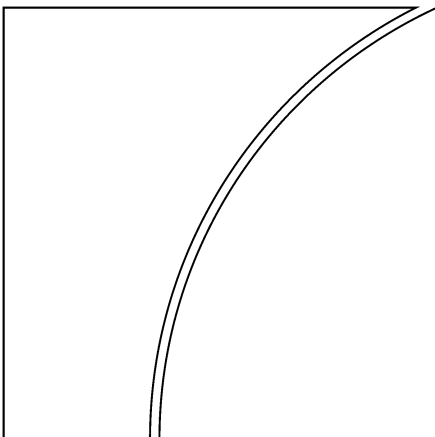


Comité de Sistemas de Pago y Liquidación



La función del dinero del banco central en los sistemas de pago (*extracto*)

Agosto de 2003



BANCO DE PAGOS INTERNACIONALES

Esta publicación puede obtenerse en:

Bank for International Settlements
Press & Communications
CH-4002 Basilea (Suiza)

E-mail: publications@bis.org

Fax: +41 61 280 9100 y +41 61 280 8100

Esta publicación se encuentra disponible en la página del BPI en Internet (www.bis.org).

© *Banco de Pagos Internacionales 2003. Reservados todos los derechos. Se permite la reproducción o traducción de breves extractos, siempre que se indique su procedencia.*

ISBN 92-9197-508-7 (en línea)

Índice

Resumen ejecutivo	1
La coexistencia del dinero del banco central con el dinero de la banca comercial: diversos emisores, una única moneda	1
El papel fundamental que desempeña el dinero del banco central en los sistemas de pago	2
Acceso al dinero del banco central	4
Divergencias entre políticas	4
Evolución actual y previsible	5
Algunas consideraciones de importancia para los bancos centrales	6
Posibles respuestas mediante políticas económicas	6
Conclusión	7
Diez propuestas	8

Resumen ejecutivo

El dinero del banco central realiza una función determinante en los sistemas de pago. El presente informe analiza esta función y estudia cómo podría variar a partir de su evolución reciente o de su posible desarrollo en el futuro. Para ello, establece un marco analítico que permite comprender mejor la manera en la que los bancos centrales formulan sus políticas en este ámbito tan importante.

La coexistencia del dinero del banco central con el dinero de la banca comercial: diversos emisores, una única moneda

El dinero desempeña un papel esencial para el buen funcionamiento de las economías de mercado, que están basadas en el intercambio y en el crédito. En una economía de mercado, los agentes económicos son libres de acordar qué medios de pago van a utilizar para liquidar sus operaciones con otros agentes¹. Sin embargo, la aceptación de cualquier tipo de dinero depende de que el destinatario confíe en que un tercero vaya a aceptar después ese mismo dinero en otra operación. El dinero fiduciario no tiene ningún valor sin la confianza de una comunidad que lo respalde. Esta confianza queda de manifiesto en la utilización de los billetes de banco, los cuales, siendo intrínsecamente papeles carentes de valor que aceptamos de desconocidos a cambio de bienes y servicios valiosos, demuestran la existencia de unos lazos de confianza que unen a los miembros de una sociedad.

En la actualidad, cualquiera de las formas de dinero más generalizadas está denominada en una determinada moneda. Al compartir una moneda, los miembros de una comunidad ponen en común una medida de valor económico, una forma de reserva de valor y un conjunto de instrumentos y procedimientos para transferir dicho valor. Ahora bien, como el valor de ese dinero se basa en la confianza, no puede garantizarse de forma absoluta que la confianza en la moneda se vaya a mantener a lo largo del tiempo, ya que puede verse sacudida por una crisis monetaria o por un fallo en el sistema de pagos. Por ello, mantener la confianza en la moneda y facilitar con ello su circulación se convierten en asuntos esenciales de interés público. En la mayoría de países, el banco central es la institución encargada de alcanzar ese interés público.

Para desempeñar la tarea que le ha sido encomendada, el banco central emite su propio pasivo para que sea utilizado como dinero (dinero del banco central). No obstante, el banco central no es el único emisor de dinero en una economía. En la mayoría de economías desarrolladas, a menudo coexiste una gran diversidad de emisores de dinero y de mecanismos de pago. Los bancos comerciales son los otros grandes emisores y sus pasivos (es decir, el dinero de la banca comercial) componen de hecho la mayoría de la masa monetaria². Para que una economía sea eficaz y eficiente, se considera necesaria la existencia de un mercado bancario comercial competitivo y saneado.

Así pues, el dinero del banco central y el de los bancos comerciales coexisten en la economía moderna. La confianza en el dinero de los bancos comerciales radica en la capacidad de éstos para convertir sus pasivos a la vista en dinero de otro banco comercial o en dinero del banco central a petición de sus clientes. A su vez, la confianza en el dinero del banco central reside en la capacidad del mismo para mantener el valor de la masa monetaria en su conjunto (es decir, no sólo de la pequeña cantidad que el banco central emite directamente), o lo que es lo mismo, en mantener la estabilidad de precios.

