

**BANCO DE PAGOS INTERNACIONALES:  
INFORME SOBRE SISTEMAS DE COMPENSACION  
Basilea, febrero 1989**

## 1. INTRODUCCION

---

1.1. En junio de 1988, el Grupo de Expertos en Sistemas de Pagos de los bancos centrales de los 10 Grandes («Grupo de Pagos») decidió elaborar un informe sobre los diferentes tipos de sistemas financieros internacionales de compensación, que han empezado sus operaciones recientemente o están siendo seriamente considerados. El objetivo era evaluar los acuerdos que podrían utilizarse para compensar las cantidades que los bancos se deben entre sí, procedentes de contratos de divisas o de órdenes de pago, de una manera bilateral o multilateral. Se entendía que estos acuerdos tendrían que ser analizados con vistas no sólo a su contribución en la eficacia de los mercados financieros y sistemas internacionales de pago, sino también por su efecto sobre los riesgos de contrapartida y de liquidez. Los riesgos de sistema eran motivo de preocupación especial. Con el objetivo de obtener información para este informe, en la última mitad de 1988 un Grupo de Trabajo discutió con varios operadores y promotores de sistemas de compensación interbancaria sobre aspectos técnicos, legales y financieros. Este informe se basa en estas discusiones, pero no se refiere específicamente a ningún acuerdo de compensación existente o en consideración en particular.

1.2. Este informe analiza los acuerdos de compensación desde dos puntos de vista distintos: primero, como modelos de cómo se pueden asignar los riesgos de crédito y liquidez en las diferentes estructuras de compensación y pago, y segundo, como ejemplos de las difíciles cuestiones de política financiera internacional surgidos por el desarrollo y aplicación de los sistemas de pagos utilizados en operaciones internacionales (o «paraísos fiscales») y los acuerdos contractuales de compensación. El cuerpo analítico del informe se centra en los temas de riesgo de crédito y liquidez. Sin embargo, como se indica en el apartado de «Sumario y observaciones» del informe, y también a lo largo de todo éste, la aplicación de estos acuerdos, en el contexto de las operaciones internacionales, pone en duda ciertas hipótesis básicas que subrayan las percepciones actuales de la operación y la supervisión de los mercados bancarios internacionales.

1.3. Al comienzo de este informe debería destacarse que suele haber una distinción entre los acuerdos de compensación de obligaciones, tales como los contratos de divisas, y los de órdenes de pago. Por muchas razones, los derechos implícitos en los contratos de divisas difieren en naturaleza de aquellos que son otorgados por órdenes de pago. Además, un contrato de divisas «al contado» puede tener una fecha de valor uno o dos días posterior, mientras que una orden de pago puede

tener valor «el mismo día» en que es creada. Sin embargo, en este informe, un contrato de divisas y una orden de pago comparten la característica de que ambos pueden estar sujetos a los mismos tipos de sistemas de compensación. El informe se basa en este hecho con respecto a su análisis de riesgos en formas institucionales de compensación.

1.4. También habría que señalar que un acuerdo de compensación multilateral de divisas que comprendiese miembros de diversos países podría ser utilizado en principio como un sistema de pago. Esto implica que las preocupaciones acerca de los sistemas de pago pueden, bajo ciertas circunstancias, extenderse directamente a los acuerdos de compensación de divisas.

1.5. Este informe está dividido en siete apartados. Tras esta introducción, en el apartado 2 destacan algunas observaciones clave realizadas por el Grupo de Pagos, alguna de ellas sobre temas que están fuera del alcance de este informe. En el apartado 3 se hace un análisis sobre los tipos de riesgos financieros a los que están expuestos los miembros de los sistemas de compensación, mientras que en el 4 se exponen las razones por las que los bancos pueden participar en los acuerdos de compensación y el porqué una variedad de proveedores pueden ofrecer tales facilidades. El apartado 5 hace un breve análisis de las bases legales de la compensación y el 6 estudia cuatro tipos institucionales de acuerdos de compensación y analiza sus diferentes características de riesgo. Por último, el apartado 7 presenta una perspectiva global de la naturaleza de los riesgos de liquidez a los que los miembros se exponen en estos sistemas de compensación. El anexo contiene un glosario de algunos de los términos que aparecen en este informe: con esto se pretende ofrecer una base sólida en un campo en donde las inconsistencias terminológicas han causado hasta ahora excesivas confusiones.

## 2. SUMARIO Y OBSERVACIONES

---

2.1. Actualmente los bancos tienen un gran interés en disminuir tanto los riesgos de crédito de contrapartida como los flujos de pago interbancarios. Estos incentivos parece que inducen a «innovaciones estructurales» en los procedimientos de compensación interbancaria y de liquidación, que, en parte, toman la forma cada vez más frecuente de proposiciones de acuerdos interbancarios de compensación. Aunque el enfoque de este informe se encuentra en los cambios de los riesgos de crédito y liquidez derivados de la compensación de las transacciones interbancarias, el Grupo de Pagos cree que estas innovaciones estructurales implican potencialmente una política más amplia. En particular, los acuerdos de compensación pueden provocar cambios significativos en el carácter financiero de los mercados interbancarios afectados, y también pueden hacer variar las relaciones internacionales entre los sistemas bancarios nacionales. Estos cambios suscitan preguntas sobre el alcance y calidad de la supervisión y vigilancia de los bancos centrales

sobre las liquidaciones en sus monedas, y también sobre la supervisión de los cambiantes sistemas de pago «de paraísos fiscales» como tales.

### **Eficiencia y riesgos de la compensación**

2.2. *Eficiencia de la compensación.* Los incentivos para reducir los riesgos de crédito y flujos de pago proceden de diversas fuentes. Primero existen los costes de transacción, que incluyen las comisiones y gastos de comunicación, para la liquidación de las transacciones de divisas; también existen costes implícitos para mantener saldos, y costes, implícitos o explícitos, para obtener créditos con el objetivo de efectuar las liquidaciones. Como el volumen de las transacciones continúa aumentando, los bancos se encuentran bajo presión para reducir todos estos costes. Segundo, existe una preocupación creciente entre los banqueros en cuanto al deseo general de reducir riesgos de contrapartida.

Tercero, y en parte en respuesta a la próxima implantación del Acuerdo de Basilea sobre exigencias de capital (1), los banqueros están intentando reducir, donde sea posible, las exigencias de capital asociadas con sus riesgos de crédito. Al mismo tiempo, los proveedores de servicios de comunicación e informática intentan ampliar sus negocios con la comunidad financiera y consideran estos hechos como una oportunidad para conseguirlo.

2.3. Los mecanismos para compensar acuerdos y pagos interbancarios pueden producir las eficiencias deseadas en los mercados interbancarios y en los procedimientos de pago. Sin embargo, las eficiencias definidas estrictamente necesitan ser comparadas con los costes asociados a los riesgos de crédito y liquidez que puedan ser asignados o reasignados por una estructura concreta de compensación y pago. La eficiencia general de un acuerdo de compensación no puede ser juzgada solamente en base a las aparentes reducciones en gastos de comunicación, o incluso en base a las reducciones de crédito requeridas normalmente para liquidar unas transacciones de un volumen y valor dados. Los juicios sobre la eficiencia general deberán considerar el impacto de los acuerdos de compensación no sólo en cuanto al riesgo de contrapartida de los miembros, sino también tener en cuenta el nivel general y la asignación del riesgo financiero al sistema bancario como un todo. Las «externalidades», que son a menudo el resultado de los riesgos administrativos, necesitan ser evaluadas. Además, si el traspaso de riesgos entre las partes y en las operaciones internacionales no está claramente definido y comprendido, los acuerdos interbancarios de compensación pueden crear incertidumbre al oscurecer la actual asignación de los riesgos.

