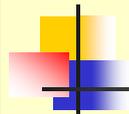


RESULTADOS DE LA ENCUESTA SOBRE LIQUIDACIÓN DE OPERACIONES FOREX EN ALC

Joaquín Bernal R.– Banco de la República
(Colombia)
Costa Rica, junio de 2004

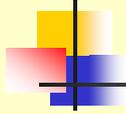


I. HECHOS ESTILIZADOS

Los países de América Latina y el Caribe (ALC) han hecho importantes avances en su infraestructura financiera.

Se destacan en especial los logros en Sistemas de Pagos y Sistemas de Liquidación de Valores.

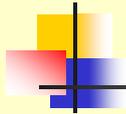
Pero tenemos menos información sobre el estado actual, riesgos y su cuantificación en negociación y liquidación de operaciones FOREX interbancarias.



I. HECHOS ESTILIZADOS (2)

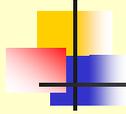
El tema amerita ser objeto de atención porque:

- El volumen de operaciones transfronterizas se ha incrementado rápidamente en economías crecientemente globalizadas.
- Ello es fuente de riesgos financieros y operacionales que deben ser identificados => Relevante desde una óptica de estabilidad financiera.
- Para desarrollar un mercado más dinámico, líquido y profundo se requiere contar con una infraestructura más sólida => eficiencia económica
- Una infraestructura confiable en la liquidación de FOREX es una exigencia hoy en día para atraer capitales extranjeros a cualquier país. El SLD es la puerta de entrada de los inversionistas extranjeros hacia los demás mercados.



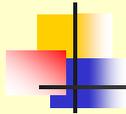
I. HECHOS ESTILIZADOS (3)

- Es el siguiente paso necesario en una secuencia adecuada de fortalecimiento de la infraestructura que soporta las operaciones del sector financiero y el mercado de capitales (Sundararajan, Banco Mundial, 2003)
- En la segunda mitad de los 90s, el BIS realizó encuestas con los bancos europeos que fueron de utilidad para tomar conciencia sobre los riesgos existentes, cuantificarlos y ...
- ...concertar un esfuerzo entre reguladores e intermediarios del mercado cambiario (IMC), para reducirlos mediante el diseño de nuevos y más seguros esquemas de confirmación, compensación y liquidación.
- El resultado de este esfuerzo conjunto entre reguladores, supervisores y agentes del mercado fue CLS.



I. HECHOS ESTILIZADOS (4)

- CLS plantea una solución interesante para PvP, eliminación del riesgo de crédito, manejo más eficiente de liquidez en divisas, reducción de riesgos de mercado y operativos, seguimiento al estado de las operaciones, etc.
- Trabajo conjunto entre front, middle y back office para la búsqueda concertada de alternativas de mitigación de riesgos.



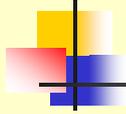
II. OBJETIVOS DE LA ENCUESTA REALIZADA EN PAISES ALC

Acopiar información acerca de las condiciones en que los Intermediarios del Mercado Cambiario (IMC) realizan entre sí y liquidan operaciones de cambio de divisas (FOREX) – interbancarias.

Crear conciencia sobre la existencia de riesgos y motivar su cuantificación. Plantear una metodología para efectuar encuestas a los IMC, al interior de cada país, con este propósito.

Aprender de las experiencias de otros países e identificar “mejores prácticas”.

