoridad como vigilante en cooperación con otros reguladores

42. El BCV pretende ejercer en forma efectiva la función de vigilante del SNP. El artículo 21 de la Ley del BCV le otorga a éste el soporte legal necesario para establecer la función de vigilancia.
43. El BCV tiene una clara autoridad legal para vigilar los sistemas de compensación y liquidación. La ley otorga al instituto emisor la autoridad necesaria para asegurar el desarrollo y operación de mecanismos de pago que contribuyan en forma efectiva a la integridad, eficiencia y seguridad de todos los mercados financieros y a la operación de la política monetaria.
44. El BCV revelará públicamente sus objetivos y políticas relacionadas con todos los temas relevantes en el área de sistemas de pago, así como sus estrategias de implementación.
47. En la ejecución de su papel de vigilante, el BCV tendrá la capacidad para realizar esta función en forma efectiva. Para estos fines el BCV hará lo siguiente:
- i) Establecerá arreglos organizativos adecuados y proporcionará el personal necesario. La función de vigilancia será asignada a una unidad al interior del BCV, que quedará separada de las unidades responsables de la operación de los sistemas que ofrece el propio BCV;
 - ii) Se asegurará que exista un adecuado nivel de cooperación por parte de los participantes y que el mismo sea suficiente para promover y llevar a cabo los arreglos organizativos y operativos deseados;
 - iii) Verificará que los sistemas de pago individuales satisfagan las necesidades de los usua-

rios, así como los requisitos de seguridad y eficiencia. Para estos fines, el BCV intervendrá, cuando lo crea apropiado, desde la fase de desarrollo de los sistemas, la implementación e, incluso, cuando el sistema se encuentre en marcha y opere en forma normal;

- iv) Definirá e implementará las acciones que sean necesarias si los participantes no cumplen con las normas y reglamentos publicados (v.gr., aplicando penalidades predeterminadas y sanciones por fallas en el cumplimiento);
- v) Recolectará y distribuirá información estadística relevante para demostrar el uso que se está haciendo de cada sistema y el grado en que los sistemas satisfacen las necesidades de los usuarios y otras necesidades propias del mercado. Se revelará información y declaraciones de política pública relacionadas con todos los asuntos relevantes de sistemas de pago, de forma tal que se asegure su amplia difusión y divulgación entre todas las partes interesadas.

48. El BCV continuará siendo un proveedor directo –propietario y operador– de servicios de compensación y liquidación. En relación con estos servicios, se tendrá cuidado para asegurar que los mismos cumplan en forma rutinaria con niveles apropiados de servicio y desempeño y cubran en forma suficiente todos los requerimientos clave de seguridad y eficiencia. Para estos fines, el BCV mantendrá una revisión constante y mejorará el diseño y operación de los sistemas que opera.

49. El BCV, CNV y Sudeban evaluarán, identificarán e implementarán cambios en los procedimientos y procesos para tratar cualquier debilidad o inconsistencia presente en la reglamentación, así como asegurarán un alto nivel de cooperación en cuanto a la forma en que se implementan las políticas respectivas. Se crearán fuerzas de tareas conjuntas para tratar los problemas de interés común y contarán con los debidos memorandos de entendimiento entre reguladores.

Pilar VIII: El Sistema Nacional de Pagos contará con un esquema de cooperación efectivo, estructurado, beneficioso y productivo

50. A la luz de estas consideraciones, se creará en Venezuela el Consejo Nacional de Pagos, liderado por el BCV. Este consejo asumirá las responsabilidades del Comité Asesor del Banco Central de Venezuela para la Reforma del Sistema de Pagos, así como otras que acuerden las partes interesadas. Este órgano incluirá representantes de las principales entidades que tienen interés en mejorar los sistemas de pago y de compensación y liquidación de valores, y será una herramienta útil para asegurar un diálogo constructivo entre reguladores y participantes del mercado. Se prepararán y acordarán con los miembros del Consejo modelos de términos de referencia para el Consejo Nacional de Pagos.

51. La estrategia de comunicación para los objetivos de la reforma y las políticas, todos los asuntos relacionados con los sistemas de pago y de compensación y liquidación de valores, así como los diferentes papeles a ser desempeñados por los miembros del Consejo como parte de este esfuerzo, serán definidos en forma cooperativa.

II. INTRODUCCIÓN Y ANTECEDENTES

52. El sistema financiero de Venezuela está compuesto por 52 instituciones con un total de 2.742 sucursales, incluyendo al BCV con dos agencias. Dentro de este número, 17 son bancos universales (con 2.261 sucursales) y 20 son bancos comerciales (348 sucursales). Además, existen otras 14 instituciones financieras (2 bancos hipotecarios, 6 bancos de inversión, 1 empresa de arrendamiento financiero, 3 entidades de ahorro y préstamo y 2 fondos de activos líquidos) con un total de 127 sucursales y estas instituciones tienen acceso a los mecanismos de pago. El número total de cuentas es de 12,3 millones, de las cuales 11,9 millones corresponden a bancos universales, 0,3 millones a bancos comerciales y el resto a las demás instituciones financieras.
53. En tiempos recientes el mercado de valores de Venezuela ha estado dominado por las emisiones de deuda pública del Gobierno central, la cual representa, aproximadamente, 97% del monto total negociado. El gobierno emite bonos de la deuda pública nacional (DPN) con vencimientos mayores a 1 año y letras del tesoro con vencimientos menores a 1 año. A diciembre de 2003 el monto en circulación de la deuda gubernamental era de Bs. 21,592 millones (US\$ 13.495 millones). El BCV también emite valores de corto plazo denominados certificados de depósito (CD), los cuales, en la actualidad, se usan para dar apoyo a las operaciones de política monetaria. El principal instrumento de política monetaria es el reporto.
54. El BCV opera la cámara de compensación de cheques y administra las cuentas corrientes que en él mantienen los bancos y otras instituciones financieras. Es posible acceder a estas cuentas por medios electrónicos, mediante un sistema de grupo cerrado de usuarios SWIFT y por medios manuales. El efectivo, los cheques y las transferencias interbancarias de alto valor son los principales medios de pago. El proceso de compensación de cheques está parcialmente automatizado. El proceso de intercambio de los cheques físicos, incluyendo la sesión de cheques rechazados, concluye el día posterior al día en que los cheques son presentados para el cobro (T+1). Los fondos quedan disponibles en las cuentas de los clientes en T+2. En 2003 se compensaron un total de 66 millones de cheques por un valor equivalente a 120.994 millones de bolívares. Estas cifras muestran una tendencia descendente respecto a lo ocurrido en 2002, año en que se compensaron 79 millones de cheques por un valor de 110.703 millones de bolívares y 2001, cuando se compensaron 107 millones de cheques por un valor de 135.217 millones de bolívares.
55. Por el contrario, los fondos transferidos a través de las cuentas que se mantienen en el BCV han mostrado una tendencia ascendente, registrando en 2003 un valor estimado de 171.525 millones de bolívares en aproximadamente, 171.000 operaciones. Las instrucciones de pago enviadas a través de sistemas automatizados representaron 90% del número de operaciones y, aproximadamente, 73% del valor. En el sistema SWIFT propietario las órdenes de pago se liquidan sobre una base bruta en tiempo real, mientras que las operaciones de pago ordenadas por medios de papel se liquidan en forma bruta durante el día. El BCV no proporciona crédito intradía y los bancos pueden movilizar sus encajes durante el día, pero tienen que reconstituirlos al final del día. No existe sistema de colas. Actualmente, el BCV maneja un total de 1.113 cuentas de instituciones del sector financiero y de entidades gubernamentales.

56. En cuanto a las tarjetas de pago, la base de tarjetas aún es baja (a diciembre de 2002, las cifras aproximadas son: 1 millón de tarjetahabientes de tarjetas de crédito para un total de 2,5 millones de tarjetas). Existen 5 redes de cajeros automáticos (ATM) en el país con un total de 4.432 cajeros. Las principales redes son Suiche 7B y Conexus y son interoperables. Las redes de ATM y los sistemas de tarjetas liquidan los saldos interbancarios con cheques o a través de bancos comerciales.
57. El sistema bancario ha logrado un cierto nivel de automatización. No obstante, algunos procesos son todavía manuales. Los fondos transferidos en forma electrónica a través de las cuentas en el BCV se liquidan en tiempo real por medio de una interfaz entre el sistema SWIFT propietario y el sistema de cuentas corrientes del BCV. También pueden utilizarse procesos manuales para hacer transferencias de fondos en el BCV. Existen dos mecanismos de este tipo, la carta-orden y las transmisiones vía télex. El procesamiento de estas instrucciones en el BCV es totalmente manual y las operaciones se liquidan en forma bruta conforme van llegando. El BCV procesa en, aproximadamente, 30 minutos, las órdenes que se transmiten vía télex. Las instrucciones de pago ejecutadas por medio de carta-orden se procesan en alrededor de 45 minutos, debido a que se requiere la verificación de las firmas. El BCV está involucrado en la creación de una cámara de compensación electrónica de cheques y otros medios de pago (*automated clearing house, ACH*) de cheques. En una segunda fase se tiene planeado que la CCE también pueda compensar y liquidar créditos y débitos directos.
58. El sector público juega un papel importante en los sistemas de pago de Venezuela. En 2003 el Gobierno canalizó 99.273 órdenes de pago a las instituciones bancarias a través del BCV. Dichos pagos representaron un valor cercano a Bs. 37.000 millones. En 2002 el número de pagos de este tipo fue 65.020, por un monto equivalente a Bs. 26.501 millones. Por otro lado, a través del BCV el Ministerio de Finanzas recaudó Bs. 8.034 millones en 38.226 operaciones. En años recientes se han logrado progresos significativos en el área de pagos del Gobierno debido a la introducción de procesos automáticos al interior del Ministerio de Finanzas. A principios de 2004 se eliminaron los procedimientos manuales para procesar las órdenes de pago de la Oficina Nacional del Tesoro (ONT) con la implementación de un nuevo sistema denominado Sistema de Transferencia Electrónica de Pagos (SITEP). También, se está trabajando en la implementación de procedimientos automáticos para canalizar pagos desde las instituciones del sector financiero a instituciones del sector público como la ONT y el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria (Seniat). No obstante, aún se requiere completar una integración eficiente de todos los cobros y pagos del Gobierno en el SNP.
59. El monto total de valores gubernamentales bajo custodia en el BCV equivale a Bs. 27.496 millones (US\$ 14,357 millones). El 95% de los valores está desmaterializado, 1,96% inmovilizado y 3% representado en forma física. Las funciones de custodia y depósito de los valores públicos se ejecutan a través de un sistema desarrollado y operado por el BCV, el SICET. Este sistema mantiene una segregación

de cuentas al nivel de los participantes, por lo que los titulares beneficiarios sólo quedan identificados en el registro de cada participante. La excepción son los fondos de fideicomiso operados por bancos, que son identificados en subcuentas en el SICET.

60. La liquidación se ejecuta en forma bruta, tanto para la punta de efectivo como para la punta de valores, y ocurre sobre la base de entrega contra pago. Para hacer posible la entrega contra pago, el SICET tiene una interfaz con el sistema que administra las cuentas corrientes en el BCV. El SICET liquida la punta de valores, tanto para las operaciones del mercado primario como secundario de valores gubernamentales. La Bolsa de Valores de Caracas (BVC) liquida las operaciones realizadas con acciones, vebonos, Bonos de Exportación, bonos privados y papeles comerciales. Los vebonos y los *Bradies* constituyen la mayor parte de este último mercado. Los vebonos y las acciones se liquidan en T+3 sobre una base multilateral neta, tanto para la punta de valores como para la de efectivo. El actual depositario privado, la CVV, fue establecido en 1992. La transferencia de la titularidad de los valores de este mercado se hace en la CVV, mientras que la transferencia de los fondos respectivos se ejecuta a través de un banco comercial. Debido a que la punta de valores y de efectivo se manejan por separado, la liquidación no ocurre sobre la base de entrega contra pago.
61. El BCV y el sector privado del país ha venido impulsando una serie de importantes mejoras a los sistemas de pago en los últimos años. El BCV ha asumido un papel de liderazgo a los fines de coordinar las acciones que permitan lograr la modernización del SNP como un todo. Sin embargo, a pesar de estos importantes esfuerzos, el BCV y las instituciones financieras reconocen que es necesario continuar con el proceso coordinado de mejoras, conscientes de que el presente SNP debe ampliarse en cuanto a la disponibilidad de los instrumentos de pago, ser eficiente desde una perspectiva de productividad y mejorar la percepción de los clientes en cuanto a satisfacer plenamente las necesidades de los usuarios en una economía de mercado en evolución.
62. El BCV, otros entes reguladores del sistema financiero y los bancos están comprometidos con la modernización del SNP. Los esfuerzos iniciales comenzaron con una misión del Banco Mundial en 1998 y con un diagnóstico realizado para los bancos por un consultor externo. Ambos esfuerzos cristalizaron en julio de 1999, con el establecimiento del Comité Asesor del Banco Central de Venezuela para la Reforma del Sistema de Pagos, creado por la Resolución N° 99-07-01 del BCV. Los principales objetivos de esta resolución son los siguientes: definir, desarrollar y poner en marcha un sistema electrónico de compensación y liquidación de medios de pago de bajo valor, y definir, desarrollar y poner en marcha un sistema de liquidación de transacciones de alto valor. El Comité Asesor está apoyado por tres subcomités técnicos que cubren los temas legales, de estandarización y técnicos, respectivamente. Los miembros del Comité Asesor son el Primer Vicepresidente del BCV, el Superintendente de Bancos y otras Instituciones Financieras, el Presidente de la Comisión Nacional de Valores y cuatro representantes del Consejo Bancario Nacional. Además, el BCV creó una unidad funcional denominada Oficina de Proyecto de Sistemas de Pago para liderar el proyecto de la cámara de com-

pensación electrónica (“proyecto CCE”) y, en general, la Reforma del Sistema Nacional de Pagos. Esta unidad coordina las actividades relacionadas con la reforma de los sistemas de pago y cuenta con el apoyo de funcionarios del BCV para asuntos específicos relacionados con las áreas de responsabilidad de estos últimos. Actualmente, la reforma está siendo coordinada por la Vicepresidencia de Operaciones Nacionales. El BCV ha incluido como una iniciativa extraordinaria en su Plan Estratégico Institucional la Reforma del Sistema de Pagos. El BCV también participa activamente en las actividades del Grupo de Trabajo sobre Asuntos de Sistemas de Pago de América Latina y el Caribe (GTSP-ALC), cuya secretaría técnica es ejercida por el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (Cemla).