El dinero por lo tanto representa una obligación para diversos emisores y los consumidores muestran regularmente sus preferencias a la hora de mantener y utilizar distintas formas de dinero, que a menudo varían según el tipo de operación de que se trate. En cualquier caso, el público al final utiliza indistintamente cualquier forma de dinero, siempre que todas estén denominadas en la misma moneda. Dos factores ayudan a entender esta situación: en primer lugar, la existencia de una determinada forma de dinero (dinero del banco central) que cuenta con el respaldo de las instituciones públicas, y en segundo lugar, la convertibilidad de otros tipos de dinero en dinero del

¹ El presente informe analiza los conceptos de dinero y medios de pago desde una perspectiva económica, sin pretensión alguna de ofrecer definiciones jurídicas de los mismos.

² En algunas economías, las entidades no bancarias también emiten dinero privado en cantidades más limitadas.

banco central a su valor facial (a la par). La combinación de estos dos factores hace posible el carácter único de la moneda, es decir, la certeza de que “un dólar es un dólar”, sea cual sea la forma que adopte (tanto si es dinero del banco central como si lo es de un banco comercial). Además, esta “unicidad” parece ser una condición necesaria (aunque no suficiente por sí sola) para que una moneda se convierta de forma efectiva en “la” medida de valor económico, o unidad de cuenta, que comparten todos los miembros de una economía moderna, con las ventajas que conlleva en términos de eficiencia y seguridad comercial.

Todos los bancos centrales representados en el Comité de Sistemas de Pago y Liquidación (CPSS por sus siglas en inglés) coinciden en que la combinación de dinero del banco central con el de la banca comercial es un rasgo fundamental del sistema monetario y se debe preservar como tal. La variedad de emisores de dinero ofrece la ventaja de la competencia para ofrecer medios de pago innovadores y eficientes, e incluso para proporcionar servicios financieros en general. El carácter regulado o autorizado de estos emisores (bancos comerciales) permite promover su solvencia y liquidez en aras de preservar la confianza en la moneda. Asimismo, la utilización de dinero del banco central en los sistemas de pago pone a prueba el valor del pasivo de los bancos diariamente, al comprobar su convertibilidad en la unidad de valor designada.

Esta postura de política económica implica un rechazo de las dos soluciones extremas que son el monobanco, en la que el banco central actúa como único emisor de dinero, y la banca libre, en la que los bancos comerciales proporcionan todo el dinero necesario para la economía. Ninguna de estas dos soluciones opuestas ha demostrado ser suficientemente estable o eficiente para perdurar.

El papel fundamental que desempeña el dinero del banco central en los sistemas de pago

Para garantizar la convertibilidad entre diferentes tipos de dinero, los bancos centrales apoyan la existencia de al menos un sistema de pagos para su propia moneda, al que pueden acceder ampliamente los bancos. Los sistemas de pago realizan una función fundamental para la economía, al proporcionar un conjunto de mecanismos que facilitan la liquidación de las operaciones. Los billetes de banco forman parte de esta amplia noción de sistemas de pago. A pesar del papel cada vez más preponderante que están adquiriendo algunos de sus sustitutos, los billetes continúan siendo un instrumento de pago crucial en el quehacer económico. Sin embargo, el presente informe se centra en un concepto más delimitado, que define un sistema de pagos como un conjunto de instrumentos, procedimientos y reglas para transferir fondos entre bancos. En estos sistemas, los bancos mantienen fondos en un agente común (la “institución liquidadora”). Los pagos entre dichos bancos se realizan intercambiando pasivos de esta institución liquidadora (el “activo de liquidación”). Los participantes en el sistema aceptan como dinero los depósitos en la institución liquidadora así como el crédito concedido por la misma (cuando esté disponible). Por “sistema de pago” se entiende cualquier mecanismo de pago utilizado por los sistemas de liquidación de valores (SLV), tanto si el mecanismo de pago se encuentra “insertado” en un SLV como si se trata de un componente externo al mismo. El presente informe no distingue entre el papel que desempeña el dinero del banco central en estos mecanismos internos y el que realiza en los sistemas de pagos externos, por lo que el análisis que se ofrece a continuación es válido para ambos.

En la práctica, la mayoría de los sistemas de pago (aunque de ningún modo todos) liquidan en dinero del banco central. En otras palabras, la institución liquidadora suele ser el banco central. Esta función resulta congruente con el orden monetario descrito anteriormente, en el que los bancos comerciales cumplen sus obligaciones a la vista convirtiéndolas en dinero del banco central cuando así se lo piden sus clientes. Asimismo, también refleja la estructura escalonada del sistema financiero, en la que los particulares y las instituciones no financieras mantienen (parte de) su liquidez en los bancos, al tiempo que éstos a su vez mantienen (parte de) su liquidez en el banco central.