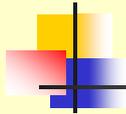
Contribuir, así, a mayor eficiencia y a la estabilidad financiera



III. CONTENIDO DE LA ENCUESTA

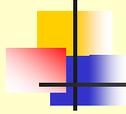
La encuesta sugerida en ALC se basó en una metodología similar a la que el BIS utilizó con los bancos europeos, si bien contiene muchos elementos nuevos y adaptados a nuestro entorno. Desarrolla los siguientes aspectos:

- 1) Características del mercado FOREX, tipo de agentes IMC y divisas más representativas
- 2) Sistemas de negociación, modalidades de liquidación (bruta, neta) y relaciones entre ellos (STP); instrumentos de pago utilizados
- 3) Horarios de confirmación de operaciones y fechas de cumplimiento para la liquidación (t+n)



III. CONTENIDO DE LA ENCUESTA (2)

- 4) Identificación y cuantificación de riesgos: exposiciones de riesgo de contraparte, rezagos entre los dos componentes de la operación si se hacen entregas libres de pago, seguimiento al estado de cuenta con corresponsales, etc
- 5) Metodologías para la mitigación de riesgos de contraparte, en caso de que las hubiera: PvP, modalidades de fondeo y profondeo, información en línea sobre estado de cumplimiento, garantías, límites de exposición de riesgos, activos de liquidación utilizados, etc.
- 6) Aspectos legales y protección de la finalidad y del neteo



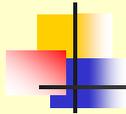
IV. RESULTADOS DE LA ENCUESTA

Apenas nueve (9) BC respondieron: Argentina, Brasil, Colombia, ECCB, Ecuador, Jamaica, Perú, T&T, Venezuela. Ello podría sugerir que quienes no participaron sintieron que no contaban con suficientes elementos para responder el cuestionario.

En los casos de Venezuela (control de cambios) y Ecuador (economía dolarizada) el tema no es relevante por circunstancias particulares.

Algunos de los siete que respondieron es posible que no hubiesen estado suficientemente familiarizados con detalles del mercado y no utilizaron a cabalidad la metodología sugerida para hacer una encuesta entre sus IMC, aprovechando el modelo planteado.

Algunos se limitaron a describir como operan los IMC con el BC, no los IMC entre ellos (interbancario). Aunque podría haber similitudes

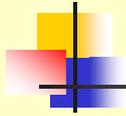


IV. RESULTADOS: IMC, DIVISAS Y NEGOCIACION

IMC autorizados: en todos los países, predominan solo bancos. Un país autoriza a Comisionistas de Bolsa e intermediarios no bancarios

El USD es la divisa mas transada en los mercados de Forex en Latinoamérica. Pero en algunos países hay volúmenes importantes de negociaciones en EUR y GBP.

Predominan los mecanismos de negociación bilaterales, telefónicas o en papel. Pero ya tres países cuentan con sistemas centralizados de operaciones (de concertación electrónica), con pantallas de información pública de las mejores puntas y cierre automatizado entre partes que operan sin identificarse previamente.



IV. RESULTADOS : MANEJO DE RIESGOS FINANCIEROS

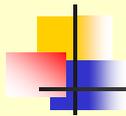
La mayor parte de los IMC no asigna la responsabilidad del control del riesgo de liquidación de divisas a un nivel directivo adecuado;

Una proporción muy baja de los IMC posee un enfoque completo y estructurado para identificar y controlar los riesgos;

Sólo aquellos que operan sistemas electrónicos de negociación (concertación) cuentan con mecanismos para el control de los límites de riesgo de contraparte y estados de posiciones netas

El solo tres países algunos bancos efectúan monitoreo de la cuenta para el recibo del contravalor, en tiempo real.

En la mayoría de los países hace falta aumentar el nivel de conciencia, fortalecer los mecanismos de manejo del riesgo y mantener estadísticas.

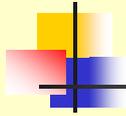


IV. RESULTADOS: LIQUIDACION

Respecto al cumplimiento de las operaciones, en casi todos los países el pago del extremo moneda local se realiza en bruto y de manera desconectada del pago del contravalor en moneda extranjera (USD) en corresponsales en el exterior, excepto en:

- a) Brasil: el 53% de las operaciones que cursaron por la Cámara de Compensación BMF en 2003 fueron PVP y neteo multilateral, y
- b) Perú: se liquida en el SPAV con LBTR y PVP, por ser un país con características multimonedas.