63. En años recientes el BCV se concentró en algunos elementos importantes del sistema de pagos, básicamente la mejora técnica de los sistemas, mejoras en la administración de riesgos y un proyecto para poner en marcha una CCE (ACH). No obstante estos importantes logros, el BCV está ampliando el alcance de la reforma a los sistemas de pago como un todo. Algunos elementos adicionales serán incluidos en el esfuerzo de reforma, tales como la mejora del marco legal y reglamentario, la plena integración de todos los sistemas y el establecimiento de la función de vigilancia de los sistemas de pago y de liquidación de valores.
64. Para obtener una guía para la reforma general, el BCV solicitó una misión de evaluación de la Iniciativa de Compensación y Liquidación de Pagos y Valores del Hemisferio Occidental (IHO), cuyo propósito general es el de evaluar los sistemas de pago

y de liquidación de valores de los países de la región de América Latina y el Caribe y guiar los esfuerzos de éstos en las reformas. El Informe de la IHO (abril de 2003) presentó los resultados de la evaluación de los procesos de pago y de liquidación de valores con base en los estándares y mejores prácticas internacionales, e incluyó diversas observaciones para la mejora y desarrollo futuro de los arreglos de compensación y liquidación de pagos y valores en Venezuela.

65. Conforme la reforma ha evolucionado, se ha ampliado su alcance, por lo que el Directorio del BCV aprobó asistencia técnica externa para apoyar este esfuerzo. A pesar de que estas tareas podrían ser llevadas a cabo por funcionarios del país, el Directorio del BCV cree que tanto la calidad como la oportunidad del programa de reforma mejorarían teniendo acceso a la experiencia obtenida por el Banco Mundial a partir de su involucramiento directo en iniciativas similares en un gran número de países. El Banco Mundial aceptó la solicitud y los servicios de consultoría comenzaron en noviembre de 2003. Los servicios de consultoría tienen un doble objetivo. En primer lugar, apoyar al BCV en el diseño e implementación de los aspectos generales de la reforma a los sistemas de pago y de liquidación de valores, considerando los siguientes aspectos: marco legal y reglamentario, integración de los sistemas, función de administración de riesgo y función de vigilancia. Este componente proporcionará al BCV una visión integrada de la reforma y permitirá cumplir con el mandato relacionado con la función de vigilancia, establecido en su ley. En segundo lugar, dar apoyo al BCV a través de la Oficina de Proyecto de Sistemas de Pago en el desarrollo e implementación del Proyecto CCE. Du-

rante la provisión de los servicios de consultoría se estimará el monto de inversión requerido para la reforma general. Con base en esta información, la alta administración del Instituto discutirá la conveniencia de contar con apoyo financiero externo para continuar con la reforma, incluyendo la posibilidad de recurrir al financiamiento del Banco Mundial.

III. DEFINIENDO UNA ESTRATEGIA PARA EL SISTEMA NACIONAL DE PAGOS

Esta sección describe el modelo propuesto por el Banco Central de Venezuela para el desarrollo del Sistema Nacional de Pagos y refleja las necesidades del país y las responsabilidades asignadas a las diversas partes interesadas.

66. El BCV ha adoptado un enfoque estratégico para la reforma del sistema de pagos en Venezuela. De hecho, la experiencia en otros países ha probado que la falta de un enfoque coordinado para los asuntos del sistema de pagos no sólo tiene un impacto sobre el éxito de los proyectos individuales ya en marcha, sino que también afecta la infraestructura financiera general y, en última instancia, la economía. Si no se define y acuerda con prontitud una estrategia, el futuro del SNP será el resultado incierto de esfuerzos individuales de diversas entidades interesadas, que tratan de mejorar sus sistemas sin contar con una visión del interés nacional general. Los avances ya logrados en Venezuela han sido esfuerzos de organizaciones individuales (BCV, Ministerio de Finanzas, sector financiero).
67. La arquitectura del SNP deberá considerar la seguridad y estabilidad del sistema financiero como un elemento importante. El lograr un consenso sobre un enfoque estratégico y de colaboración es crucial para lograr una visión global y completa de todos los aspectos relacionados con las necesidades del SNP y para satisfacer dichas necesidades de una manera ordenada y eficiente en términos de costos. Es muy deseable contar con un enfoque basado en la colaboración, con la participación activa de todas las partes interesadas, debido a la complejidad de los cambios requeridos, los cuales involucrarán insumos por parte de los proveedores de servicios y los usuarios, así como los relacionados con las tecnologías, asuntos legales y reglamentarios y contribuciones de diversas disciplinas profesionales. Un enfoque bien estructurado y basado en la colaboración creará sinergias, estimulará el aprendizaje y proporcionará una base para optimizar los beneficios mediante la cooperación y la construcción de consensos. Finalmente, el enfoque estratégico permitirá enfrentar todos los asuntos delicados presentes en los actuales arreglos de pagos.
68. El BCV está asumiendo el papel de líder en la formulación e implementación de la estrategia para la modernización del Sistema de Pagos en Venezuela. El BCV actuará en el interés del sistema como un todo, ya que tiene el mandato legal de actuar en aras del interés común para así incrementar la confianza que los participantes le tienen como agente neutral. En su calidad de agente neutral, es menos probable que el BCV genere preocupaciones de tipo competitivo que pudieran desacelerar el progreso y al mismo tiempo tiene mayor capacidad para apoyar la creación de una visión amplia del SNP.
69. No se debe desestimar el alcance y dificultad para desarrollar y llevar a cabo en forma exitosa una estrategia para la modernización del SNP. Éste será un proceso nuevo y los proyectos que serán diseñados y realizados bajo el marco de la estrategia general presentarán nuevos retos a todas las partes involucradas. Los principales riesgos son los siguientes: (i) los sistemas desarrollados podrían no ser utilizados; (ii) los cambios resultantes a los sistemas podrían no satisfacer las necesidades de todos los usuarios y (iii) los sistemas podrían no ser accesibles por sus altos costos. Sin embargo, un enfoque basado en la colaboración y la cooperación es el único camino mediante el cual se pueden

minimizar estos riesgos. Para poder lograr un enfoque cooperativo eficiente es necesario que las diversas partes involucradas proporcionen recursos humanos adecuados, tanto en número como en términos de experiencia.

III.1 El papel de un sistema de pagos

70. Es ampliamente aceptado que un sistema de pagos consiste en un grupo definido de instituciones y un conjunto de instrumentos y procedimientos que son utilizados para facilitar la circulación del dinero dentro del país y a nivel internacional. La economía de cualquier país puede ser vista como un conjunto de peldaños en una pirámide invertida, en la cual cada peldaño está soportado por los demás peldaños debajo de él. El peldaño más amplio de la pirámide representa la economía real y los mercados financieros: la compra y venta de bienes y servicios en toda la nación. Este peldaño tiene como soporte el sistema bancario del país –el siguiente nivel de la pirámide– que proporciona servicios de pago a todos los sectores de la economía². El tercer nivel está integrado por un número limitado de sistemas interbancarios de transferencia de fondos a través de los cuales se procesan los pagos y otras operaciones financieras. La liquidación definitiva de las transferencias de fondos tiene lugar en las cuentas que las instituciones aprobadas mantienen en el banco central, cuyo papel es vital para el funcionamiento de la economía como un todo.
71. El sistema de pagos es, por tanto, un componente central del sistema financiero y puede ser visto como la infraestructura que provee a la economía de los canales o circuitos para procesar los pagos que resultan de una gran variedad de transacciones económicas que ocurren cada día.
72. Para que un sistema de pagos funcione adecuadamente se requiere de un delicado equilibrio entre la competencia generada por el mercado, la cooperación y las consideraciones relativas a un bien público. En un ambiente maduro los bancos y otros proveedores de servicios de pago deben competir por los clientes y negocios, al mismo tiempo que aprovechan los beneficios y eficiencias que surgen del hecho de que están compartiendo una infraestructura no competitiva. En bien del interés nacional, es imperativo que se logren economías de escala y que la infraestructura nacional del servicio de pagos permita el acceso a tantos participantes como sea posible para que ofrezcan sus servicios al público.

III.2 Alcance y componentes de un sistema de pagos

73. Tomando en cuenta los puntos anteriores, es claro que un sistema de pagos no está integrado sólo por los mecanismos para transferir fondos –las organizaciones que procesan pagos, las redes de comunicaciones y los sistemas de cómputo–, sino que incluye lo siguiente:
- Las instituciones que desempeñan actividades de intermediación financiera;
 - Un marco legal y estatutario;
 - Normas, reglamentos y acuerdos;
 - Instrumentos de pago apropiados;
 - Sistemas de procesamiento y procedimientos;

² Los sectores minoristas, industrial y comercial, financiero, gubernamental e internacional, así como a los individuos.

- Una infraestructura tecnológica efectiva en términos de costos;
- Mecanismos de compensación y liquidación que logren un adecuado equilibrio entre los requerimientos de riesgo y los de eficiencia;
- Proveedores de acceso a los servicios relacionados con pagos;
- Una variedad cuidadosamente seleccionada de proveedores de servicios de pago y productos de pago que satisfacen las necesidades del mercado a un costo aceptable.

III.3 Marco conceptual para el desarrollo de un sistema de pagos

74. Típicamente, los servicios de pago han evolucionado –con el tiempo– de manera incremental, guiados, tanto por la necesidad de resolver problemas como para tomar ventaja de oportunidades de mejora específicas. Para evitar continuar con este enfoque operativo *ad hoc* para el desarrollo del sistema de pagos, algunos países han tomado una pausa y han adoptado un enfoque estratégico basado en las necesidades de negocios y bancarias para identificar e implementar en etapas una serie de cambios acordados –con base en el consenso de las partes interesadas– para asegurarse de que la visión de mediano plazo que se tiene del sistema se vuelva una realidad. La mejor forma de llevar a cabo una implementación organizada y libre de problemas es mediante el desarrollo de una visión que caracterice a los arreglos deseados en términos de metas, objetivos, características básicas, factores críticos de éxito, principios fundamentales y estrategias.

75. Es ampliamente aceptado que el objetivo primario de un sistema de pagos es el de permitir la circulación del dinero³. Este objetivo enfatiza el hecho de que un sistema de pagos es un facilitador de la actividad económica, ya que provee los circuitos para realizar pagos, tanto en el ámbito doméstico como en el internacional. Comúnmente, no hay desacuerdos en relación con los objetivos del sistema de pagos. Por lo general, existen tres grandes objetivos:

- Proveer mecanismos eficientes para el intercambio de dinero entre las partes de una transacción;
- Asegurar la firmeza e irrevocabilidad de los pagos y de la liquidación;
- Permitir la administración, reducción y contención de los riesgos sistémicos y de otros riesgos relacionados con pagos.

76. Las características básicas requieren de una discusión detallada entre las partes interesadas, ya que incluyen un conjunto de atributos de política, operativos y técnicos que darán una nueva forma al futuro. A continuación se presenta una lista parcial de rasgos típicos:

- La liquidación de las obligaciones interbancarias domésticas se efectúa sobre la base del mismo día;

³ El concepto de dinero se usa aquí en el sentido más amplio e incluye todas las formas de pago, cheques, tarjetas, pagos electrónicos, etc.

- Los participantes compiten de manera equitativa en la oferta y provisión de servicios de compensación y liquidación interbancarios;
 - Existe una sana competencia entre los proveedores de servicios de pago al nivel de los clientes;
 - El sistema de pagos es fácilmente accesible;
 - El sistema de pagos es eficiente en términos de costos;
 - Se cuenta con subsistemas apropiados para las transacciones minoristas, mayoristas y de los mercados cambiarios, de mercancías estandarizadas (*commodities*), de capitales y de dinero;
 - El público conoce las características del sistema de pagos;
 - El sistema de pagos da soporte a los mecanismos electrónicos de entrega contra pago y pago contra pago;
 - El sistema de pagos es compatible internacionalmente;
 - Los límites de tiempo para la liquidación de los pagos resultantes de las operaciones de negociación de valores están en línea con las prácticas internacionales;
 - El sistema de pagos hace un uso óptimo de la liquidez disponible;
 - La comunidad internacional reconoce la efectividad del sistema de pagos.
77. El éxito del sistema de pagos debe medirse en función del logro de un amplio rango de factores, tales como los que se describen a continuación:
- Mecanismos de control de riesgos adecuados;
 - Irrevocabilidad de las transacciones ya liquidadas;
 - Sincronización de la entrega y el pago;
 - Facilitación de la ejecución de la política monetaria;
 - Liquidez suficiente;
 - Confidencialidad y seguridad;
 - Marco legal sólido;
 - Adherencia a las leyes, reglamentos y procedimientos nacionales;
 - Medidas efectivas para prevenir y detectar fraudes;
 - Variedad adecuada de instrumentos de pago;
 - Políticas de asignación de precios consistentes con los objetivos generales;
 - Servicio a disposición de toda la población.

