



Informe mensual Sistema de Pagos – Septiembre 2008 Mecanismos para la provisión de liquidez

1. INTRODUCCIÓN

Asegurar la continuidad de las operaciones del sistema de pagos es un objetivo de suma importancia para las autoridades monetarias. Ello implica dotar al sistema de mecanismos adecuados de provisión de liquidez. Situaciones de iliquidez podrían generar interrupciones en la cadena de pagos que afectarían no sólo al receptor de los fondos en una primera instancia sino a los siguientes en la línea con posibles implicaciones sistémicas.

Los mecanismos de liquidez tienen el propósito de proveer fondos para asegurar que las transacciones sean efectivizadas de manera oportuna, minimizando el plazo de liquidación y consecuentemente la posibilidad de ocurrencia de crisis sistémicas. Los procedimientos, esquemas, canales y activos de garantía empleados por los mecanismos de liquidez suelen variar entre los sistemas de pagos de los distintos países pese a que el objetivo es el mismo.

El Banco Central de Bolivia (BCB) en su rol de administrador del sistema de pagos de alto valor cumple una tarea activa en la gestión de liquidez del sistema financiero, administrando la mayor parte de los mecanismos de liquidez y vigilando las operaciones del mercado interbancario.

2. CONSIDERACIONES TEÓRICAS

Los bancos centrales regulan (proveen y contraen) la liquidez en la economía con dos propósitos fundamentales: i) propiciar el buen funcionamiento del sistema de pagos para mantener la estabilidad financiera (objetivos de política de sistema de pagos) y ii) mantener niveles bajos de inflación (objetivos de política monetaria).

Los sistemas de pagos están expuestos a un conjunto de riesgos, entre ellos, el riesgo de liquidez que se origina cuando uno o varios agentes no pueden hacer frente a sus pagos en un momento determinado pero sí en una fecha posterior.¹ Este tipo de riesgo es crítico para el desempeño de los mercados y en especial en aquellos en los cuales los importes negociados son altos y las cadenas de pago prolongadas. En consecuencia, situaciones de iliquidez de algún participante (*shocks* idiosincráticos) podrían repercutir también sobre los demás con posibles efectos en la continuidad de los pagos del sistema.

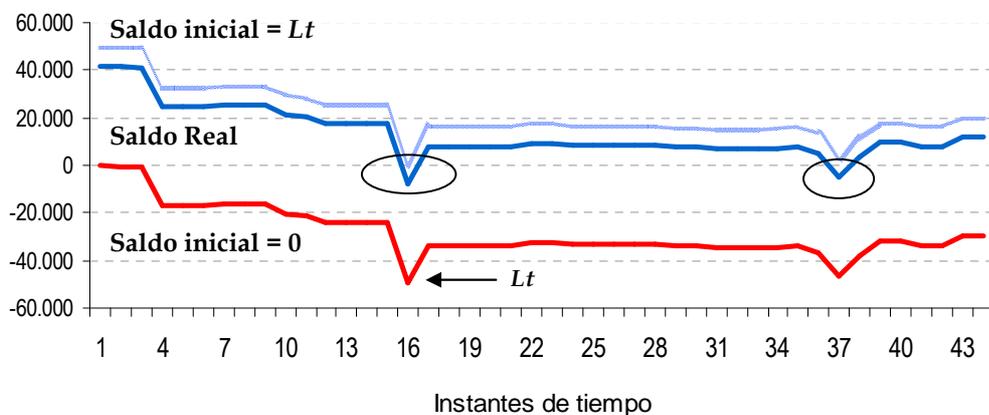
¹ Banco de Pagos Internacionales (2000). Principios Básicos para los Sistemas de Pagos Sistémicamente Importantes.



