



Informe mensual Sistema de Pagos – Octubre 2008 Mercado interbancario de liquidez

1. INTRODUCCIÓN

El mercado interbancario es aquel en el que los bancos se prestan unos a otros, generalmente por períodos muy cortos. Sirve como canal para que el flujo de fondos excedentes de las entidades financieras superavitarias (oferentes) cubran los descalces temporales de las entidades deficitarias (demandantes).

El mercado interbancario también es denominado monetario y mayorista, puesto que los contratos son de corto plazo y los importes negociados altos. Este mercado es un importante punto de referencia para la formación de precios de los mercados financieros.

La infraestructura del sistema de pagos interviene activamente en el funcionamiento del mercado interbancario posibilitando, por un lado la fluidez de los fondos de manera segura y eficiente y por otro, la intervención de la autoridad monetaria mediante la inyección o contracción de la liquidez.

Si bien el mercado interbancario cumple un rol esencial promoviendo la asignación de los fondos del mercado y la integración financiera, las interconexiones entre las entidades podrían causar crisis sistémicas.¹

El Banco Central de Bolivia (BCB) en su rol de administrador del sistema de pagos vigila las operaciones que se realizan en este mercado, puesto que éste refleja las necesidades de liquidez de las entidades de intermediación financiera y envía señales que son insumos importantes para el diseño de políticas y estrategias orientadas a minimizar el riesgo de liquidez y preservar la estabilidad financiera.

¹ Kaufman (1994) incorpora en la definición de riesgo sistémico, la fuerte interconexión existente entre los bancos vía sistema de pagos o del mercado interbancario y que se constituiría en una causa para que las entidades incurran en pérdidas acumuladas. Plantea además, que el riesgo sistémico es originado por un evento que daría inicio a una serie de perjuicios sucesivos a lo largo de una cadena de instituciones o mercados que componen un sistema.



2. PAPEL DE ASIGNADOR Y RIESGOS DEL MERCADO INTERBANCARIO

Desde un enfoque microeconómico, Freixas y Rochet (1997) distinguen dos tipos de bancos: los superavitarios que tienen un exceso de liquidez y los deficitarios que tienen necesidades de liquidez debido a que enfrentan una mayor proporción de retiros prematuros. El costo de oportunidad de los fondos excedentes es la tasa de inversión de largo plazo (tasa activa). Concluyen bajo este esquema que la tasa interbancaria estaría inversamente relacionada con la estabilidad de los depósitos y la cantidad de liquidez disponible en el mercado, y directamente con la tasa de inversión de largo plazo (tasa activa).

En este sentido, el mercado interbancario juega un papel importante como asignador de fondos líquidos. Posibilita mediante créditos de liquidez que la oferta de recursos excedentes de entidades superavitarias cubran los desfases temporales de flujo de caja de las entidades deficitarias. Asimismo, la magnitud de los importes y de las tasas negociadas se constituyen en señales y referentes para los demás mercados financieros.

Además de las variables citadas, el riesgo también juega un rol importante en la formación de precios. La tasa interbancaria pactada entre dos bancos incorpora el riesgo de contraparte o incumplimiento, es decir, la percepción de riesgo por impago de alguna entidad participante; una entidad con un mayor nivel de riesgo obtendrá fondos a una tasa más alta, contrariamente, a una con menor riesgo.

Desde una perspectiva global, las fuertes interconexiones que ofrece el mercado interbancario también pueden ser factores causales de *shocks* sistémicos y transmitirse por la infraestructura los del sistema de pagos, ocasionando efectos sucesivos “contagios financieros” que se propagarían a todo el sistema. Bajo este esquema, A. Soares, M. Fernández y R. Antonio (2003) plantean que dada una tasa de interés pactada por dos instituciones (A) y (B), esta incorpora el riesgo de contraparte de la institución deudora (B), sin embargo, no toma en cuenta el riesgo de contraparte de las *j*-ésimas instituciones deudoras con (B). Es decir la institución (A) no tiene información acerca de las instituciones que están conectadas con (B).

