
La contribución de los sistemas de pagos a la estabilidad financiera. El caso español

Susana Núñez (*)
María Luisa Leyva (*)

Un sistema de pagos es la infraestructura a través de la que se moviliza el dinero en una economía y su buen funcionamiento es de vital importancia para los mercados y entidades financieras, la economía real y, en última instancia, para el público en general. Este artículo presenta una perspectiva general de la contribución de los sistemas de pagos interbancarios a la estabilidad financiera y del papel que en estas cuestiones cumplen los bancos centrales. Además, en el contexto del sistema Target que funciona en los países de la Unión Europea, se presentan los sistemas de pagos interbancarios españoles y la labor que desempeña el Banco de España para conseguir que estos sean eficientes, seguros y capaces de evitar que posibles problemas de liquidez de una entidad terminen desembocando en una situación de impagos generalizada.

Como conclusión, se señala que los sistemas de pagos han mejorado muchísimo en términos de eficiencia y seguridad en la última década, a lo que ha contribuido de forma muy significativa el clima de intensa colaboración internacional que ha tenido lugar, aunque todavía existen grandes retos de cara al futuro. En el ámbito europeo, el principal desafío está relacionado con la implantación de la segunda generación del sistema Target (Target 2) y con el desarrollo de una plataforma integrada a compartir por los países europeos que así lo decidan. En el ámbito nacional, el Banco de España se propone aprovechar los avances tecnológicos para mejorar la eficiencia en los sistemas de pagos actuales, de forma que puedan atender las nuevas demandas de sus usuarios y responder a la evolución de los mercados de manera satisfactoria.

1. INTRODUCCIÓN

Un sistema de pagos, en sentido amplio, puede definirse como la infraestructura a través de la cual se moviliza el dinero en una economía. Aunque dentro de esta definición cabría incluir multitud de aspectos, entre ellos el relativo al dinero de curso legal (monedas y billetes), este artículo se centra en los sistemas de pagos interbancarios, que son los que se utilizan para movilizar el dinero bancario, entendiéndose por tal no

(*) Susana Núñez es directora del Departamento de Sistemas de Pago del Banco de España. María Luisa Leyva es coordinadora de la Unidad de Asuntos Europeos del Banco de España. Las autoras agradecen a Francisco Linares y a Carlos Conesa su valiosa colaboración en la preparación de este artículo.

solo los depósitos bancarios, sino también —y fundamentalmente— los depósitos o activos líquidos que las entidades de crédito mantienen en el banco central.

Ante la importancia que en una economía desarrollada tiene la utilización del dinero bancario, en el ámbito financiero y en la economía real, resulta absolutamente imprescindible contar con la existencia de, al menos, un sistema de pagos interbancarios. Resultaría no ya ineficiente, sino inabordable para la gran mayoría de las entidades de crédito, gestionar de forma individual la multitud de órdenes de pago a que deben enfrentarse diariamente. La organización de estos sistemas surge a veces de la iniciativa privada, como suele ocurrir en el ámbito de los pagos minoristas, mientras que normalmente en el caso de los pagos mayoristas es el propio banco central el que se encarga de organizar y, en su caso, de gestionar el sistema.

Los sistemas de pagos interbancarios, en definitiva, pueden definirse como un conjunto de normas, procedimientos y prácticas establecidos para llevar a cabo de forma organizada las transferencias de fondos que han de realizar entre sí las entidades bancarias participantes en los mismos. Se trata de un acuerdo, normalmente respaldado contractualmente con la institución que gestiona el sistema, por el que las entidades participantes intercambian y liquidan las órdenes de pago procedentes de su propia actividad o de las operaciones financieras y no financieras de su clientela. Además del gestor del sistema y de las entidades participantes, en un sistema de pagos interviene un agente liquidador, generalmente un banco central, aunque también puede actuar como tal una entidad de crédito. Dicho agente es el encargado de liquidar las órdenes de pagos recibidas, es decir, de adeudar y abonar el importe correspondiente en las cuentas que mantienen en el mismo las entidades participantes. Los sistemas de pagos, además de realizar la función que los define, constituyen una pieza fundamental para cuestiones tan importantes como la efectividad de la política monetaria, el desarrollo de los mercados reales y financieros y la estabilidad de las entidades bancarias y, en general, del sistema económico. A través de los sistemas de pagos se ejecutan las operaciones de intervención monetaria y los bancos centrales transmiten los ajustes de liquidez a los mercados monetarios. Además de la importancia financiera, los sistemas de pagos tienen un gran ascendiente en la economía real, pues la confianza del público en los medios de pago favorece el conjunto de la actividad productiva.

Para desempeñar sus funciones, los sistemas de pagos han de ser eficientes y seguros, tratando de minimizar o cubrir los diversos riesgos que pueden surgir a lo largo de todo el proceso de intercambio, compensación y liquidación. Sin embargo, hay que señalar que los riesgos que se manifiestan en un sistema de pagos no siempre tienen su origen en este. Así, la incapacidad presente y futura para cumplir con las obligaciones de pago (riesgo de insolvencia), o la insuficiencia temporal de fondos para realizar un pago (riesgo de liquidez), surgen fundamentalmente en los mercados cuando se contratan las operaciones, aunque es cierto que dan la cara cuando

llega el momento de liquidar los compromisos correspondientes. Y el riesgo de sistema o sistémico, que consiste en que el posible incumplimiento de una obligación de pago por parte de una entidad pueda terminar desencadenando una situación de impagos generalizada, tampoco nace en el sistema de pagos, sino que se manifiesta y propaga a través de este. El diseño y las reglas de funcionamiento de los sistemas de pagos pueden contribuir a mitigar el riesgo de liquidez y, con ello, el riesgo sistémico, pero no a resolver el riesgo de insolvencia.

En los últimos años, los sistemas de pagos han adquirido un protagonismo creciente. Las autoridades monetarias y financieras, los organismos supranacionales de carácter financiero, las propias entidades, los mercados monetarios y de valores, así como el mundo académico, han dedicado importantes esfuerzos y recursos a estudiar profundamente las posibilidades de mejora de los sistemas existentes.

Las principales causas del creciente interés en el tema se encuentran en la globalización de los mercados financieros y en la creación de la Unión Monetaria Europea. En el primer caso, la madurez de los mercados nacionales, el desarrollo de las tecnologías de información y el proceso de desregulación en el ámbito internacional han propiciado la consolidación e internacionalización de los mercados reales y financieros, e impuesto la necesidad de contar con unos sistemas de pagos compatibles entre sí y eficientes, capaces de realizar pagos transfronterizos rápidamente y de forma segura. Por su parte, la creación de la Unión Monetaria ha exigido una remodelación de los sistemas de pagos europeos. Era imprescindible disponer de una red de pagos supranacional que canalizara las órdenes procedentes de las operaciones de política monetaria del Eurosistema (1) y de los mercados financieros nacionales e internacionales, con independencia del lugar de establecimiento de las entidades contratantes. De esta manera, se garantizaría una distribución fluida de la liquidez y la igualación de los tipos de interés de los activos monetarios dentro de la zona del euro.

En otro ámbito, un claro ejemplo de la importancia de los sistemas de pagos fue el atentado terrorista contra las Torres Gemelas de Nueva York, el 11 de septiembre de 2001. En aquella situación quedó patente la vulnerabilidad y las repercusiones económicas de los sistemas de grandes pagos, así como la necesidad de implantar planes de contingencia que puedan actuar en caso de fallos de funcionamiento por razones de causa mayor. Al mismo tiempo, una vez más se puso de manifiesto que las autoridades monetarias están llamadas a intervenir activamente cuando se enfrentan con situaciones de crisis de liquidez, cuya gravedad impide que los mecanismos de mercado funcionen en la dirección adecuada.

El punto 2 de este artículo analiza la relación entre los sistemas de pagos y la estabilidad financiera. El punto 3 desarrolla el papel que en estas cuestiones cumplen los bancos centrales. El punto 4 presenta el

(1) El Eurosistema está formado por el BCE y los bancos centrales de los Estados miembros que han adoptado el euro como moneda única.

sistema de pagos Target del Eurosistema. En el punto 5 se repasan los sistemas de pagos españoles. El punto 6 resume la valoración que de estos sistemas ha efectuado el Banco de España. Finalmente, el punto 7 presenta algunas conclusiones y perspectivas.

2. LOS SISTEMAS DE PAGOS Y LA ESTABILIDAD FINANCIERA

Una situación de estabilidad financiera podría definirse como aquella en que el sistema monetario y financiero opera de forma fluida y eficiente. En una economía desarrollada, esto supone que, sin sobresaltos, el banco central transmite los efectos de su política monetaria y las entidades de crédito distribuyen los fondos que reciben de los ahorradores entre los demandantes de recursos y atienden con normalidad los servicios bancarios que proveen a su clientela.

La estabilidad financiera es un bien público que requiere un cuidado y atención continuos, puesto que puede verse afectada por múltiples causas y de distinta índole, como la existencia de dificultades de las entidades financieras, el colapso de los mercados financieros, la pérdida de confianza por parte del público, o la aparición de otras perturbaciones, interiores o exteriores, no solo económicas, sino también sociales o políticas.

Por su parte, un sistema de pagos puede ser un factor altamente desestabilizador si, por un diseño inadecuado, no dispone de los mecanismos oportunos para controlar los riesgos legales, operativos y técnicos inherentes al mismo. Como ya se ha mencionado, los sistemas de pagos deben contar con medidas para el control del riesgo sistémico, con objeto de evitar en lo posible que los problemas de falta de pago de una entidad se contagien al resto. Asimismo, los sistemas de pagos deben implantar medidas de contingencia y sistemas de respaldo, que eviten posibles interrupciones en el procesamiento de los pagos, y ofrecer un nivel de servicio técnico que garantice que las órdenes de pagos recibidas puedan liquidarse en la fecha prevista. Si no se efectúan los pagos en las condiciones acordadas y las operaciones no pueden llegar a buen término, las entidades participantes y los agentes económicos podrían sumergirse en un verdadero caos económico y financiero, que podría generalizarse. Si los sistemas de pagos son inconsistentes, débiles o poco seguros, las entidades terminarán enfrentándose a problemas de liquidación, que podrían llegar a comprometer la estabilidad financiera general.