Es, por tanto, importante determinar las necesidades de liquidez de los participantes de un sistema de pagos. A continuación se presenta el Límite Teórico² (L_t) para ilustrar dichas necesidades de un participante en un período de tiempo. El L_t está definido como el saldo mínimo que posibilitaría la realización de los pagos durante un día sin recurrir a fondos adicionales en un esquema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR). Se calcula como el valor absoluto del monto mínimo acumulado que resulte de los pagos de entrada y salida que efectúe el participante durante un día. Si la posición neta de liquidez del participante es positiva, su L_t es igual a cero pues durante el día recibe suficiente liquidez por su posición acreedora. Si su posición es negativa, el participante necesita aumentar su liquidez para cumplir con los pagos sin demoras.³

Como ejemplo se toma el comportamiento de saldo de la cuenta corriente y de encaje, que se emplea para efectuar las transacciones de un participante del Sistema de Pagos de Alto Valor (SIPAV). En el Gráfico 1 se observa que en dos instantes del día el nivel del saldo real es negativo y, por lo tanto, existe la necesidad de contar con fondos adicionales. Saldo reales iniciales menores a L_t ocasionarían que los pagos no puedan ser liquidados inmediatamente.

Gráfico 1
Evolución intradía de saldo de cuenta corriente y de encaje
(En miles de bolivianos)



² Koponen, R. y Soramäki, K. (1998). *Intraday Liquidity Needs in a Modern Interbank Payment System - A Simulation Approach*. *Studies in Economics and Finance*. Banco de Finlandia.

³ Formalmente, el L_t se expresa como:

$$L_t = \min \left[0, \min_{i=0}^t \sum_{i=0}^t (P_i^I - P_i^O) \right] \forall t \in [0, T] ; i = 1, 2, 3, \dots, t$$

Donde:

P_i^I = Valor de los pagos que ingresan en el instante de tiempo i ; P_i^O = Valor de los pagos que salen en el instante de tiempo i y T = Fin del día



Situaciones de insuficiencia de liquidez como la presentada inducirían al participante a:

- Esperar por los pagos entrantes que le permitan contar con fondos para proseguir con sus pagos. Este período de espera representaría un “entramamiento” en la cadena de pagos ya que las instituciones acreedoras también podrían incurrir en demoras. En un caso extremo, esta situación podría producir una crisis sistémica.
- Contratar créditos de liquidez por medio de los mecanismos de liquidez, para efectivizar los pagos de manera inmediata.

Por estas razones, el correcto funcionamiento de los mecanismos para la provisión de liquidez se constituye en un factor determinante para la continuidad de la cadena de pagos.

3. MECANISMOS PARA LA PROVISIÓN DE LIQUIDEZ DEL SISTEMA DE PAGOS BOLIVIANO

De acuerdo con el costo financiero, los mecanismos de liquidez disponibles para los participantes del sistema de pagos son los siguientes:

- a) El **crédito intradiario** cumple el objetivo de facilitar los pagos a través del Sistema de Pagos de Alto Valor (SIPAV). Su característica principal es que el desembolso del crédito es inmediato, automático y sin costo en el día corriente. El colateral del crédito intradiario está constituido por una fracción del primer tramo del Fondo RAL de la entidad financiera hasta el límite que el BCB determine.⁴ Este mecanismo minimiza el riesgo de liquidez en el sistema y su uso y/o variantes es común en los sistemas LBTR.
Entre enero y septiembre de 2008, el valor de las operaciones fue de Bs187 millones, todas las estuvieron denominadas en MN.
- b) El **crédito de liquidez interbancario** es el préstamo de dinero que las entidades de intermediación financiera se otorgan entre sí con un plazo máximo de 30 días para cubrir necesidades temporales de liquidez. El mercado interbancario se constituye en la principal fuente de provisión de liquidez (Gráfico 2).
El importe anual acumulado en 2008 fue de Bs2.540 millones (Bs1.919 millones en MN y Bs621 millones en ME)
- c) Las **operaciones de reporto** consisten en la compra de valores por parte del BCB (reportador) a agentes autorizados (reportado), normalmente por una fracción de su precio de curva, con el compromiso de ambas partes de efectuar la operación inversa al cabo de un plazo a precios definidos previamente. El BCB efectúa estas operaciones por plazos no mayores a 15 días mediante subastas diarias a tasas competitivas o a través de Mesa de Dinero a tasas penalizadas.