La elección de un determinado activo de liquidación en un sistema, especialmente en un sistema que maneje grandes volúmenes, reviste gran importancia, debido a los riesgos de exposición que pueden surgir entre la institución liquidadora y los participantes en el sistema, así como la función operativa crucial que desempeña la institución liquidadora en el sistema. El amplio uso que se hace del dinero del banco central en tanto que activo de liquidación da una idea de sus características generales de

seguridad, disponibilidad, eficiencia, neutralidad y firmeza³. Más importante aún es el hecho de que un fallo en la institución liquidadora puede conllevar consecuencias sistémicas críticas, mientras que la utilización del banco central como institución liquidadora reduce al mínimo este riesgo. La política común que siguen los bancos centrales pertenecientes al CPSS está recogida en el documento *Principios Básicos para los sistemas de pago de importancia sistémica*⁴, (“Los Principios Básicos”), en el que se indica que el activo de liquidación en los sistemas de pago de importancia sistémica debe ser, siempre que sea posible, un activo frente al banco central o, en caso de utilizarse otros activos, éstos deberán conllevar un riesgo de crédito o liquidez nulo o ínfimo. Una estrategia parecida es la que contiene el informe sobre *Recomendaciones para los sistemas de liquidación de valores*⁵, (las “Recomendaciones SLV”), en el que se señala que los activos utilizados para liquidar las obligaciones de pago últimas derivadas de operaciones con valores deberán conllevar un riesgo de crédito o liquidez nulo o ínfimo y que, cuando no se utilice el dinero del banco central, habrá que adoptar las medidas oportunas para proteger a los miembros de las centrales depositarias de valores frente a posibles pérdidas y presiones de liquidez procedentes de un fallo en la institución liquidadora cuyos activos se estén utilizando.

Sin embargo, en la era de la globalización financiera, utilizar el banco central como institución de liquidación no siempre resulta práctico. Los protagonistas en la esfera internacional, que mantienen posiciones activas en múltiples monedas, se enfrentan a la naturaleza misma del banco central en tanto que autoridad monetaria local. La oferta de dinero y servicios que proporciona el banco central normalmente se limita al área sobre la que tiene competencia, por lo que ningún banco central puede por sí solo suplir completamente las necesidades de estos actores mundiales. Los bancos centrales pueden responder a algunas de las consecuencias de la globalización cooperando mutuamente. Por ejemplo, a mediados de la década de los 90, los bancos centrales se mostraron favorables a una solución de mercado encaminada a reducir el riesgo de principal en las liquidaciones con divisas⁶. Fue así como el Continuous Linked Settlement (CLS), la infraestructura adoptada por el mercado, recibió el respaldo de la comunidad internacional de bancos centrales, y como en 2002, los bancos centrales pertinentes autorizaron la inclusión de las primeras divisas como monedas admitidas en el sistema. El CLS Bank, una entidad privada que cumple con las normas internacionales en materia de gestión de riesgos dispuestas por los Gobernadores del G-10, es la institución liquidadora para el CLS; es decir, las liquidaciones no se realizan en dinero del banco central. Sin embargo, todos los pagos con origen o destino en el CLS se realizan a través del correspondiente banco central emisor, por lo que el dinero del banco central continúa siendo necesario y desempeña un papel fundamental —aunque no central— en las liquidaciones de operaciones con divisas a través del CLS. Algo similar ocurre con otros sistemas, como las Centrales Depositarias Internacionales de Valores (CDIV) Euroclear y Clearstream Luxembourg (“Clearstream”), que están al servicio de los mercados internacionales y posibilitan la liquidación en diversas monedas con dinero del banco central.

La función crucial que realiza el dinero del banco central en los sistemas de pago se debe equilibrar con la preferencia que pueda tener un banco comercial por utilizar para sus negocios los servicios de pago de cualquier otro banco comercial, en vez de los del banco central. A raíz de estas decisiones, la mayoría de los sistemas de pago interbancarios cuentan con un mayor o menor grado de escalonamiento (es decir, varios niveles de liquidación). Así pues, asumiendo que la institución liquidadora es el banco central, mientras algunos bancos participan directamente en el sistema de pagos y liquidan en dinero del banco central (bancos del nivel alto o *top-tier banks*), otros en cambio (los bancos del nivel bajo o *lower-tier banks*) pueden utilizar los servicios de un banco del nivel alto para realizar y recibir pagos de otros bancos. Ésta es la práctica más extendida en la banca internacional, donde se utiliza ampliamente la corresponsalía bancaria para realizar pagos transfronterizos. Lo mismo ocurre en la mayoría de esquemas bancarios locales, donde por ejemplo, un banco (normalmente) más pequeño puede ser cliente de otro banco (normalmente) más grande. Esto implica que un pago realizado por un banco a favor de otro puede conllevar una liquidación sólo

³ Estas propiedades destacan en el caso del dinero del banco central, pero ninguna de ellas es única al mismo.

