

RIESGO DE SISTEMA

Gonzalo GIL

Las transacciones económicas de un país se perfeccionan mediante la transferencia de la mercancía real o financiera intercambiada y de medios de pago. En las economías modernas, el medio de pago es básicamente dinero bancario, y por ello el sistema de pagos puede definirse como el conjunto de instituciones, instrumentos y procedimientos que aseguran una fluida canalización del medio de pago entre las partes.

En los últimos años, el desarrollo tecnológico, las innovaciones financieras y la integración de los mercados han posibilitado el crecimiento del sistema económico y han generado un volumen de operaciones tan importante que ha traído al primer plano de interés el adecuado funcionamiento del sistema de pagos y, más concretamente, la minimización de los riesgos en el mismo, preservando la facilidad operativa.

Esta nota pretende concretar de una forma muy breve el llamado «riesgo de sistema», un riesgo no nuevo, pero sí acrecentado por la interrelación de los sistemas y mercados financieros. Es decir, se trata de analizar la naturaleza y posible tratamiento de un riesgo, el de sistema, que, tal como lo ha definido el Comité de Gobernadores de la CE, «es aquel que se produce cuando un participante en el sistema interbancario de transferencia de fondos —o en un sistema de liquidación de títulos o, en general, en cualquier otro mercado financiero— no puede hacer frente a sus obligaciones de liquidación, impidiendo a otros participantes cubrir sus propias posiciones».

Para ello, es necesario hacer algunas acotaciones previas. Se centrará la nota en los sistemas de grandes pagos en dinero, generalmente interbancarios, por considerar que es en éstos donde se da básicamente este tipo de riesgo. Se trata de sistemas de grandes pagos que se liquidan finalmente en cuentas del banco central, y, por tanto, sin mayor necesidad de prueba por el momento,

se admitirá que la intervención de éste en dichos sistemas está justificada.

* * *

En este campo así acotado, la viabilidad de un sistema de pagos depende de la estabilidad y eficacia de los sistemas de compensación y liquidación, dependiendo, pues, del desarrollo y organización de estos últimos el que los sistemas funcionen con un mayor o menor grado de riesgo.

Los sistemas de compensación —especialmente el multilateral— facilitan el desarrollo operativo del mercado, pero producen efectos dispares. Mientras que, por un lado, su presencia hace que el número de transferencias a efectuar como resultado de las operaciones sea menor, y con ello se produzca una atenuación del riesgo, por otro, al encadenar las operaciones entre sí, permite la transmisión o el «contagio» cuando algún riesgo de liquidación se materializa, aumentando con ello la posibilidad del riesgo de sistema.

Así pues, esta materialización del riesgo de sistema, tal como antes se ha definido, se produce cuando se da un riesgo previo de liquidación y, al mismo tiempo, se presentan las circunstancias adecuadas para que el contagio se produzca.

La mayor o menor presencia de este riesgo, dando por supuesto que la compensación y el desarrollo de los sistemas facilita el contagio, dependerá de cómo esté organizado el sistema de pagos o, más concretamente, de cómo está organizada la liquidación de éstos en las cuentas del banco central, que suele ser el procedimiento habitual en estos sistemas.

* * *

Obviamente, la única forma de controlar totalmente este tipo de riesgo consiste en establecer un sistema que garantice que todas las operaciones, una vez aceptadas, sean irrevocables y finales. Un sistema de este tipo, que asegure la *firmeza*

de los pagos, requiere que alguien asuma el riesgo de tal forma que éste no se transmita al mercado. Este alguien es el banco central; por ejemplo, en Estados Unidos o Suecia, donde éste asume directamente la responsabilidad de garantizar, concediendo un crédito intradía en determinadas redes interbancarias de pagos, todas las operaciones como firmes; pero, simultáneamente, y para evitar el proceso del *moral hazard*, establece un conjunto de limitaciones o normas que pretenden responsabilizar en primer grado a los directos participantes en el mercado.

Puesto que el acceso al sistema que se compensa y liquida a través de las cuentas del banco central implica el acceso a éste como fuente de financiación última, dicho acceso reviste algunas condiciones. En primer lugar, se ejerce una limitación estricta de las instituciones que pueden participar en él. Su solidez financiera y tecnológica deben ser consideradas, así como las características personales y profesionales de los responsables. Sobrevenida esta barrera inicial, diversos tipos de mecanismos pueden entrar en funcionamiento: unos para prevenir la crisis y otros para aminorar sus efectos una vez producida.

En el primer grupo pueden encontrarse: una infraestructura que permita la información intradía de los descubiertos en tiempo real, el establecimiento de límites (*caps*) tanto bilaterales como frente al sistema en su conjunto, el establecimiento de un coste a los descubiertos que se produzcan, etcétera. Como se ve, medidas todas ellas tendientes a que las entidades asuman sus propias responsabilidades.