⁴ Las operaciones de crédito intradiario en bolivianos y dólares están garantizadas con el 5% y 20% del Fondo RAL, respectivamente.



En lo que va de 2008, el valor acumulado alcanzó a Bs1.933 millones (Bs1.589 millones en MN y Bs343 millones en ME)

- d) Los **créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL** proveen liquidez de corto plazo. Los participantes pueden hacer uso de este instrumento en dos tramos: a) en el primer tramo la entidad puede solicitar un monto igual o menor al 40% de sus activos en el Fondo RAL, es de acceso automático, irrestricto con plazo hasta 7 días y renovable; b) en el segundo tramo la entidad puede obtener recursos adicionales equivalentes al 30% de sus activos en el fondo para lo cual requiere de una solicitud justificada y el plazo del crédito no puede extenderse a más de 7 días continuos o 10 discontinuos durante dos períodos seguidos de encaje. Las tasas de interés cobradas por el BCB por los créditos con garantía del Fondo RAL son fijadas semanalmente por el Comité de Operaciones de Mercado Abierto con base en las tasas de reporto del BCB.

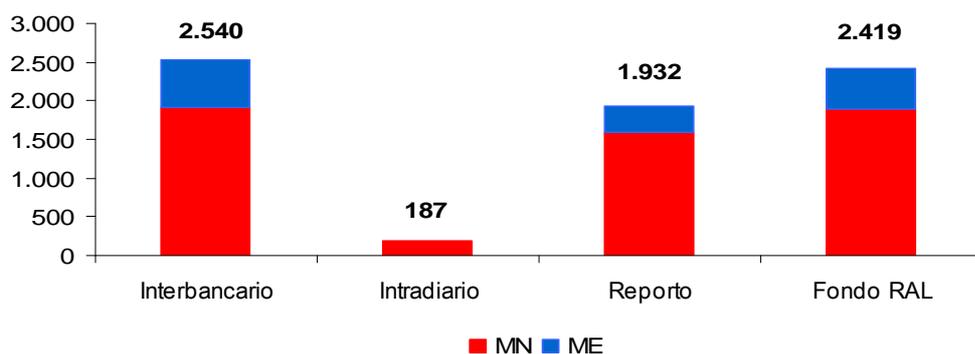
Entre enero y septiembre, el valor de las operaciones alcanzó a Bs2.419 millones (Bs1.896 millones y Bs523 millones en ME)

- e) El **crédito overnight** asegura el pago de un crédito intradiario vencido y se otorga sin necesidad de solicitud expresa del deudor en la misma moneda del crédito intradiario. La tasa de interés es igual a la tasa aplicable a los créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL (Tramo II) más 200 puntos básicos. Debido al costo que implica para los participantes incurrir en un crédito de esta naturaleza en esta gestión no se efectuaron este tipo de operaciones de crédito.

Gráfico 2

Importe anual acumulado de las operaciones de liquidez según mecanismo a septiembre de 2008

(En millones de bolivianos)





4. CONCLUSIONES

La insuficiencia temporal de fondos de los participantes podría desencadenar “entramientos” y demoras en los pagos que, a su vez, podrían ocasionar crisis sistémicas entre los participantes de los sistemas de pagos. En este sentido, los mecanismos de provisión de liquidez que contribuyen a mitigar el riesgo de liquidez cumplen un papel fundamental en la continuidad de las operaciones del sistema de pagos.

El BCB está consciente de los avances y necesidades del mercado boliviano, por lo que el mejoramiento de los actuales mecanismos y el desarrollo de nuevos es una labor permanente de la autoridad monetaria.