⁴ Principios Básicos para los sistemas de pago de importancia sistémica, BIS, enero de 2001

⁵ Recomendaciones para los sistemas de liquidación de valores, BIS, noviembre de 2001.

⁶ El riesgo de pagar en una moneda sin recibir la otra a cambio. Véase *Settlement risk in foreign exchange transactions*, BIS, marzo de 1996.

en dinero de la banca comercial (entre dos bancos de nivel bajo que utilicen el mismo banco de nivel alto) o sólo en dinero del banco central (entre dos bancos de nivel alto) o bien en ambos tipos de dinero (por ejemplo, entre dos bancos de nivel bajo que no utilicen el mismo banco de nivel alto).

Por lo tanto, si bien el dinero del banco central desempeña un papel fundamental en la economía, ningún banco central considera que el uso de este dinero es un fin en sí mismo. Un aumento de la cantidad de dinero del banco central utilizado para realizar pagos no indica necesariamente un mayor bienestar económico. El interés para los bancos centrales radica más bien en que se utilice su dinero en la “cúspide” de los sistemas de pago de elevada cuantía, complementando el dinero de la banca comercial utilizado en tales sistemas.

Acceso al dinero del banco central

Aunque los bancos centrales fomentan o requieren la utilización de su dinero en los sistemas de pago de importancia sistémica, también limitan el acceso al mismo para otros usos. Evidentemente, existe una forma de dinero del banco central (a saber, los billetes) que está disponible para todo el mundo; sin embargo, las cuentas de los bancos centrales suelen estar sólo al alcance de un grupo limitado de entidades, esencialmente bancos. Esto se debe a que, mientras el dinero del banco central desempeña un papel fundamental como activo de liquidación en los sistemas de pago, los bancos centrales no desean, en general, competir con los bancos comerciales en la provisión de servicios bancarios al público. Por ello, los bancos centrales normalmente abren cuentas sólo cuando existen motivos justificados de política pública para hacerlo; por ejemplo, cuando la utilización del dinero del banco central ayuda a eliminar riesgos inherentes al proceso de pago que pudieran causar riesgo sistémico.

Incluso aunque los bancos comerciales sean los principales clientes de los bancos centrales, la mayoría de bancos centrales cuentan además con otros titulares para sus cuentas. Por lo general, se trata de entidades no comerciales, como los Gobiernos, bancos centrales de otros países o instituciones financieras internacionales como el FMI. Sin embargo, muchos bancos centrales también abren cuentas a nombre de instituciones financieras comerciales supervisadas o autorizadas distintas de bancos, como son las compañías de valores o las cámaras de compensación, sobre todo en casos en los que tales instituciones también participan directamente en los sistemas de pago o de liquidación de valores. Algunos bancos centrales incluso van más allá y ofrecen cuentas a un reducido grupo de instituciones no financieras.

Todos los bancos centrales representados en el CPSS permiten el acceso a algún tipo de facilidad de crédito intradía a algunos titulares de sus cuentas, especialmente a los bancos. Aquellos que asumen las obligaciones y las ventajas de participar en el sistema de pagos, normalmente consideran muy útil el acceso a algún tipo de crédito para poder utilizar el sistema de forma eficiente. El crédito intradía concedido por el banco central suele ser muy apreciado, ya que se puede utilizar para amortizar cualquier obligación, se puede ofrecer en grandes cantidades (aunque normalmente se requiere colateral) y en la mayoría de los casos se obtiene de forma casi gratuita. Por todo lo anterior, cuando los bancos centrales ofrecen cuentas sin posibilidad de crédito, es posible que la demanda sea escasa.

Divergencias entre políticas

Sin embargo, aunque los aspectos en común son numerosos, existen diferencias de orden práctico en cuanto a lo que los bancos centrales consideran un uso adecuado de su dinero en los sistemas de pago. Por ejemplo, las políticas aplicadas por los bancos centrales varían en cuanto a qué sistemas se les debe exigir, permitir o animar a que liquiden en dinero del banco central, especialmente en cuanto a sistemas que gestionan pagos de menor valor.

También hay discrepancias en cuanto a qué instituciones están autorizadas a mantener cuentas de liquidación. Algunos bancos centrales cuentan con políticas más permisivas que otros. Así, algunos bancos centrales pertenecientes al CPSS se muestran favorables a que, en determinadas circunstancias, un amplio grupo de instituciones financieras no bancarias puedan acceder a sus cuentas y facilidades de crédito (por ejemplo, el Banco de Japón, el Banco de Inglaterra y el Banco de Canadá), mientras que otros reducen el acceso esencialmente a las instituciones depositarias (por ejemplo, la Reserva Federal y la Hong Kong Monetary Authority). Además, mientras que algunos bancos centrales están dispuestos a permitir que instituciones no residentes abran y operen cuentas de forma remota (por ejemplo, el Banco de Inglaterra y el Banco Nacional de Suiza), un número

significativo no lo está, o bien lo estaría sólo en determinados casos muy concretos. Por último, mientras que la mayoría de bancos centrales adoptan una actitud permisiva con respecto a las instituciones que abren cuentas de liquidación (concretamente en lo que se refiere a qué instituciones pueden —más que deben— abrir cuentas), sólo unas pocas requieren o recomiendan con insistencia que todos los bancos lo hagan (por ejemplo, la Hong Kong Monetary Authority).

