

CONSEJO MONETARIO CENTROAMERICANO  
Secretaría Ejecutiva

*PROGRAMA DE ARMONIZACIÓN DE LOS MERCADOS DE DEUDA  
PÚBLICA DE CENTROAMÉRICA, PANAMA Y  
REPUBLICA DOMINICANA  
(SECMCA-BID)*

II TALLER “MERCADOS SECUNDARIOS ”

**Sistemas de Compensación y Liquidación de  
Mercados Secundarios Mayoristas**

(Tegucigalpa, Honduras, 21 al 23 de Noviembre de 2001)

# Índice

- Fases del ciclo de liquidación
- Riesgos y su gestión
- Aspectos Institucionales
- Los sistemas de liquidación en Centroamérica
- Conclusiones

# Fases del ciclo de liquidación

(1/3)

1. Confirmación de operaciones
2. Compensación
3. Liquidación (valores y efectivo)
4. Custodia (en dos niveles: registral y de titularidad)

# Fases del ciclo de liquidación

(2/3)

## 1. Confirmación de operaciones

- operaciones "locked in"
- confirmación bilateral entre participantes

## 2. Compensación

- bilateral bruta
- bilateral neta
- multilateral (CCP opcional)

# Fases del ciclo de liquidación

(3/3)

## 3. Liquidación (valores y efectivo)

- DVP
- institucionalmente separada o integrada
- efectivo sobre cuentas de banco comercial o cuentas de Banco Central

## 4. Custodia (en dos niveles: registral y de titularidad)

# Riesgos y su gestión (1/5)

1. Riesgo de contrapartida o de crédito
2. Riesgo de mercado o volatilidad
3. Riesgo de liquidez
4. Riesgo del banco de liquidación central
5. Riesgo de custodia
6. Riesgo operativo
7. Riesgo legal
8. Riesgo sistémico

# Riesgos y su gestión (2/5)

## 1. Riesgo de contrapartida o de crédito

- incumplimiento de contraparte sin DVP
- pérdida del principal

Solución: DVP

## 2. Riesgo de mercado o volatilidad

- incumplimiento de contraparte con DVP
- pérdida de variación de precios

Solución: Fondo de garantía, llamadas a margen

# Riesgos y su gestión (3/5)

## 3. Riesgo de liquidez

- atrasos en la liquidación de V. o E.

Solución: mercado líquido o mecanismos de préstamos de valores y fondo de garantía

## 4. Riesgo del banco de liquidación central

- insolvencia del banco liquidador central

Solución: liquidación en banco sin riesgo de crédito,  
BC

# Riesgos y su gestión (4/5)

## 5. Riesgo de custodia

- insolvencia, negligencia o estafa del custodio

Solución: segregación efectiva de cuentas, supervisión y capitalización de custodios

## 6. Riesgo operativo

- deficiencias en sistemas y controles, errores humanos, estafa.

Solución: procedimientos y sistemas robustos, supervisión, plan de contingencia

# Riesgos y su gestión (5/5)

## 7. Riesgo legal

- normas legales impiden resolución de contratos incumplidos (operaciones transfronterizas)
- resolución de contratos con valores a través de autoridad judicial
- dificultades legales para "finalidad" de operaciones

Solución: armonización y modificación marco jurídico

## 8. Riesgo sistémico

- generación de cadena de incumplimientos

Solución: mecanismos de provisión de liquidez

# Aspectos Institucionales

Un sistema de liquidación de valores es una infraestructura básica que debe ser "neutra" frente a sus participantes:

- Acceso
- Gobierno
- Eficiencia

# Características de los sistemas de liquidación en Centroamérica (1/2)

- La infraestructura es propiedad de las bolsas y generalmente sólo liquida operaciones bursátiles
- La liquidación no es de tipo mayorista (ciclo único y riesgos de contrapartida poco claros)

# Características de los sistemas de liquidación en Centroamérica (2/2)

- Liquidación sin DVP con tres opciones:
  - (a) ciclo de efectivo centralizado y ciclo de valores descentralizado = riesgo asimétrico a favor del vendedor
  - (b) depósito previo de valores sin control operativo = riesgo asimétrico a favor del vendedor
  - (c) depósito previo de valores con control operativo = rigidez operativa impide mercado mayorista

# Conclusiones (1/2)

- La infraestructura de liquidación puede ser utilizada como un instrumento de competencia para configurar el mercado.
- El sector público debe participar como árbitro en el diseño y desarrollo de la infraestructura de liquidación

# Conclusiones (2/2)

- Es deseable una infraestructura segura y eficiente para mayoristas.
- En el corto plazo es preferible comenzar por flexibilizar uso de la infraestructura actual para operaciones mayoristas.

# VIII. ANALISIS GENERAL DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS MERCADOS SECUNDARIOS DE LA REGIÓN CENTROAMERICANA

# -N-J{

- Tipos de operaciones: mayoristas (repos bilaterales)
- Tamaño de las operaciones: minoristas
- Clientes: mayoristas y minoristas
- Sistema de negociación: minorista
- Tipos de intermediarios: minoristas
- Reglas y sistema de liquidación: minorista