78. Un asunto vital en el desarrollo e implementación de un sistema de pagos es el que tiene que ver con alcanzar consensos para un amplio rango de principios fundamentales. “Los principios básicos para sistemas de pago de importancia sistémica del CPSS” y las “Recomendaciones de CPSS-IOSCO para los sistemas de liquidación de valores”, son ejemplos de estos principios. Considerando que el sistema de pagos de un país cubre todos los sistemas de pago, el rango de principios fundamentales acordados debe cubrir también todos los subsistemas. Algunos de estos principios fundamentales son los siguientes:
- La provisión de servicios en el sistema de pagos no es una función exclusiva de los bancos;
 - La evolución de la infraestructura del sistema de pagos es una responsabilidad basada en la cooperación;
 - Los participantes son responsables de los riesgos que introducen al sistema de pagos;
 - Se debe mantener un equilibrio entre la reducción del riesgo y el costo;
 - La respuesta del banco central a un problema en el sistema de pagos será en aras del interés del sistema y no de los participantes individuales;
 - Una vigilancia adecuada es necesaria para asegurarse que el sistema de pagos sea seguro y sólido.
79. Finalmente, debe desarrollarse un conjunto de estrategias que luego de su implementación alinearán los arreglos de pagos con el sistema de pagos previsto en la visión. Estas estrategias, tomadas en conjunto, representarán un grupo de iniciativas acordadas que serán implementadas en forma cooperativa por todas las partes interesadas. Este programa de cambio es ejecutado bajo el liderazgo del banco central e incluye varios grupos de actividades dirigidas a reducir el riesgo, fortalecer el marco legal y reglamentario y las prácticas de pago, interfaces entre los sistemas de negociación y el sistema de pagos y su administración. Algunas de estas estrategias son las siguientes:
- Establecimiento del rol y responsabilidades de todos los participantes del sistema de pagos;
 - Introducción de medidas para limitar las exposiciones crediticias en los procesos de compensación masivos;
 - Revisión de los poderes estatutarios del banco central en relación con los sistemas de pago;
 - Introducción de un marco reglamentario para los oferentes de servicios de compensación;
 - Creación de acuerdos de participación para utilizar las inversiones comunes en infraestructura;
 - Creación de un foro del sistema de pagos para discutir y resolver los asuntos relevantes en el área de pagos;

- Fijación de estándares para el sistema de pagos;
- Establecimiento de relaciones con los bancos y autoridades financieras de otros países de la región;
- Revisión de prácticas de mercado en cuanto a actividades transfronterizas/con monedas extranjeras desde la perspectiva del sistema de pagos.

III.4 Arquitectura del sistema de pagos de un país

80. A continuación se presenta una breve descripción de los componentes típicos de una arquitectura moderna de un sistema de pagos. Como se mencionó antes, cada uno de estos componentes requiere de un conjunto de decisiones estratégicas que cada país debe tomar en forma individual en términos de su diseño, alcance y propiedad. El modelo propuesto debe considerar las características del país y sus necesidades, ayudando a alcanzar el objetivo de estabilidad financiera (para un análisis de los obstáculos en el desarrollo de los sistemas de liquidación, ver recuadro 1, p. 55). Desarrollar la estrategia significa dar forma a estos componentes en el contexto de Venezuela.

- i) Un sistema para los pagos de alto valor que permita hacer transferencias electrónicas interbancarias y de clientes en forma segura, con liquidación inmediata en las cuentas de las contrapartes en el banco central. En muchos países este sistema ha sido diseñado siguiendo el modelo de liquidación bruta en tiempo real (LBTR). De cualquier forma, dado que es probable que el sistema tenga

una importancia sistémica, es decir, que tenga el potencial de generar riesgos sistémicos para el país, debe cumplir con los “Principios básicos para sistemas de pago de importancia sistémica” del CPSS. El modelo de LBTR contribuirá a incrementar la estabilidad financiera.

- ii) Una o varias cámaras de compensación automatizadas (ACH), que ofrecen una variedad de facilidades, incluyendo el procesamiento de informaciones de cheques truncados y una variedad de servicios electrónicos de crédito y débito directos para pagos de bajo valor. La(s) ACH debe(n) también poder manejar en forma eficiente las operaciones con tarjetas, incluyendo los retiros de ATM y las transacciones con tarjetas de crédito y débito⁴.
- iii) Sistemas electrónicos de negociación integrados con los sistemas de liquidación, con base en procedimientos operativos probados y tecnologías que den soporte a las negociaciones de acciones y valores gubernamentales.
- iv) Sistemas electrónicos de anotaciones en cuenta para registrar los cambios de titularidad de las acciones, valores de deuda emitidos por el sector privado y valores gubernamen-

⁴ Es necesario señalar que los sistemas de compensación y liquidación de transacciones con tarjetas también son considerados una cámara de compensación automatizada. En muchos países estos sistemas operan en forma independiente a la ACH para cheques y otros instrumentos de pago interbancarios electrónicos.

tales. Esta iniciativa requiere de una estrecha cooperación entre la bolsa de valores, el o los depositarios centrales de valores (DCV) y el banco central. Todos los sistemas deben estar interconectados en forma segura y deben dar apoyo a los mecanismos de entrega contra pago mediante una interconexión con el sistema descrito en el punto i (anteriormente mencionado), así como a un sistema avanzado de negociación, compensación y liquidación a partir de una interconexión con el sistema descrito en el punto iii. Los sistemas de liquidación de valores deben ser diseñados en forma tal que cumplan con las recomendaciones de CPSS-IOSCO para sistemas de liquidación de valores.

IV EL MARCO LEGAL

81. Un marco legal sólido y adecuado es generalmente considerado como la base de un sistema de pagos sólido y eficiente. El ambiente legal debe incluir lo siguiente: 1) leyes y reglamentos de amplia aplicación que traten asuntos, tales como la insolvencia y las relaciones contractuales entre las partes; 2) leyes y reglamentos que sean aplicables específicamente a los sistemas de pago (como leyes sobre la firma electrónica, la validación del neteo y la firmeza en la liquidación) y 3) las reglas, estándares y procedimientos acordados por los participantes del sistema de pagos. La infraestructura legal también debe cubrir otras actividades realizadas, tanto por entidades del sector público como privado. Por ejemplo, el marco legal puede establecer responsabilidades claras al banco central u otras entidades en temas, tales como la vigilancia del sistema de pagos y la provisión de liquidez a los participantes de estos sistemas. Finalmente, dentro de las leyes que tienen un impacto sobre la solidez del marco legal del sistema de pagos se pueden incluir las siguientes: ley sobre la transparencia de los términos y condiciones de los instrumentos de pago; legislación antimonopolios para la oferta de servicios de pago; leyes sobre privacidad. Si bien las leyes son normalmente el medio apropiado para dar soporte a un objetivo general en el área de pagos, en algunos casos los reglamentos emitidos por los vigilantes pueden ser un medio eficiente para reaccionar ante un ambiente rápidamente cambiante. En otros casos puede ser suficiente con los acuerdos específicos entre los participantes; en este último caso, generalmente, se requiere de una evaluación profesional para determinar qué tan aplicables son estos acuerdos desde el punto de vista legal. Dado que el sistema de pagos puede incluir a participantes domiciliados en jurisdicciones extranjeras, u operar con múltiples monedas o a través de las fronteras nacionales, en algunos casos puede ser necesario tratar los asuntos asociados con las jurisdicciones extranjeras.
82. Consideraciones similares son aplicables a los sistemas de liquidación de valores. La operación confiable y predecible de un sistema de liquidación de valores (SLV) depende de lo siguiente: (i) leyes, normas y procedimientos que soporten la tenencia, transferencia, pignoración y préstamo de valores, así como los pagos relacionados, y (ii) la manera en la que estas leyes, normas y procedimientos funcionan en la práctica, es decir, si los operadores del sistema, los participantes y sus clientes pueden ejecutar estos derechos. Si el marco legal es inadecuado o su aplicación es incierta, pueden originarse riesgos de crédito o de liquidez para los mercados financieros como un todo. Diversas leyes y conceptos legales pueden afectar el desempeño de los sistemas de compensación y liquidación. Las leyes contractuales, las leyes de sociedades mercantiles, las leyes de bancarrota e insolvencia, las leyes de custodia y las leyes de propiedad pueden impedir el buen desempeño de un sistema de compensación. La necesidad general consiste en tener una base legal adecuada que permite incorporar los avances tecnológicos y, de esa manera, no constituirse en una limitante para la operación o desarrollo futuro del sistema. Los aspectos clave del proceso de liquidación que el marco legal debe soportar incluyen los siguientes: que las transacciones sean ejecutables en la práctica, protección de los activos de los clientes (particularmente de la insolvencia de los custodios), inmovilización o desmaterialización de valores, préstamo de valores (incluyendo reportos y otras transacciones equivalentes en términos econó-

micos), firmeza de la liquidación, arreglos para lograr la entrega contra pago, reglas para casos de incumplimientos, liquidación de los activos pignorados o transferidos en calidad de garantías y la protección de los intereses de los titulares beneficiarios. Las reglas y contratos relacionados con la operación del SLV deben ser ejecutables en el evento de la insolvencia de algún participante del sistema, ya sea que el participante esté ubicado en la jurisdicción cuyas leyes gobiernan al SLV o en otra jurisdicción.

83. *El BCV apoya el contar con un marco legal robusto para la liquidación de pagos y valores y procurará de una manera proactiva fortalecer el marco legal y reglamentario en Venezuela. Se integrará un equipo legal al interior del BCV para tratar todos los asuntos pendientes y elaborar un borrador de las leyes que serán propuestas –tanto primarias como secundarias–. Todas las piezas de legislación, incluyendo las normas y reglamentos de todos los sistemas, serán discutidas con otras partes interesadas.*

V SISTEMAS DE PAGO DE IMPORTANCIA SISTÉMICA

84. Los sistemas de pago de alto valor son el componente más significativo del sistema de pagos. Esto se debe a que son capaces de generar y transmitir disturbios de naturaleza sistémica al sector financiero. Para poder manejar estos riesgos sistémicos se adoptan diversas medidas, dependiendo de la naturaleza del sistema de pago de alto valor. Si el sistema se caracteriza por la liquidación neta diferida de las transacciones de pago, las medidas de control de riesgo incluyen la introducción de toques bilaterales y multilaterales, la implementación de acuerdos para compartir pérdidas y la pignoración de garantías para poder enfrentar la falta de pago de uno o más participantes. Por otro lado, el desarrollo de sistemas de liquidación bruta en tiempo real (LBTR) es una respuesta a la creciente conciencia de la necesidad de una sólida administración de riesgos en los sistemas de transferencia de fondos de alto valor. Los sistemas LBTR pueden ofrecer un potente mecanismo para limitar los riesgos de liquidación y de tipo sistémico en el proceso de liquidación interbancaria, debido a que pueden ejecutar la liquidación de las transferencias de fondos individuales con firmeza y sobre una base continua durante el día de procesamiento. Adicionalmente, el LBTR puede contribuir a la reducción del riesgo de liquidación en las transacciones con valores y monedas extranjeras, lo que facilita los mecanismos de entrega contra pago y de pago contra pago. En algunos países se están introduciendo variantes del sistema LBTR básico. Por ejemplo, existen los denominados sistemas híbridos, que incluyen algunas de las facilidades para ahorrar liquidez que, por lo general, existen en los sistemas de liquidación por neteo.
85. *Todos los sistemas de pago de importancia sistémica en Venezuela cumplirán con los “Principios básicos para sistemas de pago de importancia sistémica de CPSS”.*
86. *El BCV emitirá una declaración de política de control de riesgos luego de discutir sus principales implicancias con todas las partes interesadas. Se requerirá a todos los sistemas y sus participantes adherirse a este documento. Las partes interesadas deberán cumplir las políticas acordadas.*
87. *El BCV operará un sistema LBTR moderno, el cual se constituirá en la columna vertebral del SNP. Para este fin, el BCV iniciará de manera urgente una revisión mayor de su Sistema de Cuentas Corrientes. El sistema LBTR tendrá reglas y procedimientos claros, los cuales especificarán todas las herramientas para gestionar los riesgos legales, financieros y operativos. El rediseño del sistema incluirá la provisión de herramientas para administrar los riesgos de liquidez. Estas herramientas incluyen contar con sistemas de colas con mecanismos de optimización de la liquidez; acordar, con los participantes del sistema, horarios de operación eficientes y establecer interconexiones sólidas y eficientes entre los sistemas; creación de rutinas para canalizar tempranamente en el día los pagos del gobierno; provisión de liquidez intradía mediante reportos intradiarios. El BCV ya ha avanzado algunos pasos en estos asuntos con la actual revisión mayor que está realizando a su Sistema de Cuentas Corrientes.*