Evolución actual y previsible

La complejidad que rodea la utilización del dinero del banco central no hace sino aumentar. Los mercados financieros en su conjunto se ven influidos por el vigor de la evolución tecnológica, la desregulación y la globalización, fuerzas que impactan en los mecanismos de pago.

Algunos acontecimientos en estos ámbitos ya han dejado sentir sus efectos de forma significativa en el dinero del banco central. Si bien el papel del banco central en tanto que institución liquidadora no es algo nuevo, esta función en muchos casos se limitaba a liquidar una cantidad relativamente pequeña de posiciones netas de bancos comerciales como resultado de un procedimiento de compensación (neteo). Asimismo, esta operación se realizaba tan sólo una vez al día, al final de la jornada. Sin embargo, con la introducción de nuevos sistemas más seguros que gestionan importes sustancialmente más elevados a través de los sistemas de pago, y en concreto con la adopción generalizada de la liquidación bruta en tiempo real (LBTR) que permite liquidar cada pago en tiempo real a lo largo de todo el día, los bancos centrales y el dinero de los mismos han pasado a ocupar un primer plano mucho más activo. La liquidación de cada pago lleva consigo la transferencia directa del activo de liquidación, por lo que los sistemas de LBTR requieren una mayor cantidad de activos con el fin de asegurar que los pagos se realicen con total fluidez. Para ello, la mayoría de bancos centrales facilitan crédito intradía a los bancos que participan en estos sistemas en cantidades que en ocasiones sobrepasan con creces los saldos a un día de los bancos o sus préstamos a un día del banco central.

Con la utilización del dinero del banco central en los sistemas de pago, también hay que tener en cuenta la posibilidad de que se produzcan *concentraciones significativas de actividades de pago* y sus consiguientes exposiciones dentro de los propios bancos. De hecho, algunos bancos procesan pagos de muy elevada cuantía, incluso en ocasiones, similares a los que se gestionan en los sistemas de pago de alto valor. Tales concentraciones pueden surgir por diversos motivos, como la consolidación bancaria, la especialización de determinados bancos en corresponsalía bancaria (un ámbito que ha crecido relativamente rápido gracias al aumento de los pagos transfronterizos) o cambios en las estructuras de costes que fomentan la participación indirecta (en vez de directa) en los sistemas de pago. Estas concentraciones significativas de pagos interesan a los bancos centrales por sus posibles implicaciones para el riesgo y la eficiencia en los sistemas de pago. Además, la creciente concentración podría ser una señal de que los bancos centrales deben proporcionar servicios de liquidación más competitivos. Por último, cabría preguntarse si un grado así de actividad necesita una mayor supervisión desde el punto de vista de la vigilancia de sistemas de pagos, al tiempo que pueden cuestionar las limitaciones de la autoridad supervisora de algunos bancos centrales con respecto a bancos comerciales que realizan actividades de pago de relevancia sistémica.

El *aumento de movimientos transfronterizos de fondos*, como consecuencia de la liberalización del capital y la globalización financiera, ha repercutido de forma importante no sólo en la corresponsalía bancaria sino también en el acceso a las cuentas y créditos del banco central. Por ejemplo, las CDIV Euroclear y Clearstream, a pesar de procesar la mayor parte de sus transacciones en euros, tienen la mayoría de sus participantes situados fuera de la zona del euro. Si la institución liquidadora para el euro en estos sistemas fuera el Eurosistema, tendría que facilitar el acceso remoto a las cuentas y el crédito. Otro ejemplo es la solicitud de algunos grandes bancos internacionales dirigida a los bancos centrales para que faciliten el acceso al crédito intradía, ampliando para ello la gama de garantías admisibles, incluyendo así una mayor variedad de divisas y valores depositados en otros centros financieros.

Desde el punto de vista de la competencia, la estructura del mercado y la eficiencia, tal vez tengan mayor importancia otras novedades más recientes, que conllevan sin duda ciertos riesgos. Entre ellas cabe destacar que, en algunas economías, determinadas instituciones financieras no bancarias que gestionan pagos activamente, e incluso ciertas instituciones no financieras, han solicitado *acceso directo a las cuentas y los sistemas de pago del banco central*. También se ha solicitado que los bancos centrales ofrezcan *servicios nuevos o mejorados* que modifiquen la forma en la que se utiliza

el dinero del banco central, como por ejemplo jornadas hábiles más largas, interoperatividad entre sistemas, mecanismos de ahorro de liquidez o incluso funcionalidades multidivisa.