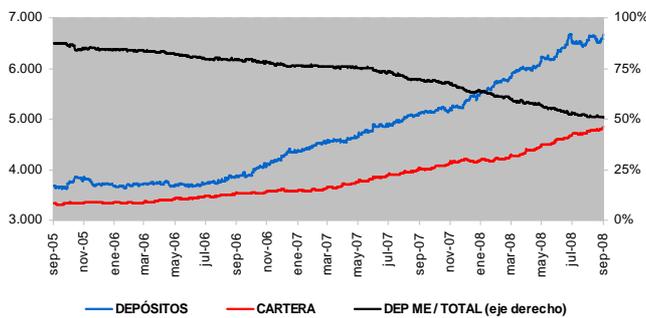
DESEMPEÑO DEL SISTEMA DE PAGOS NACIONAL - SEPTIEMBRE DE 2008

SISTEMA DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA

A septiembre los depósitos sobrepasaron los \$us6.600 millones y la participación de los depósitos en moneda nacional (MN y UFV) alcanzó a 49%.

Gráfico 1

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



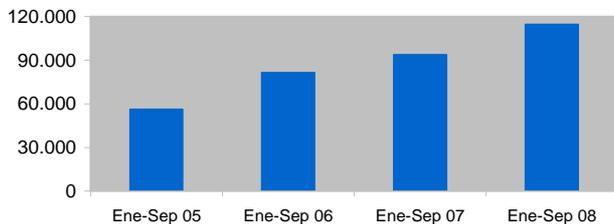
	Sep.06	Sep.07	Sep.08
Depósitos (en millones de \$us)	3.881	5.109	6.667
Var %	11%	32%	31%
Cartera (en millones de \$us)	3.543	4.031	4.848
Var %	8%	14%	20%
Depósitos ME / Total depósitos	79%	70%	51%
Cartera ME / Total cartera	88%	82%	68%

SISTEMA DE PAGOS DE ALTO VALOR

En septiembre, el valor acumulado de las operaciones de alto valor presentó un importante incremento (22%) con relación a la gestión anterior.

Gráfico 2

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

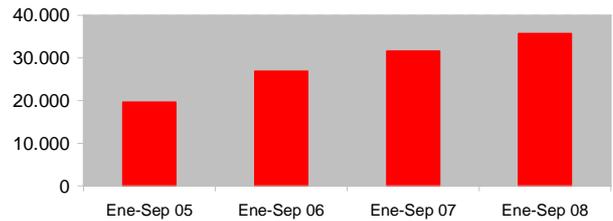


	Ene-Sep 05	Ene-Sep 06	Ene-Sep 07	Ene-Sep 08
Valor (en millones de Bs)	56.194	81.460	93.894	114.745
Var %	n.d.	45%	15%	22%

El volumen de operaciones creció 13%.

Gráfico 3

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



	Ene-Sep 05	Ene-Sep 06	Ene-Sep 07	Ene-Sep 08
Volumen (Nro. de operaciones)	19.623	26.866	31.540	35.685
Var %	n.d.	37%	17%	13%

A partir de septiembre, el SIPAV implementó en su operativa cinco nuevas operaciones (E11, E17, F01, F02 y F03)⁽¹⁾, cuatro de ellas orientadas a mejorar la gestión del manejo de efectivo y una (E17) a facilitar el proceso de liquidación con cheques.