88. *El rediseño del sistema incluirá: 1) el fortalecimiento de la red de comunicaciones entre el BCV y los participantes del sistema, en términos de robustez y eficiencia, la cual podría reducir y eventualmente eliminar el uso de procedimientos manuales y los basados en el uso de papel; 2) el fortalecimiento y aplicación de medidas estrictas de seguridad para el acceso físico y electrónico al sistema; 3) la implementación de planes de contingencia y mecanismos de recuperación de desastres, incluyendo sitios alternos o secundarios; 4) la implementación de medidas a todo lo largo del Sistema Nacional de Pagos para garantizar la continuidad de las operaciones y la capacidad de respuesta de éste.*
89. *El rediseño del sistema incluirá cambios que podrían afectar favorablemente la eficiencia y practicidad del sistema, tales como la plena integración de los sistemas disponibles y la reducción y eliminación de los procedimientos manuales.*
90. *Las políticas de precios serán consistentes con los objetivos globales. A este respecto, el BCV establecerá una política de recuperación de costos, la cual será consistente con los objetivos de política que se definan y procurará que los beneficios que el sistema genere (por ej., reducción de costos) sean trasladados a los usuarios finales. Las alternativas para la recuperación de costos serán evaluadas con todas las otras partes interesadas en un sistema de pagos robusto y eficiente.*
91. *Los criterios de acceso al sistema (incluyendo las consideraciones relacionadas con la salida y exclusión) estarán claramente definidos. Se revisarán los arreglos de jerarquización de la participación y eventualmente se optará por éstos para facilitar una reducción en el uso de procedimientos manuales.*
92. *Los grupos de usuarios (es decir, grupos de participantes que discuten asuntos relacionados con el desarrollo del sistema) serán fortalecidos con la incorporación de nuevos participantes. El BCV, en el marco de su política de transparencia, publicará las reglas operativas del sistema.*
93. *El sistema LBTR quedará integrado de manera segura y eficiente con otros sistemas y permitirá el procesamiento ininterrumpido de principio a fin (straight through processing, STP). El sistema LBTR será utilizado para la liquidación de los sistemas de pago minoristas y serán implementadas las interfaces necesarias. El sistema LBTR estará integrado con los sistemas de liquidación de valores para lograr la entrega contra pago en la liquidación de valores. Se diseñarán algunas interfaces con las plataformas de negociación del mercado de valores y del mercado interbancario de dinero para garantizar una gestión eficiente de la liquidez por parte de las instituciones financieras.*
94. *El BCV adoptará las medidas necesarias para reducir la importancia sistémica de la cámara de compensación electrónica de cheques y otros medios de pago (CCE). El sector privado podrá introducir otros sistemas de pago de importancia sistémica en Venezuela, siempre y cuando tales sistemas cumplan plenamente con los “Principios básicos del CPSS” y que hayan sido autorizados por el BCV en el marco de su función de vigilante de los sistemas de pago de Venezuela (recuadro 2, pp. 56-57).*

VI EL MERCADO INTERBANCARIO DE DINERO

95. El buen funcionamiento de un mercado interbancario va más allá de las consideraciones relativas a la compensación y liquidación. Un mecanismo eficiente para la negociación y liquidación de estas operaciones permite mejoras en la gestión de la liquidez y, en consecuencia, una mayor seguridad y estabilidad del sistema financiero. Además, ayuda a la liquidación de valores por medio de menores tasas de interés que beneficiarán a los corredores-mediadores en las líneas de crédito que negocien con los bancos. Otra preocupación importante para las autoridades es el funcionamiento fluido y efectivo de la política monetaria, toda vez que el mercado interbancario es normalmente el mercado que los bancos centrales utilizan para dar una señal clara a los bancos, que luego se extiende al resto del sector financiero. Si los procedimientos operativos o los arreglos organizativos y reglamentarios no facilitan la eficiencia del sistema, el banco central puede tener dificultades para dar señales claras de la política monetaria que quiere aplicar.
96. Dos elementos clave para el desarrollo del mercado interbancario son los sistemas de pago de alto valor para permitir transferencias interbancarias electrónicas seguras con liquidación inmediata e interconectados con un sistema de anotaciones electrónicas en cuenta de valores para registrar los cambios en la titularidad de éstos. El desarrollo de la función de depositario es una discusión importante que un país debe emprender y que involucra a las autoridades y a todos los participantes del mercado. Debe definirse y acordarse una estrategia adecuada que tome en cuenta los intereses nacionales sobre los intereses particulares.
97. *El mercado interbancario de dinero es un elemento importante para la administración de la liquidez y las mejoras a éste deben correr en paralelo a las mejoras de los sistemas de liquidación. De hecho, la plataforma o plataformas de negociación, no obstante que eventualmente pudieran quedar separadas desde un punto de vista funcional, quedarán plenamente integradas con los sistemas de transferencia de fondos. Los procedimientos, ciclos de liquidación y horarios de operación serán diseñados en forma tal que se obtengan los máximos beneficios de los esfuerzos ya realizados para el desarrollo de las actuales aplicaciones en el BCV (por ej., el Sistema Electrónico de Transferencias para Préstamos Interbancarios-SET). El marco legal, reglamentario y de vigilancia será fortalecido para crear las condiciones necesarias para el desarrollo del mercado interbancario de dinero. El BCV ha adoptado y continuará adoptando las medidas necesarias para fortalecer el mercado interbancario de dinero, procurando la eliminación de los obstáculos de tipo fiscal que limitan su desarrollo.*

VII SISTEMAS DE PAGO MINORISTAS

98. Una amplia variedad de instrumentos de pago es esencial para dar soporte a las necesidades de los consumidores en una economía de mercado. Una oferta de instrumentos de pago no satisfactoria puede tener un impacto sobre el desarrollo y el crecimiento económico. Adicionalmente, el uso seguro y eficiente del dinero como medio de cambio en las operaciones minoristas es particularmente importante para la estabilidad de la moneda y es uno de los pilares de la confianza que el público tiene en él. Como han indicado las publicaciones del CPSS,⁵ el uso de instrumentos de pago difiere al interior de los países industrializados, tanto al interior mismo de cada país como entre los países considerados. Esto se debe a una serie de razones que incluyen factores culturales, históricos, económicos y legales. No obstante, se pueden observar tendencias comunes, como la continuidad de la primacía del efectivo (en términos del número de operaciones) para los pagos cara a cara; el crecimiento en el uso de las tarjetas de pago; el crecimiento del uso de las transferencias directas de fondos, especialmente los débitos directos para los pagos remotos y los cambios en los arreglos del mercado en cuanto a la oferta y precios de los instrumentos de pago minoristas y otros servicios que se ofrecen a los usuarios finales. Es probable que esta evolución continúe en el futuro y se espera que tenga una influencia sobre los instrumentos tradicionales (especialmente sobre los instrumentos basados en el papel). De conformidad con lo establecido en los informes del CPSS, algunos de los desarrollos observados en los mercados, en el largo plazo, pueden alterar las prácticas de pago y contribuir a una mayor eficiencia y conveniencia de los sistemas de pago minoristas. En un número creciente de países las autoridades y
- los participantes del mercado prestan cada vez más atención a la eficiencia y eficacia de la producción y distribución de los instrumentos de pago (incluyendo el efectivo).
99. En septiembre de 2002 el CPSS publicó un nuevo informe⁶ que identifica y explora asuntos de política para los bancos centrales y considera la posible contribución de éstos para establecer ciertos objetivos de política en esta área. Actualmente, los bancos centrales están involucrados en los sistemas de pago minoristas de tres maneras principales: 1) en un papel operativo; 2) como vigilantes del sistema de pagos o 3) como catalizadores o facilitadores de la evolución del mercado y la respectiva reglamentación. Si bien el grado de involucramiento del banco central en los sistemas de pago minoristas varía de un país a otro, el informe sugiere que cada banco central debe examinar los desarrollos en sus mercados en forma periódica, a la luz de diversas consideraciones de política ya identificadas, para formarse una opinión sobre si tales asuntos surgen en la práctica. Si se juzga que tales asuntos surgen en la práctica, las autoridades públicas (incluyendo los bancos centrales) pueden decidir tomar acciones dirigidas a establecer o reestablecer un equilibrio aceptable de los diversos aspectos de eficiencia y seguridad. En el Informe del CPSS se identifican los objetivos de política pública, las acciones mínimas de los bancos

⁵ *Bank for International Settlements, Committee on Payment and Settlements Systems, Clearing and settlement arrangements for retail payments in selected countries* (septiembre de 2000), and *Retail payment systems in selected countries: a comparative study* (septiembre de 1999), Basilea, Suiza.

⁶ *Bank for International Settlements, Committee on Payment and Settlements Systems, Policy issues for central banks in retail payments* (Septiembre, 2002), Informe para consulta pública.

centrales y el rango de posibles acciones adicionales para los bancos centrales. Éstos se resumen en el recuadro 2, pp. 56-57.

100. *El BCV continuará jugando un papel en los sistemas de pago minoristas, tanto como operador como catalizador para el cambio. El objetivo global consiste en proveer a la economía de Venezuela de una amplia variedad de servicios de pago seguros y eficientes.*
101. *El BCV está implementando una cámara de compensación electrónica (CCE) que está diseñada en forma eficiente para acelerar la migración hacia instrumentos de pago electrónicos tipo crédito y reducir así la importancia sistémica de los cheques.*
102. *Los riesgos financieros en la CCE serán minimizados por el BCV mediante una activa remoción de los pagos de alto valor de la CCE y, eventualmente, considerando la introducción de algún tipo de garantía. La implementación de procedimientos para garantizar la liquidación y los costos asociados con tales procedimientos deberán ser estudiados considerando el grado de "importancia sistémica" de la nueva CCE. Estos procedimientos también pueden utilizarse como un mecanismo de incentivos para remover los pagos de alto valor de la cámara de compensación de cheques.*
103. *El BCV emitirá todas las normas y reglamentos para la CCE. En particular, los siguientes asuntos quedarán cubiertos: i) definición de las características del sistema; ii) instrucciones operativas; iii) responsabilidades de la cámara de compensación y de los participantes del sistema; iv) controles a ser aplicados; v) estructuras de los mensajes; vi) arreglos para contin-*
- gencias; vii) comisiones por intercambio; viii) resolución de conflictos, etc.*
104. *El BCV mejorará el desarrollo del nuevo sistema coordinando su implementación e incluyendo a las partes interesadas. Serán introducidos los Grupos de Usuarios.*
105. *Otros operadores podrán administrar servicios de pago minoristas. Todos los sistemas de pago minoristas serán cubiertos por la función de vigilancia del BCV (recuadro 2, pp. 56-57) en lo relativo a su seguridad y eficiencia.*
106. *Todos los circuitos minoristas tendrán que caracterizarse por un alto grado de interoperabilidad (por ej., transferencia electrónica de fondos a través de puntos de venta) y de eficiencia en términos de sus ciclos de compensación. El instituto emisor está a favor de utilizar el dinero del Banco Central de Venezuela para la liquidación de los sistemas de pago minoristas.*
107. *Las políticas de precios en los circuitos minoristas se formularán en forma tal que se tome en cuenta el principio de que los costos deben asumirse en función de los beneficios obtenidos, y son consistentes con los objetivos de mejoras en la eficiencia. El BCV establecerá una política de recuperación de costos que será consistente con los objetivos de política que se definan y procurará que los beneficios que el sistema genere sean trasladados a los usuarios finales.*
108. *Se establecerán medidas efectivas para la prevención y detección de fraudes en todos los sistemas de pago minoristas y la incidencia de fraudes en todos los flujos de pago será aceptablemente baja. Un objetivo importante será el de establecer mecanismos apropiados para la protección de los consumidores en todos los sistemas.*

VIII PAGOS DEL GOBIERNO

109. En todos los países el sector público es un importante usuario de los sistemas de pago. De hecho, el gobierno recibe y envía una gran cantidad de pagos (recaudaciones de impuestos, salarios, compras de bienes y servicios, etc.). En muchos países el sector público se ha quedado rezagado respecto al sector privado, en términos del uso eficiente de los instrumentos de pago y ha fallado en lograr una integración eficaz con el sector bancario. En los últimos años se ha estado dando cada vez más atención a este asunto y los gobiernos han sido capaces de usar en forma eficiente las opciones que ofrecen las nuevas tecnologías (ACH, tarjetas inteligentes, etc.).