El riesgo de sistema tiende a incrementarse con la concentración e internacionalización de las entidades y de los mercados financieros, puesto que aumentan las posibilidades y la rapidez con que el efecto de impagos por parte de una entidad puede transmitirse al resto. Por ello, la estabilidad financiera es más vulnerable ante los fallos en los sistemas mayoristas, que son aquellos en los que tiene lugar la liquidación de las operaciones de intervención de los bancos centrales y de los mercados financieros y de determinadas operaciones comerciales, normalmente por importes muy altos, que implican pagos nacionales e internacionales.

les. Ante esta situación, si el riesgo de sistema llegara a materializarse, sus efectos podrían traspasar las fronteras nacionales, al exportar los problemas de falta de liquidez hacia sistemas de pagos y entidades con sedes en otros países, lo que supondría un deterioro de la credibilidad internacional del país en cuestión, con la consiguiente intensificación del impacto negativo sobre la estabilidad financiera nacional.

Por su parte, los fallos e ineficiencia de los sistemas minoristas, aunque no tengan en principio las dimensiones económicas y transfronterizas comentadas para el caso de los sistemas mayoristas, también pueden perturbar gravemente la estabilidad financiera. Basta considerar el supuesto de que, como consecuencia de un mal funcionamiento de este tipo de sistemas, los ciudadanos no tuvieran abonadas las nóminas puntualmente, los jubilados no cobraran sus pensiones o que los comerciantes no pudieran disponer en la fecha prevista del importe correspondiente a los pagos de sus clientes mediante tarjetas, o que los usuarios de los servicios públicos tuvieran que desplazarse para pagar los recibos correspondientes. La interminable lista de casos que, como los anteriores, podrían citarse pone de manifiesto hasta qué punto está extendida la utilización del dinero bancario en la economía real y, por consiguiente, la necesidad de que también los sistemas de pagos al detalle sean ágiles, seguros y eficientes. De lo contrario, los ciudadanos podrían perder la confianza en el sistema de pagos y en el sector bancario, lo que, además de menoscabar la estabilidad financiera, llevaría a una preferencia generalizada por la utilización del dinero de curso legal, con los costes y consecuencias de todo tipo que ello supondría.

Pero el control del riesgo sistémico y el diseño de unos sistemas técnicamente seguros no son un objetivo que persigan siempre y activamente los participantes en un sistema de pagos, pues ocasionan unos costes individuales inmediatos y generan el beneficio colectivo, a veces intangible, de la estabilidad. Este dilema, propio de todo bien público, junto con la imperfección de los mercados y la asimetría de la información, justifican que la seguridad y vigilancia de los sistemas de pagos queden bajo la responsabilidad de una autoridad pública, que trate de establecer los criterios y procedimientos que permitan la máxima seguridad con el menor coste posible. En definitiva, se trata de conseguir el difícil equilibrio de alcanzar la estabilidad del sistema sin menoscabar la eficiencia de los mercados y de las entidades financieras.

3. EL PAPEL DE LOS BANCOS CENTRALES

Los bancos centrales, amparados por las competencias que estatutariamente suelen tener conferidas (2), son los responsables de promover la estabilidad y el buen funcionamiento de los sistemas de pagos, tarea que entronca con la necesidad de participar en dichos sistemas para li-

(2) Las funciones del Banco de España se encuentran en su Ley de Autonomía, el Tratado de la Unión Europea y el Estatuto del Sistema Europeo de Bancos Centrales.

quidar las operaciones de política monetaria y con la función específica de garantizar la estabilidad financiera. Para llevar a cabo esta función, los bancos centrales ejercen normalmente un doble papel. Por una parte, gestionan directamente un sistema de pagos o, cuando menos, actúan como agente liquidador de los sistemas organizados privadamente y, por otra parte, regulan y supervisan los sistemas.

Aunque los bancos centrales tradicionalmente han estado involucrados, en mayor o menor medida, en la gestión de los sistemas de pagos, ha sido fundamentalmente en la década pasada cuando han asumido un papel más activo, ante la dimensión alcanzada por el potencial riesgo sistémico derivado del desarrollo e internacionalización de los mercados. El ejemplo más próximo es el de los países de la Unión Europea, que, en 1993, antes de la entrada del euro, acordaron gestionar un sistema de pagos mayoristas, bajo el modelo que consideraron más seguro para el control del riesgo sistémico. El modelo elegido fue un «sistema de pagos brutos con liquidación en tiempo real», que se describe en el punto 4, correspondiente al sistema Target.

La regulación y la vigilancia o supervisión de los sistemas de pagos han seguido una trayectoria semejante. Si hasta hace unos años estas funciones se ejercían de una forma más o menos implícita, actualmente los bancos centrales, al menos los doce integrados en el Eurosistema, la vienen ejerciendo abiertamente, en relación con los sistemas gestionados tanto por el sector privado como por ellos mismos. Este último caso ha llevado incluso a una separación funcional, dentro de cada banco central, entre los responsables encargados de la gestión de los sistemas y los encargados de su vigilancia.

Para llevar a cabo estas funciones, los bancos centrales normalmente son los encargados de aprobar las normas generales del funcionamiento de los sistemas, al tiempo que realizan un seguimiento continuo de la actividad de estos, apoyándose en la información estadística y de las incidencias que ocurren durante el procesamiento de las órdenes de pago que cada sistema tiene que comunicar al banco central. Estas tareas se complementan con las evaluaciones de cada sistema, que se realizan para comprobar si el diseño es adecuado y si cumple los criterios o normas establecidos por los bancos centrales.

Como reguladores, aparte de establecer las normas básicas de funcionamiento de los sistemas bajo su supervisión, los bancos centrales adoptan normalmente los criterios establecidos en el ámbito internacional. Por razones obvias, esta es la política que se sigue dentro del Eurosistema, donde las directrices generales son establecidas por el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo para toda el área monetaria, sin perjuicio de que luego cada uno de los bancos centrales miembros pueda establecer normas más concretas en el ámbito nacional.

Existe una gran cooperación internacional entre los bancos centrales, que excede el propio ámbito del Eurosistema, en temas relacionados con los sistemas de pagos, dirigida, en particular, a conseguir una armonización de los requisitos que se han de cumplir y las funciones que deben ser desempeñadas por estos. El principal antecedente lo constituye el denominado Informe Lamfalussy, publicado por el Banco de Pagos Internacionales de Basilea (BIS) en 1990, en el que básicamente se establecieron los criterios que debían cumplir los sistemas de pagos netos (3). A este Informe siguió el publicado por el Comité de Gobernadores de la Unión Europea, de septiembre de 1993, referente a las «Características mínimas comunes para los sistemas de pagos nacionales», orientadas fundamentalmente a reducir al máximo el riesgo sistémico de los sistemas de pagos europeos. Estas características constituyeron la base del sistema Target que desarrolló el Sistema Europeo de Bancos Centrales para poner en marcha los sistemas de pagos de la Unión Monetaria Europea (véase punto 4).

Adicionalmente, desde enero de 2001 existe una descripción detallada de las tareas de los bancos centrales en relación con estas cuestiones y de los principios a que deben ajustarse los sistemas que incorporan riesgo sistémico, tras la publicación por parte del BIS de los «Principios Básicos para los sistemas de pagos de importancia sistémica», que posteriormente fueron adoptados por el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo. En el punto 6 de este artículo se detallan tales Principios.

El recuadro 1 presenta las responsabilidades atribuidas a los bancos centrales para que incentiven la aplicación de los Principios Básicos. En primer lugar, los bancos centrales han de decidir qué sistemas de pagos de su país son sistémicamente importantes y, para facilitar la comprensión y el respaldo por parte de los participantes y los usuarios, informar públicamente de sus propios objetivos y responsabilidades frente a dichos sistemas. Asimismo, los bancos centrales han de asegurar el cumplimiento de los Principios en los sistemas de pagos de importancia sistémica, utilizando los métodos que consideren más adecuados y llevando a cabo la supervisión correspondiente. Por último, se insta a los bancos centrales a que cooperen con cualquier autoridad relevante, con una atención particular a los sistemas que canalizan liquidaciones transfronterizas, y a intercambiar regularmente opiniones e información.

Dentro del marco de cooperación internacional con otras autoridades, hay que destacar un acuerdo (4) llevado a cabo entre las autoridades

(3) Los sistemas netos se caracterizan porque los compromisos individuales de pago no se liquidan uno a uno, sino que son objeto de un proceso previo de compensación multilateral entre el conjunto de todas las entidades participantes. El resultado final del proceso de compensación de posiciones individuales, normalmente gestionado por una cámara de compensación, es lo que da lugar a la orden de pago al banco liquidador. En estos sistemas, los compromisos individuales ocultan su identidad en una única orden de pago neta, por lo que dependen de la liquidación de esta última para llegar a buen fin.