Dada las particularidades del mercado interbancario, los riesgos de contagio y sistémico pueden ser gestionados únicamente por la autoridad monetaria, ya que puede influenciar directamente sobre las condiciones de liquidez del mercado y observar el comportamiento de las variables determinantes desde una perspectiva global.



3. EL MERCADO INTERBANCARIO BOLIVIANO

CIFRAS

Entre enero y octubre de 2008, el valor de los créditos interbancarios alcanzó a \$us2.571 millones (\$us1.241 millones en MN, \$us1.124 millones en ME y \$us205 millones en UFV)

Los créditos en MN aumentaron en \$us537 millones con relación al mismo periodo de 2007, en ME se incrementó en \$us107 millones. La mayor demanda por MN (Gráfico 1) estuvo explicada por la mayor bolivianización de los depósitos y de la cartera. A partir de febrero, se inició el mercado para operaciones denominadas en UFV. Por su parte, la tasa promedio ponderada para operaciones interbancarias en octubre fue de 10,13% (MN) y 6,83% (ME) (Gráfico 2).

Gráfico 1

Importes de las operaciones de crédito del mercado interbancario por tipo de denominación
(En millones de dólares)

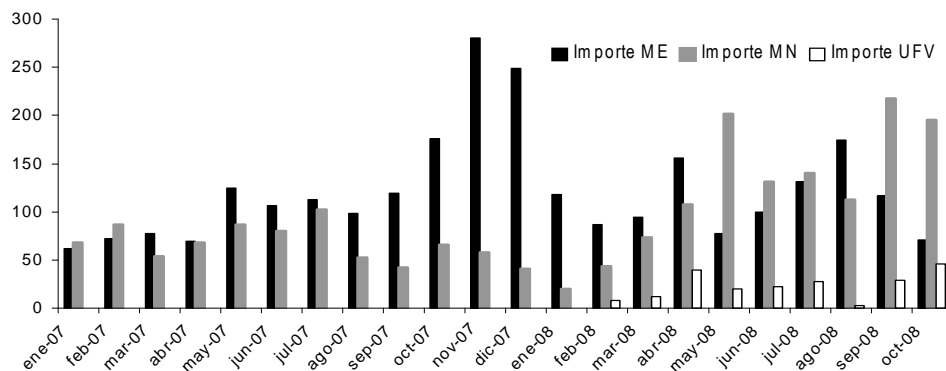
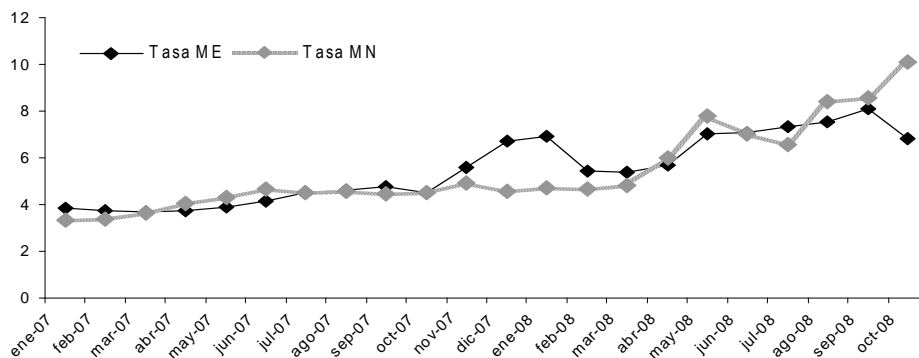


Gráfico 2

Tasas de interés de las operaciones de crédito del mercado interbancario
(En porcentajes)





ESTRUCTURA DE MERCADO

F.Allen y D.Gale (2000)² clasifican en tres categorías la estructura del mercado interbancario: a) una estructura completa en la cual todos los bancos están interrelacionados, b) una estructura incompleta donde los bancos están relacionados únicamente con bancos vecinos y c) una estructura desconectada e incompleta en la que se diferencian segmentos de mercado. D.Estrada y P.Morales (2008)³ presentan el siguiente esquema para ilustrar las categorías mencionadas.