110. *El actual sistema para pagos del Gobierno será fortalecido. Actualmente, el BCV está desarrollando un sistema para el registro de las recaudaciones. La gran mayoría de los pagos serán procesados en forma electrónica, utilizando los sistemas actuales y previstos. Esto se hace para asegurar que todos los beneficios de la Reforma del Sistema Nacional de Pagos sean recibidos por todos los sectores y segmentos del país, que promueva una mayor eficiencia en los flujos de pagos al mantenerse menos recursos ociosos en las cuentas bancarias. Las ganancias en eficiencia y las reducciones de costos para los pagos del Gobierno será uno de los principales resultados de la reforma, lo cual permitirá recuperar las inversiones en un período corto.*

IX SISTEMAS DE LIQUIDACIÓN DE VALORES

111. Los mercados de valores son sumamente importantes para el sector financiero de un país. De hecho, los valores y sobre todo los valores gubernamentales, son utilizados en forma intensiva para llevar a cabo operaciones de política monetaria a través de operaciones de mercado abierto. Asimismo, los sistemas de liquidación de valores son esenciales para la oportuna entrega de garantías para la ejecución de pagos y otros propósitos. Por lo tanto, el tener procedimientos sólidos y eficientes para la liquidación de valores es un elemento esencial para el desarrollo de los mercados financieros.
112. La operación confiable y predecible de un sistema de liquidación de valores (SLV) depende de lo siguiente: (i) leyes, normas y procedimientos que soporten la tenencia, transferencia, pignoración y préstamo de valores y los pagos relacionados, y (ii) la manera en que estas leyes, normas y procedimientos funcionan en la práctica, es decir, si los operadores del sistema, los participantes y sus clientes pueden ejecutar estos derechos. Si el marco legal es inadecuado o si su aplicación es incierta, pueden originarse riesgos de crédito o de liquidez a los participantes del sistema y sus clientes, o riesgos sistémicos a los mercados financieros como un todo.
113. La seguridad del sistema de liquidación de valores es fundamental desde la perspectiva, tanto de los participantes como de los reguladores, y debe dársele una atención específica. El proceso de liquidación expone a diversos riesgos a los participantes del mercado a los sistemas de compensación y liquidación. El sistema debe ser diseñado de forma tal que se minimicen estos riesgos. La inmovilización o desmaterialización de los valores reduce o elimina algunos riesgos. La transferencia de la titularidad de los valores por medio de anotaciones en cuenta es una condición previa para acortar el ciclo de liquidación de las transacciones con valores, lo cual, a su vez, reduce los riesgos de costo de reemplazo.
114. El principal riesgo en la liquidación es el riesgo de contraparte (riesgo de crédito o de principal). La entrega contra pago es uno de los medios primarios mediante los cuales un mercado puede reducir el riesgo inherente en las transacciones con valores. El concepto de entrega contra pago busca eliminar el riesgo de principal de las transacciones con valores al asegurar que el vendedor entregará los valores si y sólo si recibe el pago completo y viceversa. Existen tres elementos esenciales en una transacción que se liquida bajo un marco de entrega contra pago: (a) la entrega correcta e irrevocable de los valores; (b) fondos finales e irrevocables y (c) el intercambio simultáneo.
115. El uso de una entidad de contraparte central que se interpone a sí misma entre las contrapartes de una negociación de valores, es cada vez más una práctica común. Es una herramienta particularmente efectiva para reducir los riesgos con cada uno de los participantes activos del mercado. No obstante, el uso de una entidad de contrapartida central concentra los riesgos y ésta reasigna los riesgos entre los participantes en función de sus políticas y de sus procedimientos de administración del riesgo. La capacidad del sistema como un todo para soportar el incumplimiento de participantes individuales depende de manera crucial de los procedimientos

de administración del riesgo de la entidad de contrapartida central y del acceso a los recursos para absorber las pérdidas financieras.

116. Existe un conjunto de procedimientos de administración del riesgo para reducir el riesgo de mercado y fortalecer el mecanismo de entrega contra pago. Éstos incluyen los estándares de admisión al sistema, el monitoreo de la calidad crediticia de los miembros, la novación, fondos de participación, garantías, márgenes, procedimientos para la compra-venta forzosa de valores (*buy-ins* y *sell-outs*), topes a posiciones netas de débito, límites de crédito bilaterales y acuerdos para compartir pérdidas. La mayoría de los sistemas de liquidación de valores usan más de un procedimiento para minimizar el riesgo de mercado. Además, existen diversos mecanismos diseñados para mejorar el proceso de liquidación. Entre ellos se tienen los siguientes: facilidades crediticias centralizadas; facilidades para registrar prendas y procedimientos ágiles para el registro nuevamente de las operaciones. El contar con mecanismos apropiadamente regulados para prestar y tomar en préstamo valores puede traer beneficios significativos al mercado y sus usuarios, ayudando, además, a contar con mercados más líquidos. Las ventas en corto también pueden ser un mecanismo útil para aumentar la liquidez. No obstante, en los casos en que sean permitidas las ventas en corto las regulaciones deben prevenir las prácticas manipulativas, incluyendo aquellas que se asocian con alguna posición en corto significativa.
117. La firmeza en la liquidación de los pagos y de las transferencias de titularidad de los valores es un factor crucial para el desarrollo de un mercado de valores. De lo contrario, sólo los inversionistas lo-cales operarán en un mercado basado en relaciones de negocios bien establecidas y en la confianza que tales relaciones proporcionan. En los mercados emergentes este factor es de una importancia fundamental si se pretende atraer inversión extranjera. Los inversionistas extranjeros no querrán participar en un mercado que no es considerado seguro y sólido. La firmeza de los pagos es igualmente importante.
118. La quiebra de algún banco que proporciona cuentas de efectivo para que los miembros de un depositario central de valores (DCV) puedan liquidar la punta de efectivo de las operaciones con valores, puede generar interrupciones en la liquidación y resultar en pérdidas significativas y presiones de liquidez. Por otro lado, la utilización del banco central emisor de la moneda local como el único agente liquidador, puede no ser practicable en todos los casos. Por ello, en algunas ocasiones se utiliza a un banco privado como agente liquidador y deben tomarse medidas para proteger a los miembros del DCV de las pérdidas potenciales y presiones de liquidez que podrían surgir como consecuencia de su quiebra.
119. En relación con la regulación y vigilancia por parte de las autoridades, es importante contar con una asignación específica de responsabilidades para los sistemas de compensación y liquidación. No obstante, en la mayoría de los casos esta función se lleva a cabo junto con la función general de supervisión de las entidades participantes, sin prestar una atención especial a los asuntos de compensación y liquidación. Existe una tendencia de que la política de regulación y vigilancia sea implementada en dos niveles, lo cual sustituye a la actividad de supervi-

sión directa tradicional. El regulador lleva a cabo la vigilancia de las actividades de las organizaciones autorreguladas (DCV, las bolsas) y estas instituciones, a su vez, desempeñan la misma función en relación con sus participantes.

120. Un regulador de valores debe tener la autoridad para autorizar el funcionamiento de las cámaras de compensación y los DCV (a los operadores de los sistemas) como organizaciones autorreguladas, y poder revisar y aprobar sus reglas. En su calidad de organización autorregulada, un operador de sistemas debe tener autoridad para hacer y aplicar las reglas a sus participantes. El regulador de valores debe tener la autoridad para emitir las directrices que los operadores de sistemas deben seguir. Asimismo, el regulador de valores debe asegurarse que las reglas y los procedimientos emitidos por una organización autorregulada permitan la operación sólida y efectiva del sistema y que permitan un acceso justo a todos los participantes del mercado. El regulador de valores también debe tener autoridad para realizar inspecciones periódicas, requerir la elaboración de informes periódicos y aplicar las leyes y reglamentos relacionados con valores. La cooperación mutua entre el regulador de valores y el banco central, así como la cooperación de éstos con otras autoridades, es importante para el logro de sus respectivos objetivos.
121. Es ampliamente aceptado que un mercado de valores debe estar apoyado por un DCV con la más amplia participación posible de la industria. La admisión debe ser abierta para todos los participantes del mercado que estén calificados y que requieran acceso a un DCV. Es preciso establecer estándares de membresía para los operadores de sistemas para

minimizar el riesgo. Algunos estándares mínimos de responsabilidad financiera, capacidad operativa (incluyendo la seguridad e integridad de los sistemas), experiencia y competencia deben prescribirse para la participación en los sistemas. Los requerimientos obligatorios de capital para los participantes es una de las medidas de seguridad para mitigar los efectos de la quiebra de uno de ellos y, por lo tanto, es una importante herramienta de administración del riesgo. No obstante, por lo general, estos requerimientos se establecen con fines distintos a la compensación y liquidación y un operador de sistemas debe tener la autoridad para imponer mayores estándares financieros a sus miembros participantes si los requisitos generales no cubren en forma suficiente los riesgos percibidos. Las reglas para las organizaciones de compensación y depósito deben evitar la discriminación en la admisión de participantes o entre participantes en el uso del sistema. Las normas deben proporcionar procedimientos justos para revisar las decisiones, relacionados con la negación del acceso. Asimismo, el sistema debe proveer a los participantes de oportunidad para participar en la administración de los asuntos de la organización.

122. No existe un único conjunto de arreglos de buen gobierno que sea apropiado para todas las instituciones. No obstante, una institución gobernada en forma efectiva debe cumplir con algunos requerimientos básicos. Los arreglos de buen gobierno deben estar claramente articulados, ser coherentes, comprensibles y plenamente transparentes. Estos arreglos deben procurar minimizar los conflictos entre los dueños, usuarios y otras partes interesadas y, en la medida de lo posible, deben resolver en forma eficiente que los participantes tengan acceso

a información relevante de los riesgos a los que están expuestos y, por lo tanto, puedan tomar acciones para administrarlos. La necesidad de transparencia se aplica a las entidades que integran la infraestructura de compensación, liquidación y custodia de los mercados de valores. Los participantes bien informados están en una mejor posición para evaluar los costos y los riesgos a los que están expuestos como resultado de su participación en el sistema. Los participantes del mercado deben tener a su disposición información relevante; debe ser actual y estar disponible en formatos que cumplan con las necesidades de los usuarios.

123. *Los sistemas de liquidación de valores de Venezuela cumplirán con las recomendaciones de CPSS-IOSCO para los sistemas de liquidación de valores. El BCV y la CNV están comprometidos con este objetivo. Las entidades de contrapartida central (ECC) y las que se asemejan a éstas deben cumplir con las “Recomendaciones de CPSS-IOSCO para las entidades de contrapartida central”. No obstante, la situación actual de los mercados en Venezuela no justifica la existencia de ECC o de instituciones similares a éstas.*
124. *Existirá un vínculo entre la liquidación de los valores y la de los fondos, permitiendo que las transacciones realizadas en la bolsa de valores sean liquidadas sobre una base de entrega contra pago, lo cual elimina el riesgo de principal.*
125. *El instituto emisor apoya el uso del dinero del Banco Central de Venezuela para la liquidación de las operaciones con valores como el medio más efectivo para eliminar el riesgo de liquidación. Cuando no se utilice el dinero del BCV, se tomarán las medidas necesarias para que los participantes queden protegidos de las pérdidas potenciales y las presiones de liquidez que podrían originarse como consecuencia de la quiebra de uno o varios de los bancos liquidadores. Debe existir una supervisión específica para el banco liquidador de la bolsa de valores en lo relativo a su función como banco liquidador, de manera que sea posible entender con claridad los riesgos involucrados. El riesgo de liquidez de los activos que habrán de utilizarse como garantía para liquidar la punta de efectivo de las transacciones con valores será muy bajo o inexistente. Se eliminarán los cheques como medio para liquidar transacciones en los mercados de valores.*
126. *El ciclo oficial para la liquidación de las transacciones en la bolsa de valores será aplicado sin extensión alguna. Se tendrá como objetivo reducir los incumplimientos en la liquidación de la punta de valores.*
127. *Todos los valores serán emitidos en forma de anotaciones en cuenta.*
128. *Un objetivo clave de la reforma será la mejora de los arreglos de custodia para impulsar el desarrollo del mercado secundario de deuda pública. El BCV, Ministerio de Finanzas y CNV se asegurarán que sus esfuerzos se vean acompañados de un marco legal, reglamentario y de supervisión adecuado. El regulador de valores y la autoridad de supervisión bancaria se asegurarán que todos los activos de los clientes estén debidamente contabilizados y que las te-*

nencias de valores de los clientes queden realmente registradas en las cuentas ómnibus en el SICET y en las cuentas abiertas en CVV a nombre de cada uno de ellos.

129. *Las plataformas de negociación de valores, a pesar de que pudieran quedar separadas desde un punto de vista funcional, quedarán plenamente integradas con los respectivos sistemas de liquidación de valores.*
130. *El marco reglamentario y de vigilancia será fortalecido y quedará integrado. Debido a que la vigilancia de la CVV y del SICET y de sus participantes está repartida entre varios reguladores, estas instituciones cooperarán entre sí en cuanto a la vigilancia de los sistemas de liquidación de valores. Esto último se llevará a cabo mediante un memorando de entendimiento u otro tipo de acuerdo formal entre las partes.*
131. *Los arreglos para el buen gobierno del depositario o depositarios requieren que se permita un acceso justo y abierto y deben proporcionar a los participantes del mercado suficiente información para que éstos puedan identificar y evaluar en forma precisa los riesgos y costos asociados. Para el desarrollo del mercado secundario es vital contar con uno o más depositarios fuertes, capitalizados, autónomos e independientes, con sistemas confiables y flexibles que permitan agilizar la liquidación de los valores y los derechos accesorios de éstos. El BCV continuará apoyando los recientes esfuerzos de la CVV en las direcciones antes mencionadas.*

X MARCO DE SUPERVISIÓN Y VIGILANCIA DE LOS SISTEMAS DE PAGO

132. La fluidez y confiabilidad de los mecanismos para transferir dinero afectan la eficiencia de la economía real y los mercados financieros; también, tienen un impacto sobre la función de prestamista de última instancia del banco central y la conducción de la política monetaria. Las fuerzas del mercado por sí mismas pueden no alcanzar los objetivos de eficiencia y confiabilidad del sistema de pagos, debido a que, los participantes y los operadores pueden no tener los incentivos suficientes para minimizar el riesgo de su propia quiebra o los costos y otros riesgos que imponen a otros participantes. Además, la estructura institucional del sistema de pagos puede no proveer los incentivos o mecanismos necesarios para el diseño y operación eficiente del mismo.
133. Éstas son las razones por las cuales en todos los países el involucramiento del banco central en el sistema de pagos, es un componente integral de su mandato general de asegurar la estabilidad del sistema financiero y de mantener la confianza en la moneda nacional. En este marco, los bancos centrales llevan a cabo diversas funciones en los arreglos de compensación, liquidación y pagos del país. Estas funciones pueden incluir la administración de sistemas de compensación y liquidación y vigilancia del sistema de pagos, desarrollando las reglas, principios y mejores prácticas para la operación de los sistemas de pago privados. El papel de vigilancia del banco central está actualmente en el centro del debate internacional y la función está emergiendo como una de sus actividades fundamentales⁷.
134. El papel del banco central es particularmente relevante cuando el país está inmerso en una reforma de su sistema de pagos. En este caso el banco central juega un papel de liderazgo en el desarrollo de una visión del sistema de pagos, en la etapa de coordinación con todas las partes interesadas y en la aplicación del plan de reforma. En todos los países el involucramiento directo del banco central en la gestión de sistemas de compensación y liquidación ha sido el primer paso para gobernar la estructura y operación completa del sistema de pagos y asegurar que sea debidamente considerado la limitación del riesgo sistémico, especialmente en el área de los pagos de alto valor. En muchos casos, este papel surge de la necesidad de asegurar una adopción extendida de tecnologías más avanzadas para los mecanismos de transferencia de fondos y evitar así posibles discriminaciones en el acceso a los servicios de pago. En todos los casos, para procurar la consecución del interés público en los sistemas de pago, el banco central debe asegurarse que los sistemas que opere cumplan con los mismos principios y directrices que él como vigilante ha establecido para asegurar la confiabilidad (financiera y operativa) y eficiencia de los sistemas de compensación y liquidación que no opera. Es más probable que el papel de vigilante del banco central surja una vez que la reforma haya concluido y este organismo sea llamado para asegurar una supervisión adecuada y continua de la confiabilidad y eficiencia del sistema de pagos del país.