(4) *Memorandum of understanding on co-operation between payment systems overseers and banking supervisors in stage three of Economic and Monetary Union.*

RESPONSABILIDAD DE LOS BANCOS CENTRALES EN LA APLICACIÓN DE LOS PRINCIPIOS BÁSICOS

- I. Definir claramente y públicamente sus objetivos, funciones y actuación frente a los sistemas de pagos de importancia sistémica.
- II. Asegurar el cumplimiento de los Principios Básicos en aquellos sistemas de pagos en los que el propio banco central liquide operaciones.
- III. Ser responsables de vigilar el cumplimiento de los Principios Básicos también en aquellos sistemas de pagos en los que no opere el propio banco central.
- IV. Cooperar con otros bancos centrales y con las autoridades nacionales o extranjeras relevantes, para promover la seguridad y la eficiencia de los sistemas de pagos mediante la aplicación de los Principios Básicos.

Fuente: Banco de Pagos Internacionales.

responsables de la vigilancia de los sistemas de pagos y los supervisores bancarios de los Estados miembros de la Unión Europea, en abril del año 2001. Se trata de un protocolo de colaboración e intercambio de información, para ampliar los canales de información entre los supervisores de los sistemas de pago y los encargados de las entidades crediticias (5), puesto que ambos tipos de supervisión se complementan en la persecución del objetivo común de procurar la estabilidad financiera. Así, al tiempo que los supervisores de los sistemas de pagos persiguen controlar el riesgo sistémico y conseguir unos sistemas sólidos, seguros y eficientes, capaces de contar con la confianza de sus participantes y del público en general, los supervisores de las entidades de crédito pretenden la solidez (solvencia y liquidez) y la seguridad de las entidades consideradas individualmente, y fomentar, a su vez, la confianza del público en el sistema bancario.

Asimismo, resulta decisiva la cooperación con los supervisores y reguladores de los sistemas de compensación y liquidación de valores, para conseguir que tanto las entregas de los valores como los pagos asociados se liquiden en condiciones adecuadas de seguridad. Aparte del control de riesgo sistémico que también incorpora esta clase de sistemas en su ámbito mayorista, resulta crucial que los procesos de liquidación de los mismos funcionen bajo el denominado principio de entrega contra pago, lo que significa que, en cada operación de compraventa, la entrega de los valores del vendedor al comprador quede supeditada al pago de este último al primero, y viceversa. Con ello se evita el riesgo (denominado «de principal») de que una de las partes cumpla su compromiso de entrega (valores o efectivo), pero que no reciba la contrapartida corres-

(5) A diferencia de lo que ocurre en España, en muchos países la supervisión de los sistemas de pagos y la supervisión de las entidades de crédito no recaen en el mismo organismo.

pondiente (efectivo o valores). Como resultado de la cooperación en este terreno, hay que mencionar dos informes. El primero se trata de unas «Recomendaciones para los Sistemas de Liquidación de Valores», de noviembre de 2001, elaborado conjuntamente por el Comité de Sistemas de Pagos y Liquidación del BIS y la Organización Internacional de las Comisiones de los Mercados de Valores. El segundo ha sido elaborado conjuntamente por el Comité de Reguladores Europeos de Valores y el Sistema Europeo de Bancos Centrales, con el propósito de establecer los criterios que deben cumplir los sistemas europeos de compensación y liquidación de valores (6).

Por último, hay que señalar el papel que viene desempeñando también el Eurosistema en el terreno de los pagos minoristas, a fin de conseguir una zona única de pagos para el euro, labor que se complementa con la entrada en vigor del Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo de la Unión Europea (7), dirigido a aplicar la misma comisión a las transferencias y pagos en euros transfronterizos y nacionales, siempre que cumplan unos determinados requisitos técnicos y no sean de importe superior a 12.500 euros. El Eurosistema, al tiempo que vigila el cumplimiento del Reglamento por parte de las entidades de crédito, está incentivando la creación de una infraestructura de pequeños pagos moderna y eficiente, que responda a las necesidades de los clientes bancarios de la Unión Monetaria Europea. Además, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo ha anunciado la posibilidad de intensificar su intervención en esta materia, haciendo uso de los instrumentos normativos de que dispone.

4. TARGET

Target es el sistema de pagos interbancarios en euros gestionado por el Sistema Europeo de Bancos Centrales, cuyo nombre proviene del acrónimo inglés *Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer*. Está configurado como un sistema descentralizado, puesto que lo conforman los 15 sistemas nacionales gestionados por los bancos centrales de los países de la Unión Europea y el sistema que gestiona el Banco Central Europeo, solo para el procesamiento de pagos procedentes de organismos y sistemas de pagos internacionales. Para procesar las órdenes de pagos transfronterizas, los 16 sistemas se engarzan entre sí a través del denominado *Interlinking*. Target funciona desde el 1 de enero de 1999, cuando fue creado para liquidar las operaciones de intervención de la política monetaria única y para eliminar el riesgo de sistema en el ámbito de los pagos interbancarios europeos. Sus principales características son la liquidación bruta en tiempo real y la

(6) El informe todavía es provisional, pues está en proceso de consulta pública. El informe se publicará como definitivo una vez que se tengan en cuenta los comentarios realizados por las partes interesadas.

(7) Reglamento (CE) N.º 2560/2001 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de diciembre de 2001, sobre los pagos transfronterizos en euros.

provisión de crédito intradía por parte de los bancos centrales, complemento imprescindible para que funcione este modelo de liquidación.

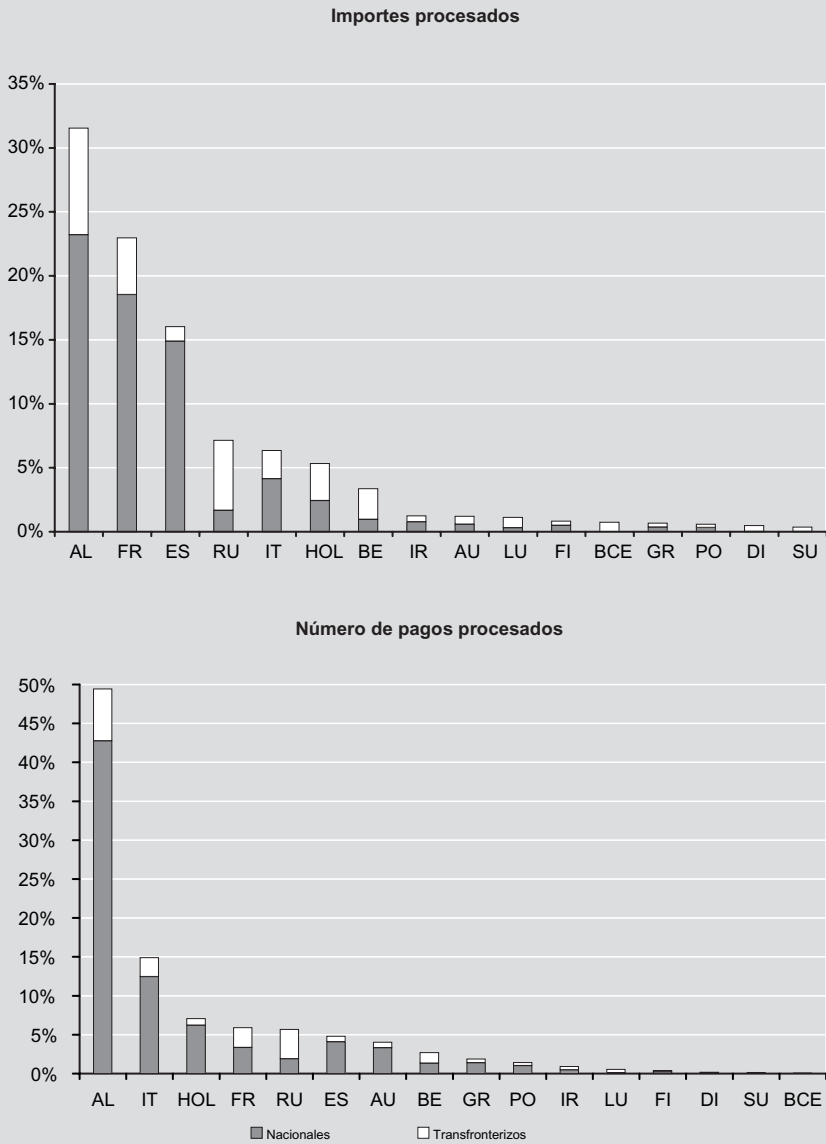
La liquidación continua en tiempo real, propia de los sistemas denominados brutos, consiste en que el banco central procesa las órdenes de pago una a una y las liquida inmediatamente de forma continua, mediante el correspondiente adeudo en la cuenta de tesorería que la entidad pagadora mantiene abierta en el banco central. Si no existe saldo suficiente en dicha cuenta, la entidad puede acudir al banco central en busca de financiación, pues existe el compromiso por parte del Eurosistema de facilitar el crédito necesario, sin límite de cantidad y a tipo de interés cero, para que puedan asentarse las órdenes de pago en el momento en que se reciben. Esta financiación se concede bajo la doble condición de que sea devuelta antes del término de la sesión, por lo que suele denominarse crédito intradía, y de que se aporten las garantías necesarias para respaldar el importe solicitado, de forma que el banco central tenga totalmente cubierto su riesgo de crédito frente a la entidad deudora. Si al cierre de la sesión no se ha devuelto el crédito intradía, su vencimiento se prorroga hasta el día siguiente, pero con un tipo de interés penalizador respecto al tipo mínimo de puja de las subastas del Eurosistema. Este mecanismo permite que normalmente puedan liquidarse todos los pagos cursados diariamente antes del cierre de la sesión, contribuyéndose así a impedir la materialización del riesgo sistémico.

Target opera solamente en euros, y es de uso obligatorio para liquidar toda operación de la que sea contrapartida el Eurosistema, aunque es usado masivamente, en especial para pagos de alto importe, por las entidades participantes para procesar pagos por cuenta propia o por la de sus clientes. El horario de funcionamiento es muy amplio, para facilitar los pagos transfronterizos en euros procedentes de operaciones en divisas con países con diferencias horarias con Europa. En concreto, el sistema opera todos los días, desde las 7 de la mañana hasta las 6 de la tarde. Las tarifas que se aplican a los pagos transfronterizos son iguales en todos los países, pero por el momento no existe tal armonización de las tarifas relativas al procesamiento de pagos nacionales.