2.4. El traspaso de riesgos originado por los acuerdos de compensación puede resultar particularmente problemático cuando las eficiencias de los costes de transacción son disfrutadas por los bancos de un país, mientras que los riesgos de crédito o liquidez asociados con la liquidación de pagos resultante del sistema de compensación pueden darse en el sistema bancario de

otro país. Este sería el caso, por ejemplo, cuando la compensación de pagos interbancarios en una moneda determinada se efectúa fuera del país de emisión de esa moneda, mientras que la liquidación final de las cantidades netas resultantes se hace en el sistema de pago doméstico para esa moneda.

2.5. *Evaluación de riesgo de las estructuras de compensación.* El Grupo de Trabajo analizó varios tipos de acuerdos de compensación. Algunos fueron organizados para llevar a cabo una compensación bilateral y otros para realizar una compensación multilateral. Algunos se basan en la compensación de posiciones financieras («compensación de posición»), pero de manera tal que las partes siguen siendo responsables de la liquidación de cantidades brutas. Otros contienen o proponen medidas que, de ser legalmente aplicables, convertirían a los miembros en responsables de las liquidaciones, pero únicamente de las cantidades compensadas («compensación por novación»). Un tipo de acuerdo establecería una cámara de compensación que sustituiría como contrapartida central en operaciones enviadas por los miembros para ser compensadas en el acuerdo, con el objetivo de llevar a efecto una compensación multilateral obligatoria entre los miembros («compensación multilateral por novación y sustitución»).

2.6. Basándose en el análisis del apartado 6, el Grupo de Pagos cree que se pueden sacar ciertas conclusiones generales con respecto a la asignación de los riesgos de crédito y liquidez que se producen por las diferentes formas institucionales de compensación. De esta manera, asumiendo la aplicabilidad legal de los acuerdos de compensación, el Grupo de Pagos cree que los acuerdos con obligaciones financieras o de pago en vigor pueden ser clasificados de la siguiente manera, en comparación con el caso de falta de compensación:

a) La compensación bilateral de posiciones reduce los riesgos de liquidez para las contrapartidas, y quizá para otros, como los corresponsables bancarios, en comparación con la falta de compensación, pero no altera el riesgo de crédito de la contrapartida o puede inducir aumentos de riesgo si los riesgos netos son tratados como si fueran verdaderos.

b) La compensación bilateral por novación reduce tanto los riesgos de liquidez como los de crédito a las contrapartidas, y posiblemente para el sistema financiero (en igualdad de condiciones) relativo a los casos de falta de compensación y de posiciones bilaterales de compensación.

c) La compensación multilateral de posiciones puede reducir, bajo ciertas circunstancias, los riesgos de liquidez respecto a los casos de falta de compensación y de compensación bilateral; si ocurren impagos importantes, los riesgos de liquidez pueden ser mayores; los riesgos de crédito son los mismos o incluso mayores en el caso de no compensación; los riesgos de crédito son mayores que en el caso de compensación bilateral por novación.

d) La compensación multilateral por novación y sustitución puede reducir los riesgos de liquidez más que

ninguna otra forma institucional, pero esto depende especialmente de la fortaleza financiera de la entidad encargada de ofrecer contrapartida central en la compensación; si su liquidez es débil, los riesgos de liquidez de esta entidad pueden ser mayores que en el caso de compensación bilateral por novación; sus riesgos de crédito son generalmente más bajos que en otras fórmulas examinadas, dependiendo de la identidad y condición de la institución central encargada de actuar como contrapartida.

2.7. *Validez del acuerdo de compensación.* Una consideración clave en los acuerdos para efectuar una compensación vinculante de pagos u obligaciones es que los acuerdos de compensación son legalmente válidos y aplicables. Esta consideración se extiende, indudablemente, a muchos otros acuerdos de compensación desarrollados o considerados en los últimos años. Si el supuesto no se ajusta a los acuerdos regulados por las leyes de los diferentes centros financieros, los riesgos de crédito y liquidez pueden ser mucho mayores de lo que se creía. Además, para evaluar los riesgos de cualquier sistema de compensación actual o en estudio los bancos centrales y los supervisores necesitarán examinar la totalidad de los detalles operativos, financieros, legales y otros factores institucionales relacionados con el sistema.

### Problemas de política más generales

2.8. El Grupo de Pagos cree que, además de las asignaciones de riesgos de crédito y de liquidez producidos por los diferentes acuerdos de compensación, se necesita centrar la atención en temas adicionales de política que pueden surgir por el desarrollo y aplicación de estos sistemas.

2.9. *Implicaciones monetarias.* En lugar del intercambio de obligaciones financieras individuales de pago en dinero, la mayoría de los sistemas de compensación funcionan de manera que una obligación financiera es sustituida por una obligación compensatoria similar, y sólo se paga con efectivo la diferencia neta. En realidad, dos contrapartidas, o un grupo entero de compensación, pueden alcanzar la misma posición financiera a través de dicha compensación, que de otra manera hubiera requerido un gran número de instrucciones de pago, junto con los correspondientes flujos monetarios, para llevar a cabo estas instrucciones. De este modo, los sistemas para la compensación obligatoria de divisas y otras obligaciones financieras ofrecen un servicio que es un sustituto muy parecido a la función del dinero como medio de cambio.

2.10. Con el tiempo, el desarrollo a gran escala de estos acuerdos de compensación puede motivar un cambio cuantitativo y cualitativo en los procesos de pagos interbancarios. La demanda bancaria de saldos dentro del mismo día y de un día para otro que tiene lugar en los bancos centrales, y posiblemente el crédito procedente de los bancos centrales, pueden verse afectados. El aumento de acuerdos de compensación también

puede afectar a las perspectivas de desarrollo de los mercados organizados de crédito interbancario, que son discutidos de vez en cuando en varios países. Además, los bancos centrales necesitarán examinar los sistemas de pagos para poder evaluar plenamente los temas relativos a la integridad y eficiencia de los acuerdos monetarios clave.

2.11. *Implicaciones financieras.* Un amplio desarrollo de la cámara de compensación o acuerdos multilaterales similares tendrán la posibilidad de cambiar significativamente la estructura de las relaciones de crédito interbancario. Hasta cierto punto, los bancos ya están sustituyendo la contratación en los mercados de futuros organizados, como los mercados de futuros del Euro-dólar, para tomas de posición en tipos de interés y de cambio en mercados de dinero o depósito. A este respecto, las posiciones netas en los organismos de compensación ya han reemplazado los riesgos brutos de crédito interbancario en los mercados de depósitos.

2.12. Los mercados de divisas interbancarios, y otros mercados como el mercado de *swaps*, son mercados no oficiales de valores. Sin embargo, el desarrollo de las cámaras de compensación multilaterales en estos mercados, según las líneas que actualmente se han propuesto, afectará a los riesgos de crédito de forma parecida a la que produciría el establecimiento de un mercado organizado. La contrapartida final la ofrecería una cámara de compensación o sociedad de compensación, y el riesgo de crédito debería calcularse dependiendo de los recursos financieros de la cámara de compensación.

