

CONSEJO MONETARIO CENTROAMERICANO
Secretaría Ejecutiva

**AVANCE DEL PROGRAMA DE ARMONIZACIÓN DE LOS MERCADOS INTERNOS
DE DEUDA PÚBLICA BONIFICADA DE CENTROAMÉRICA, REPÚBLICA
DOMINICANA Y PANAMÁ A JUNIO DE 2005**

I. INTRODUCCION

El Comité Técnico de Estándares Regionales (CTER), encargado de darle seguimiento al referido Programa, se reunió en ciudad de San José, Costa Rica, los días 26 y 27 de Mayo del año 2005, con el fin de analizar los avances y obstáculos enfrentados en la ejecución de las actividades contenidas en Plan de Acción por país del Programa Regional de Armonización de los Mercados Internos de Deuda Pública Bonificada. También para evaluar el estado actual del Sitio Web del Sistema de Información de los Mercados de Deuda Pública y definición del trabajo futuro.

Como resultado de esta Reunión, la Secretaría Ejecutiva elaboró el presente Informe, con base en las discusiones y aportes de los delegados realizada en dicho evento, el cual fue conocido por el Consejo Monetario Centroamericano en su 242 Reunión, celebrada en Managua, Nicaragua, el 29 de junio de 2005.

A continuación se incluye una síntesis de los avances y retos futuros.

II. AVANCES EN LA INSTRUMENTACION DE LOS ESTÁNDARES REGIONALES

1. La Reunión del CTER se centró en los avances en el cumplimiento de Condiciones Básicas y los Estándares para la organización del Mercado Primario de Deuda Pública doméstica. También se evaluó el avance en la aplicación de algunos estándares referidos a la Gestión del Pasivo Estatal, Mercado Interbancario e Infraestructura de Valores.

2. La conclusión general es que todos los países han logrado avances importantes en la ejecución de las acciones correspondientes a las áreas señaladas anteriormente, siguiendo en lo fundamental los Estándares Regionales, aprobados mediante la Resolución CMCA/CMH-RE-02/11/03, de noviembre de 2003. Sin embargo, aún falta mucho por realizar y no se percibe que se esté avanzando con la celeridad esperada y con frecuencia se observan desviaciones importantes respecto de los Estándares Regionales. En consecuencia, se considera necesario que los bancos centrales y de los ministerios de hacienda o finanzas mantengan con alta prioridad la ejecución del Programa y a las acciones básicas, contenidas en los Planes de Acción de cada país.

A. CONDICIONES BASICAS

3. Respecto de las Condiciones Básicas, en la mayoría de países el Banco Central (BC) y/o el Ministerio de Hacienda o Finanzas (MH) han asumido algún liderazgo en la organización de los Mercados Nacionales de Deuda Pública. También casi todos los países cuentan con alguna estructura institucional, Técnica y Ejecutiva, para impulsar el Programa.

No obstante, en varios ellos aún es necesario consolidar ese liderazgo y oficializar el funcionamiento de dichos Comités, para que puedan en la práctica analizar, recomendar y decidir sobre las políticas que afecten el mercado doméstico de deuda pública. Asimismo, es indispensable organizar y darle impulso al “Comité de Enlace Sector Público-Sector Privado”, como mecanismo formal de coordinación del sector público con el sector privado financiero.

4. En el ámbito regional, el Comité Técnico de Estándares Regionales (CTER) se está reuniendo ordinariamente dos veces al año, con una asistencia bastante aceptable de países, aunque por razones presupuestarias, se dificulta la participación de todas las instituciones participantes. A futuro también convendría institucionalizar la reunión anual conjunta del Consejo Monetario Centroamericano (CMCA) con el Consejo de Ministros de Hacienda o Finanzas (CMH), como la instancia de dirección y seguimiento al más alto nivel ejecutivo.