El gráfico 1 representa la canalización de pagos a través de Target en la Unión Europea en el año 2002. El país que más utilizó Target fue Alemania, tanto en términos de número de pagos ordenados como en términos de importes, con un peso con respecto al total del sistema del 49% y 32%, respectivamente. A continuación se situaron Italia —según el número de operaciones— y Francia —por el importe de los pagos—. España canalizó el 16% de los pagos totales, situándose en el tercer lugar del *ranking* de utilización de Target, aunque el número de operaciones supuso tan solo el 3% del total, debido a que el volumen de pagos españoles por número de operación es superior a la media de los países comunitarios. Por otra parte, sobresale la mayor utilización de Target en los pagos nacionales, aunque el sistema fue creado prioritariamente para efectuar pagos transfronterizos. Alemania fue el país que más pagos

GRÁFICO 1

UTILIZACIÓN DE TARGET EN LA UNIÓN EUROPEA



Fuente: Banco Central Europeo.

Nota: Pagos nacionales y transfronterizos en 2002.

transfronterizos ordenó en el transcurso del año, seguido del Reino Unido y de Francia.

Por último, hay que señalar que en estos momentos Target está sometido a un replanteamiento, desde que el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo acordó, en octubre del 2002, el desarrollo de un nuevo

proyecto que, además de actualizar el sistema en vigor, permita que se conecten al mismo los diez bancos centrales de los nuevos países (8) que formarán parte de la Unión Europea a partir de mayo de 2004. El nuevo proyecto, denominado Target 2, consiste en un sistema de plataformas múltiples, compuesto por plataformas individuales y por una plataforma compartida por aquellos bancos centrales que así lo decidan en el caso de que no deseen seguir manteniendo su actual plataforma individual. La plataforma compartida será diseñada de forma que cada banco central nacional que se integre mantenga las relaciones con las entidades de crédito con las que opera. Target 2 tendrá como principales características el ofrecer unos servicios de pagos que, aunque se califiquen de básicos, serán amplios y comunes, cualquiera que sea la plataforma que se utilice, y a los que se aplicarán los mismos precios en todas las plataformas. Este precio único se establecerá bajo el principio de eficiencia, lo que supondrá que se tendrá como referencia aquel sistema participante que presente un menor coste por operación.

5. LOS SISTEMAS DE PAGOS EN ESPAÑA

En España existen tres sistemas de pagos interbancarios: el Servicio de Liquidación del Banco de España, el Servicio Español de Pagos Interbancarios y el Sistema Nacional de Compensación Electrónica, los dos primeros catalogados como sistemas mayoristas, y el tercero, como minorista. La normativa que constituye la base legal de los tres sistemas se recoge en el recuadro 2.

No obstante, aunque no son sistemas de pagos propiamente dichos, deben mencionarse también los sistemas de liquidación de los mercados de valores y de los derivados financieros, que canalizan un importantísimo volumen de pagos. Esto es particularmente significativo en el caso de los dos sistemas de liquidación que gestiona IBERCLEAR: el correspondiente a las operaciones de valores de renta variable (SCLV) y el de valores de renta fija (CADE), que incluye las operaciones del mercado de deuda pública y del mercado de renta fija privada (AIAF).

5.1. El sistema de liquidación del Banco de España (SLBE)

El SLBE es el sistema de pagos interbancarios más importante, con un protagonismo creciente, como señala la tendencia de la proporción de los pagos que liquida con relación al PIB. En el año 2002, el sistema procesó más del 97% del importe total de los pagos efectuados por los tres sistemas de pagos interbancarios españoles, aunque, al ser un sistema mayorista, liquidó menos del 0,30% del número de órdenes de pagos totales. Es un sistema con un índice de concentración bastante moderado, como muestra el hecho de que las cinco entidades más importantes pro-

(8) República Checa, Estonia, Chipre, Letonia, Lituania, Hungría, Malta, Polonia, Eslovenia y Eslovaquia.

BASE LEGAL**SLBE**

El Banco de España es el propietario y gestor del sistema, que es dirigido por un Consejo de Gobierno, que adopta y publica la normativa pertinente. La base legal de este sistema son los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y la Ley 13/1994, de Autonomía del Banco de España, que establecen la responsabilidad del Banco de España en el buen funcionamiento de los sistemas de pagos; la Orientación BCE/2001/3, sobre Target, y la Directiva CE/98/26, sobre la firmeza en los sistemas de pagos y de liquidación de valores, desarrolladas por la Ley 41/1999, sobre los sistemas de pagos y de liquidación de valores; diversas circulares adoptadas por el Banco de España, y el Manual del SLBE. El sistema está sometido a auditoría interna.

SPI

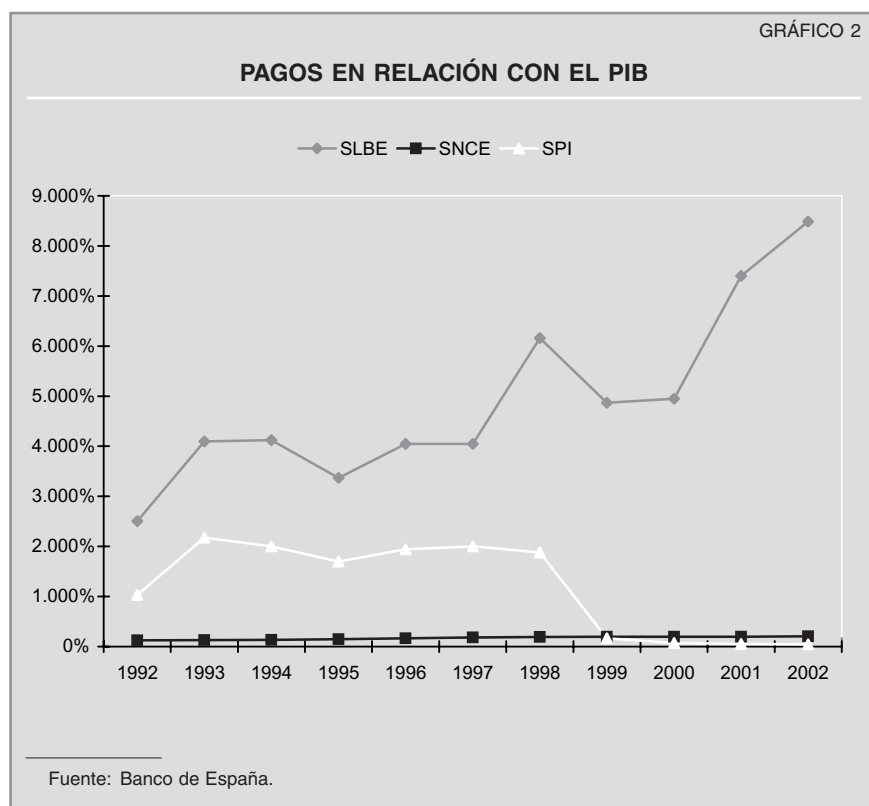
El SPI fue creado a partir de la transformación llevada a cabo en 1997 del antiguo sistema conocido como Segunda Sesión de la Cámara de Madrid. Es gestionado por la sociedad denominada Servicio de Pagos Interbancarios, S.A., que es propiedad de las entidades participantes, incluido el Banco de España. La base legal del Servicio es la Ley 41/1999, de los sistemas de pagos y de liquidación de valores, que contiene expresamente la forma legal, el objetivo social y las funciones del SPI. Existe un Comité de Dirección que es responsable de dictar las Normas Básicas de Funcionamiento y las Instrucciones Operativas. El sistema está sometido a la supervisión del Banco de España.

SNCE

El sistema fue creado en virtud del Real Decreto 1369/1987, con el objetivo de incrementar la eficiencia de la compensación de pagos en España, básicamente mediante la utilización de procedimientos electrónicos y la centralización en un único sistema los pagos que antes se dispersaban por las diferentes cámaras provinciales, hoy ya desaparecidas. El citado Real Decreto y las disposiciones que lo desarrollan confieren al Banco de España la administración y gestión del SNCE, con la asistencia de una Comisión Asesora, cuyos miembros son designados por las asociaciones bancarias españolas. La Comisión Asesora es presidida por un representante del Banco de España. La base legal del Sistema es su Reglamento y las circulares e instrucciones que publica el Banco de España. El Sistema está sometido a la supervisión del Banco de España.

cesan aproximadamente tan solo el 40% de los pagos llevados a cabo por todos los participantes (véanse gráficos 2, 3 y 4).