Matrices de las estructuras del mercado interbancario

Estructura Completa				
	Banco A	Banco B	Banco C	Banco D
Banco A	0	1	1	1
Banco B	1	0	1	1
Banco C	1	1	0	1
Banco D	1	1	1	0

Estructura Incompleta				
	Banco A	Banco B	Banco C	Banco D
Banco A	0	1	0	0
Banco B	0	0	1	0
Banco C	0	0	0	1
Banco D	1	0	1	0

Estructura Desconectada e Incompleta				
	Banco A	Banco B	Banco C	Banco D
Banco A	0	1	0	0
Banco B	1	0	0	0
Banco C	0	0	0	1
Banco D	0	0	1	0

* Las posiciones con 1 representan conexiones entre bancos en tanto que 0 representan ausencia de conexiones.

La alta concentración del importe de las operaciones es una de las principales características del mercado interbancario boliviano. Entre enero y octubre de 2008 cuatro entidades bancarias otorgaron el 64% de los créditos interbancarios y tres entidades demandaron el 65% de las operaciones.

Tomando en cuenta la información del segundo trimestre de 2008 y los criterios mencionados, el mercado interbancario boliviano obedecería a una estructura incompleta que presenta, además, una alta concentración de las operaciones negociadas. Estas características pondrían en evidencia el alto grado de vulnerabilidad a la transmisión de los *shocks* de liquidez y contagios financieros (Gráfico 3).

² Allen, F y Gale, D (2000). *Financial Contagion. The Journal of Polical Economy*

³ Estrada, D y Morales, P (2008). *La Estructura del Mercado Interbancario y del Riesgo de Contagio en Colombia. Reporte de Estabilidad Financiera. Banco de la República de Colombia*



Gráfico 3
Matriz del mercado interbancario boliviano
(En millones de dólares)

Entidad deudora	Entidad acreedora														
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Banco 4	Banco 5	Banco 6	Banco 7	Banco 8	Banco 9	Banco 10	Banco 11	Banco 12	Banco 13	Banco 14	Banco 15
Banco 1	0,00	22,70	23,36	0,06	0,00	10,87	1,50	17,03	1,00	39,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Banco 2	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,50	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00	0,30	0,00	0,00	0,00
Banco 3	0,00	0,00	0,00	1,40	0,00	23,50	0,00	25,44	6,44	7,99	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Banco 4	0,00	0,00	4,00	0,00	0,00	14,34	0,00	6,40	8,59	17,66	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Banco 5	0,00	0,00	26,06	2,76	0,00	42,64	6,93	15,45	14,37	41,28	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Banco 6	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Banco 7	1,92	0,00	0,00	0,00	4,00	0,00	0,00	1,00	1,40	10,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Banco 8	9,43	10,70	44,61	48,90	21,51	21,38	85,25	0,00	19,33	59,89	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Banco 9	0,00	0,30	10,18	0,00	6,00	0,00	3,29	18,47	0,00	27,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Banco 10	0,00	0,00	2,51	3,29	2,70	0,00	0,00	4,50	1,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Banco 11	0,00	0,00	0,00	0,76	0,00	1,13	0,00	0,27	0,60	0,00	0,00	0,00	0,41	0,11	0,00
Banco 12	0,00	0,00	4,00	0,00	16,30	0,00	0,00	7,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	5,98
Banco 13	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Banco 14	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Banco 15	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

La actual estructura del mercado interbancario podría ocasionar además otro tipo de distorsiones que potencialmente podrían incidir en la estabilidad del sistema financiero. En este sentido, es tarea esencial del BCB fomentar la competitividad del mercado interbancario boliviano.

4. CONCLUSIONES

El mercado interbancario es el principal mecanismo para la provisión de liquidez y una importante referencia para la formación de precios de otros mercados financieros.

La infraestructura del sistema de pagos interviene activamente en el funcionamiento del mercado interbancario posibilitando: su buen funcionamiento e intervención por parte de la autoridad monetaria en procura de la consecución de sus objetivos de política monetaria.

