

**MODERNIZACIÓN DEL SISTEMA DE DEPOSITARIA,  
COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES  
PARAGUAY**

**4 DE NOVIEMBRE DE 2004**

<b>Nombre y Número del Proyecto:</b>	Modernización del Sistema de Depositaria, Compensación y Liquidación de Valores (PR-L1004)		
<b>Equipo de Proyecto:</b>	Edgardo Demaestri (RE1/FI1), Jefe, Juan Ketterer (RE1/FI1), Karina Azzinnari (RE1/FI1), Joaquín Domínguez (COF/CPR), Dana Martin (LEG), Haydemar Cova (RE1/FI1) y Margarita Orozco (RE1/FI1).		
<b>Prestatario</b>	República del Paraguay		
<b>Organismo Ejecutor:</b>	Banco Central del Paraguay		
<b>Plan de Financiamiento:</b>	IDB (CO):	US\$1.400.000	
	Local:	<u>US\$ 350.000</u>	
	Total:	US\$1.750.000	
<b>Fechas tentativas:</b>	Comité de Programación	Octubre 2004	
	Misión Principal	Noviembre/Diciembre 2004	
	CRG Documento	Enero 2005	
	Aprobación	Marzo 2005	

**I. SITUACIÓN ACTUAL**

- 1.1 En los dos últimos años la economía paraguaya ha mostrado señales de recuperación, luego de un período de 8 años caracterizados por un marcado estancamiento, con una contracción significativa en el Producto Interno Bruto (PIB) per cápita y un debilitamiento de la solvencia del sistema bancario. La sostenibilidad de esta reactivación dependerá del mantenimiento de la estabilidad macroeconómica y de la implantación y consolidación de reformas en el sistema financiero que permitan la reducción de la restricción crediticia existente y la racionalización y fortalecimiento de las instituciones del sector que han sido afectadas por el largo período de deterioro económico.
- 1.2 El gobierno viene implantando su programa económico en el marco de un acuerdo *Stand By* con el Fondo Monetario Internacional (FMI) que inició en diciembre de 2003 con el objetivo específico de solucionar problemas de liquidez del sector público, estabilizar el sector financiero, iniciar un proceso de reformas y reestablecer la confianza de los agentes económicos. En el frente financiero, el acuerdo busca controlar la inflación bajo un régimen de tasa de cambio flotante, mejorar la capacidad del Banco Central de Paraguay (BCP) de conducir la política monetaria y garantizar la estabilidad del sistema financiero.
- 1.3 El BCP, según su Ley Orgánica 489/95, cuenta con los poderes para promover la estabilidad y solvencia de las operaciones bancarias y financieras. El BCP, el FMI y el Banco Mundial (BM) han examinado el grado de desarrollo institucional y la capacidad operativa del BCP para el cumplimiento de los objetivos establecidos en su carta

orgánica. Como resultado de dicha evaluación, se han podido identificar una serie de falencias que afectan a los sistemas de pagos (SP) y de compensación y liquidación de valores públicos (SCLV) y, en consecuencia, el BCP ha tomado la decisión de modernizar sus funcionamientos con el objeto de mejorar la capacidad operativa de la institución para facilitar las transacciones de pagos de bajo y alto valor, dinamizar la operativa interbancaria y actuar con mayor eficacia y eficiencia en la realización de operaciones de mercado abierto.