No obstante, la importancia de las cifras anteriores, y que sitúan al SLBE como el primer sistema de pagos español, se explican en gran parte porque constituye el sistema en el que confluye la liquidación de los pagos que se canalizan a través de todos los demás sistemas inter-



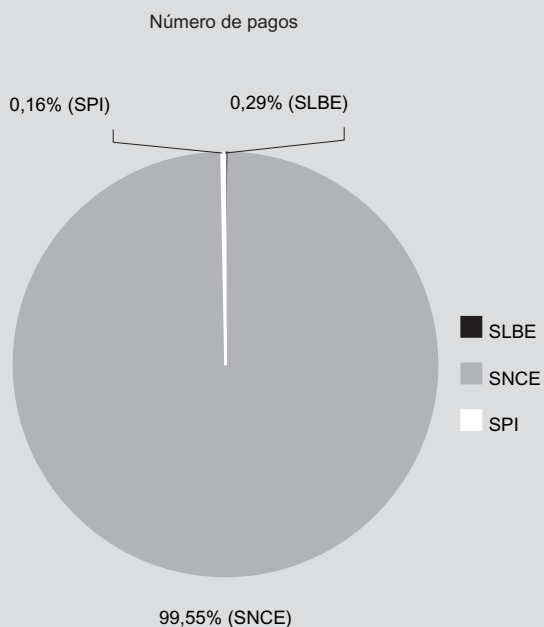
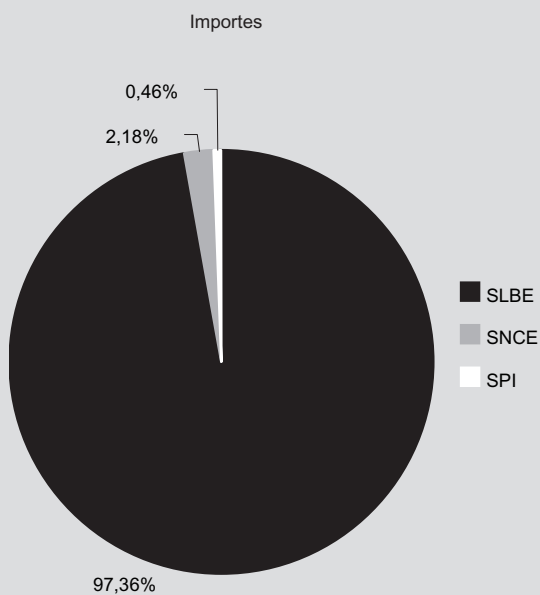
bancarios existentes en España. Esto significa que, además de liquidarse pagos ordenados directamente por sus entidades participantes, en el SLBE se liquidan también las órdenes de pagos que comunican las entidades gestoras de cada uno de los demás sistemas (SPI, SNCE, CADE, SCLV, etc.). Todas estas órdenes, excepto las procedentes de CADE, constituyen pagos netos, puesto que, antes de su comunicación al SLBE, son objeto de un proceso de compensación multilateral llevado a cabo por el sistema correspondiente.

El SLBE es el componente español del sistema Target. Se trata, por tanto, de un sistema de pagos brutos con liquidación en tiempo real, que viene funcionando como tal desde 1997. Hasta esta fecha y desde su creación en 1976, bajo la denominación de Servicio Telefónico del Mercado de Dinero, constituía un sistema de pagos brutos, pero con liquidación al cierre de operaciones. Desde enero del año 1999, el sistema procesa pagos interbancarios exclusivamente en euros, nacionales e internacionales.

El sistema tiene algunas características diferenciales respecto a los demás componentes del sistema Target, pues, además de ser un sistema de pagos, también funciona como registro de las operaciones que las entidades participantes contratan en los mercados monetarios y de deuda pública. Esta función permite que el Banco de España publique diariamente las estadísticas de importes y tipos de interés de las operaciones

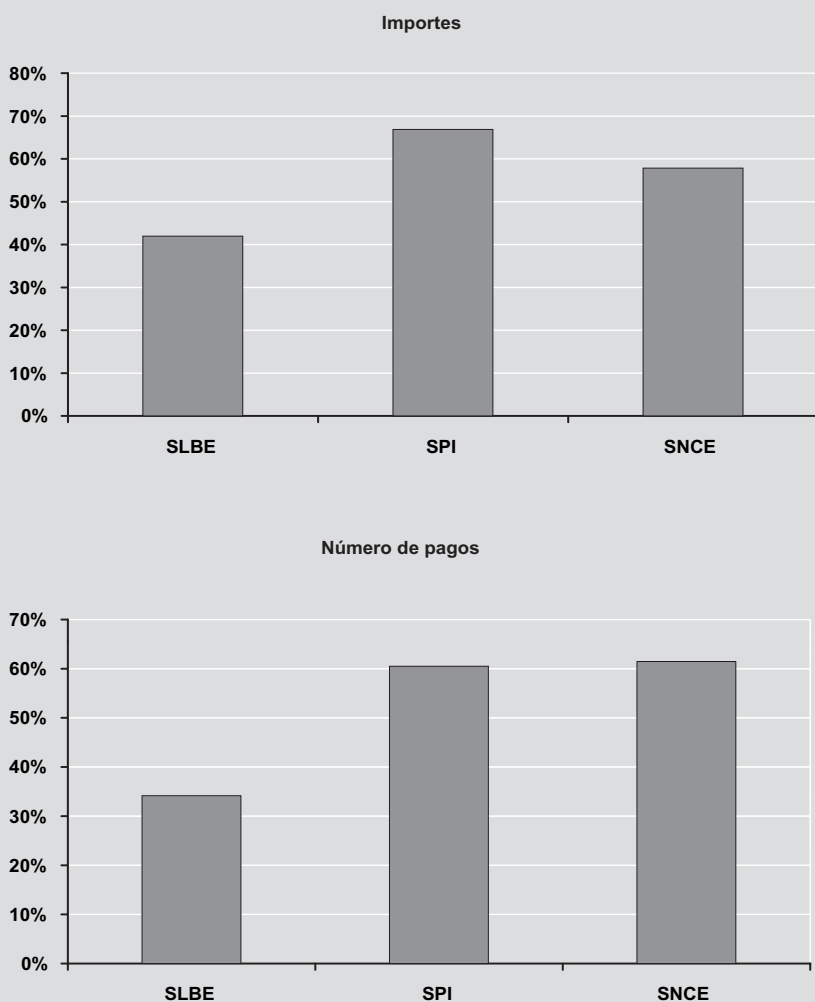
GRÁFICO 3

DISTRIBUCIÓN DE LOS PAGOS EN LOS SISTEMAS ESPAÑOLES



Fuente: Banco de España.
Nota: Datos correspondientes a 2002.

CONCENTRACIÓN EN LOS SISTEMAS ESPAÑOLES
(Pagos de las cinco mayores entidades en relación con el total de participantes en el sistema respectivo en 2002)



Fuente: Banco de España.

que las entidades miembros del SLBE cruzan en dichos mercados. No obstante, debe aclararse que el registro y publicación de estadísticas diarias relativas a las operaciones de deuda pública es una labor que realiza actualmente el SLBE por cuenta de Iberclear, de forma transitoria hasta que tenga lugar la migración de estas funciones a dicha sociedad.

El SLBE cuenta con 250 participantes, todos ellos entidades de crédito o empresas de servicios de inversión. Para el intercambio de información, las entidades disponen de un sistema de interconexión con el Banco de España, a través del cual comunican las operaciones contratadas en los mercados monetario y de deuda pública y demás órdenes de

pago, ya sean por cuenta propia o de sus clientes. Como alternativa a las comunicaciones por este sistema existe también la posibilidad de utilizar la mensajería de SWIFT. El sistema de interconexión permite, a la vez, que las entidades puedan consultar en todo momento la evolución del proceso de liquidación de sus pagos (enviados, recibidos o en línea de espera) y el saldo actualizado de la cuenta de tesorería que mantienen para sus pagos y para el cumplimiento del coeficiente de reservas mínimas en el Banco de España.

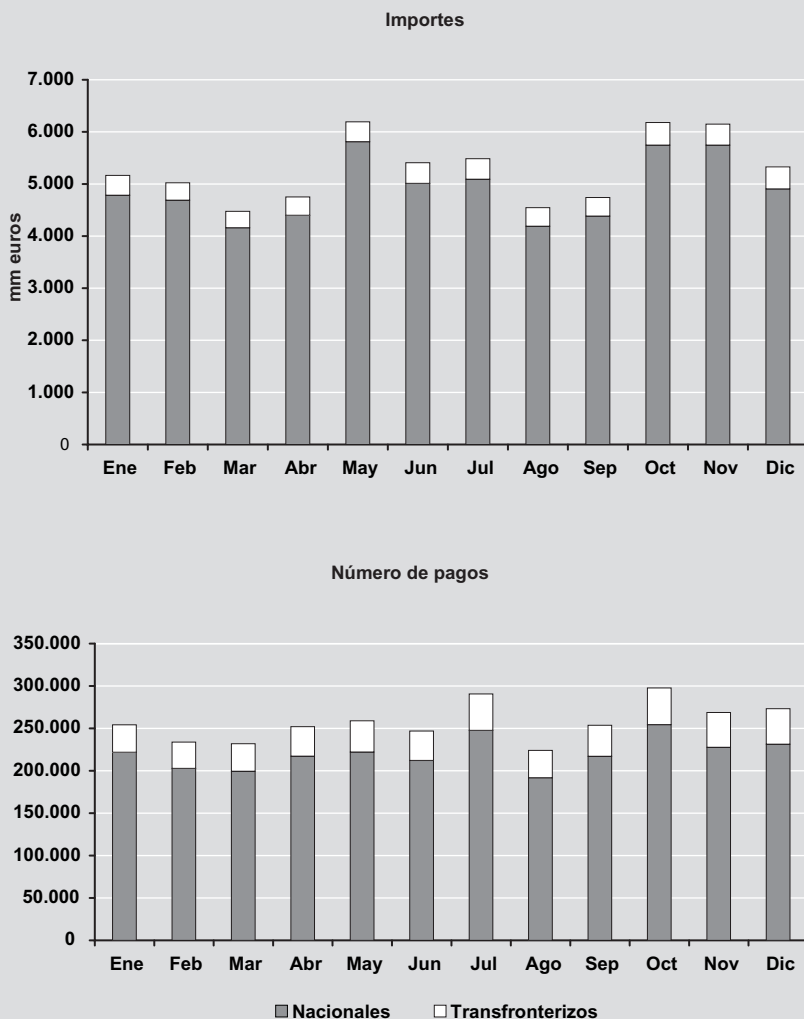
El saldo medio diario del conjunto de las cuentas de tesorería asciende aproximadamente a unos 10.700 millones de euros, cifra muy similar al importe que obligatoriamente deben mantener depositado en el Banco de España las entidades de crédito para cumplir con el coeficiente obligatorio de reservas mínimas. Aunque las entidades pueden disponer de dicho saldo para realizar pagos durante el día, este normalmente resulta insuficiente para hacer frente a la liquidación en tiempo real, dados los desfases temporales existentes entre los pagos y los cobros que afectan a una misma entidad. Para solventar este problema, el Banco de España concede liquidez intradía y activa un mecanismo de compensación.