2.13. El Acuerdo sobre exigencias de capital de Basilea otorga un riesgo cero a las reclamaciones bancarias contra una sociedad de compensación asociada con un mercado financiero organizado, siempre que estén sujetas al cálculo de márgenes diarios. Los cobros debidos por cualquier cámara de compensación que haya sido creada para netear divisas u otras transacciones interbancarias *over-the-counter*, no recibirían este tratamiento, porque no estarían asociados con un mercado «organizado». Sin embargo, algunos creen que, en principio, aunque no necesariamente en la práctica, tales cámaras de compensación podrían tener unas características de riesgo similares a las sociedades de compensación para mercados organizados.

2.14. *Repercusiones sobre la supervisión y la inspección del banco central.* Existe una preocupación permanente por parte de los bancos centrales de asegurar que las filiales extranjeras de las organizaciones bancarias multinacionales sean adecuadamente supervisadas. El Acuerdo de Basilea (2) asigna la responsabilidad de supervisión de las filiales bancarias extranjeras a las autoridades del país anfitrión y el país de origen. Sin embargo, los acuerdos de compensación multilaterales internacionales o de los paraísos fiscales presentan diversas complicaciones en la asignación de responsabilidad de supervisión, y de hecho, actualmente pueden escapar a la supervisión o inspección de cualquier autoridad.

2.15. Primero, los acuerdos de compensación formalizados y los sistemas de pago en los paraísos fiscales

son cualitativamente diferentes de las organizaciones bancarias individuales. Tales acuerdos pueden ser considerados como agrupaciones de bancos individuales con riesgos de crédito y liquidez estrechamente interrelacionados y que tienen reglamentaciones y procedimientos operativos comunes. Debido a los riesgos de sistema inherentes al desplazamiento de riesgos entre los miembros, proveedores y agentes de pago en sistemas multilaterales, puede ser necesario considerar si los supervisores deberían examinar los riesgos de crédito, liquidez y de operación a nivel de cada sistema en general.

2.16. Segundo, el hecho de compartir internacionalmente la responsabilidad de supervisión de tales sistemas puede ser problemático. Por ejemplo, las autoridades del país anfitrión de un sistema de paraíso fiscal estarán probablemente muy interesadas en supervisar los riesgos de crédito, liquidez y de operación de las instituciones y mercados dentro de su jurisdicción. Los supervisores de los diferentes países en los que operen los miembros multinacionales en este sistema de paraíso fiscal también tendrán intereses en cualquier sistema que afecte la solvencia y liquidez de las instituciones que ellos supervisen. Al mismo tiempo, el banco central del país de emisión de cualquier moneda compensada en este sistema de paraíso fiscal tendrá interés en varias cuestiones monetarias o de supervisión relativas a la eficacia e integridad de los mercados que utilizan su moneda. En una cámara de compensación multilateral de varias monedas habrá más de un «país de emisión» importante. Además, la compensación de los paraísos fiscales no tiene por qué ser proporcionada por una institución bancaria, y los miembros de tales acuerdos no tienen por qué ser bancos. Por ejemplo, la función de compensación de un acuerdo multilateral podrá ser suministrada por un proveedor de comunicaciones que puede no estar basado en el país de los miembros ni en el país de emisión de la moneda, mientras que los miembros podrían incluir tanto a bancos como otros tipos de instituciones financieras, o incluso compañías no financieras. La división apropiada y el reparto de las responsabilidades de supervisión en tales casos serán extremadamente problemáticos.

2.17. Otro problema para la supervisión de una cámara de compensación o acuerdos similares sería, en algunos países, el causado por la jurisdicción coincidente de las autoridades domésticas de supervisión. Como se dijo anteriormente, tales cámaras de compensación tienen, probablemente, características similares a las sociedades de compensación de mercados bursátiles y de futuros organizados. Así, en países donde las autoridades encargadas de supervisar la banca, los valores y los mercados de futuros se encuentran divididas en dos o más organismos oficiales, pueden surgir problemas de jurisdicción. Además, si se aplican diferentes medidas o métodos de supervisión a través de organismos diferentes, las diversas soluciones regulatorias en distintos países pueden implicar diferencias en la supervisión y extenderse a distintas cámaras de compensación similares en los diferentes países.

2.18. *Servicios del Banco Central.* Se está desarrollando un número de propuestas para crear acuerdos multilaterales de compensación de divisas. Parte de estas propuestas podrían consistir en que los bancos centrales deberían facilitar la liquidación y otros servicios para el desarrollo y aplicación de tales acuerdos. La demanda de tales servicios provocaría una diversidad de cuestiones para los bancos centrales individuales, incluyendo, entre otros, los derechos jurídicos de sociedades especiales de compensación para obtener servicios; la legalidad y conveniencia de crear cuentas de bancos centrales para no residentes; los pagos nocturnos; las transferencias de fondos nocturnas para acomodar pagos; el acceso al crédito de bancos centrales, y el uso de garantías.

### 3. TIPOS DE RIESGO FINANCIERO

---

3.1. Los miembros de los sistemas de compensación y de los mercados financieros típicos están expuestos a diferentes tipos de riesgo financiero. Primeramente tienen que correr con el *riesgo del crédito*. Este es el riesgo de que una contrapartida no satisfaga una obligación cuando ésta vence, y nunca pueda saldar esa obligación por su valor total. La bancarrota de una contrapartida es, a menudo, asociada con este tipo de problemas, pero también puede haber otras causas. En el sistema de compensación de *pago*, las pérdidas por incumplimientos debidas al estado de bancarrota de las contrapartidas se consideran como el principal débito menos los posibles recobros de las partes deudoras. Los intereses perdidos también pueden ser una pérdida importante. En un sistema de compensación de *obligaciones*, las pérdidas resultantes del incumplimiento de una contrapartida serían normalmente calculadas a partir de los costes de reposición de uno o más contratos que no han sido liquidados. Pero, sin embargo, si una de las partes contractuales incumple tras haber recibido los pagos de la otra parte, pero antes de haber realizado los pagos bancarios requeridos (en la misma u otra moneda), la pérdida volvería a ser por el principal (menos los recobros) (3).

3.2. En segundo lugar, los miembros corren con el *riesgo de liquidez*. En una definición estricta, éste es el riesgo de que los pagos de compensación no se realicen cuando vencen, aunque una o más de las contrapartidas tenga suficientes activos y patrimonio neto para pagarlos. Las causas de los problemas de liquidez pueden ser, por ejemplo: incapacidad temporal para convertir los activos en efectivo, diferentes dificultades operativas o la imposibilidad de los corresponsales bancarios para efectuar las funciones de pago.

3.3 El riesgo de que una de las partes incumpla sus obligaciones de compensación hacia una o más contrapartidas se denomina a veces *riesgo de liquidación*. Este riesgo puede contener elementos de riesgo de crédito, riesgo de liquidez o ambos. La utilización del término «riesgo de liquidación» varía considerablemente, y tam-

bién puede depender de la situación que se esté analizando. Para no crear confusión en este informe no se va a utilizar más este término. En su lugar, los conceptos de riesgo de crédito o liquidez se usan cuando uno de éstos es el riesgo financiero definitivo del que se habla.