⁷ Algunos ejemplos recientes son la atención dada a las responsabilidades del Banco Central en los principios básicos del CPSS y en las recomendaciones de CPSS-IOSCO y el documento sobre vigilancia del sistema de pagos del Banco de Inglaterra. Véase, también, Bossone-Cirasino, *The oversight of the payments system—A framework for the development and governance of payment systems in emerging economies*, publicado por el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos.

135. En los últimos años, en un número creciente de países la vigilancia del sistema de pagos ha sido confiada en forma explícita en la ley al banco central. Especificar los objetivos en la legislación relevante a sistemas de pago puede ser el medio más directo para contar con una base legal bien fundada, para que el banco central pueda implementar sus políticas y rendir cuentas en relación con sus objetivos y su mandato, en lo concerniente al sistema de pagos. Para los países que están enfrentando la implementación de la reforma del sistema de pagos, es fundamental que el banco central cuente con una base legal bien fundada que defina en forma clara su papel y objetivos en relación con el sistema de pagos.
136. En cuanto al alcance de la función de vigilancia, en el ámbito internacional, hay consenso acerca de que los sistemas que pueden representar un riesgo sistémico deben quedar definitivamente bajo el control directo del vigilante. Algunos ejemplos típicos de tales sistemas son los que manejan operaciones de alto valor, tanto individuales como a nivel agregado. Por ejemplo, el Grupo de Trabajo del CPSS sobre los “Principios básicos” identificó cuatro responsabilidades del banco central al aplicar los “Principios básicos” para sistemas de pago de importancia sistémica, las cuales se presentan en el anexo 1.
137. Cada vez se pone mayor atención a los sistemas de compensación y liquidación de valores como componentes relevantes del sistema de pagos. La vigilancia de estos sistemas bien puede ser un esfuerzo cooperativo de dos o más autoridades reguladoras. En algunos países, también los sistemas de pago minoristas (de bajo valor) están sometidos al control de la autoridad que ejerce la vigilancia debido a la importancia que éstos tienen sobre la eficiencia general del sistema de pagos, su potencial impacto sobre la confianza del público en el dinero y su papel preponderante de dar sostén al objetivo último del crecimiento económico⁸.
138. La evolución hacia un nuevo papel del banco central en los sistemas de pago requiere de una cuidadosa consideración de, al menos, tres aspectos. En primer lugar, debe evaluarse la suficiencia de los poderes legales para que el banco central tome acciones en el sistema de pagos. Este papel del banco central emana de su responsabilidad por la estabilidad financiera y la política monetaria. En muchos países el dar poderes legales claros al banco central, en cuanto a su función como vigilante del sistema de pagos, ha facilitado la consecución de sus objetivos en esta área.
139. En segundo lugar, es importante evaluar la organización interna del banco central en lo relacionado con la vigilancia y la operación del sistema de pagos. La experiencia en muchos bancos centrales indica que se puedan lograr mejoras significativas al establecer una unidad específicamente dedicada a asuntos de política de sistemas de pago. Típicamente, esta unidad podría desarrollar un marco de política apropiado y las herramientas necesarias (v. gr., recolección de información estadística, inspecciones periódicas, etc.) para evaluar qué tan apropiados son los sistemas de pago individuales. Esta fun-

8

Existen muchos ejemplos de cómo un sistema de pagos minoristas ineficiente puede afectar la actividad económica. Por ejemplo, puede no acomodar las necesidades de los compradores y vendedores para ejecutar una transacción económica y como resultado la transacción podría no llevarse a cabo.

ción también podría realizarse en coordinación estrecha con la función de supervisión bancaria, la cual tiene un alto grado de competencia y experiencia en la inspección de algunos de los asuntos relevantes. Además, es importante que el personal que integre esta unidad tenga los conocimientos apropiados. Los asuntos típicos a ser analizados como parte de la administración de la función de vigilancia, incluyen los riesgos potenciales que surgen de las cámaras de compensación, la suficiencia de las medidas de control de riesgos que se aplican, las implicaciones potenciales de tener que recurrir a los procedimientos que deshacen la liquidación, así como los asuntos relacionados con la eficiencia.

140. En tercer lugar, debe existir una cooperación efectiva entre el vigilante y los participantes del mercado, así como con los reguladores domésticos y las agencias internacionales de vigilancia. En particular, debe tenerse en cuenta que los bancos centrales que no tienen poderes de supervisión bancaria pueden enfrentar limitaciones considerables para obtener información, especialmente en situaciones de manejo de crisis. El vigilante tendría que apoyarse en la información de las autoridades supervisoras o bien debería desarrollar su propio acceso, independiente a la información de los participantes del sistema de pagos. La primera opción transfiere de hecho la responsabilidad de activar acciones de vigilancia a la autoridad supervisora. En cambio, la segunda opción aumenta el riesgo de duplicar las solicitudes de información, de acciones públicas inconsistentes y con costos adicionales para los participantes. Un método efectivo para superar muchos de estos problemas consiste en estipular las reglas bajo las cuales se dará acceso al vigilante a la información que posee el supervisor bancario.

La institucionalización de los acuerdos para compartir información puede reducir el riesgo de que las fricciones entre distintas instituciones perjudiquen los intercambios de información. Varias soluciones pueden adoptarse para este propósito, desde la firma de un memorando de entendimiento que especifique el marco de cooperación, hasta asegurar los contactos entre las instituciones por medio de participaciones mutuas en los respectivos directorios o establecer un organismo que congregue a todas las instituciones con responsabilidades de regulación, vigilancia y supervisión de los mercados y las obligue a cooperar⁹. Debe también procurarse una estrecha cooperación entre el vigilante y el regulador de valores debido a que la liquidación de valores es una parte integral del sistema de pagos y porque los problemas en la liquidación de los mercados de valores pueden fácilmente transmitirse al sistema de pagos y viceversa.

⁹ Véase Banca d'Italia, *White paper on payments system oversight* (1999) para una descripción de los arreglos institucionales adoptados en algunos de los países industrializados. En el Reino Unido, el Banco de Inglaterra y la Autoridad de Servicios Financieros, la cual es responsable de la supervisión de los bancos individuales, han reconocido la necesidad de intercambiar información sobre los principales miembros del sistema de pagos. Ambas instituciones han firmado un memorando de entendimiento que establece que "la Autoridad de Servicios Financieros y el Banco [de Inglaterra] establecerán arreglos para intercambiar información que asegure que toda la información que sea o pueda ser relevante en la consecución de sus respectivas responsabilidades sea compartida en forma plena y libre. Cada institución procurará proveer a la otra con tanta información relevante como le sea solicitada" (véase Banco de Inglaterra, 2000). En la Unión Europea, el Banco Central Europeo (BCE) ha emitido un protocolo para que los bancos centrales nacionales del área del euro y el propio BCE adopten la vigilancia del sistema de pagos.

141. *El BCV pretende ejercer en forma efectiva la función de vigilante de los sistemas de pago. El artículo 21 de la Ley del BCV le otorga a éste el soporte legal necesario para establecer la función de vigilancia.*
142. *El BCV tiene una clara autoridad legal para vigilar los sistemas de compensación y liquidación. La ley otorga al BCV la autoridad necesaria para asegurar el desarrollo y operación de mecanismos de pago que contribuyan en forma efectiva a la integridad, eficiencia y seguridad de todos los mercados financieros y a la operación de la política monetaria.*
143. *El BCV revelará públicamente sus objetivos y políticas relacionadas con todos los temas relevantes en el área de sistemas de pago, así como sus estrategias de implementación.*
144. *En relación con los objetivos de política, el BCV procurará que todos los sistemas de pago logren volverse eficientes y confiables. Asimismo promoverá la competencia en el mercado de servicios de pago y la protección de los intereses de los consumidores en coordinación con otros reguladores.*
145. *En relación con el alcance de su papel como vigilante, el BCV prestará atención, tanto a los sistemas de pago de importancia sistémica como a los sistemas de pago minoristas, debido a que estos últimos son particularmente importantes para apoyar la actividad económica y la confianza del público en el dinero.*
146. *En la ejecución de su papel de vigilante, el BCV tendrá la capacidad para realizar esta función en forma efectiva. Este contexto ejecutará un plan de acción que permita la implementación de la función con el siguiente alcance:*
- i) *Establecer arreglos organizativos adecuados y proporcionar el personal necesario. La función de vigilancia será asignada a una unidad al interior del BCV que quedará separada de las unidades responsables de la operación de los sistemas que ofrece el propio BCV;*
 - ii) *Asegurar que exista un adecuado nivel de cooperación por parte de los participantes y que el mismo sea suficiente para promover y llevar a cabo los arreglos organizativos y operativos deseados;*
 - iii) *Verificar que los sistemas de pago individuales satisfagan las necesidades de los usuarios, así como los requisitos de seguridad y eficiencia. Para estos fines, el BCV intervendrá cuando lo crea apropiado, desde la fase de desarrollo de los sistemas, la implementación e, incluso, cuando el sistema se encuentre ya en marcha y operando en forma normal;*
 - iv) *Definir e implementar las acciones que sean necesarias si los participantes no cumplen con las normas y reglamentos publicados (por ej., aplicando penalidades predeterminadas y sanciones por fallas en el cumplimiento);*

v) *Recolectar y distribuir información estadística relevante para demostrar el uso que se está haciendo de cada sistema y el grado en que los sistemas satisfacen las necesidades de los usuarios y otras necesidades propias del mercado. Se revelará información y declaraciones de política pública relacionadas con todos los asuntos relevantes del Sistema Nacional de Pagos, de forma tal que se asegure su amplia diseminación y divulgación entre todas las partes interesadas.*

147. *El BCV continuará siendo un proveedor directo –propietario y operador– de servicios de compensación y liquidación. En relación con estos servicios, se tendrá cuidado para asegurar que los mismos cumplan en forma rutinaria con niveles apropiados de servicio y desempeño y que cubran en forma suficiente todos los requerimientos clave de las áreas de seguridad y eficiencia. Para estos fines, el BCV revisará en forma continua y buscará mejorar el diseño y operación de los sistemas que opera.*

148. *El BCV, CNV y Sudeban evaluarán, identificarán e implementarán cambios en los procedimientos y procesos para tratar cualesquier debilidad o inconsistencia presente en la reglamentación y asegurarán un alto nivel de cooperación en cuanto a la forma en que se implementan las políticas respectivas. Se crearán fuerzas de tarea conjuntas para tratar los problemas de interés común y se prepararán los debidos memorandos de entendimiento entre reguladores.*