- 1.4 Las deficiencias observadas en el funcionamiento del SP y del SCLV muestran que: i) no se dispone de un sistema de pagos de bajo valor con las características de eficiencia y seguridad mínimas necesarias. Todas las transacciones de bajo valor se realizan con cheques, compensados y liquidados manualmente por el BCP. Ese mismo centro de compensación y liquidación de cheques también incorpora el manejo de los grandes pagos interbancarios, convirtiéndose en un Sistema de Pagos Sistémicamente Importante. Sin embargo, no observa los principios de seguridad internacionalmente aceptados; ii) los Pagos Interbancarios de Alto Valor se realizan mediante cheques o a través del Sistema de Transferencias Interbancarias, operado por el BCP de modo manual sobre instrucciones físicas en papel. Esta operatoria, aparte de derivar en ineficiencias, incrementa el riesgo sistémico asociado y dificulta la adecuada instrumentación de aspectos específicos de política monetaria; iii) las transacciones con valores públicos, incluidas las de política monetaria, deben hacerse sobre la base de papel, ya que no existe una central de valores que permita la inmovilización o desmaterialización de los títulos. Esto crea ineficiencias y riesgos operativos adicionales ya que imposibilita un sistema transaccional de pago contra entrega (DVP) a un costo razonable; iv) la base legal no está actualizada, ya que no reconoce la validez de transacciones que no cuenten con las firmas y endosos en los papeles físicos. Tampoco existe claridad sobre los procedimientos concursales, ni sobre la finalidad de las transacciones basadas en la compensación multilateral de operaciones, asociado al elevado grado de incertidumbre sobre la ejecución de colaterales; y v) no se cuenta con la infraestructura de tecnología de información adecuada que sustente la modernización que se ha decidido realizar.
- 1.5 El BCP prevé recibir apoyo del BM para un Programa de Ajuste Sectorial Financiero y una operación de cooperación técnica paralela que contemplan una parte de las reformas requeridas: reforma de los sistemas legales, regulatorios y supervisión, implementación de una “Central de Compensación Automatizada” para pagos de bajo valor y el desarrollo de un sistema de pagos de alto valor en tiempo real (RTGS<sup>1</sup>). A fin de encarar reformas adicionales y complementarias, el BCP ha solicitado el apoyo del BID para la creación de una Depositaria de Valores (DV) y el mejoramiento del SCLV. Este apoyo resulta esencial para completar el cuadro de reformas necesarias para atender los problemas detectados en los diagnósticos del BCP, BM y el FMI en cuanto a SP y SCLV. Ambos proyectos deben desarrollarse con un adecuado grado de coordinación, si bien la presente operación, por sus características funcionales y alcance de sus efectos, podría eventualmente instrumentarse en forma independiente.

---

<sup>1</sup> *Real Time Gross Settlement.*

## **II. ESTRATEGIA DEL PAÍS Y DEL BANCO**

- 2.1 La estrategia del Banco para Paraguay se centra en colaborar con el país en su esfuerzo por enfrentar los principales desafíos al desarrollo de tal manera que lleve a un crecimiento sostenible y a la reducción de la pobreza. Para ello la acción del Banco se centra en apoyar: i) el fortalecimiento de la gobernabilidad, recuperando la credibilidad en las instituciones, mejorando la eficiencia y transparencia de la gestión pública, y procurando una mayor participación ciudadana y la consolidación de las instituciones democráticas; ii) la creación de bases para el crecimiento sustentable, profundizando el funcionamiento de una economía de mercado y una mayor integración regional y global y generando condiciones para posibilitar una mayor participación del sector privado y una mayor competitividad; y iii) la reducción de la pobreza y el mejoramiento de la calidad de vida de la población de menores ingresos, favoreciendo el desarrollo del capital humano y un mayor acceso a servicios básicos de calidad.
- 2.2 La operación propuesta es consistente con dicha estrategia, contribuyendo en particular a promover una mayor competitividad, la generación de condiciones para un crecimiento económico sostenible y el fortalecimiento de la gobernabilidad.