3.4. Generalmente, el concepto de riesgo de liquidez se define más ampliamente, haciendo referencia a una amplia gama de obligaciones que los miembros contraen en los mercados financieros, incluyendo pagos debidos dentro de sistemas de compensación específicos. El riesgo consiste en que un miembro de un mercado financiero no tenga suficientes recursos líquidos para efectuar *todos* sus pagos en la fecha debida, incluyendo sus obligaciones en un sistema de pago. Esta noción es útil, porque reconoce implícitamente que los problemas de liquidez en un sistema de pago pueden sumarse a, o ser parte de, problemas de liquidez mucho mayores dentro de una economía.

3.5. En tercer lugar, los sistemas de pagos y los mercados financieros pueden estar generalmente sujetos al *riesgo de sistema*. Este es el riesgo de que la incapacidad de un miembro de un sistema de pagos, o de los mercados financieros, para satisfacer obligaciones cuando éstas vencen, conduzca a que otros miembros tampoco satisfagan sus obligaciones cuando deban. Para poder analizar el término hay que distinguir entre «riesgo de liquidez sistémico» y «riesgo de crédito sistémico». Entre los diferentes tipos de riesgo, el riesgo de sistema es, generalmente, el que más nos interesa a la hora de evaluar los riesgos asociados con los sistemas de pago.

#### 4. EL MERCADO DE LOS ACUERDOS DE COMPENSACION

---

4.1. Los bancos y otras sociedades establecen acuerdos de compensación con respecto a sus obligaciones de pagar y recibir cantidades en divisas por cuatro objetivos diferentes como mínimo. El primero es reducir el número de los mensajes de pago que han de ser intercambiados entre las contrapartidas y sus correspondientes bancarios en el país de cada moneda importante. Esto reduce los costes de transmisión de mensajes y, posiblemente, los costes de manipulación, así como la posibilidad de errores por parte de los correspondientes. También ofrece una supervisión y conciliación sencillas.

4.2. El segundo objetivo es reducir los riesgos de crédito y liquidez de la contrapartida. Esto puede hacerse llegando a acuerdos formales que se parecen, en muchos aspectos, al derecho jurídico de la «contrademanda» entre las obligaciones de un banquero hacia su contrapartida y sus cobros debidos a esa contrapartida. Un sistema de compensación legalmente aplicable reducirá el riesgo de crédito de un banco sobre sus transacciones de divisas impagadas de una cantidad bruta a una neta, sobre una base diaria o en base a una posición

total, dependiendo de la forma adoptada de compensación.

4.3. El tercer objetivo es reducir la necesidad de liquidez o crédito diario, que sirve de puente temporal entre pagos brutos e ingresos brutos. La necesidad de esta liquidez diaria puede ser especialmente acuciante si los pagos han de ser enviados y recibidos a través de sistemas interbancarios, que utilizan o están sujetos al crédito obligatorio o a restricciones a los descubiertos durante el día. La compensación también puede reducir la necesidad de mantener saldos líquidos de compensación, en el día a día, con correspondientes extranjeros o en el banco central de la moneda en cuestión.

4.4. El objetivo final de la implantación de un sistema de compensación está relacionado con la puesta en vigor del Acuerdo sobre exigencias de capital de Basilea. Al efectuar una reducción obligatoria en sus activos o pasivos en o fuera de balance, empleando la compensación u otro procedimiento, un banco puede ser capaz de reducir al mínimo la cantidad de capital libre asignado a esta línea de su negocio.

4.5. Estas diversas demandas de sistemas de compensación se están cubriendo con una oferta creciente. Los avances en la tecnología de la información han hecho posible que las redes interbancarias, las compañías de informática y telecomunicación y otros proveedores, puedan ofrecer facilidades de compensación sobre una base comercial competitiva. Los mensajes de pago automático, sistemas seguros de procesamiento y las comunicaciones puntuales, contribuyen a crear una situación donde los proveedores pueden ofrecer sustanciales beneficios operativos, aparte de reducir los riesgos de crédito y liquidez.

#### 5. FORMAS LEGALES DE COMPENSACION

---

5.1. Se pueden aplicar varias formas legales distintas de compensación a las transacciones convencionales de divisas, al contado o a plazos, como también a una amplia variedad de otras obligaciones y pagos financieros (4). «La compensación de posiciones» es una forma de compensación bajo la cual dos bancos acuerdan, de manera informal, realizar un pago neto entre ellos por cada moneda y fecha de valor por las que se deben varias cantidades. (Esto también se denomina «compensación de pagos» o «agrupamiento de pagos».) Como no existe ningún cambio en sus obligaciones contractuales, los riesgos de crédito entre las partes no sufren modificaciones, permaneciendo legalmente obligados por las cantidades brutas de sus transacciones. Sin embargo, se reduce el número de mensaje de pago y la cantidad de fondos necesaria para el pago ordinario de sus transacciones.

5.2. Las contrapartidas también pueden acordar una compensación vinculante de sus obligaciones de pago bilaterales. Dos bancos pueden reconocer que tienen varias obligaciones para pagarse cantidades recíproca-

mente en una moneda establecida y en una fecha única y llegar a un acuerdo formal para aceptar una única cantidad neta, de uno al otro, en cumplimiento de esas obligaciones de pago. Esto puede ser denominado legalmente «compensación vinculante de pagos». Este tipo de compensación no efectúa directamente un cumplimiento de los contratos de divisas subyacentes u otras obligaciones que han generado los pagos que se compensan, y las partes se mantienen obligadas a liquidar las cantidades brutas de estas obligaciones.

5.3. «La compensación por novación» ofrece los medios para reducir el riesgo de crédito de la contrapartida al efectuar el cumplimiento de cada contrato de divisas individual, u otras obligaciones, al compensarse. (Esto también puede llamarse «compensación de obligaciones».) Dos bancos pueden llegar a un acuerdo formal por el cual una cantidad neta quedará pendiente entre ellos por cada fecha de valor futura en cada moneda que negocien. Esto se consigue haciendo la compensación de la segunda, y de cada operación posterior, con la primera, en esa fecha y moneda concreta, y por lo tanto, se efectúa un contrato nuevo (novado) por las cantidades netas. Este proceso de novación puede ocurrir automáticamente en el día de la operación, con el intercambio de confirmaciones entre los dos bancos: el acuerdo bilateral puede disponer que, en el momento en que coincidan las confirmaciones, los contratos previos tendrán que haber sido satisfechos por medio del proceso de novación, resultando, por tanto, anulados y reemplazados por el contrato novado. Este proceso puede ser repetido un número infinito de veces hasta llegar a la hora límite de la fecha de liquidación concreta. Entonces, las instrucciones de liquidación para las cantidades netas finales se envían a los corresponsales bancarios de los miembros en los países de las monedas concernientes.

5.4. La finalidad de la compensación por novación es lograr todos los objetivos descritos anteriormente en el apartado 4. En concreto, su propósito es reducir el riesgo de liquidez, tanto para la contrapartida como para su corresponsal bancario, y reducir el riesgo de crédito de la contrapartida desde una base bruta a una neta con respecto a cada diferente fecha futura. La utilidad de la compensación por novación, en términos de reducción de estos riesgos, depende totalmente de la aplicabilidad legal del contrato neto novado que ha reemplazado los contratos originales brutos de forma que no puedan ser reactivados por el comisario de una contrapartida que ha suspendido pagos o ha quebrado.