Algunas consideraciones de importancia para los bancos centrales

Lo anteriormente descrito puede influir en diversos aspectos que afectan actualmente a los bancos centrales que ofrecen servicios de liquidación.

- **Acceso:** ¿quién debe estar autorizado a mantener una cuenta de liquidación en el banco central? ¿Se debe limitar el acceso a las cuentas de liquidación a los principales proveedores de servicios de pago y, en concreto, a los bancos? Si no, ¿cómo pueden adaptarse las políticas de acceso aplicadas por los bancos centrales a los nuevos tipos de proveedores de servicios de pagos y al aumento en el valor de los pagos realizados por entidades no bancarias (en concreto las sociedades de valores)? ¿Deberían estas instituciones poder mantener también cuentas? ¿Qué titulares de cuentas deberían poder recibir créditos?
- **Servicios:** los servicios que acompañan a las cuentas que ofrecen los bancos centrales, ¿cubren las necesidades de los titulares de las mismas y de sus clientes? ¿Debería ampliarse el horario de servicio? ¿Ofrece la tecnología cierto margen para mejorar los servicios o el diseño de los sistemas de pagos a los que se asocian, de modo que se optimice la seguridad y la eficiencia del proceso de pago? ¿Existe una clara delimitación acerca de los servicios que los bancos centrales deben ofrecer?
- **Requisitos:** tanto los Principios Básicos como las Recomendaciones SLV analizan cuándo deben liquidar los sistemas de pago y liquidación con dinero del banco central y cuándo se puede aceptar un activo de liquidación alternativo (de alta calidad). ¿Cuándo deben insistir los bancos centrales en que los sistemas de pago o liquidación de valores liquiden con dinero del banco central? Cuando no pueda ser así, ¿cuáles son las mejores alternativas suficientemente “seguras” para mitigar los riesgos de crédito y liquidez?
- **Concentración:** como se ha comentado anteriormente, no todos los bancos participan directamente en los sistemas de pago, ya que algunos utilizan servicios de corresponsalía ofrecidos por otros bancos. Así se consigue la eficiencia, pero también puede resultar en la concentración de pagos en unos pocos bancos, cuando sólo exista un número relativamente escaso de participantes directos o cuando determinados participantes directos se especialicen en ofrecer servicios de corresponsalía. ¿Qué riesgos ocasiona este escalonamiento y qué se puede hacer para mitigarlos?⁷

Posibles respuestas mediante políticas económicas

Aunque en la situación actual sería difícil identificar una tendencia marcada o generalizada en esta evolución y su posible impacto en el transcurrir diario de las actividades de pago, lo cierto es que estos asuntos ya revisten importancia para algunos bancos centrales y pueden llegar a ser preocupantes para otros en un futuro cercano. Por ello, muchos son los bancos centrales que han emprendido un análisis de sus políticas.

Para ello, han de considerar tanto los costes como los beneficios que entraña cualquier cambio de política (o la ausencia de dicho cambio). Si los bancos centrales deciden que es necesaria una modificación de sus políticas, todos ellos cuentan con herramientas bastante similares a su disposición. Si deciden actuar de forma muy directa, pueden modificar su política de acceso para permitir que nuevos tipos de instituciones mantengan cuentas con ellos. Además, pueden modificar la modalidad de servicios que se encuentran a disposición de los titulares de sus cuentas (por ejemplo, cuándo se proporciona crédito y en qué condiciones) o transformar el diseño de los sistemas de pago que operan (por ejemplo, cambiando los medios técnicos de acceso). En líneas más generales,

⁷ Los efectos de la consolidación en los sistemas de pago y liquidación se analizan en el *Report on consolidation in the financial sector*, Grupo de los diez, enero de 2001.

pueden utilizar sus competencias de vigilancia (junto con los supervisores bancarios cuando proceda) para determinar las normas que corresponden a los sistemas de pago, e incluso aquellas que atañen a los principales proveedores comerciales de servicios de pago

Conclusión

La complejidad que reviste la competencia y la cooperación entre bancos centrales y bancos comerciales centra las consideraciones de este informe. El dinero del banco central y el de los bancos comerciales son, en muchos aspectos, instrumentos alternativos. Sin embargo, la cadena de transacciones que acompaña cada pago a menudo conlleva una liquidación tanto en dinero del banco central como de la banca comercial. Asimismo, la utilización de dinero del banco central fortalece la solidez y eficiencia de los sistemas de pago en su conjunto. Por consiguiente, los usuarios de dinero de bancos comerciales se benefician, directa o indirectamente, de una externalidad generada por la utilización de dinero del banco central en los sistemas de pago. Por convención, se ha establecido que los bancos centrales deben evitar competir con los bancos comerciales en la mayoría de servicios de pago que prestan a sus clientes distintos de bancos. Precisamente esta convención es la que genera la dicotomía entre los billetes, que están al alcance de todos, y las cuentas del banco central, que sólo lo están para unos pocos. Al mismo tiempo, existe una relación simbiótica por la que, por un lado, los bancos comerciales ayudan a extender el uso de la moneda sin poner con ello en peligro su estabilidad, mientras que el banco central por el otro les ofrece un acceso privilegiado a su crédito y, en su caso, a algún tipo de red de protección.