B. ESTANDARES ORGANIZACIÓN DEL MERCADO PRIMARIO

5. Todos los países han logrado avances importantes en la organización del mercado primario, con fundamento en los Estándares Regionales y están utilizando la subasta competitiva como mecanismo principal de colocación de valores públicos. En algunos se están haciendo emisiones estandarizadas de deuda pública, de regular volumen, colocadas por tramos, con calendarios preestablecidos y acceso de intermediarios financieros capitalizados a las subastas.

6. Sin embargo, debe ponerse un mayor esfuerzo en que todas las nuevas emisiones sean estandarizadas, con un volumen suficientemente grande para ser colocado por tramos, fundamentada en programa regular y preanunciado de subastas competitivas, para crear masa crítica en diferentes plazos, que ayude a desarrollar un mercado secundario líquido y profundo, que a su vez permita crear una curva de rendimientos de mercado y reducir el costo financiero del saldo de la deuda interna. Estas subastas deben ser conjuntas (BC-MH) para emisiones de plazos similares.

7. En algunos países las entidades públicas ya están participando en las subastas competitivas y se les están asignando valores estandarizados. Hacen falta más iniciativas para canjear valores públicos desestandarizados en poder de esas entidades, por valores estandarizados.

8. Todos los países tienen pendiente la tarea de definir un programa para separar las emisiones de valores que financian el déficit cuasifiscal, cuyo monto es importante, de las que se utilizan para las intervenciones de política monetaria. En los países donde el saldo de las operaciones de mercado abierto es importante, podrían derivarse beneficios significativos de realizar esta separación. También algunas Tesorerías de Finanzas deben mejorar la programación financiera intra-anual para ligar las necesidades estacionales de liquidez con las salidas al mercado para colocar valores.

C. ESTANDARES GESTION PASIVO ESTATAL

9. La mayoría de países también han puesto empeño en completar la organización institucional en las 4 instancias básicas: Comité de Alto Nivel (define estrategias); Middle Office (decide tácticas); Back Office (Registra y controla); Front Office (Ejecuta). En esta área, sin embargo, queda un largo camino por recorrer para que funcione con eficiencia y eficacia, pues se requiere de personal técnico especializado y con experiencia, que no es fácil de conseguir o formar. Por consiguiente, bajo el principio de poner en práctica una política de

financiación coordinada y centralizada, no es recomendable por ahora tratar de que ambos emisores tengan dicha organización y que funcionen de manera independiente.

10. Es destacable que contrario a lo observado un año atrás, varios países ya está delineando alguna política tendiente a hacerle frente a los vencimientos de eurobonos mediante la organización y desarrollo del mercado doméstico de valores públicos. Como lo anterior requiere tiempo, se tiene conciencia de que las acciones en este sentido no deben demorarse.

D. MERCADOS SECUNDARIOS E INFRAESTRUCTURAS

11. Todos los países están haciendo esfuerzos para desarrollar los mercados interbancarios, como un instrumento básico de gestión de la liquidez, eficiente, profundo y transparente, con valores como colateral, separado de los mercados bursátiles. Esta es una acción relevante, que la SECMCA ha estado apoyando en Honduras y El Salvador con la asistencia técnica del Tesoro de los Estados Unidos de América.

12. También todos los países están trabajando en mejorar la infraestructura del mercado de valores, con énfasis en la compensación y liquidación de valores y en instrumentar la desmaterialización de valores, con Sistemas de Anotación en Cuenta, así como en la modernización e interconexión regional de los Sistemas de Pagos. En este campo es indispensable mantener una estrecha coordinación regional, pues la construcción del mercado regional de deuda pública requiere de un sistema compatible para realizar operaciones de negociación, compensación y liquidación transfronteriza de valores.

E. PRIORIDADES DE TRABAJO FUTURO

13. Finalmente, en el cuadro siguiente se colocan las tres prioridades actuales de trabajo que según los delegados en la Reunión, tiene actualmente cada país.