Cuadro 1

Operaciones del SIPAV

(En millones de Bs y en porcentajes)

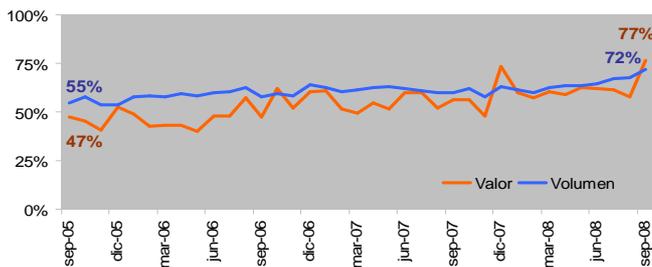
Operación	Ene-Sep 07	Ene-Sep 08	Var %	Part. % 08
E01	32.337	41.945	30%	37%
E02	3.990	4.465	12%	4%
E03	4.019	4.369	9%	4%
E04	12.007	14.707	22%	13%
E05	918	245	-73%	0%
E06	8.717	11.596	33%	10%
E07 y E17	13.143	14.818	13%	13%
E08	13.227	15.175	15%	13%
E09	636	239	-62%	0%
F01	0	424	--	0%
F02	0	240	--	0%
F03	0	236	--	0%
E11	0	3	--	0%
E30	4.899	6.284	28%	5%
Total	93.894	114.745		100%

(1) En la última página se detallan los nombres asociados a los códigos de operaciones del SIPAV.



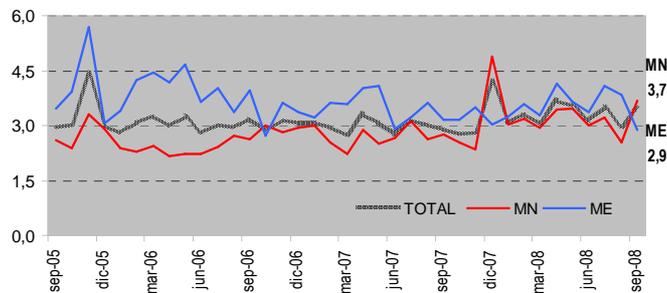
La participación mensual de la MN en el valor de las operaciones de alto valor tuvo un repunte (de 58% a 77%). En términos de volumen esta participación continuó aumentando (de 67% a 72%).

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



En septiembre, el valor promedio de las operaciones en MN subió en Bs1,1 millones en tanto que en ME cayó en Bs0,9 millones. La moda se situó en Bs2 millones en MN y Bs7 millones en ME, mientras que la mediana alcanzó a Bs0,4 millones en MN y a Bs0,9 millones en ME.

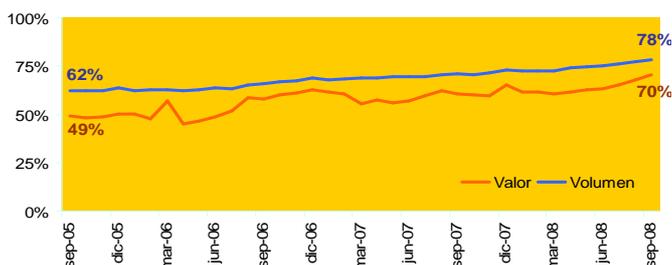
Gráfico 5
SIPAV: Valor promedio mensual de las operaciones
(En millones de Bs)



SISTEMA DE PAGOS DE BAJO VALOR

La preferencia de los agentes para efectuar el pago de sus transacciones con MN 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)

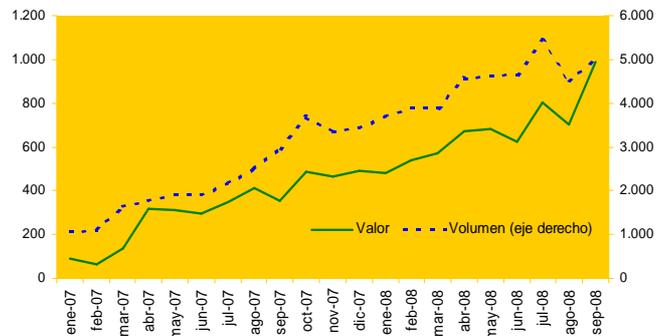


El importe acumulado de las órdenes de pago electrónicas cursadas por la cámara de compensación ACH (*Automated Clearing House*) alcanzó a Bs6.151 millones (Bs3.907 millones en MN y Bs2.244 millones en ME) procesadas en 40.238 operaciones (27.402 en MN y 12.836 en ME).