5.5. Se puede elaborar un acuerdo bilateral para la compensación por novación con el fin de asegurar que las cantidades netas novadas que se encuentran pendientes de pago en diferentes fechas futuras para cada moneda, formen una corriente única de pagos pendiente amparada en el contrato marco entre los dos bancos. Si se respeta este acuerdo, cualquier liquidador o administrador de la quiebra de uno de estos bancos no podrá ser selectivo con respecto a las monedas o los pagos que se reciban o se efectúen en diferentes fechas futuras.

5.6. Aunque la compensación por novación es, esencialmente, un mecanismo bilateral, puede ser aplicado multilateralmente entre un grupo mayor de bancos, pero, en tal caso, se puede encargar a un tercero —por ejemplo, alguna forma de cámara de compensación— que lleve a cabo la obligación neta novada como contrapartida para cada banco participante. Este proceso se denomina «novación y sustitución».

5.7. «La compensación por liquidación» se refiere al tratamiento de las obligaciones futuras entre dos bancos cuando ocurre un determinado caso de incumplimiento, como el nombramiento de un receptor o liquidador. Dos bancos pueden establecer un acuerdo formal bilateral estipulando que, si ocurre un caso de liquidación, el actual valor de todas las cantidades futuras pendientes entre ellos serán calculadas para entregar las cantidades pendientes en ese día, y luego volver a ser calculadas en moneda base para efectuar un solo pago al o del banco cerrado, que el liquidador o administrador de la quiebra está obligado a pagar, para satisfacer todas las obligaciones pendientes entre los dos bancos (5). La liquidación se puede aplicar a deudas y cobros brutos derivados de los contratos originales entre los dos bancos, o a sus deudas y cobros netos novados, en el caso de que ambos también participen en un acuerdo de compensación por novación. Las estipulaciones de liquidación se encuentran en los acuerdos de compensación bilaterales y multilaterales.

5.8. Como la compensación por liquidación sólo se aplica cuando ocurre un caso determinado, puede no tener repercusiones sobre los diversos mensajes de pago que circulan entre los bancos miembros y sus corresponsales en sus relaciones operativas habituales. Igualmente, tampoco afecta al riesgo de liquidez o al riesgo de crédito con respecto al corresponsal bancario de la contrapartida por la moneda en cuestión; ni tampoco a las dificultades que surgen durante el día, que pudieran influir en el proceso habitual de liquidación.

5.9. Además de realizar una compensación de acuerdo con los términos contractuales establecidos, las partes pueden gozar de *derechos legales para compensar* determinadas obligaciones legales frente a contrapartidas directas. Estos derechos entran en funcionamiento al calcular las cantidades pendientes entre las partes en el caso de incumplimiento, inclusive la bancarrota, y funcionan, si es pertinente, como cantidades a compensar por deudas legalmente admisibles. Sin embargo, la existencia y aplicabilidad de estos derechos están sujetas a un grado significativo de incertidumbre, ya que éstas dependen de la ley local, por medio de los procedimientos legales de litigio, bancarrota y otros semejantes. Además, la existencia y alcance de tales derechos varía de un país a otro. Así, aunque los derechos de contrademanda pueden reducir ciertos riesgos de crédito bruto, hasta llegar a cantidades netas entre las contrapartidas, es probable que la virtualidad de estos derechos esté sujeta a una incertidumbre mayor y, por tanto, también al riesgo de crédito que los contratos de compensación legalmente vinculantes.

## 6. FORMAS INSTITUCIONALES DE COMPENSACION ESTUDIADAS Y SUS RIESGOS

---

6.1. El Grupo de Trabajo consideró varios de los acuerdos interbancarios de compensación existentes y en estudio, tanto para las obligaciones de divisas como para los pagos en efectivo. De acuerdo con las formas legales de compensación mencionadas anteriormente, las características de riesgo de los acuerdos estudiados pueden dividirse en cuatro formas o tipos institucionales distintos, que difieren entre ellos con respecto a su naturaleza bilateral o multilateral, el carácter legal de las cantidades netas pendientes y la existencia de una contrapartida central. Estas formas son: compensación de posición bilateral, compensación por novación bilateral, compensación de posición multilateral y compensación por novación y sustitución multilateral. Los sistemas de comunicación interbancarios pueden ser considerados como parte de un acuerdo institucional que es independiente del proceso de compensación o una parte de él.

6.2. Un acuerdo adicional, que podría denominarse «no compensación», ofrece un punto de referencia para evaluar los riesgos de crédito y liquidez de los diferentes sistemas de compensación. En el caso de no compensación, se da por supuesto que las obligaciones brutas permanecen pendientes hasta que son cumplidas y liberadas por el pago. La *misma* regla se aplica tanto a las obligaciones de divisas como a los pagos (6).

6.3. En ciertos centros financieros se han utilizado diferentes acuerdos informales de compensación de divisas. Estos acuerdos, que proceden generalmente de los esfuerzos para reducir el número de pagos que se realizan entre las contrapartidas, incluyen la *compensación bilateral de posiciones*. Por ejemplo, en la fecha valor de un grupo de contratos de divisas, parejas de bancos de contrapartida pueden calcular cantidades netas pendientes entre ellos y establecer los contratos de forma bilateral con los pagos por cantidades netas. Sin embargo, las implicaciones jurídicas de estos acuerdos no son generalmente claras, por lo que se da una situación en la que las obligaciones brutas permanecen pendientes hasta que son satisfechas y eximidas por el pago. Para los sistemas de pago el caso de no compensación hace referencia a la situación en que los pagos (brutos) individuales permanecen pendientes hasta que son efectuados y liquidados.

a) La compensación bilateral de posiciones reduce los riesgos de liquidez de las contrapartidas y quizá de otros, como los corresponsales bancarios, relacionados con el caso de la no-compensación; pero deja inalterable el riesgo de crédito de la contrapartida o puede provocar aumentos de riesgo si las posiciones netas son consideradas como auténticas posiciones sin liquidar.

b) La compensación por novación bilateral reduce tanto el riesgo de liquidez como el de crédito para las contrapartidas y, posiblemente, para el sistema financiero (en igualdad de condiciones), en relación con el caso de no-compensación y el de compensación bilateral de posiciones.

c) La compensación multilateral de posiciones puede reducir, bajo ciertas circunstancias, los riesgos de liquidez relacionados con los casos de no-compensación y compensación bilateral; si existen incumplimientos importantes, los riesgos de liquidez pueden ser mayores; los riesgos de crédito son los mismos o incluso mayores que en el caso de no-compensación; los riesgos de crédito son mayores que en el caso de compensación bilateral por novación.

d) La compensación multilateral por novación y sustitución puede reducir los riesgos de liquidez más que cualquier otro esquema institucional, pero esto depende especialmente de las condiciones financieras de cualquier contrapartida central con respecto a la compensación; si la liquidez de la contrapartida central es débil, los riesgos de liquidez de esta forma institucional pueden ser mayores que en el caso de la compensación bilateral por novación; los riesgos de crédito de este esquema institucional son generalmente menores que en otras formas que han sido estudiadas, y están de nuevo sujetos a la identidad y condición de cualquier contrapartida central.