XI UN MARCO DE COOPERACIÓN PARA EL SISTEMA NACIONAL DE PAGOS

149. La cooperación efectiva entre los participantes del mercado, entre los reguladores y los participantes del mercado y entre los reguladores mismos es esencial para el desarrollo de un sistema de pagos sólido y eficiente. En particular, el elemento de naturaleza dual que caracteriza las transferencias de dinero y la “naturaleza sistémica” de los procedimientos operativos subyacentes hacen del sistema de pagos una “institución” cuya existencia y funcionamiento fluido requieren de una cooperación efectiva entre todos los participantes. Por otro lado, el uso de los instrumentos de pago genera consecuencias externas significativas por el lado de la demanda, dado que la utilidad de un instrumento se relaciona fuertemente con el grado en que tal instrumento es aceptado y utilizado para propósitos de pago. En consecuencia, el uso extendido de nuevos instrumentos y servicios de pago se basa en la confianza que el público tiene en ellos. Por otro lado, al interior del sistema de pagos la oferta de servicios puede verse afectada por fallas en los mecanismos de cooperación por la existencia de conflictos de interés (y costos de información) o bien porque los intermediarios no desean cooperar. Esto puede llevar a que los equilibrios alcanzados en los arreglos organizativos en cuanto a la confiabilidad y eficiencia del sistema no sean óptimos. Al vigilante del sistema de pagos se le asigna, por tanto, la función de compensar un tipo particular de falla en el mercado de servicios de pago: el fracaso en la cooperación. Los problemas de cooperación pueden ser especialmente relevantes al interior de los sistemas de compensación y liquidación. De hecho, en estos sistemas los perfiles de riesgo –tanto al nivel del sistema, como al nivel de los intermediarios individuales– pueden no ser adecuadamente evaluados por los participantes. En consecuencia, la preocupación de tener que coexistir con intermediarios menos confiables puede llevar a los grandes participantes a discriminar a los más pequeños, aun cuando desde el punto de vista técnico estos últimos sean elegibles para participar en el sistema. Finalmente, la industria de sistemas de pago también depende de los acuerdos entre productores para asegurar que los distintos componentes del sistema sean compatibles. En años recientes el surgimiento de nuevos tipos de intermediarios no bancarios y nuevos instrumentos de pago han reforzado la necesidad de tener un amplio nivel de cooperación en el sistema de pagos.
150. En relación con la cooperación entre reguladores, los objetivos de seguridad y eficiencia de los sistemas de pago y de liquidación de valores pueden ser perseguidos por diversas autoridades del sector público, además del banco central y la autoridad reguladora de valores. Algunos ejemplos de estos reguladores son los siguientes: autoridades legislativas, ministerios de finanzas, autoridades antimonopolios. También, existen relaciones complementarias entre la vigilancia, la supervisión bancaria y el monitoreo de los mercados. Existen diversas maneras para lograr una adecuada cooperación entre supervisores. Por ejemplo, pueden llevarse a cabo intercambios de puntos de vista e información entre las autoridades relevantes por medio de reuniones regulares o de tipo específico. Los acuerdos para compartir información pueden ser útiles para tales intercambios.
151. *A la luz de estas consideraciones, se conformará en Venezuela el Consejo Nacional de Pagos, liderado por el BCV. Este consejo asumirá las responsabilidades del Comité Asesor del Banco Cen-*

tral de Venezuela para la Reforma del Sistema de Pagos, así como otras que acuerden las partes interesadas. Este órgano incluirá representantes de todas las principales entidades que tienen interés en mejorar los sistemas de pago y de compensación y liquidación de valores y será una herramienta útil para asegurar un diálogo constructivo entre reguladores y participantes del mercado. Se prepararán y acordarán con los miembros del Consejo Nacional de Pagos modelos de términos de referencia para su funcionamiento.

152. *La estrategia de comunicación para los objetivos de la reforma, las políticas, todos los asuntos relacionados con los sistemas de pago y de compensación y liquidación de valores, así como los diferentes papeles a ser desempeñados por los miembros del Consejo Nacional de Pagos como parte de este esfuerzo, serán definidos en forma cooperativa.*

RECUADRO 1 ALGUNAS RESTRICCIONES PARA DESARROLLAR SISTEMAS DE LIQUIDACIÓN

La primera restricción se relaciona con la necesidad de que tanto el personal operativo como el de tecnología de la información tengan confianza en el programa de desarrollo. Esto puede tratarse en forma satisfactoria con arreglos cooperativos mediante los cuales, las partes interesadas se involucran en forma activa en las decisiones relevantes que afectan la arquitectura del sistema de pagos futuro y los arreglos para su implementación. Además, el contar con un conjunto de iniciativas educativas –incluyendo visitas del personal operativo y técnico relevante a un pequeño número de bancos centrales, cuidadosamente seleccionados– podría ser benéfico.

Una segunda restricción se relaciona con la necesidad de aumentar el conocimiento técnico del personal de tecnología de la información en relación con los asuntos técnicos de las telecomunicaciones modernas, especialmente aquellos que se relacionan con los dispositivos eficientes de distribución de comunicaciones (*communication switching*). Una necesidad particular adicional tiene que ver con el uso de un amplio rango de técnicas ya disponibles para asegurar de manera suficiente la integridad de los datos que son procesados en los sistemas de pago. Este asunto puede ser tratado en forma inmediata con visitas de expertos técnicos que tengan experiencia práctica en el uso de equipos y técnicas modernas de seguridad física y lógica.

La tercera restricción se relaciona con el fondeo. Debido a los altos montos que se transfieren a través de ellos, los sistemas de pago deben satisfacer altos niveles de calidad, confiabilidad y seguridad. Así, el desarrollo de

estos sistemas no es barato. No obstante, los sistemas de alta calidad que satisfacen los requerimientos bien definidos de los usuarios son inmediatamente aceptados por la comunidad de usuarios, dado que les benefician a ellos y sus clientes, tanto en términos de eficiencia como por la reducción de los riesgos de crédito, liquidez y sistémico. De esta manera, estos servicios generalmente son ofrecidos sobre una base de cargos por servicio. Diversos factores relacionados con los costos deben ser tomados en consideración al determinar las políticas de precios y de recuperación de costos a ser adoptadas bajo cualquier conjunto de circunstancias específicas. Éstos incluyen el grado en que los costos iniciales de inversión y desarrollo; así como, los costos operativos deben ser recuperados y el grado en que las comisiones pagadas por los usuarios deben fondear las mejoras futuras. Un asunto específico de política que también debe ser tratado es el grado en que el banco central considere proporcionar un subsidio. Es probable que estos subsidios del banco central no se justifiquen para el caso de los mecanismos de pago de bajo valor; no obstante, debido a que una de las principales motivaciones para desarrollar un sistema específico de LBTR para los pagos de alto valor es la reducción del riesgo, no es poco razonable que el banco central asuma una porción importante de los costos relacionados. En muchos países, el banco central se ha sentido justificado cubriendo los costos de desarrollo y una gran parte de los costos de inversión inicial, mientras que los costos operativos ordinarios son cubiertos con las comisiones pagadas por los usuarios.

RECUADRO 2
OBJETIVOS DE POLÍTICA PÚBLICA, ACCIONES
MÍNIMAS DE LOS BANCOS CENTRALES Y RANGOS
DE POSIBLES ACCIONES ADICIONALES PARA LOS
SISTEMAS DE PAGO MINORISTAS

MARCO JURÍDICO Y REGULADOR

Objetivo de política pública A: Donde sea apropiado, las políticas relacionadas con la eficiencia y seguridad de los pagos minoristas deben diseñarse de manera tal que consideren los impedimentos que las leyes y reglamentos imponen al desarrollo e innovaciones del mercado.

Como mínimo, el Banco Central debe:

- i) Revisar el marco jurídico y regulador para identificar cualesquier barrera que impida mejoras en la eficiencia y/o seguridad;
- ii) Cooperar con las entidades públicas y privadas pertinentes para que el marco jurídico y regulador mantenga el paso de las circunstancias cambiantes y, donde sea apropiado, remueva las barreras que impiden mejoras a la eficiencia y/o seguridad.

El rango de posibles acciones adicionales podría incluir, dependiendo de las responsabilidades, poderes y prioridades de cada banco central individual:

- Modificar los reglamentos que en la actualidad constituyen una barrera para lograr mejoras en la eficiencia y seguridad, siempre y cuando esto se encuentre dentro del ámbito de acción del banco central y cuando otros argumentos de interés público no se opongan a tales acciones;
- Introducir o proponer nuevos reglamentos, conforme lo permita el ámbito de acción del banco central, cuando el marco jurídico y regulador sea insuficiente para apoyar una mayor eficiencia y/o seguridad;
- Ofrecer consejo experto a otras autoridades, por ejemplo, en la preparación de las leyes relevantes.

ESTRUCTURA Y FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO

Objetivo de política pública B: Donde sea apropiado, las políticas relacionadas con la eficiencia y seguridad de los sistemas de pago minoristas deben ser diseñadas para promover condiciones y comportamientos competitivos en el mercado.

Como mínimo, el banco central debe:

- i) Supervisar los desarrollos en las condiciones y comportamientos de mercado relacionados con los instrumentos y servicios de pago minoristas y evaluar su importancia;
- ii) Cooperar con otras entidades públicas y privadas para promover condiciones de mercado competitivas y tratar cualesquier asunto significativo de política pública que surja de las estructuras y desempeño del mercado.

El rango de posibles acciones adicionales podría incluir, dependiendo de las responsabilidades, poderes y prioridades de cada banco central individual:

- Promover, en cooperación con otras entidades de los sectores público y privado, estándares apropiados o directrices de transparencia;
- Revisar las condiciones del mercado de pagos transfronterizos minoristas con el objetivo de promover mejoras, si tales acciones son justificadas;
- Considerar llevar a cabo, y si es apropiado, intervenciones regulatorias y/u operativas en aquellos casos en que se juzgue que las fuerzas del mercado no han logrado o no es probable que logren una solución eficiente y segura.

ESTÁNDARES E INFRAESTRUCTURA

Objetivo de política pública C: Donde sea apropiado, las políticas relacionadas con la eficiencia y seguridad de los sistemas de pago minoristas deben ser diseñadas para dar soporte al desarrollo de estándares y arreglos de infraestructura eficientes.

Como mínimo, el banco central debe:

- i) Supervisar los desarrollos en los estándares de seguridad, estándares operativos y arreglos de infraestructura para los pagos minoristas que el banco central juzgue importantes para el interés público y evaluar su importancia;
- ii) Cooperar con las entidades públicas y privadas pertinentes para exhortar, donde sea apropiado, el logro de mejoras en tales estándares y arreglos de infraestructura.

El rango de posibles acciones adicionales podría incluir, dependiendo de las responsabilidades, poderes y prioridades de cada banco central individual:

- Participar activamente, en cooperación con otras entidades públicas y privadas, en la revisión y desarrollo de estándares y arreglos apropiados en los cuales el banco central juzgue que es necesario un involucramiento más intensivo para alcanzar este objetivo;

- Considerar llevar a cabo, y si es apropiado, intervenciones regulatorias y/u operativas en aquellos casos en que se juzgue que las fuerzas del mercado no han logrado o no es probable que logren una solución eficiente y segura.

SERVICIOS DEL BANCO CENTRAL

Objetivo de política pública D: Donde sea apropiado, las políticas relacionadas con la eficiencia y seguridad de los pagos minoristas deben ser diseñadas de forma tal que el banco central proporcione servicios de la manera más efectiva para el mercado particular.

Como mínimo, el banco central debe:

- i) Revisar y, si es apropiado, adaptar su provisión de servicios de liquidación para contribuir al logro de resultados eficientes y seguros;
- ii) Prestar sus servicios con total transparencia.

El rango de posibles acciones adicionales podría incluir, dependiendo de las responsabilidades, poderes y prioridades de cada banco central individual:

- Revisar los servicios distintos a los de liquidación que provee y considerar su adaptación a las condiciones cambiantes del mercado;
- Revisar las políticas de acceso a los servicios del banco central y las políticas de precios.

Anexo I Principios básicos para sistemas de pago de importancia sistémica del Comité de Sistemas de Pago y Liquidación

- I. El sistema deberá contar con una base jurídica sólida en todas las jurisdicciones 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 incurren a través de su participación en el mismo.
- III. El sistema deberá 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, que brinden los incentivos adecuados para gestionar y contener tales riesgos.
- IV. El sistema deberá ofrecer una rápida liquidación en firme en la fecha valor, preferiblemente durante el día y como mínimo al final de la jornada.
- V. Los sistemas donde se realicen neteos multilaterales deberán, 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 deberán 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 deberá 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 deberá ofrecer unos medios de pago que sean prácticos para sus usuarios y eficientes para la economía.
- IX. El sistema deberá 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.

Responsabilidades del banco central en la aplicación de los “Principios básicos”

- A. El banco central deberá definir claramente sus objetivos para los sistemas de pago y deberá informar públicamente sobre su función y sus principales políticas con respecto a los sistemas de pago de importancia sistémica.
- B. El banco central deberá asegurar que el sistema que opera cumpla los “Principios básicos”.
- C. El banco central deberá vigilar el cumplimiento de los “Principios básicos” por parte de los sistemas que no opere, y estar capacitado para ello.
- D. El banco central, al promover la seguridad y la eficiencia del sistema de pago mediante los “Principios básicos”, deberá cooperar con otros bancos centrales y con cualquier otra autoridad extranjera o nacional que sea relevante a tal efecto.

Anexo II Recomendaciones CPSS-IOSCO para los sistemas de liquidación de valores

RECOMENDACIÓN 1

Marco legal

Los sistemas de liquidación de valores deben tener una base legal bien establecida, clara y transparente en las jurisdicciones pertinentes.

RECOMENDACIÓN 2

Confirmación de la negociación

La confirmación de las negociaciones entre los participantes directos del mercado debe tener lugar tan pronto como sea posible a partir del momento en que se ha llevado a cabo la negociación, pero no más tarde de la fecha de la negociación (T+0). Cuando se requiera la confirmación de las operaciones por parte de los participantes indirectos del mercado, tales como inversores institucionales, ésta debería producirse lo antes posible después de la negociación que se haya llevado a cabo, preferiblemente en T+0, pero no más tarde de T+1.

RECOMENDACIÓN 3

Ciclos de liquidación

La liquidación en plazo fijo posterior a la negociación (*rolling settlement*) debe ser adoptada por todos los mercados de valores. La firmeza en la liquidación no debe producirse después de T+3. Deben evaluarse los beneficios y costos de un ciclo de liquidación inferior a T+3.