El importe y volumen acumulados en el año fueron mayores en Bs3.824 millones y 23.211 operaciones respecto a los observados en similar período de 2007.

El importe mensual promedio de cada transacción fue de Bs199 mil (MN) y Bs193 mil (ME).

Gráfico 7
ACH: Valor y volumen procesado
(En millones de Bs y número de operaciones)



A septiembre de 2008, el valor y volumen acumulado de las operaciones con cheques denominados en MN tuvieron significativos aumentos (30% y 19% respectivamente). En ME se observó un leve incremento en el valor (1%) y continuó la disminución en el volumen de operaciones (12%, Cuadro 2).

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

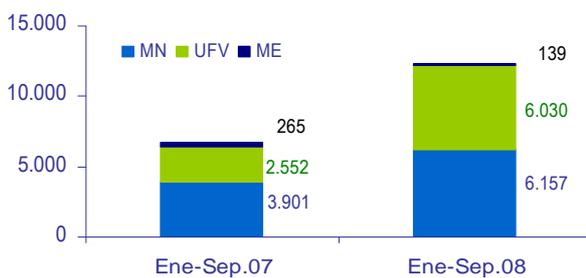
	Ene-Sep.07	Ene-Sep.08	Var Abs	Var %
Valor de las operaciones				
MN (en millones de Bs)	24.865	32.429	7.564	30%
ME (en millones de Bs)	17.890	18.151	261	1%
Total	42.755	50.580	7.825	18%
Volumen de operaciones				
MN (Nro de operaciones)	816.144	969.801	153.657	19%
ME (Nro de operaciones)	361.639	319.636	-42.003	-12%
Total	1.177.783	1.289.437	111.654	9%
Valor promedio				
MN (en Bs)	30.467	33.439	2.972	10%
ME (en Bs)	49.469	56.787	7.318	15%



SISTEMA DE VALORES

El importe acumulado de los títulos públicos adjudicados mediante modalidad competitiva hasta septiembre de 2008 alcanzó a Bs12.326 millones de los cuales 50% correspondieron a UFV, 49% a MN y 1% a ME.

Gráfico 7
Valor bruto acumulado de los títulos adjudicados
(En millones de Bs)



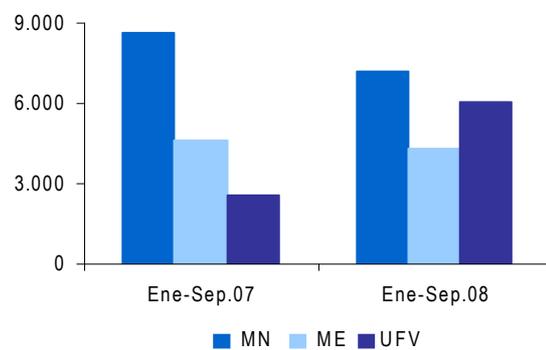
En lo que va de la gestión, la tendencia del saldo neto de valores colocados por el BCB mantuvo una tendencia creciente. Por tipo de denominación la UFV mantuvo una participación mayoritaria (60%).

Gráfico 8
Evolución del saldo de los valores colocados mediante el BCB a septiembre 2008
(En millones de Bs)



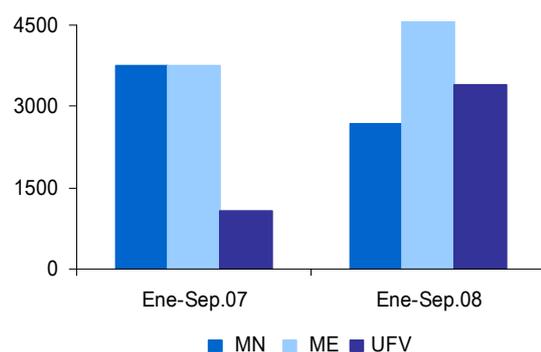
Entre enero y septiembre de 2008, el importe negociado en la Bolsa Boliviana de Valores (BBV) con títulos desmaterializados denominados en UFV tuvo un notable incremento (130%), en tanto que los denominados en MN y ME disminuyeron en 17% y 7% respectivamente.