Sin embargo, la delimitación de las funciones que realizan los bancos centrales y los bancos comerciales no está establecida en términos absolutos, ya que, en lo que concierne a la prestación de servicios de pago a otros bancos, existe un cierto solapamiento. Los bancos pueden elegir (y en general deben ser capaces de hacerlo) entre un banco central y un banco comercial para procesar sus pagos. Esta alternativa, además de ayudar a fomentar la competitividad en el sistema bancario, crea un sano incentivo para que los bancos centrales ofrezcan servicios competitivos. Para evitar la competencia desleal en este ámbito, los bancos centrales intentan por ejemplo aplicar unas políticas de precios justas.

Este informe no pretende establecer un único enfoque al respecto, sino que muestra los parecidos y las diferencias en las políticas articuladas por los bancos centrales pertenecientes al CPSS. Lo que con el paso de los años ha quedado claro es que dicha política en este ámbito no es estática, sino que necesariamente debe evolucionar con el progreso de la tecnología y con los cambios en las estructuras financieras, políticas y jurídicas. Lo cierto es que el papel y las funciones que desempeña el propio banco central se han ido adaptando a los nuevos tiempos, para responder en parte a la evolución tecnológica de los sistemas de pago, adoptando en muchos casos innovaciones que surgieron en el sector privado. Así por ejemplo, en muchos países, el papel moneda o el dinero en cuenta supusieron una revolución tecnológica de pagos que se inició originalmente en los bancos privados.

Los bancos centrales pertenecientes al CPSS son de la opinión de que el conjunto formado por el dinero del banco central y el de los bancos comerciales, con valores convertibles a la par, resulta fundamental para la seguridad y la eficiencia del sistema financiero y debe continuar siendo el pilar que sustente la unicidad de la moneda. En otras palabras, los bancos centrales no aceptarían ni una situación en la que el dinero del banco central desplazara a la iniciativa privada, ni otra en la que los mecanismos del mercado fueran suprimiendo progresivamente el uso del dinero del banco central. Ninguna de esta hipótesis se considera verosímil en un futuro cercano. Las decisiones de política a las que se enfrentan cada día los bancos centrales, tal y como quedan ilustradas en este informe, no son tan drásticas en la práctica, sino que tienden a ser más pragmáticas.

Los bancos centrales han adoptado en general objetivos similares para el desarrollo de sus políticas de sistemas de pago. Tal y como queda de manifiesto en los Principios Básicos y en las Recomendaciones SLV, tales objetivos incluyen esencialmente la obtención de seguridad y eficiencia. Los bancos centrales miembros del CPSS se han adherido a los Principios Básicos y a las Recomendaciones SLV en tanto que normas de base para la vigilancia de los sistemas de pago de importancia sistémica y de los sistemas de liquidación de valores, al tiempo que persiguen estrategias operativas similares, como la prestación de servicios de LBTR a las organizaciones bancarias.

Al final de este documento, se presenta una serie de 10 propuestas que resumen aspectos comunes que comparten los bancos centrales miembros del CPSS tanto en sus objetivos como en los principios que guían sus políticas destinadas a la utilización de dinero del banco central.

También existen divergencias en cuanto a las decisiones sobre sistemas de pago entre los bancos centrales que componen el CPSS. Una de ellas sería el grado en que los bancos centrales prestan servicios de liquidación en paralelo con entidades comerciales (esencialmente bancos) y establecen normas que delimitan las funciones de los bancos centrales y los bancos comerciales respectivamente. Cada banco central combina a su manera la participación operativa y normativa, aunque bien es cierto que las distintas tradiciones hacen que unos se inclinen más hacia una que hacia otra. Estas divergencias en ocasiones pueden incluso conllevar distintos compromisos entre seguridad y eficiencia, así como diferentes oportunidades para mejorar ambas en cada mercado. Además, también pueden mostrar distintos grados de tolerancia al riesgo a la hora de hacer frente a riesgos no sistémicos. En algunos casos, la legislación o las políticas nacionales también incorporan políticas sociales o limitaciones que discrepan en cuanto a la protección del consumidor, la organización de la banca, la defensa de la competencia y la seguridad nacional.