RECOMENDACIÓN 4

Entidades de contrapartida central (ECC)

Deben evaluarse los beneficios y costos de una ECC.

Cuando se opte por introducir este mecanismo, la ECC debe controlar de forma rigurosa los riesgos que asume.

RECOMENDACIÓN 5

Préstamo de valores

El préstamo y toma en préstamo de valores (o repos y otras operaciones equivalentes en términos económicos), deben fomentarse como métodos para facilitar la liquidación de las operaciones con valores. Para ello, deben eliminarse las barreras que impiden la práctica del préstamo de valores.

RECOMENDACIÓN 6

Centrales depositarias de valores (CDV)

Los valores deben estar inmovilizados o desmaterializados y deben ser transferidos por medio de anotaciones en cuenta en CDV, en la medida de lo posible.

RECOMENDACIÓN 7

Entrega contra pago (ECP)

Las CDV deben eliminar el riesgo de principal vinculando las transferencias de valores con las transferencias de fondos, de tal manera que se logre la entrega contra pago.

RECOMENDACIÓN 8

Momento de la firmeza en la liquidación

La firmeza en la liquidación no debe tener lugar más tarde del final del día de la liquidación. Para reducir los riesgos hay que lograr que la liquidación sea firme de manera intradiaria o en tiempo real.

RECOMENDACIÓN 9**Controles de riesgo de la CDV para tratar los incumplimientos de los participantes en la liquidación**

Las CDV que otorgan crédito intradía a los participantes, incluyendo los CDV que operan sistemas de liquidación neta, deben establecer controles de riesgo que, como mínimo, aseguren la oportuna liquidación, en caso de que el participante con la mayor obligación de pago sea incapaz de liquidar. El conjunto de controles más fiable consiste en una combinación de requisitos de garantías y límites.

RECOMENDACIÓN 10**Activos para la liquidación del efectivo**

Los activos que se utilizan para liquidar las obligaciones finales de pago que surgen de las operaciones con valores deben tener poco o ningún riesgo de crédito o de liquidez. Si no se utiliza el dinero del banco central, deben tomarse las medidas necesarias para proteger a los miembros de la CDV de las posibles pérdidas y presiones de liquidez que puedan surgir de la quiebra del agente liquidador del efectivo cuyos activos se utilizan.

RECOMENDACIÓN 11**Fiabilidad operativa**

Las fuentes de riesgo operativo que surgen del proceso de compensación y liquidación deben ser identificadas y minimizadas mediante el desarrollo de sistemas, controles y procedimientos adecuados. Los sistemas deben ser fiables y seguros, y deben tener la capacidad adecuada para poder procesar un mayor volumen de operaciones. Deben establecerse planes de contingencia y sistemas de

respaldo que permitan la oportuna recuperación de las operaciones y la finalización del proceso de liquidación.

RECOMENDACIÓN 12**Protección de los valores de los clientes**

Las entidades que mantienen valores en custodia deben utilizar prácticas contables y procedimientos de custodia que protejan plenamente los valores de los clientes. Es esencial que los valores de los clientes estén protegidos ante reclamaciones de los acreedores del custodio.

RECOMENDACIÓN 13**Gobierno corporativo**

Los acuerdos para gobierno corporativo de las CDV y las ECC deben estar diseñados para cumplir los requisitos de interés público y para impulsar los objetivos de los propietarios y usuarios.

RECOMENDACIÓN 14**Acceso**

Las CDV y las ECC deben tener criterios de participación objetivos y públicamente a disposición del público, que permitan un acceso justo y abierto.

RECOMENDACIÓN 15**Eficiencia**

Al tiempo que realizan operaciones seguras y protegidas, los sistemas de liquidación de valores deben ser efectivos en términos de costos al cumplir con los requisitos de sus usuarios.

RECOMENDACIÓN 16**Procedimientos y estándares de comunicación**

Los sistemas de liquidación de valores deben utilizar o adoptar los procedimientos y estándares internacionales de comunicación adecuados para facilitar la liquidación eficiente de las operaciones transfronterizas.

RECOMENDACIÓN 17**Transparencia**

Las CDV y las ECC deben proporcionar a los participantes del mercado información suficiente para que éstos puedan identificar y evaluar de forma precisa los riesgos y costos relacionados con la utilización de los servicios de la CDV o la ECC.

RECOMENDACIÓN 18**Regulación y vigilancia**

Los sistemas de liquidación de valores deben estar sujetos a una regulación y vigilancia transparentes y efectivas. Los bancos centrales y los reguladores de valores deben cooperar mutuamente, así como con otras autoridades pertinentes.

RECOMENDACIÓN 19**Riesgos en los enlaces transfronterizos**

Las CDV que establezcan enlaces para liquidar operaciones transfronterizas deben diseñar y operar dichos enlaces, de manera que los riesgos asociados a las liquidaciones transfronterizas se reduzcan de forma efectiva.

Anexo III Recomendaciones de CPSS-IOSCO para las entidades de contrapartida central (ECC)

1. RIESGO LEGAL

Las ECC deberán contar con un marco jurídico bien fundamentado, que sea transparente y exigible y que cubra cada aspecto de sus actividades en todas las jurisdicciones pertinentes.

2. REQUISITOS DE PARTICIPACIÓN

Las ECC deberán exigir a sus participantes que cuenten con suficientes recursos financieros y con una sólida capacidad operativa, de manera que puedan cumplir las obligaciones derivadas de su participación en la ECC. Para ello, deberán establecer procedimientos que les permitan comprobar el continuo cumplimiento de dichos requisitos que deberán ser objetivos, públicos y conducentes a una participación justa y abierta.

3. ESTIMACIÓN Y GESTIÓN DE LAS EXPOSICIONES CREDITICIAS

Las ECC deberán calcular sus posiciones crediticias frente a sus participantes al menos una vez al día. Mediante exigencias de garantías (márgenes) u otros mecanismos de control (o ambos), deberán limitar su exposición a pérdidas potenciales por el impago de sus usuarios en condiciones normales de mercado, de modo que sus operaciones no se vean alteradas y los usuarios que no incumplan no se vean expuestos a pérdidas imposibles de anticipar o controlar.

4. GARANTÍAS EXIGIDAS

Cuando las ECC decidan exigir garantías para limitar su exposición a los participantes, dichos márgenes deberán ser suficientes para cubrir las posiciones potenciales en

condiciones normales del mercado. Los modelos y parámetros utilizados para establecer las exigencias de garantías deberán basarse en el nivel de riesgo y ser revisados periódicamente

5. RECURSOS FINANCIEROS

Las ECC deberán mantener suficientes recursos financieros para soportar, como mínimo, el incumplimiento del participante con el que mantiene la mayor posición, en condiciones de mercado extremas, pero plausibles.

6. PROCEDIMIENTOS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO

Los procedimientos de las ECC para casos de incumplimiento deberán estar claramente definidos y asegurar que la ECC adopta medidas oportunas para contener las pérdidas y presiones de liquidez, sin dejar de cumplir por ello con sus obligaciones y haciendo público los principales aspectos de dichos procedimientos.

7. RIESGO DE CUSTODIA Y DE INVERSIÓN

Las ECC deberán mantener activos de tal manera que se minimice el riesgo de pérdida o de demora para acceder a ellos. Los activos en los que invierta una ECC deberán mantenerse en instrumentos con un mínimo de riesgo de crédito, mercado y liquidez.

8. RIESGO OPERATIVO

Las ECC deberán identificar fuentes de riesgo operativo y minimizarlas mediante los controles, procedimientos y sistemas más adecuados, debiendo ser éstos últimos fiables y seguros, con una capacidad adecuada y versátil.

Los planes de continuidad del negocio deberán permitir la reanudación oportuna de las operaciones y el cumplimiento de las obligaciones de las ECC.

9. LIQUIDACIONES MONETARIAS

Las ECC deberán utilizar mecanismos de liquidaciones monetarias que eliminen o reduzcan al máximo sus riesgos de liquidación bancaria, es decir, los riesgos de crédito y liquidez derivados de la utilización de bancos para efectuar liquidaciones monetarias con sus usuarios. Las transferencias de fondos a una ECC se considerarán firmes en cuanto se hayan completado.

10. ENTREGA FÍSICA

Las ECC han de definir con claridad cuáles son sus obligaciones con respecto a la entrega física de activos, debiendo identificar y gestionar los riesgos que se desprenden de dichas obligaciones.

11. RIESGOS EN LOS ENLACES ENTRE LAS ECC

Las ECC que establecen enlaces con otra ECC, en otro país o dentro del mismo país, para compensar operaciones, deberán evaluar las fuentes potenciales de riesgo y asegurar que dichos riesgos se gestionan de manera prudente en todo momento. Deberá existir un marco de cooperación y coordinación entre las autoridades pertinentes de regulación y vigilancia.

12. EFICIENCIA

Al tiempo que realizan operaciones seguras y protegidas, las ECC deben ser efectivas en términos de costos al satisfacer las exigencias de sus usuarios.

13. BUEN GOBIERNO

Los esquemas de buen gobierno de las ECC deberán ser claros y transparentes, para cumplir así los requisitos del interés público e impulsar los objetivos de sus propietarios y usuarios. En particular, deberán fomentar la eficiencia en sus procesos de gestión del riesgo.

14. TRANSPARENCIA

Las ECC deberán proporcionar a los agentes del mercado información suficiente para poder identificar y evaluar con precisión los riesgos y costos relacionados con la utilización de sus servicios.

15. REGULACIÓN Y VIGILANCIA

Las ECC deben estar sujetas a unos esquemas de regulación y vigilancia transparentes y efectivos. Tanto en el ámbito nacional como internacional, los bancos centrales y los reguladores de valores deberán cooperar mutuamente y con otras autoridades pertinentes.

Anexo IV Modelo para un consejo de sistemas de pago—Términos de referencia

Objetivos

Un consejo de sistemas de pago es un soporte para que un país logre tener sistemas de pago y de compensación y liquidación de valores sólidos y eficientes. Puede servir, también, como un foro de cooperación para mantener condiciones ordenadas en los sistemas de pago nacionales e internacionales.

Principales funciones

- El consejo trabaja para facilitar la cooperación necesaria entre todos los participantes del mercado y los reguladores en el área de pagos.
- El consejo promueve iniciativas comunes dirigidas a la implementación de la infraestructura del sistema de pagos. Estas iniciativas no deben impedir, y de hecho deberán promover, una competencia sana entre los participantes del mercado.
- El consejo juega un papel clave en la preparación de documentos estratégicos para la arquitectura general del sistema de pagos del país.
- El consejo juega un papel clave en la supervisión de la implementación de las reformas a los sistemas de pago.
- El consejo juega un papel clave para facilitar que se comparta información sobre los requerimientos económicos y de negocios de todas las partes impactadas por el sistema de pagos.
- El consejo ayuda a identificar el impacto de las diferencias de opinión sobre los negocios y operaciones diarias de los participantes y los intereses de los usuarios finales.
- El consejo juega un papel clave en la selección de los principales principios y opciones para el diseño de los sistemas.
- El consejo juega un papel clave en apoyar las prioridades y el programa de los proyectos individuales a ser lanzados, financiados e implementados.
- El consejo promueve la estandarización de los procedimientos y de los sistemas.
- El consejo promueve el conocimiento de los asuntos que tienen que ver con los sistemas de pago en el país. Para estos fines, el consejo utiliza cualquier medio que crea apropiado (talleres, seminarios, sitios web, cartas periódicas, etc.).
- El consejo facilita la cooperación entre todas las instituciones activas en los sistemas de pago y de liquidación de valores, tanto al interior de la región como en el ámbito internacional.

Metodología

- El consejo es responsable de la preparación de informes *ad hoc* sobre asuntos de sistemas de pago. Los informes no tendrán una naturaleza prescriptiva. No obstante, servirán como referencia para la reforma continua de los sistemas de pago en el país.

- El consejo puede establecer grupos de trabajo *ad hoc* sobre temas de pagos. Los grupos de trabajo pueden o no estar integrados por la totalidad de las instituciones representadas en el consejo.

Representación y estructura organizativa

- El consejo debe otorgar representación a todas las entidades con un interés en los sistemas de pago y de liquidación de valores del país. Esto incluye al banco central, entes reguladores, ministerios de finanzas, asociaciones de bancos, instituciones financieras no bancarias, cámaras de compensación y proveedores de servicios de pago, bolsas de valores, depositarios centrales de valores y usuarios finales, entre otros.
- El banco central actúa como secretaría del consejo de sistemas de pago.
- Los representantes designados por las partes interesadas deben ser directivos de alto nivel involucrados en asuntos de sistemas de pago. Éstos representan directamente al más alto nivel de sus respectivas instituciones.
- El consejo debe estar integrado por un número apropiado de expertos. La composición del consejo debe ser consistente con el objetivo de tener discusiones efectivas durante las reuniones.
- El consejo debe tener una estructura interna de gobierno con una presidencia y vicepresidencia(s), un órgano ejecutivo, reglas formales para determinar los términos y condiciones para la designación de las posiciones ejecutivas, y reglas formales para gobernar la actividad del órgano ejecutivo.
- De ser necesario, en las primeras etapas de su vida, el consejo puede buscar asistencia de otras entidades nacionales e internacionales con gran experiencia en el manejo de agrupaciones de sistemas de pago.
- Si se requiere, el consejo puede invitar a otras instituciones y/o a expertos individuales a participar en sus reuniones.