En un contexto de *shocks* idiosincráticos de liquidez, el mercado interbancario podría ser una causal de crisis sistémicas y los sistemas de pagos los canales para la propagación de los contagios financieros. Por esta razón, es vital que la autoridad monetaria gestione adecuadamente los riesgos y empleen al sistema de pagos como mecanismo de mitigación.

La estructura del mercado interbancario en Bolivia es poco competitiva y se caracteriza por una alta concentración del valor de las operaciones, lo que representaría que existen mayores vulnerabilidades para la transmisión de *shocks* idiosincráticos de liquidez y contagios financieros. Asimismo, esta condición podría ocasionar otro tipo de distorsiones que podrían afectar la estabilidad del sistema y reducir los mecanismos de liquidez disponibles en el mercado.

Es tarea esencial del BCB fomentar mayores niveles de competitividad en el mercado interbancario boliviano promoviendo mecanismos que reduzcan el riesgo de contraparte y por ende permitan ampliar el mercado a otras entidades de intermediación financiera.



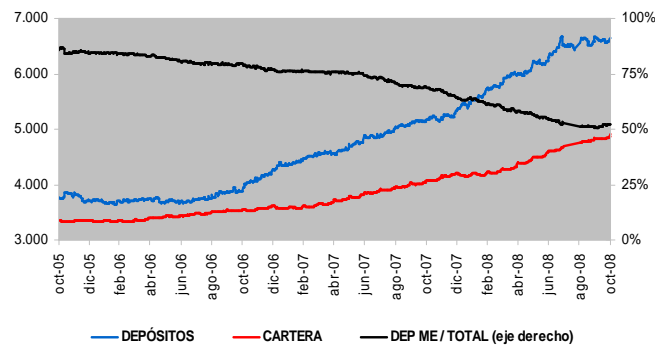
DESEMPEÑO DEL SISTEMA DE PAGOS NACIONAL - OCTUBRE DE 2008

SISTEMA DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA

A octubre de 2008, la participación de la moneda nacional (MN y UFV) en los depósitos del sistema cayó ligeramente de 49% a 48% con relación al mes anterior. La cartera de créditos y los depósitos del sistema financiero mantuvieron su tendencia.

Gráfico 1

Sistema financiero: Evolución de la cartera y depósitos (En millones de \$us)



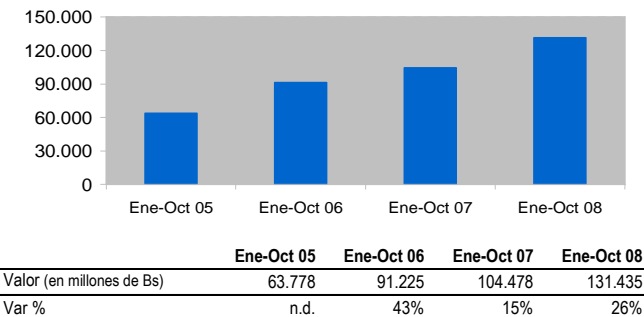
	Oct.06	Oct.07	Oct.08
Depósitos (en millones de \$us)	3.937	5.160	6.654
Var %	13%	31%	29%
Cartera (en millones de \$us)	3.556	4.061	4.904
Var %	8%	14%	21%
Depósitos MN / Total depósitos	21%	31%	48%
Cartera MN / Total cartera	13%	18%	34%

SISTEMA DE PAGOS DE ALTO VALOR

El valor acumulado de las operaciones de alto valor creció significativamente (26%) a octubre 2008.

Gráfico 2

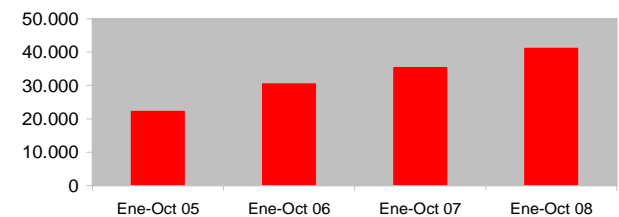
Valor de las operaciones liquidadas en el SIPAV (En millones de Bs)



El volumen de operaciones creció de manera estable (16%).