En el segundo grupo pueden encontrarse diversas formas para el establecimiento de colaterales o cualquier modalidad de reparto de pérdidas. Medidas, todas ellas, que pretenden preservar, dado el carácter firme de las operaciones, la situación del banco central, que, en último extremo, estaría arriesgando dinero público.

En otros sistemas, en cambio, no se garantiza la firmeza de los pagos y éstos sólo se llevan a cabo si existe un saldo en la cuenta del ordenante. Estos sistemas que no garantizan la firmeza pueden ser *brutos*, cuando cada operación individual se liquida sólo si hay saldo previo (Suiza estaría en esta situación), o *netos*, en los cuales todas las operaciones realizadas y ordenadas a lo largo del día quedan pendientes de ejecutar hasta que al final del día se procede a la liquidación neta de todos los mercados (éste es el caso de nuestro Sistema Telefónico del Mercado de Dinero). En este caso, no puede hablarse de descubiertos intradía, ya que no existen como tales. Las razones de existencia de estos sistemas, con un elevado

potencial —al menos teórico— de riesgo de sistema, pueden ser muy variadas: desde la participación de un elevado número de entidades en el proceso hasta el relativo atraso tecnológico que impide el control en tiempo real.

Estos sistemas se ven obligados, en caso de carencia de algún saldo al final del día, a arbitrar un conjunto de medidas *ad hoc* para resolver la situación. Medidas que pueden llegar incluso a tener que deshacer alguna cadena de operaciones ya realizadas, con el grado de riesgo que esto lleva consigo.

En cualquier caso, también en estos sistemas se debería caminar hacia el establecimiento del carácter firme de los pagos. Para ello, la implantación de los sistemas antes mencionados es imprescindible y puede servir de puente para llegar al objetivo final. Este proceso es inevitable, y en ese sentido se está caminando, pero conviene tener en cuenta que en cualquiera de los sistemas la presencia del banco central como prestamista último es el hecho clave para la eliminación completa del riesgo del sistema. De hecho, el banco central, sea en un sistema bruto o en un sistema neto, no puede dejar de desempeñar este papel, porque en ningún caso puede admitir la posibilidad de que surja una crisis de sistema. Tener esto en mente no implica flexibilizar o relajar las exigencias a las entidades participantes; antes bien, justamente por ello, éstas deben acentuarse, pues en caso contrario los efectos del *moral hazard* pueden repercutir en otras áreas de funcionamiento de aquéllas.

En todas las consideraciones anteriores ha estado implícita la referencia a sistemas nacionales de pagos. La existencia actual de un mercado único y los planes de unión económica para el futuro replantean el problema, dotando de urgencia al sistema de minimización de riesgos.

No se trata ahora de profundizar en estos problemas, sino simplemente de dejar apuntada la creciente preocupación de los bancos centrales de los países comunitarios, constatando el hecho de que ya se están dando los pasos iniciales en una dirección que, afortunadamente, lejos de elucubraciones teóricas ambiciosas, pretende homogeneizar, en la medida de lo posible, los diferentes sistemas existentes en estos momentos, de tal forma que su interconexión, y con ello la participación de entidades de distintos países, en unos u otros sistemas, no plantee problemas de riesgos.

Se tratará, no obstante, de un proceso largo y de desarrollo, en cierto modo, autónomo; esto es, no condicionado fundamentalmente por las vicisitudes del proyecto de unión monetaria, pero sí por

el hecho de que los sistemas actuales presentan marcadas diferencias tanto en las respectivas implicaciones de cada banco central como en las diferentes regulaciones legales, pasando por temas más concretos como horarios, normas de entrada, etc. Asuntos todos ellos que ya se están analizando en el marco del Comité de Gobernadores.

De entre todas las diferencias hay una que es básica y que puede dar idea de la dificultad del proceso. En este momento conviven en la Comunidad sistemas de pagos que, en mayor o menor medida, garantizan la firmeza de los pagos con otros «netos», en los que todos los pagos son provisionales hasta el final del día. ¿Cómo se podrían

unir ambos sistemas? ¿Cómo admitir en un sistema con firmeza de pagos una operación procedente de un sistema que no tiene estas características? El proceso ya iniciado tiene una línea común dirigida a dotar a los pagos de la mayor firmeza posible, tratando de preservar la flexibilidad operativa de los sistemas y no perdiendo de vista que el establecimiento de un sistema de este tipo requiere tiempo y es costoso no sólo para el banco central que lo ponga en funcionamiento, sino también para las entidades financieras, que se verán obligadas a modificar la gestión de sus tesorerías, manteniendo saldos importantes —bastante más altos que en el sistema neto— en sus cuentas como único medio de asegurar el buen fin de sus operaciones.