La liquidez intradía solo se otorga si está totalmente garantizada. Para ello, pueden utilizarse dos instrumentos distintos. Uno consiste en la compra de valores de deuda pública por parte del Banco de España a las entidades que requieren liquidez, con el compromiso de su reventa en el transcurso de la misma sesión (*repo* intradía). Alternativamente, las entidades pueden optar por realizar la suscripción de una póliza de activos en garantía, en la que pueden incluir, mediante su afección o prenda, cualquiera de los valores e instrumentos financieros incluidos en las listas de activos que admite el Eurosistema como contrapartida de sus operaciones de intervención monetaria. Los activos incluidos en la póliza se valoran a precios de mercado corregidos según unos criterios fijos que establece el Eurosistema, y el importe de esta valoración constituye el importe máximo autorizado que puede alcanzar el descubierto en la cuenta de tesorería mantenida en el Banco de España por la entidad correspondiente. Los descubiertos, siempre garantizados, deben quedar regularizados al cierre de la sesión. En caso contrario, está previsto que el Banco de España autorice la financiación hasta el día siguiente, pero aplicando un tipo de interés igual al tipo mínimo de puja de las subastas semanales del Eurosistema, incrementado en un punto porcentual.

El mecanismo de compensación es un procedimiento que se pone en marcha para agilizar el proceso de liquidación en tiempo real. Se utiliza cuando no se pueden procesar órdenes de pago porque la entidad ordenante no tiene ni saldo disponible en su cuenta de tesorería ni garantías suficientes para acceder a un crédito intradía. El mecanismo consiste en aplicar fórmulas de compensación entre los pagos que no pueden liquidarse en el momento de su recepción, a fin de evitar que estos permanezcan en línea de espera. La compensación se realiza de forma bilateral, para pagos entre dos entidades, o de forma multilateral, para el conjunto de todas ellas.

GRÁFICO 5

PAGOS PROCESADOS POR EL SLBE



Fuente: Banco de España.

Nota: Datos de 2002. Los pagos transfronterizos solo incorporan los pagos enviados al exterior.

El SLBE procesa y liquida pagos desde las 7 de la mañana hasta las 6 de la tarde de cada día, por un importe aproximado de 260 mm de euros diarios; importe que incluye tanto los pagos brutos, nacionales y transfronterizos, como los pagos netos procedentes de los sistemas de compensación españoles (véase gráfico 5). La sesión se inicia con la liquidación de un primer bloque de operaciones procedentes del sistema CADE (Iberclear) correspondientes a los mercados de deuda pública y privada, cuya contratación, al haber tenido lugar en días anteriores, está ya registrada antes del inicio de la sesión. En este bloque se incluye también la financiación intradía, a través de operaciones *repo* que soliciten

las entidades. A continuación se liquidan las operaciones del mercado de depósitos interbancarios que estaban registradas también desde fechas anteriores. Después, y en tiempo real, se van introduciendo sucesivamente al proceso de liquidación las restantes órdenes de pagos correspondientes a operaciones con fecha valor mismo día, las comunicadas directamente por las entidades participantes, las procedentes de CADE que se liquidan en tiempo real y las procedentes de los sistemas netos.

A las 17 horas tiene lugar lo que se denomina el «precierre». Consiste en la liquidación, previa compensación multilateral, de todas las operaciones que a esta hora están pendientes en listas de espera y que, en su mayoría, corresponden a los mercados de renta fija. A partir de este momento, al igual que en el resto de los sistemas componentes de Target, las entidades solo realizan operaciones de ajuste de su posición de tesorería, de forma que los pagos que se liquidan en la última hora de la sesión son puramente interbancarios, es decir, exclusivamente por cuenta propia y no por la de sus clientes.

A las 18 horas finaliza la sesión para la comunicación de órdenes de pagos interbancarios. No obstante, durante la media hora siguiente las entidades pueden realizar un último ajuste de su posición, utilizando como contrapartida al Banco de España. Así, las entidades pueden colocar su sobrante de liquidez o disponer de financiación hasta el día siguiente, mediante la utilización de las denominadas «facilidades permanentes», de depósito o de crédito, con un tipo de interés igual al mínimo de puja de las subastas semanales del Eurosystema disminuido o incrementado, según el caso, en un punto porcentual.

Finalmente, debe destacarse que el SLBE constituye un sistema concebido técnicamente de manera muy sólida, lo que ha permitido que su funcionamiento no haya experimentado interrupciones dignas de mención, situándose en primera fila entre los componentes de Target por su grado de disponibilidad de prácticamente el 100%. Debe señalarse, asimismo, que el conjunto del sistema Target mantiene también actualmente un alto grado de disponibilidad, situado en un 99,4%. El SLBE, como todos los componentes de Target, dispone, no obstante, de equipos de respaldo, cuya entrada en funcionamiento, en caso de fallo del equipo principal, debe producirse con un desfase máximo de 4 horas tras la interrupción del equipo principal. Además, se han establecido procedimientos de emergencia para el procesamiento de los pagos que se consideran críticos durante el tiempo en que se producen interrupciones en cualquiera de los sistemas integrados en Target.

5.2. El Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)

El SPI es un sistema de compensación multilateral de transferencias interbancarias y de órdenes de pago de gran importe, que funciona básicamente con dos tipos de operaciones: los pagos en euros correspondientes a las operaciones de compraventa de divisas entre las

entidades participantes, y los pagos originados o con destino en el sector no residente canalizados a través de los corresponsales bancarios extranjeros de las entidades participantes en el sistema. En términos de pagos procesados, la importancia del SPI dista mucho de la del SLBE, y manifiesta una tendencia decreciente desde 1999, debido a la desaparición de las divisas de los países que adoptaron el euro como moneda única y a la expansión de sistemas de pagos internacionales alternativos (9) (véanse gráficos 2 y 3). En el año 2002, este sistema procesó aproximadamente un 2% del valor de los pagos y un 0,2% del número de operaciones, en relación con el total procesado por los sistemas interbancarios españoles.

El SPI cuenta con 37 participantes directos y 128 participantes indirectos. Solamente los primeros están conectados al sistema, tanto para la introducción y recepción de órdenes como para realizar consultas sobre la situación de estas. Asimismo, los participantes directos son los únicos que toman parte en la liquidación de las posiciones netas resultantes del sistema, que se realiza a través del SLBE. Por su parte, los participantes indirectos necesitan alcanzar un acuerdo con un participante directo para que les represente en el sistema en todo el proceso de intercambio, compensación y liquidación de sus órdenes de pago.

El sistema tiene establecido un mecanismo de control de riesgos, acorde con los «Criterios Lamfalussy», que se concreta fundamentalmente en la existencia de una sólida base técnica y legal y en el establecimiento de medidas que aseguran que la liquidación del sistema pueda realizarse en la fecha estipulada, aun en el supuesto de que fallara en el pago la entidad con mayor posición deudora. El sistema dispone de dos tipos de límites, en combinación con un sistema de garantías, que operan como se expone a continuación:

a) Límite bilateral de crédito

Cada entidad participante establece un tope a la posición neta acreedora máxima que está dispuesta a mantener frente a cada una de las demás entidades participantes. El sistema controla en todo momento, en tiempo real, que el límite recibido por una entidad, A, de otra entidad, B, no se sobrepasa, almacenando en una cola de espera las órdenes de pago que exceden el mismo. Las órdenes en espera de la entidad A permanecen aguardando a que entren órdenes de sentido contrario procedentes de B que puedan reducir la posición deudora bilateral neta de A frente a B. Si esto no sucediera, las órdenes de pago que, al cierre de la sesión, estuvieran en espera serían revocadas, aunque también cabe que con anterioridad la entidad ordenante las retire del sistema para canalizarlas, en su caso, por otro sistema (normalmente, por el SLBE).

(9) Euro 1 y STEP 2.

b) Límite multilateral de débito

A diferencia del anterior, en el que lo que se limitaba era la posición deudora neta máxima de cada entidad frente a cada una de las demás, en este caso lo que se determina es la misma posición, pero frente al conjunto de todas las demás. Esta posición se determina para cada entidad mediante la aplicación de un determinado porcentaje (actualmente, el 5%) sobre la suma de los límites que le ha concedido el resto de los participantes. El control de este límite y el almacenamiento, en su caso, en línea de espera se realizan bajo las mismas condiciones que en el caso anterior.

c) Afianzamiento de la liquidación

Con objeto de asegurar que la liquidación de todas las órdenes de pagos compensadas se liquidan en la fecha prevista en caso de fallo de algún participante, y aunque este sea el que presente la posición deudora de mayor importe, cada entidad participante debe aportar garantías al sistema que, como mínimo, alcancen un importe que se determina en función del mismo porcentaje anterior (5%), aplicado en este caso sobre el límite bilateral más alto que tenga concedido la entidad.

Si, al cierre de la sesión, un participante no dispusiera de fondos en su cuenta en el Banco de España (SLBE), el SPI procedería a ejecutar las garantías de la entidad fallida y, si no alcanzaran para cubrir todo el importe de la posición deudora, la diferencia pendiente se cubriría mediante la aplicación del acuerdo establecido para el «reparto de pérdidas», según el cual cada una de las demás entidades se hace cargo de dicha diferencia o saldo pendiente en proporción al límite que le hubiera concedido a la entidad fallida. En el supuesto de que todas o alguna de las demás entidades no dispusieran de fondos necesarios para financiar la parte proporcional que se ha de pagar, el SPI ejecutaría las garantías necesarias para llevar a cabo el conjunto de la liquidación en la fecha señalada.