Gráfico 3

Volumen de las operaciones liquidadas en el SIPAV (Número de operaciones)



	Ene-Oct 05	Ene-Oct 06	Ene-Oct 07	Ene-Oct 08
Volumen (Nro. de operaciones)	22.165	30.350	35.328	41.072
Var %	n.d.	37%	16%	16%

Por tipo de operación, las transferencias interbancarias son las que registraron un mayor crecimiento (33%) en términos de valor. En tanto que, el valor de los pagos por concepto de posiciones deudora y acreedora de la EDV creció en menor proporción que los demás.

Las transferencias aduaneras fueron las que disminuyeron en mayor proporción (-76%) debido a la creciente participación de entidades no bancarias en el cobro de impuestos aduaneros. Estas entidades aún se encuentran en proceso de incorporación como participantes del SIPAV, por lo que la transferencia de fondos recaudados aún no es efectuada mediante el sistema.

Cuadro 1

Operaciones del SIPAV (En millones de Bs y en porcentajes)

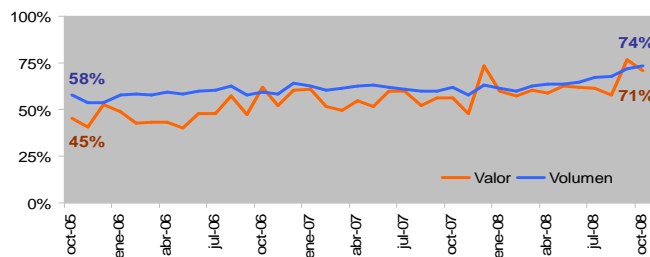
Tipo de transacción	Ene-Oct 07	Ene-Oct 08	Var %	Part.% 08
Transferencias interbancarias	41.674	55.301	33%	42%
Liquidación títulos desmaterializados - EDV*	8.795	9.760	11%	7%
Transferencias tributarias	13.284	16.406	24%	12%
Transferencias aduaneras	1.026	245	-76%	0%
Transferencias bancarias a cuentas propias	9.206	11.910	29%	9%
Liquidación pagos con cheques - ACCL *	29.801	33.831	14%	26%
Transferencia bancarias a entidades no bancarias	692	239	-65%	0%
Fondos de efectivo en custodia	0	3.742	-	3%
Total	104.478	131.435		100%

* Corresponde a operaciones que fueron previamente neteadas.



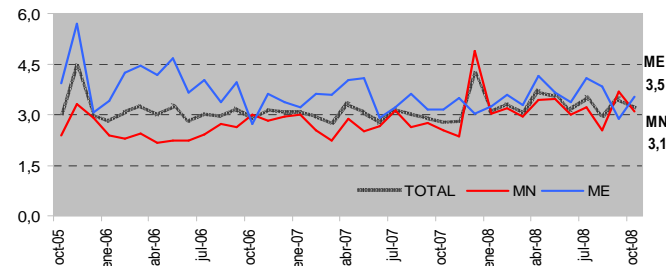
La participación mensual de la MN en el valor de las operaciones de alto valor disminuyó (de 77% a 71%). En términos de volumen esta participación continuó aumentando (de 72% a 74%).

Gráfico 4
Participación de MN y UFV en el valor y volumen total de las transacciones del SIPAV
(En porcentajes)



El valor promedio de las operaciones de alto valor a octubre continua con una tendencia estable (Bs3,5 y Bs3,1 millones en ME y MN). La moda fue de Bs2 millones en MN y Bs0,7 millones en ME, mientras que la mediana alcanzó a Bs0,5 millones en MN y a Bs0,9 millones en ME.