## 7. PERSPECTIVA GLOBAL DEL RIESGO DE LIQUIDEZ

---

7.1. La implantación de los acuerdos de compensación de pago en los paraísos fiscales representa un cambio importante de la configuración existente en el período posterior a la guerra, en el que cada país ha mantenido los principales sistemas de compensación para su propia moneda. La implantación de acuerdos de divisas y otras cámaras de compensación extendería aún más el uso de mecanismos de compensación institucionalizados y centralizados en los principales mercados interbancarios. De este modo, ha surgido la necesidad de revisar la estructura global de liquidación en los sistemas de pago de los paraísos fiscales y los acuerdos de compensación de obligaciones futuras, así como la de centrarse en los problemas globales del riesgo de liquidez. El Grupo de Pagos ha seleccionado cuatro temas para su estudio:

a) *Las repercusiones de la compensación, per se*, en los riesgos de liquidez de los miembros, tanto en los acuerdos bilaterales como en los multilaterales, y el de sus corresponsales bancarios.

b) El papel del agente de pagos en los sistemas multilaterales y la *asignación de los riesgos de liquidez entre el agente de pagos y los miembros*.

c) *Las implicaciones internacionales del riesgo de liquidez en los acuerdos de compensación de los paraísos fiscales*, en particular la asignación de riesgos internacionales entre el agente de pagos y los miembros.

d) *Las repercusiones de los acuerdos centralizados de las cámaras de compensación de la pluralidad de divisas sobre el riesgo general de liquidez del mercado*.

7.2. *Las repercusiones de los acuerdos de compensación* inciden generalmente en la reducción de riesgos de liquidez de los corresponsales bancarios y otras entidades involucradas en el proceso de pago. Sin embargo, como decíamos anteriormente, hay que hacer una distinción importante entre los acuerdos de compensación basados en la compensación por novación, que es jurídicamente aplicable, y aquellos basados en una sencilla compensación de posición. Ambos tipos de compensación reducen los riesgos de liquidez bajo circunstancias normales, en las que la escasez de liquidez puede ser sobrellevada con éxito sin incumplir pagos u obligaciones incluidas en una compensación. El riesgo de liquidez disminuye porque las cantidades pendientes de pago son reducidas por la compensación. Sin embargo, sólo los sistemas de compensación por novación funcionan en la reducción de los riesgos de liquidez en circunstancias que podrían de otra forma conducir a un impago de cantidades netas (7). En tales circunstancias, un impago en la compensación de posición puede llegar a crear unos problemas de liquidez mayores, y por ello, mayores riesgos que los acuerdos de compensación con no-compensación.

7.3. A continuación presentamos un análisis más técnico de las repercusiones de la compensación sobre la posición de dinero neto, o liquidez, de los corresponsales bancarios en *circunstancias normales*. Sin la compensación, un corresponsal bancario puede recibir instrucciones de pago de sus bancos clientes durante el día para depositar fondos en la cuenta de un segundo corresponsal. Este puede, a su vez, recibir instrucciones para depositar fondos en la cuenta del primero. En la práctica, ambos corresponsales no cuentan con la certeza de la existencia, hora de llegada y cantidades de estos pagos compensados, que son las fuentes de riesgo para su posición final de efectivo («liquidez» o «reserva») de cada día. De hecho, la compensación bilateral y, en un mayor grado, la compensación multilateral, asegura que los pagos de compensación se hagan simultáneamente, eliminando con ello una fuente de riesgo de liquidez para los corresponsales bancarios individuales.

7.4. Un análisis parecido se aplica a parejas o grupos de bancos que efectúan pagos u obligaciones directamente a través de los sistemas de pago y liquidación interbancarios. Las parejas de bancos, por ejemplo, pueden conocer el calendario de pagos pendiente entre ellos en una fecha determinada. Sin embargo, puede existir incertidumbre sobre el momento de pago dentro del día, posibilidad de errores, fallos informáticos parecidos y otros. El efecto de la compensación es reducir las repercusiones de estas fuentes de riesgo sobre la posición de liquidez de los bancos, en igualdad de condiciones. Los grupos de bancos que realizan pagos u obligaciones a través de estos sistemas interbancarios se encuentran en una posición similar a la de los corresponsales bancarios. Para el grupo en general puede haber varias órdenes importantes de pago que se compensen. Cada banco individual, sin embargo, no está generalmente seguro de la existencia, momento y magnitud de estos pagos. De nuevo, la compensación multilateral reduce

las repercusiones de esta incertidumbre sobre las posiciones de efectivo de los bancos.

7.5. Se puede esperar que la compensación de obligaciones tenga algunas implicaciones monetarias a largo plazo a través de los efectos en las variables, tales como demandas bancarias de efectivo y de crédito. La compensación reduce la cantidad de saldos de los bancos centrales durante el día y al final del día (el crédito de los bancos centrales o el facilitado por los bancos privados), necesarios para efectuar los pagos de un determinado conjunto de obligaciones de los sistemas de pago interbancarios finales en un país determinado. También se puede esperar que la menor incertidumbre con respecto a la posición de efectivo de los bancos reduzca la demanda de dinero neto tanto a lo largo del día como al final del mismo. Además, *en un contexto global*, los sistemas de compensación de pluralidad de divisas (obligaciones) pueden afectar simultáneamente a las demandas bancarias de efectivo en varios países. Pero tales efectos y su magnitud final son extremadamente difíciles de prever.

7.6. El *papel de un agente de pagos* en un acuerdo de compensación multilateral es, como mínimo, recibir los pagos de los deudores netos en la compensación y efectuar desembolsos a acreedores netos. Un agente de pagos también puede tener funciones bancarias, como la de facilitar crédito para financiar los pagos y mantener la garantía para asegurar las obligaciones de pago. Normalmente, un agente de pagos también seguirá el desarrollo de los pagos en los casos de dificultad operativa y financiera. En algunos aspectos, el agente de pagos puede convertirse en el regulador *de facto* de un acuerdo de compensación multilateral, en particular si es el responsable de establecer las condiciones de acceso al acuerdo y determinar la aceptabilidad de los contratos individuales de compensación.

7.7. *La asignación de los riesgos de liquidez* entre un agente de pagos y los miembros de un acuerdo de compensación multilateral depende de las funciones bancarias atribuidas al agente de pagos. Por un lado, el agente de pagos puede no correr con riesgos de liquidez. Esto, de hecho, asigna los riesgos de liquidez del pago a los miembros de este sistema. Por otro lado, un agente de pagos podría correr con todos los riesgos de liquidez del pago. Por ejemplo, el «agente» podría efectuar pagos a acreedores netos *antes* de recibir las cantidades pendientes de los deudores netos en una compensación, financiando de esta forma un pago. Esto asigna todos los riesgos de liquidez al «agente». Sobre todo, es importante reconocer que los riesgos de liquidez en los acuerdos de compensación son creados por alguien, y por ello es necesario analizar y manejar estos riesgos adecuadamente.