Diez propuestas

Los bancos centrales pertenecientes al CPSS coinciden en lo esencial en cuanto a sus objetivos y a los principios de sus políticas para la utilización del dinero del banco central. Dichos puntos en común se pueden resumir en las siguientes propuestas:

A. Principios generales

1. *Principio de mercado:* los agentes económicos privados suelen ser libres de decidir los medios de pago para liquidar sus transacciones. La variedad de emisores de dinero ofrece la ventaja de la competencia para el fomento de unas prácticas de pago innovadoras y eficientes.
2. *Interés público:* existe un interés público, esencialmente inherente a los bancos centrales, para proporcionar a la economía unos sistemas de pagos sólidos, eficientes y estables. Por consiguiente, es de interés público que el dinero del banco central, incluidos billetes y depósitos, desempeñe un papel preeminente en cualquier economía y en su sistema de pagos. Este papel fundamental de los bancos centrales y del dinero de los bancos centrales es uno de los pilares en los que se asienta la estructura de pagos descrita a continuación.
3. *Estructura de pagos:* la estructura de pagos se enmarca en la interacción entre las autoridades públicas (en concreto el banco central) y los agentes privados (bancos comerciales en lo esencial). Los bancos centrales y los bancos comerciales se encargan de mantener esta estructura suficientemente flexible para evitar que se dificulte la innovación.

B. Estructura

4. *Utilización combinada de dinero del banco central y de los bancos comerciales:* los sistemas monetarios actuales se basan en las funciones complementarias que realizan el dinero del banco central y el de los bancos comerciales. En aras de fomentar la seguridad y eficiencia en el sistema financiero, los bancos centrales persiguen políticas que mantengan la convertibilidad a la par del dinero de los bancos comerciales en dinero del banco central, y viceversa. La unicidad de la moneda queda así preservada y el público puede utilizar sus variantes indistintamente en el momento de realizar sus pagos.
5. *El dinero de los bancos comerciales:* en las economías desarrolladas, los bancos comerciales son los principales proveedores tanto de dinero como de servicios de pago al público en general. Asimismo, se encargan de prestar servicios de pago especializados a otros bancos, sobre todo mediante corresponsalías bancarias. Los depósitos y préstamos que ofrecen los bancos comerciales les confieren la función única de proporcionar la liquidez necesaria para realizar pagos. La autorización y regulación de bancos comerciales promueve su solvencia y liquidez, ayudando así a mantener la confianza en la moneda. Los bancos comerciales utilizan liquidez del banco central para facilitar su actividad de pagos.

6. *El dinero del banco central:* los bancos centrales, con el fin de fomentar la gestión segura y eficiente de los sistemas de pago y liquidación, ofrecen cuentas y depósitos a los bancos y, en determinados casos, también a otras entidades. El dinero del banco central es un activo de liquidación tremendamente líquido para dichos sistemas, con un riesgo de crédito prácticamente inexistente. Además, también proporcionan billetes al público en general, con el fin de ofrecer un medio de transacción y cancelación de deudas que sea seguro desde un punto de vista financiero.
7. *Crédito intradía:* la utilidad del dinero del banco central como activo de liquidación en los sistemas de pago, especialmente en los sistemas de LBTR, depende hasta cierto punto de la capacidad y disponibilidad del banco central para conceder crédito intradía. El acceso a una cuenta puede carecer de valor si no va acompañado de acceso al crédito intradía del banco central. Aunque todos los bancos centrales miembros del CPSS ofrecen este tipo de crédito a los bancos de una u otra forma, sólo algunos se lo conceden también a otros titulares de sus cuentas.
8. *Escalonamiento y concentración:* la estructura de los sistemas de pago suele ser escalonada y los pagos a menudo se concentran en niveles intermedios. Si los bancos centrales consideran que la concentración de riesgos es demasiado elevada en un determinado sistema de pagos, tal vez tengan que tomar en consideración medidas adicionales que contengan el riesgo sistémico, como puede ser un acceso más amplio al mismo, mejora de sus servicios o una mayor supervisión o vigilancia.
9. *Riesgo sistémico:* el riesgo sistémico es inherente a los sistemas de pago de elevada cuantía. En los últimos años, dicho riesgo se ha ido reduciendo tanto dentro de los países pertenecientes al CPSS, como entre ellos. La adopción generalizada de sistemas de LBTR que liquidan en dinero del banco central ha incrementado la seguridad de los sistemas de pago dentro de los países. Asimismo, la creación del CLS Bank, que utiliza dinero del banco central para la realización de abonos y débitos, gestiona el riesgo principal en la liquidación de operaciones con divisas entre los distintos países.
10. *Bancos centrales con sistemas multdivisa y con moneda única:* en los sistemas multdivisa, el uso tradicional del dinero del banco central como activo de liquidación puede no resultar práctico, ya que la oferta de dinero y servicios del banco central se suele circunscribir al área sobre la que tiene competencia el banco central. En la línea de los países del G-10, los bancos centrales ofrecen en la mayoría de los casos servicios sólo en su moneda nacional. Por lo tanto, los sistemas multdivisa normalmente liquidan en dinero de bancos comerciales, a pesar de que cada banco central puede conservar su función de entrada a estos sistemas para su propia moneda.