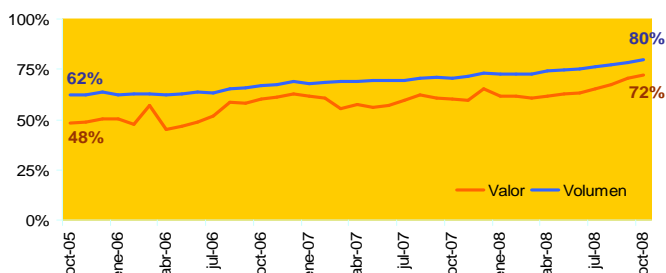
Gráfico 5
SIPAV: Valor promedio mensual de las operaciones
(En millones de Bs)



SISTEMA DE PAGOS DE BAJO VALOR

La preferencia por el uso de MN en las transacciones de bajo valor continuó aumentando.

Gráfico 6
Participación de MN y UFV en el valor y volumen total de las operaciones de bajo valor (CCC y ACH)
(En porcentajes)



El importe acumulado de las órdenes de pago electrónicas cursadas por la cámara de compensación ACH (*Automated Clearing House*) alcanzó a Bs7.241 millones (Bs4.712 millones en MN y Bs2.529 millones en ME) procesadas en 46.057 operaciones (31.598 en MN y 14.459 en ME).

El importe y volumen acumulados en el año fueron mayores en Bs4.429 millones y 25.356 operaciones respecto a los observados en similar período de 2007.

El importe mensual promedio de cada transacción fue de Bs192 mil (MN) y Bs176 mil (ME).

Gráfico 7
ACH: Valor procesado

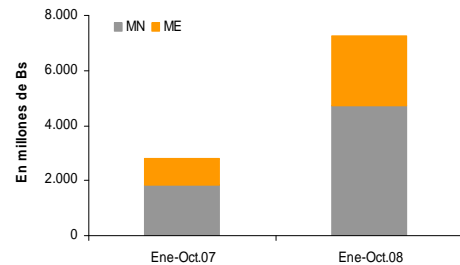
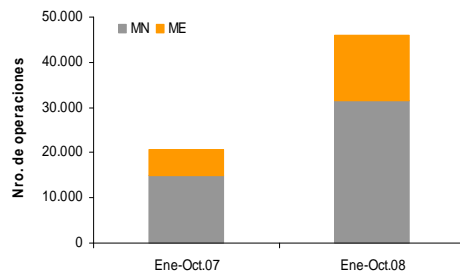


Gráfico 8
ACH: Volumen procesado



A octubre de 2008, el valor y volumen acumulado de las operaciones con cheques denominados en MN tuvieron significativos aumentos (30% y 19% respectivamente). Contrariamente, en ME se observó una caída en el valor (2%) y volumen de operaciones (14%, Cuadro 2).

Cuadro 2
Operaciones cursadas mediante la cámara de compensación de cheques CCC

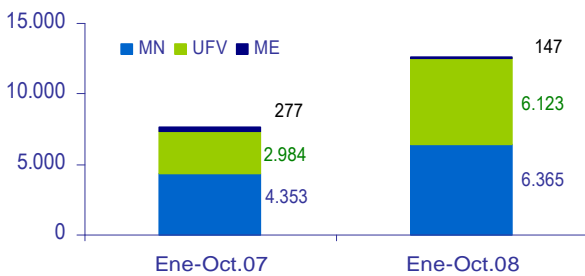
	Ene-Oct.07	Ene-Oct.08	Var Abs	Var %
Valor de las operaciones				
MN (en millones de Bs)	28.337	36.876	8.539	30%
ME (en millones de Bs)	20.270	19.917	-353	-2%
Total	48.606	56.792	8.186	17%
Volumen de operaciones				
MN (Nro de operaciones)	926.763	1.099.620	172.857	19%
ME (Nro de operaciones)	408.029	351.763	-56.266	-14%
Total	1.334.792	1.451.383	116.591	9%
Valor promedio				
MN (en Bs)	30.576	33.535	2.959	10%
ME (en Bs)	49.677	56.620	6.943	14%