Gráfico 9
BBV: Valor de las operaciones con títulos desmaterializados
(En millones de Bs)



Con relación al volumen de transacciones, las operaciones en UFV y ME aumentaron en 219% y 25% respectivamente, mientras que las denominadas en MN cayeron en 29%.

Gráfico 10
BBV: Volumen de operaciones con títulos desmaterializados
(Número de operaciones)

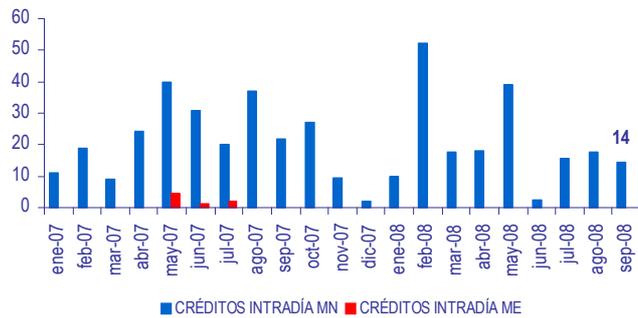




OPERACIONES DE LIQUEDEZ

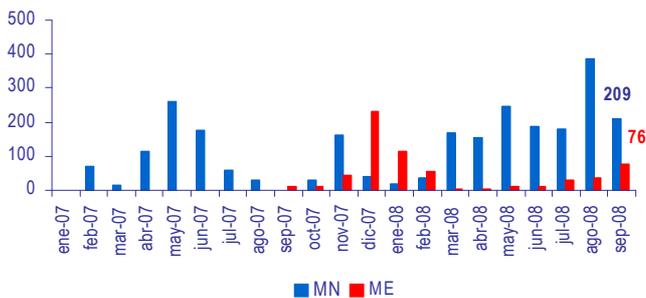
En el mes septiembre únicamente se procesaron 2 solicitudes de créditos de liquidez intradía por un importe de Bs14 millones denominadas en MN. El importe anual acumulado fue de Bs187 millones, menor en Bs34 millones al observado en 2007.

Gráfico 11
Requerimiento de créditos de liquidez intradía según denominación
(En millones de Bs)



Los importes mensuales de las operaciones de reporto por tipo de moneda alcanzaron a Bs209 millones en MN y Bs76 millones en ME. El valor anual acumulado fue de Bs1.933 millones (Bs1.589 millones en MN y Bs343 millones en ME)

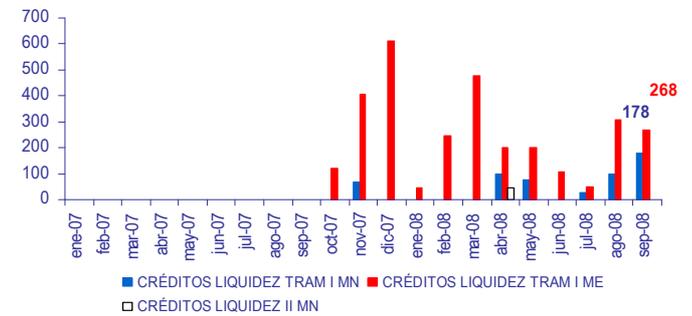
Gráfico 12
Operaciones de Mercado Abierto BCB – Valor de las operaciones de reporto
(En millones de Bs)



La demanda por créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL denominados en ME persistió. En septiembre se procesaron Bs446 millones (Bs268 millones en ME y Bs178 millones en MN).

El importe acumulado alcanzó a Bs2.419 millones (Bs1.896 millones y Bs523 millones en ME)

Gráfico 13
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