<i>CR</i>	<i>SV</i>	<i>GT</i>	<i>HN</i>	<i>NI</i>	<i>DO</i>	<i>PA</i>
Consolidar la estrategia de colocaciones del Gobierno.	Definir Plan de Acción 2005.	Modernizar el Sistema de Pagos en su Primera Etapa.	Modernizar el Sistema de Pagos y desarrollar Mercados de Liquidez y la infraestructura de valores.	Desarrollar la Estrategia Nacional de Endeudamiento Público.	Modernizar el Sistema de Pagos e instrumentar un Sistema de Anotación en Cuenta.	Implementar el Programa de Creadores de Mercado.
Consolidar la acción conjunta BC-MH-Sector Privado.	Definir la estrategia de emisiones del Gobierno.	Reorganizar la Oficina de Administración de Pasivos.	Marco regulatorio de los Fondos de Inversión.	Política de Endeudamiento Público 2006.	Organización de los Comités Técnico y Ejecutivo del Programa.	Revisar y adecuar el procedimiento de colocación de valores del Estado y analizar la participación de las instituciones públicas en la subasta.

<i>CR</i>	<i>SV</i>	<i>GT</i>	<i>HN</i>	<i>NI</i>	<i>DO</i>	<i>PA</i>
Desarrollar el Mercado Interbancario.	Modernizar el Sistema de Pagos.	Emisión de valores fungibles.	Nueva orientación de la Política monetaria y colocación por tramos de valores fungibles.	Reorganizar Oficina Gestión de la Deuda Pública.	Separar déficit cuasifiscal, con emisiones fungibles y alargamiento de plazos para reducir costos financieros.	Colaborar en la adecuación de los procesos de liquidación y custodia de valores y del sistema de pagos.

III. SISTEMA DE INFORMACIÓN DE LOS MERCADOS DE DEUDA PÚBLICA Y SITIO WEB

1. El Sistema de Información del Programa se espera sea la parte visible del Programa, por lo que su eficiente funcionamiento y actualización y mejora permanente, será de la mayor relevancia. En este sentido, se destacaron las dificultades operativas que se estaban enfrentando, pues este Sistema fue diseñado para incluir valores estandarizados, identificados por su Código ISIN, el cual aún no se aplica en la mayoría de países.
2. Se planteó como opción transitoria establecer enlaces con los sitios Web de los bancos centrales y ministerios de hacienda o finanzas, donde se tenga información sobre los calendarios de las subastas, las convocatorias de subastas, sus resultados e información histórica de las subastas, la normativa vigente, entre otra información relevante. También se sugirió tener enlaces con los datos del endeudamiento global de los países, según instituciones, tanto en idioma español como en inglés. Se destacó que ello requeriría hacer ajustes en la presentación de datos que actualmente realizan dichas instituciones e incluso en algunas de ellas, incorporar esa información en sus Web, porque actualmente no se tiene.
3. También se discutió sobre la conveniencia de armonizar cierta nomenclatura, como el nombre de los valores que se emiten e identificar a los emisores por “Banco Central” y “Gobierno Nacional”, en vez de los extensos nombres de esas instituciones, que dificulta la traducción al inglés y puede crear confusión entre inversionistas internacionales que estén interesados en invertir en valores públicos de la región.

Estas propuestas están en revisión y análisis en los respectivos países.

IV. CAPACITACION

Finalmente, se reconoció el esfuerzo de capacitación de funcionarios públicos y del sector privado vinculados al Programa, mediante los denominados “Talleres Nacionales de Deuda Pública de Segunda Generación”. En el primer semestre de 2005 se realizaron cuatro talleres, en Guatemala (17 y 18 de Enero); El Salvador (21 y 22 de Febrero); Nicaragua (7 y 8 de Marzo); y Honduras (19 y 20 de Mayo) y se prevé realizar otro en República Dominicana, los días 6 y 7 de octubre próximo. En todos esos talleres se tuvo una amplia participación de funcionarios de los bancos centrales, ministerios de hacienda o finanzas, de los supervisores del mercado de valores, de los bancos comerciales y de los puestos o casas de bolsa.