7.8. Los sistemas de paraísos fiscales crean algunos problemas concretos para solventar las dificultades de liquidez, en caso de que surjan, por razón de las diferencias horarias y geográficas. Estos problemas también afectan al tamaño y asignación del riesgo de liquidez. Por ejemplo, en horas de pago en un sistema de paraíso

fiscal será de noche o de madrugada en otros países. Los directores generales de los bancos internacionales que participan en los sistemas de los paraísos fiscales puede que no se encuentren disponibles para ser consultados o tomar las decisiones necesarias para resolver los problemas de liquidez y completar los pagos en el tiempo debido. De forma parecida, tampoco se puede encontrar disponible el personal destinado a estas cuestiones en el banco central de algunos países. Estos y otros problemas parecidos pueden implicar que el mercado de la moneda en cuestión carezca de los medios, a esa hora concreta, para permitir que cualquier requisito de liquidez sea cubierto en el mercado.

7.9. Además, cuando un sistema de compensación localizado en un paraíso fiscal cuenta con miembros de varios países, las autoridades de, al menos, tres categorías de países pueden estar interesadas en su desarrollo: el país anfitrión del sistema, cualquier país en donde los bancos miembros en él tengan sus oficinas centrales y, posiblemente, el país que emite la moneda compensada en el sistema.

7.10. Los acuerdos de los paraísos fiscales también pueden tener *implicaciones específicas internacionales en el riesgo de liquidez*. Puede haber un problema de dependencia de pagos si los pagos de un sistema de paraíso fiscal se efectúan utilizando un sistema de pago neto en el país que emite la moneda de pago («país de emisión»). Si los problemas de liquidez retrasan los pagos al sistema en el país de emisión, entonces los pagos para el sistema de paraíso fiscal también pueden retrasarse. Menos posible en la práctica, pero lógicamente posible, es el riesgo de que los retrasos al dar entrada a *alguna* de los pagos del sistema de paraíso fiscal pueda crear restricciones de liquidez o retrasos de pago en el país de emisión.

7.11. Los mecanismos adoptados por los sistemas de pago de los paraísos fiscales pueden tener implicaciones directas en la asignación de los riesgos de liquidez concentrados en un sistema de compensación de un paraíso fiscal. Por ejemplo, si los pagos al sistema de paraíso fiscal se realizan por medio de corresponsales bancarios o sistemas de pago que operan privadamente en el país de emisión, el riesgo de liquidez puede caer en primer lugar sobre el sistema bancario privado de ese país. Si los bancos centrales ofrecen servicios de pago internacionales a sistemas de paraísos fiscales, el riesgo de liquidez puede desplazarse a los bancos centrales. Sin embargo, si el banco central, o un corresponsal bancario, de un país huésped compensa los pagos de un sistema de paraíso fiscal, el riesgo de liquidez puede ser asumido implícitamente por dicho país anfitrión.

7.12. La perspectiva de que puedan surgir cámaras de compensación centralizadas multidivisa para atender mercados tradicionales de divisa subraya la injerencia de los problemas relativos a la estructura internacional de compensación y riesgo de liquidez que se están poniendo de manifiesto con la aparición de mercados de futuros y de opciones en divisas. Probablemente, una cámara de compensación en cada país compensaría los

contratos en las monedas internacionales más importantes y también en otras monedas. Los miembros serían probablemente los bancos internacionales de diversos países y del propio país anfitrión (8). Incluso los pagos para una sola cámara de compensación de divisas es probable que necesiten pagos cuidadosamente establecidos en el tiempo en el país de emisión por *cada* moneda negociada en la cámara de compensación.

7.13. La cámara de compensación sería considerada como un agente de pagos para el acuerdo de compensación, en caso de que se le requiriese cobrar y abonar liquidaciones en efectivo. Además, como la cámara de compensación sería la contrapartida central para los contratos de divisas, soportaría importantes riesgos de liquidez en un primer momento.

7.14. Así, cualquier propuesta para negociar el pago de obligaciones en divisas a través de una cámara de compensación originaría, como mínimo, tres problemas importantes de liquidez. Primero, el desarrollo de nuevas instituciones financieras centrales a gran escala originaría dudas a propósito de la relación financiera implícita entre los bancos centrales y tales instituciones. La concentración de riesgos de liquidez, soportados anteriormente por un gran grupo de corresponsales bancarios, en una institución de la que dependerían los bancos y mercados internacionales, convertiría a las cámaras de compensación en organismos claves para el funcionamiento de los mercados financieros.

7.15. En segundo lugar, los acuerdos de la cámara de compensación tendrían que afrontar los riesgos de liquidez derivados de operaciones cruzadas en divisas, incluso cuando los créditos por compensación en una moneda debidos a un miembro compensaran totalmente los débitos de compensación pendientes por parte de ese miembro en otra moneda. Si el miembro no saldara la deuda, una cámara de compensación cubierta con márgenes o garantías prendarias podría cubrirse frente al riesgo de crédito. Sin embargo, la cámara de compensación podría experimentar un problema temporal de liquidez si los créditos en una moneda no pudieran ser liquidados rápidamente para satisfacer el pago de obligaciones en otra moneda a tiempo.

7.16. En tercer lugar está el clásico problema puesto de manifiesto por el caso Herstatt. Por ejemplo, una cámara de compensación podría elegir el pago de cada moneda lo antes posible en una determinada fecha valor. Esto conduciría a una secuencia de pagos desplazándose de una zona horaria a la siguiente, siguiendo el curso del sol. Según este enfoque, está claro que la implantación de cámaras de compensación no eliminaría necesariamente los efectos de liquidez derivados del cierre de un banco, mientras una parte de sus contratos de divisas permanezca sin liquidar. En general, este análisis apunta a la necesidad de una gestión cuidadosa de la liquidez multidivisa y de sus garantías, tanto por parte de las futuras cámaras de compensación como de sus miembros.

7.17. Si una cámara de compensación fuera a administrar los pagos a través de las cuentas en una institu-

ción financiera diferente, como sería probable, entonces se vería envuelto el «agente de pagos» designado. Una posibilidad es que uno o más corresponsales bancarios actuara como agente de pagos en cada moneda. El incumplimiento de pago por parte de estos bancos expondría a la cámara de compensación a serios riesgos de liquidez entre otros y, por tanto, a todos sus miembros. Si el horario de pagos requiere que una cámara de compensación efectúe todos los pagos, en todas las monedas, antes de los desembolsos, los pagos podrían encontrarse en peligro durante largos períodos de tiempo. Estos períodos serían más cortos en el caso de pagos divisa a divisa secuenciales.

7.18. Se ha sugerido que los bancos centrales podrían actuar como agentes de pagos para las cámaras de compensación, con preferencia a los bancos comerciales. Esta sugerencia suscita un número de cuestiones importantes que requerirían un análisis detallado. Por ejemplo: ¿necesitarían los bancos centrales abrir cuentas a una cámara de compensación, o posiblemente un miembro, que no tuviera presencia física en el país del banco central? ¿Tendrían que ampliar los bancos centrales su horario de operaciones para efectuar los pagos de la cámara de compensación? ¿Cuál sería el efecto sobre los mercados de dinero doméstico de cualquier ampliación del horario? ¿Existirían compromisos implícitos de ayuda financiera para la cámara de compensación? ¿Necesitaría un banco central custodiar las garantías prestadas a la cámara de compensación por sus miembros? ¿Podrían ser movilizadas tales garantías para ofrecer apoyo a los pagos en otras monedas, implicando a otros bancos centrales?