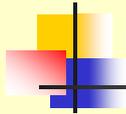
Protección legal del neteo y finalidad: no hay un marco legal sólido y comprehensivo en casi ningún país. En el caso de Brasil, sin embargo, hubo un desarrollo legal amplio y comprehensivo



IV. RESULTADOS: REZAGOS DE TIEMPO

En varios de los países, se negocia y confirma en $t+0$ pero se liquida en $t+1$ ó $t+2$ (más común). En tres casos lo predominante es $t+0$ y en otro más se puede acordar así voluntariamente

La diferencia de tiempo entre el momento en que una parte paga su obligación y el momento en que confirma que recibió el abono de la contrapartida en la otra moneda varía, desde 3 horas en un país hasta el inicio del día siguiente ($t+1$), en al menos otro.

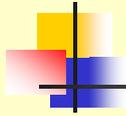


IV. RESULTADOS: ASPECTOS OPERATIVOS

No existe interfaz automatizada entre los sistemas de negociación y el sistema de liquidación, lo cual generaría mayor eficiencia (straight-through-processing), excepto en algunas plataformas de Brasil

Mecanismo de pago más utilizado: transferencia electrónica a través de Swift. También "wire transfers" y sistemas propietarios.

En algunos países se permiten cuentas bancarias en moneda extranjera, sobre las cuales se giran cheques y otros documentos físicos que se compensan en la forma ordinaria en las Cámaras de Compensación.

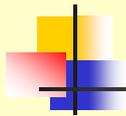


V. CONCLUSIONES Y TEMAS DE REFLEXION

Resultados mixtos: en la mayor parte de los países existen deficiencias evidentes en su infraestructura de liquidación de divisas pero hay unos pocos países que han logrado avances muy destacados, puntos de referencia a nivel internacional

Los BC debemos contribuir a que se cree más conciencia entre los IMC sobre la magnitud de los riesgos presentes en sistemas inseguros de liquidación de operaciones FOREX

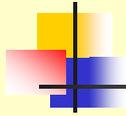
El mejoramiento en este frente trae importantes beneficios en eficiencia y seguridad y es un paso necesario paso necesario en una secuencia adecuada de fortalecimiento de la infraestructura que soporta las operaciones del sector financiero y el mercado de capitales



V. CONCLUSIONES Y TEMAS DE REFLEXION

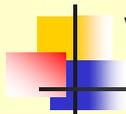
Entre los elementos que se sugiere tener en cuenta en el proceso están:

- a) Aspectos legales: marco legal general y contratos entre el proveedor y los usuarios del servicio que prevean mecanismos de mitigación de riesgos
- b) Mecanismos de mitigación de riesgos financieros:
 - definición de límites de posiciones deudoras netas (bilateral y multilaterales)
 - Profondeo y exigencias de adiciones en caso de volverse insuficientes,



V. TEMAS QUE DEBEN SER OBJETO DE DEFINICION

- evaluar la conveniencia de conformar un fondo de compensación que le dé mayor garantía a la exitosa culminación de la liquidación neta,
 - manejo de incumplimientos: Se autorizaría devolución de operaciones incumplidas? Se compartirían pérdidas entre entidades que hayan negociado con la parte incumplida?
- c) Criterios de acceso: membresía en función de riesgo de contraparte, capacidad operativa y políticas de control al lavado de activos, o acceso al sistema sin exigencias particulares?. Organos de gobierno



V. TEMAS QUE DEBEN SER OBJETO DE DEFINICION

- d) Compensación mismo día o día siguiente? Liquidación mismo día o día siguiente?
- e) Se requiere compromiso de Directivos al mas alto nivel pues deben tomarse decisiones que impactan al menos tres áreas distintas de los bancos: tesorería (front-office), áreas de control y manejo de riesgos (middle-office) y áreas de confirmación y registro de operaciones (back-office).