5.3. El Sistema Nacional de Compensación Electrónica (SNCE)

El SNCE es el sistema creado en España para la compensación interbancaria de transferencias, cheques y pagarés de cuentas corrientes, efectos de comercio, adeudos derivados de la domiciliación de recibos, cheques de carburante y de viaje y otras operaciones diversas, entre las que se encuentran los pagos realizados con tarjetas. Cada uno de estos bloques de operaciones constituye un subsistema, que se rige por normas específicas y acuerdos con el correspondiente tipo de operación. Como casi todas estas operaciones son generadas por los clientes bancarios, tanto personas físicas como empresas, suelen tener un importe relativamente reducido, por lo que el sistema se cataloga como de pagos minoristas.

Como puede verse en el gráfico 3, en el año 2002 el SNCE procesó tan solo el 2% del importe total de los pagos de los sistemas españoles, mientras que su participación en el número de pagos ascendió al 99,6% del total. A través de este sistema se compensan diariamente cerca de cuatro millones de operaciones, por un importe medio por operación en torno a los 1.200 euros.

El Banco de España, en colaboración con el resto de entidades participantes, asegura la eficiencia, seguridad y fiabilidad del sistema, que ha incorporado planes de contingencia. En relación con los sistemas minoristas de otros países, el sistema español destaca por su eficiencia, gracias al elevado grado de cooperación interbancaria que siempre ha existido en su diseño y actualización. Como resultado de esta cooperación, hay que destacar el elevado grado de normalización, implantado en los documentos que la banca utiliza con sus clientes para que estos incorporen en sus órdenes de pagos una codificación homogénea para la identificación de las cuentas que habrán de utilizarse para la liquidación de dichos pagos. Con ello se consigue el cómputo y el procesamiento automatizado de todos los datos, sin necesidad de intervención manual, desde que la orden es presentada al banco por su cliente hasta que llega a la cuenta del cliente beneficiario en el banco destinatario.

Otra característica fundamental de este sistema es que, al amparo de lo previsto en la Ley Cambiaria y del Cheque, la inmensa mayoría (el 99,6%) de los documentos que contienen las órdenes de pago que se han de compensar en el sistema no se intercambia físicamente, sino que tiene lugar mediante lo que se denomina truncamiento. El truncamiento consiste en que, cuando se dan las condiciones convenidas para que este se realice, solo se intercambian los datos contenidos en los documentos, lo que implica un importantísimo ahorro de costes, al evitar la manipulación y trasiego de papeles. Esta operación de truncamiento descansa en un convenio firmado entre todas las entidades a través del cual se delimitan las responsabilidades de cada una de ellas, los importes límite para trincar los documentos, así como, en el caso de presentarse alguna incidencia, los plazos y procedimientos para reclamar la presentación física del documento.

Los criterios para la participación en el sistema son públicos y objetivos, basados en la capacidad técnica y en la actividad de las entidades. Como en el caso del SPI, pueden participar entidades de crédito establecidas en España, bien mediante participación directa, bien mediante participación indirecta, pues se exige un mínimo de actividad operacional para alcanzar la primera categoría. Actualmente, el número de participantes directos apenas alcanza las 30 entidades, mientras que los participantes indirectos están ligeramente por encima de los 200.

El intercambio de operaciones tiene lugar electrónicamente y de forma bilateral entre los participantes directos exclusivamente. Se lleva a cabo mediante conexiones informáticas que utilizan una red privada de comunicaciones, altamente protegida para preservar la confidencialidad

e inviolabilidad de los datos. Cada uno de los subsistemas, tras los intercambios, termina con una posición bilateral neta, que se comunica al Banco de España. Este, a su vez, lleva a cabo un nuevo proceso de compensación, en este caso multilateral, con objeto de establecer la posición neta a pagar o a cobrar por cada entidad frente a todas las demás. Finalmente, dichas posiciones se liquidan a través del SLBE.

6. VALORACIÓN DE LOS SISTEMAS DE PAGOS ESPAÑOLES POR PARTE DEL BANCO DE ESPAÑA

Como se ha comentado en el punto 3, existen unos Principios Básicos de los *sistemas de importancia sistémica*, que fueron aprobados en enero del 2001 por el BIS, con el consenso del Comité de Sistemas de Pagos y de Liquidación de los Bancos Centrales del Grupo de los Diez, del Sistema Europeo de Bancos Centrales, de otros bancos centrales, del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial. Son principios dirigidos a aumentar la seguridad y eficiencia de los sistemas de pagos, que intentan compaginar el control del riesgo con un coste no demasiado alto, de forma que las entidades no se retraigan de ponerlos en práctica. El recuadro 3 presenta los diez Principios, que, a efectos analíticos, se han agrupado según los siguientes perfiles:

- a) Marco jurídico, dirigido a conseguir unos sistemas sólidos y respaldados por la ley, que establezcan unas definiciones claras de los derechos y obligaciones de todas las partes involucradas (Principio I).
- b) Procedimientos relativos al control de riesgos, que comprenden el análisis, la información a los participantes, la gestión de riesgos y la imposición de límites (Principios II y III).
- c) Cuestiones de carácter operativo, entre las que se encuentran la finalización diaria del procesamiento de los pagos, tanto en los sistemas brutos como en los netos, la utilización de las cuentas en el banco central para liquidar las obligaciones de pago introducidas en el sistema, la existencia de mecanismos precisos y fiables, y la disponibilidad de sistemas de respaldo (Principios IV, V, VI, VII y VIII).
- d) Criterios claros y objetivos para la participación, que fomenten la competencia y la eficiencia (Principio IX).
- e) Recomendaciones relativas a la buena administración de los sistemas por parte de sus órganos de gobierno, que suponga una toma de decisiones responsable y eficaz, el diálogo con las partes involucradas, y la supervisión y el control de los resultados obtenidos (Principio X).

De acuerdo con estos criterios, el Banco de España ha analizado el SLBE y el SPI para valorar si cumplen con los Principios Básicos para los

PRINCIPIOS BÁSICOS PARA LOS SISTEMAS DE PAGOS DE IMPORTANCIA SISTEMÁTICA

- I. Existencia de una base jurídica sólida en todas las jurisdicciones pertinentes.
- II. Las normas y procedimientos deben permitir a los participantes comprender claramente el impacto sobre el sistema de cada uno de los riesgos financieros en los que incurren.
- III. Procedimientos claramente definidos sobre la administración de los riesgos de crédito y de liquidez, que especifiquen las respectivas responsabilidades del operador del sistema y de los participantes, y que incentiven la gestión y el control de tales riesgos.
- IV. Rápida liquidación en firme en la fecha valor, preferiblemente durante el día y como mínimo al final de la jornada.
- V. Los sistemas de liquidación neta multilateral deben ser capaces, como mínimo, de asegurar la finalización puntual de las liquidaciones diarias, aun en el caso extremo de que incumpla el participante con mayores obligaciones de liquidación.
- VI. Los activos financieros utilizados para la liquidación deberían ser un derecho frente al banco central. En caso de que se utilicen otros activos, el riesgo de crédito o de liquidez deberá ser nulo o ínfimo.
- VII. Existencia de un alto grado de seguridad y fiabilidad operativa y planes de contingencias para completar puntualmente el procesamiento diario de las operaciones.
- VIII. Utilización de medios de pago prácticos para sus usuarios y eficientes para la economía.
- IX. Criterios de admisión objetivos y transparentes, que permitan un acceso justo y abierto.
- X. Establecimiento de unos mecanismos para el buen gobierno del sistema eficaces, responsables y transparentes.

Fuente: Banco de Pagos Internacionales.

sistemas de pagos de importancia sistémica. El recuadro 4 presenta un esquema con los principales elementos y características que han servido para la adopción de la decisión, que ha consistido en confirmar que los dos sistemas cumplen con todos los Principios.

En cuanto a los *sistemas que no son de importancia sistémica*, el Eurosistema, a finales del 2002, adoptó la decisión de que los sistemas de pagos minoristas europeos también deberían cumplir unos criterios

RECUADRO 4

VALORACIÓN DE LOS PRINCIPIOS BÁSICOS DE LOS SISTEMAS DE IMPORTANCIA SISTÉMICA

Principios Básicos	SLBE	SPI
I	Base legal completa y segura. Existe un Manual con circulares, aplicaciones técnicas y comunicaciones, que desarrollan la legislación base. Toda la normativa ha sido publicada en el BOE.	Base legal completa y segura. Normas básicas de funcionamiento e instrucciones operativas aprobadas por el Banco de España, y publicadas en el BOE.
II	Información continua del funcionamiento del sistema y del estado de las órdenes de pago. Total transparencia y contacto interactivo en tiempo real.	Información en tiempo real de las posiciones y pagos en espera. Los participantes conocen los riesgos posibles y los mecanismos que se utilizarían en situaciones de impagos.
III	El Banco de España asegura la liquidez intradía y los mecanismos que gestionan los pagos en espera.	Límites a las posiciones deudoras, tanto bilaterales como multilaterales. Sistema de garantías. Clara separación de responsabilidades entre el operador y los participantes.
IV	Liquidación bruta en tiempo real, pago por pago, sin esperar al cierre de la sesión.	La limitación de posiciones, la exigencia de garantías y el reparto de pérdidas entre los participantes aseguran la liquidación puntual.
V	No aplicable.	Mecanismo de garantías a favor del sistema y de reparto de pérdidas entre los participantes. No es posible la reversión de órdenes de pago.
VI	Los pagos se liquidan en las cuentas de tesorería que tienen abiertas las entidades en el Banco de España.	Los saldos resultantes de los pagos compensados por el sistema se liquidan en el SLBE.
VII	Buen funcionamiento con seguridad. Líneas de comunicación exterior encriptadas. Mecanismo de respaldo para contingencias.	Buen funcionamiento con seguridad. Conexión fiable al SLBE. Mecanismo de respaldo para contingencias
VIII	Mecanismo eficiente, basado en análisis coste-beneficio, que incorpora regularmente los avances tecnológicos.	Sistema financiado por contribuciones anuales de los participantes, bajo el principio de total recuperación de costes.
IX	Reglas de acceso no discriminatorias y públicas. Suspensiones o expulsiones de participación sujetas a procedimiento de sanción objetivo.	Reglas de acceso no discriminatorias y públicas. Participantes directos e indirectos.
X	Gestión y regulación transparente, en colaboración estrecha con las entidades participantes. El sistema es auditado.	Gestión transparente. El Banco de España participa como propietario y supervisor del sistema.