7.19. El enfoque alternativo de que los bancos comerciales actuaran como agentes de pago para las cámaras de compensación también suscita algunas cuestiones importantes para los supervisores y bancos centrales de los bancos y monedas implicados. Como se explicó anteriormente, podría concentrar el riesgo de liquidez en esos bancos; esto, a su vez, podría tener consecuencias en los pagos de estos bancos a través de sus sistemas de pago domésticos, particularmente si el acuerdo de la cámara de compensación tiene poder para deshacer las posiciones netas diarias de sus participantes.

7.20. Por último, hay que tener en cuenta las implicaciones de una serie de cámaras de compensación de divisas en diversos países. Sería normal relacionar estas cámaras de compensación de alguna manera, de forma que negociasen las transacciones de divisas internacionales y, de este modo, obtener mayores beneficios de la compensación. Pero los riesgos de liquidez del sistema derivados de tales relaciones necesitarían ser evaluados minuciosamente. Si una cámara de compensación dentro de un sistema interrelacionado tuviera un problema de liquidez, sería posible que todo el sistema interconectado experimentase también un problema potencial.

7.21. En resumen, la implantación de cámaras de compensación centralizadas podría considerarse, en términos de riesgo de liquidez, una solución equilibrada.

Por una parte, la compensación de obligaciones reduciría el riesgo de liquidez de los miembros en la cámara de compensación y, posiblemente, en los mercados financieros en general. Por otra parte, la centralización de los pagos podría agravar los problemas de liquidez en el caso de que ocurrieran. A la hora de evaluar los riesgos de liquidez de cualquier propuesta sobre cámaras de compensación es necesario que ambos factores se ponderen.

## NOTAS

(1) *Convergencia internacional de medición y definición de capital*, Comité de Regulaciones Bancarias y Supervisión, Basilea, julio 1988.

(2) *Reglamentación para la supervisión de las filiales bancarias en el extranjero*, Comité de Regulaciones Bancarias y Supervisión, Basilea, mayo 1983.

(3) Los gastos de administración y otros similares se asocian generalmente con cualquier incumplimiento.

(4) Además de los distintos conceptos legales implícitos en estos diversos acuerdos de compensación, su carácter varía según las leyes de los países en los que están implantados.

(5) La obligación de efectuar este pago distingue, esencialmente, un acuerdo de liquidación del concepto de «corriente única de pagos» descrita en el apartado 5.5.

(6) Algunos parecen sostener que la «no-compensación» de órdenes de pago equivale a los sistemas interbancarios de pago mediante cuentas en los bancos centrales, con liquidación inmediata, lo cual es un supuesto útil. Este supuesto permite que el informe se centre en los efectos de la compensación de riesgo *per se*, manteniendo constante el tiempo de liquidación y su poder liberatorio. Normalmente, al reducir el plazo en el cual se libera un pago no liquidado, disminuiría el riesgo de crédito intertemporal derivado del propio pago por efectuar.

(7) Hay que destacar que ciertos derechos de contrademanda según la ley local pueden conducir a una compensación bilateral de obligaciones en casos de incumplimiento, que podría reducir de alguna manera los riesgos de liquidez de las obligaciones brutas. (Ver párrafo 5.9.)

(8) También existe la posibilidad de que las sociedades de valores de países sin ordenamiento jurídico para banca universal, e incluso algunas multinacionales industriales, quisieran unirse a una «cámara de compensación» de divisas.

## GLOSARIO DE TERMINOS

### Agente de pagos

Institución que inicia el pago final de una compensación por cuenta de todos los miembros (también pueden tener otras funciones).

### Casar operaciones

Proceso para asegurar que los términos negociados, facilitados por las partes contractuales, son idénticos.

### Compensación de posición

Compensación de instrucciones de pago con respecto a las obligaciones entre dos o más partes, pero que ni satisface ni descarga esas obligaciones originales (también llamado compensación de pagos).

### Compensación por liquidación (\*)

Acuerdo para pagar a un banco todas las deudas contraídas, aunque todavía no se encuentren vencidas, y los cobros debidos, por medio de un único pago, inmediatamente después de la elaboración de una lista de casos determinados (como la designación de un liquidador a ese banco).

### Compensación por novación

Sustitución de dos contratos existentes entre dos partes por la entrega de un efectivo determinado en la misma fecha, por otro contrato neto para esa fecha, de manera que los contratos originales sean satisfechos y cumplidos. (También llamado compensación por obligación.)

### Instrucción de pago

Petición o mensaje reclamando la transferencia de crédito (demanda sobre un tercero) a petición del acreedor.

### Liquidación

Cumplimiento de un pago (o satisfacción de una obligación) entre dos partes. (Utilizado frecuentemente en contextos para referirse al pago o cumplimiento de transacciones al por mayor o una serie de transacciones existentes anteriormente. Ver *Liquidación final*.)

### Liquidación final

Liquidación de las obligaciones entre dos partes por medio de una transferencia irrevocable de crédito a través de sus cuentas, en una institución de pago determinada. (Nota: Cuando se efectúan este tipo de transferencias, mediante un crédito irrevocable, en las cuentas de un banco central, la transferencia podría calificarse como una operación que refleja tanto una «liquidación final» en el sentido jurídico de efectuar un cumplimiento de obligaciones, y también como una «liquidación definitiva» en el sentido económico de que es realizada en pasivos de bancos centrales.)

(\*) Es frecuente utilizar también el término «neteo» en lugar de compensación (nota del editor).

### Novación

Satisfacción y cumplimiento de una obligación al ajustar o alterar las obligaciones recíprocas existentes.

### Novación y sustitución

Proceso de modificar un contrato entre dos partes para que una tercera sea interpuesta como acreedor/deudor intermediario entre las dos partes; el contrato enmendado es, por tanto, novado (ver *Compensación por novación*) para que el contrato original entre las dos partes sea satisfecho y cumplido.

### Obligación

Deber contractual de entregar (o recibir) un activo determinado (divisas, valores, etc.) en la fecha acordada.

### Pago

Satisfacción y cumplimiento de una obligación mediante la provisión irrevocable por parte del deudor de un derecho incondicional sobre un tercero, aceptable al acreedor.

### Proveedor de compensación

Institución que calcula las posiciones netas de los miembros de un sistema de compensación.

### Riesgo de crédito

Riesgo de que una contrapartida no satisfaga una obligación por su valor total a su debido tiempo o en fecha posterior.

### Riesgo de liquidación

Riesgo de que una parte no pague una o más de sus obligaciones de compensación a sus contrapartidas o a un agente de pagos.

### Riesgo de liquidez

Riesgo de que el pago de una obligación no sea satisfecho en la fecha debida, sino en alguna fecha indeterminada posterior.

### Riesgo de sistema

Riesgo de que una institución, dentro de un sistema de pagos, como en los mercados financieros en general, sea incapaz de satisfacer sus obligaciones cuando son debidas y por ello provoque que otros miembros o compañías financieras no puedan satisfacer sus obligaciones cuando deban.

### Sistema de compensación

Mecanismo para poder calcular las posiciones recíprocas de un grupo de miembros dentro del sistema, con vistas a facilitar el pago de sus obligaciones recíprocas sobre una base neta.

(Nota: el término «sistema de compensación» se utiliza a veces para describir un proceso de compensación multilateral por novación y la liquidación de los pagos consecuentes. En este informe no se utiliza en tal sentido.)