SISTEMA DE VALORES

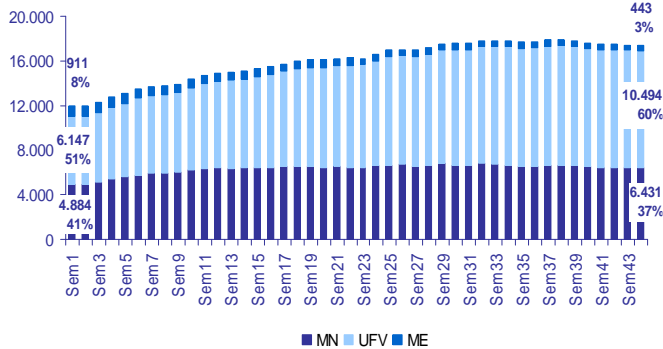
El importe acumulado de los títulos públicos adjudicados mediante modalidad competitiva hasta octubre de 2008 alcanzó a Bs12.635 millones de los cuales 50% correspondieron a MN, 49% a UFV y 1% a ME.

Gráfico 9
Valor bruto acumulado de los títulos adjudicados
(En millones de Bs)



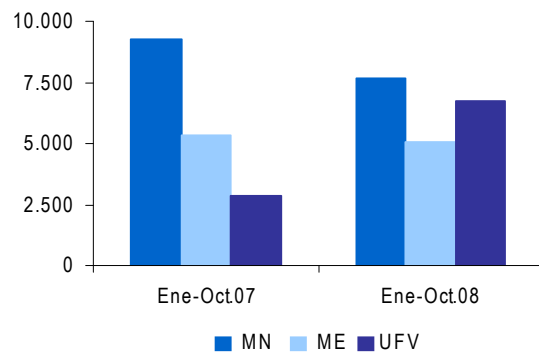
En las últimas semanas se observó un ligero cambio de tendencia del saldo neto de valores colocados por el BCB. Por tipo de denominación la UFV mantuvo una participación mayoritaria (60%).

Gráfico 10
Evolución del saldo de los valores colocados mediante el BCB a octubre 2008
(En millones de Bs)



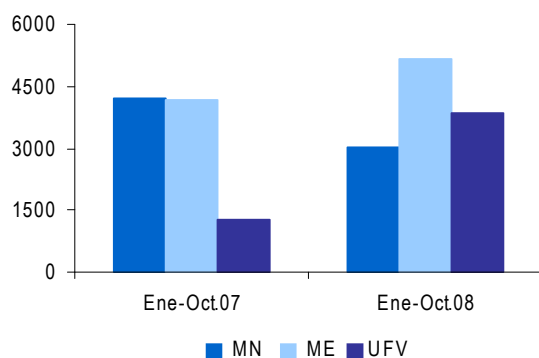
Entre enero y octubre de 2008, el importe negociado en la Bolsa Boliviana de Valores (BBV) con títulos desmaterializados aumento en Bs2.110 millones (12%) en relación al mismo periodo de 2007. Por tipo de denominación, las operaciones denominadas en UFV aumentaron en (136%), en tanto que los denominados en MN y ME disminuyeron en 17% y 4% respectivamente.

Gráfico 11
BBV: Valor de las operaciones con títulos desmaterializados
(En millones de Bs)



En términos de volumen de transacciones, las operaciones en UFV y ME aumentaron en 203% y 24% respectivamente, mientras que las denominadas en MN cayeron en 28%.

Gráfico 12
BBV: Volumen de operaciones con títulos desmaterializados
(Número de operaciones)