Fuente: Banco de España.

objetivos de funcionamiento, para garantizar su estabilidad y seguridad y, en concreto, aquellos Principios Básicos que inciden en el funcionamiento general de un sistema de pagos, con independencia de su importancia en términos de riesgo de sistema. De acuerdo con esta decisión, se confeccionó una lista con los Principios Básicos correspondientes a la seguridad jurídica, la operativa, la eficiencia y el buen gobierno de los sistemas (Principios I, II, VII, VIII, IX y X), y se retiraron los específicos dirigidos a evitar el riesgo sistémico, por no ser aplicables a los sistemas de pequeños pagos.

Siguiendo estas directrices, el Banco de España ha analizado si el SNCE tiene importancia sistémica y si cumple con las recomendaciones dirigidas a los sistemas de pagos minoristas, utilizando los criterios acordados al efecto por el Comité de Sistemas de Pagos y de Liquidación del Eurosistema, que hacen referencia al volumen de los pagos procesados y a los índices de concentración y de compensación. El estudio se llevó a cabo sobre la actividad del sistema en el año 2002 y puso de manifiesto que la importancia del SNCE en relación con el conjunto de pagos españoles es muy escasa. Así, las órdenes de pago que llegaron al sistema representaron tan solo un 2% del total canalizado por los tres sistemas interbancarios españoles; el valor medio de los pagos fue ligeramente superior a mil euros; y los saldos liquidados en relación con el volumen total compensado no superó el 11%. Tampoco el grado de concentración resultó significativo, puesto que el volumen de las órdenes de pago que presentaron los cinco principales participantes en el sistema se situaron en torno al 60% del total.

A partir de la valoración efectuada con la información anterior, el Banco de España llegó a la conclusión de que el SNCE no era susceptible de ser considerado como un sistema de importancia sistémica y que, además, tras un estudio exhaustivo de todas las características del sistema, cumplía con los Principios básicos I, II, VII, VIII, IX y X aplicables a los sistemas de pagos minoristas sin importancia sistémica.

7. CONCLUSIONES Y PERSPECTIVAS

Como conclusión de todo lo expuesto en los apartados anteriores, cabe resaltar, una vez más, la importancia adquirida por los sistemas de pagos interbancarios para preservar la estabilidad financiera y para el funcionamiento fluido de la economía en general. Ello explica que los bancos centrales tengan asignadas como una de sus tareas básicas la responsabilidad de promover el buen funcionamiento de dichos sistemas. La preocupación constante por el riesgo sistémico y por la seguridad de los sistemas ha llevado a un elevado grado de cooperación en el orden internacional, particularmente intensa en el ámbito del Eurosistema, por la necesidad de construir una red de pagos al servicio del mercado único. Así, se estableció el sistema Target, donde participan los sistemas de grandes pagos interbancarios en euros

de los países de la Unión Europea, que funciona satisfactoriamente y cumple los requerimientos establecidos en el ámbito internacional.

No obstante, hay que destacar que los sistemas de pagos deben ser objeto de una actualización continua, de forma que puedan atender las nuevas demandas de sus usuarios, responder a la evolución de los mercados, incrementar la eficiencia aprovechando los avances tecnológicos, reforzar su seguridad, etc. Esta modernización y mejora de los sistemas en el ámbito del Eurosistema se han concretado en el proyecto Target 2, que estará en funcionamiento con la participación de los 25 bancos centrales de los Estados miembros de la Unión Europea, previsiblemente en el año 2007.

En lo que a los sistemas de pagos españoles se refiere, está en marcha una puesta al día, motivada no solo por la revisión del sistema Target, sino también con el objetivo de racionalizar los sistemas y dotarlos de una mayor eficiencia. En el SLBE están previstas mejoras básicamente consistentes en actualizar el sistema de comunicaciones y consultas, y en incorporar una nueva herramienta que permita a las entidades reservar parte de su liquidez para los pagos que consideren más críticos. Con respecto al SNCE se pretende desviar los pagos que superen un determinado importe hacia el SLBE, de forma que queden mejor delimitados los sistemas minorista y mayorista, y sean más eficaces las medidas de control de riesgos implantadas. Finalmente, ante la pérdida de importancia relativa del SPI en los últimos años, y aunque técnica y legalmente constituye un sistema extraordinariamente sólido, el Banco de España y las entidades de crédito están estudiando las reformas legales que serían necesarias para integrar los pagos que canaliza este sistema en el SLBE o en el SNCE, según el caso. Con ello se ganará en eficiencia, a la vez que se adoptará el patrón seguido por la mayoría de los países europeos, que cuentan solamente con dos sistemas interbancarios, uno para pagos mayoristas y el otro para pagos minoristas.

BIBLIOGRAFÍA

- ANGELINI, P. (1998). «An analysis of competitive externalities in gross settlement systems», *Journal of Banking & Finance*, n.º 22.
- ARÍZTEGUI, J. (2002). «Novedades en los mercados financieros», Jornadas de Tesorería, Londres, abril.
- BENSTON, G. J. y G. G. KAUFMAN (1995). «Is the Banking and Payment System Fragile?» *Journal of Financial Services Research*, n.º 9.
- BIS (1997). *Real-Time Gross Settlement Systems*, marzo.
- (2000). *The contribution of Payment Systems to Financial Stability*, mayo.
- (2001). *Core Principles for Systemically Important Payment Systems*, enero.

- BORIO, C. E. V. y P. VAN DEN BERGH (1993). *The Nature and Management of Payment System Risks: An International Perspective*, BIS, Economic Paper n.º 36.
- DE BANDT, O. y P. HARTMANN (2000). *Systemic Risk: A Survey*, CEPR Paper n.º 2634.
- ECB (1999). *TARGET: Facts, Figures, Future*, septiembre.
- (2001). *The TARGET System -Up Date 2001*, noviembre.
- EICHENGREEN, B. y R. PORTES (1986). *The Anatomy of Financial Crises*, CEPR Paper n.º 130.
- EMI (1995). *The TARGET System: a payment system arrangement for Stage Three of EMU*, mayo.
- FLANNERY, J. (1996). «Financial Crises, Payment System Problems and Discount Window Lending», *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 28, issue 4, part 2, junio.
- FREIXAS, J. y B. PARIGI (1998). «Contagion and Efficiency in Gross and Net Interbank Payment Systems», *Journal of Financial Intermediation*.
- FRY, M. J., I. KILATO, S. ROGER, K. SENDEROWICZ, D. SHEPPARD, F. SOLIS y J. TRUNDLE (1999). *Payment Systems in a Global Perspective*.
- GIL, G. (1999). «Seis meses de UEM: mercados, pagos y valores», XXVI Jornadas de los Mercados Financieros, Sevilla, junio.
- (1999b). «La Unión Monetaria Europea: el papel del Banco de España», *Perspectivas del Sistema Financiero*, n.º 66.
- GOODFRIEND, M. y R. G. KING (1998). «Financial Deregulation, Monetary Policy, and Central Banking», Federal Reserve Bank of Richmond, *Economic Review*, mayo-junio.
- HOGGARTH, G. y V. SAPORTA (2001). «Costs of Banking System Instability: Some Empirical Evidence», *Financial Stability Review*, Financial Industry and Regulation Division, Bank of England, junio.
- IMF (1996). *The Reform of Wholesale Payment Systems and Its Impact on Financial Markets*.
- KAUFMAN, G. (1994). «Bank Contagion: A Review of the Theory and Evidence», *Journal of Financial Services Research*.
- LÓPEZ PEDRUELO, J. (1997). «La Cámara de Compensación Bancaria de Madrid: el Servicio Español de Pagos Interbancarios», *Boletín económico*, Banco de España, noviembre.
- McANDREWS, J. J. y S. M. POTTER (2002). «Liquidity Effects of the Events of September 11, 2001», *Economic Policy Review*, Federal Reserve Bank of New York, noviembre.
- NŠ² EZ, S. (1994). *Perspectivas de los sistemas de pagos: una reflexión crítica*, Banco de España, Documento de Trabajo n.º 9429.
- NŠ² EZ, S. y M. L. LEYVA (2000). «Los sistemas de pagos y el euro», *Información Comercial Española*, n.º 784, marzo.

PADOA-SCHIOPPA, T. (2002). «Central Banks and Financial Stability: Exploring a Land in Between», Second ECB Central Banking Conference, octubre.

ROCHET, J. C. y J. TIROLE (1995). *Controlling Risk in Payment Systems*.

ROLNICK, J., D. SMITH y W. E. WEBER (1998). «Lessons From a Laissez-Faire Payments System: The Suffolk Banking System (1825-58)», *Quarterly Review*, Federal Reserve Bank of Minneapolis.