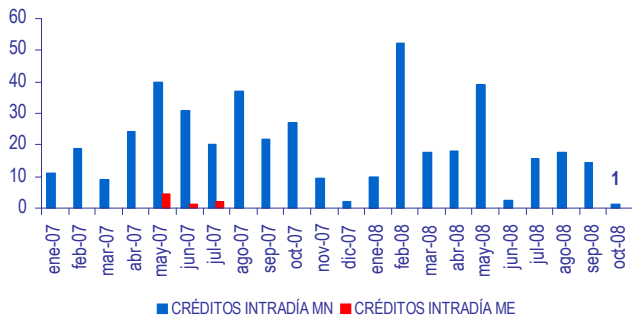




OPERACIONES DE LIQUEDEZ

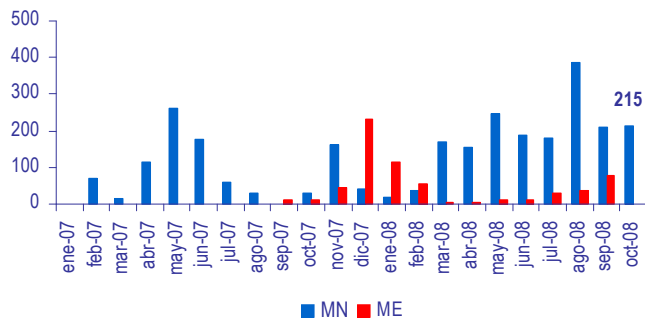
En el mes octubre se procesó una sola solicitud de crédito de liquidez intradía por un importe de Bs1 millón denominada en MN. El importe anual acumulado fue de Bs188 millones, menor en Bs60 millones al observado en 2007.

Gráfico 13
Requerimiento de créditos de liquidez intradía según denominación
(En millones de Bs)



El importe mensual de las operaciones de reporto alcanzó a Bs215 millones denominadas en MN, no se efectuaron operaciones en ME. El valor anual acumulado fue de Bs2.148 millones (Bs1.804 millones en MN y Bs343 millones en ME)

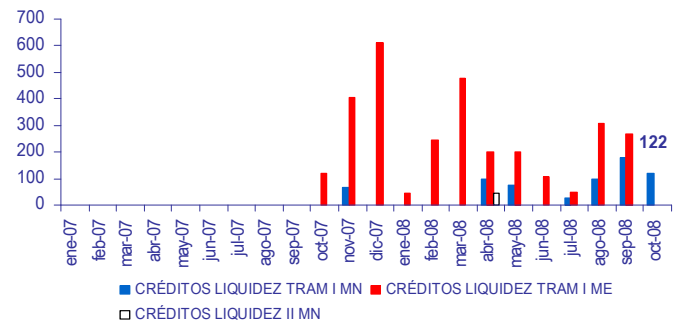
Gráfico 14
Operaciones de Mercado Abierto BCB – Valor de las operaciones de reporto
(En millones de Bs)



En octubre se procesaron 8 operaciones de créditos de liquidez con garantía del fondo RAL por un importe de Bs122 millones en MN.

El importe acumulado alcanzó a Bs2.541 millones (Bs1.896 millones en MN y Bs645 millones en ME)

Gráfico 15
Créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL según denominación
(En millones de Bs)





OPERACIONES CURSADAS MEDIANTE EL SIPAV

E01 TRANSFERENCIAS INTERBANCARIAS ENTRE CUENTAS CORRIENTES

E02 PAGO POSICIÓN DEUDORA - EDV

E03 PAGO POSICIÓN ACREEDORA – EDV

E04 TRANSFERENCIAS TRIBUTARIAS

E05 TRANSFERENCIAS ADUANERAS

E06 TRASPASO A CUENTAS PROPIAS

E07-E17 PAGO POSICIÓN DEUDORA E INCREMENTO DE LIMITES - ACCL

E08 PAGO POSICIÓN ACREEDORA - ACCL S.A.

E09 TRANSFERENCIA DE CUENTAS CORRIENTES Y DE ENCAJE DE BANCOS A CUENTAS DE ENCAJE DE NO BANCOS

E11 REVERSIÓN DE FONDOS EN CUSTODIA

E30 TRANSFERENCIA INTERBANCARIA CON GLOSA

F01 DEPÓSITOS DE FONDOS EN CUSTODIA

F02 PROVISIÓN DE FONDOS EN CUSTODIA

F03 CONFIRMACIÓN DE RETIRO DE FONDOS EN CUSTODIA