## **III. OBJETIVOS Y DESCRIPCIÓN DEL PROYECTO**

- 3.1 El objetivo del Proyecto es contribuir al fortalecimiento de la capacidad institucional y operacional del Banco Central del Paraguay. Esto se logrará a través de la modernización del SCLV. El Proyecto apoya el desarrollo de un Sistema de Depositaria y Compensación y Liquidación de Valores (SDCLV) y la requerida modernización de la infraestructura de tecnología de información y comunicaciones, incluyendo el diseño y puesta en funcionamiento de un sitio de procesamiento alternativo.
- 3.2 Un SDCLV es, básicamente, un sistema de registro central de valores en soporte digital (anotaciones en cuenta) y de traspaso de la titularidad de los mismos, sin que sea necesario efectuar movimientos de los títulos físicos. La propiedad de los títulos y los cambios en la misma quedan registrados en la DV, sin que se requiera la posesión física de un título para demostrar su propiedad. Las maneras concretas como se puede implementar un sistema de manejo de títulos basado en un SDCLV son varias, dependiendo de si se basa en la desmaterialización o sólo en la inmovilización, del diseño de la estructura de entidades depositarias, cuentas, subcuentas, titulares finales, etc. El diseño del Proyecto tendrá en cuenta el tamaño actual de la deuda pública colocada en la forma de instrumentos de regulación monetaria y otros instrumentos del tesoro (aproximadamente US\$400 millones) y su potencial de desarrollo. De todas formas, cualquiera que sea la opción de diseño elegida, el SCLV basado en una DV ofrece una serie de ventajas importantes para el BCP.
- 3.3 Entre estas ventajas, se pueden destacar las siguientes: i) se aumenta la eficiencia y seguridad en las transacciones con valores, ya que para que las operaciones se perfeccionen no es necesario que los títulos físicos pasen de un propietario a otro. Además de minimizarse los riesgos de falsificaciones, pérdidas, sustracciones, etc., los cambios de propiedad pueden tener lugar de manera instantánea y se reducen

considerablemente los costos de transacción; ii) se dan las condiciones necesarias para el desarrollo potencial de los mercados secundarios de títulos, al eliminar costos y riesgos transaccionales y posibilitar el DVP; iii) se facilita el manejo de la liquidez interbancaria al permitir la utilización de títulos como colateral a unos costos transaccionales menores a los operados; iv) se agiliza la instrumentación de operaciones de regulación monetaria, vía operaciones de mercado abierto; y v) se posibilita una mejor supervisión y estudio del mercado, dado que el soporte digital mantiene información histórica de las operaciones.

- 3.4 Además, el SDCLV constituye un ingrediente imprescindible para el buen manejo de un RTGS, tal como el que el BCP tiene previsto implementar con la colaboración del BM. Un SDCLV permite colateralizar las inyecciones de liquidez "intradía" necesarias para que el RTGS pueda funcionar sin fricciones.
- 3.5 Para que la implantación del SDCLV se realice en las mejores condiciones y se optimice sus efectos, el BCP debe: i) realizar el diseño del SDCLV de la manera que más se adapte a las necesidades presentes y previstas para el futuro del mercado financiero paraguayo; ii) llevar a cabo una revisión del marco legal e implantar aquellos cambios en la normativa que resulten necesarios, por ejemplo, finalidad "intradía" de las transacciones, reconocimiento del "netting", y bases para ejecución de colateral; iii) invertir en un sistema y red ("network") de comunicaciones seguras y de altas prestaciones, un centro de respaldo ("back-up") informático y, posiblemente, en software y hardware de administración; y iv) implementar el SDCLV de tal modo que se garantice la plena compatibilidad y complementariedad con el futuro RTGS.
- 3.6 El Proyecto se enmarca dentro de un paquete de operaciones de apoyo comprometido por los organismos multilaterales a Paraguay. Así, como se mencionó anteriormente, el gobierno acordó, en diciembre de 2003, un acuerdo "Stand By" por US\$73 millones con el FMI. El BM aprobó en diciembre de 2003 el "Country Assistance Strategy" y un Préstamo para Recuperación Económica por US\$30 millones. Además, está preparando un Préstamo para el Sistema Financiero por US\$60 millones y una Cooperación Técnica de apoyo por US\$5,6 millones con el objetivo de fortalecer la capacidad del gobierno para promover una intermediación financiera sana y segura. El Banco, por su parte, está preparando una operación sectorial por US\$50 millones con el objetivo de contribuir en la eficiencia y profundización del sistema financiero a partir de un mejor funcionamiento de la banca pública.
- 3.7 Específicamente en relación con el BCP, el FMI en su acuerdo plantea un componente de asistencia técnica para mejorar la capacidad del BCP de conducir la política monetaria y garantizar la estabilidad del sistema financiero. Por su parte, la cooperación técnica del BM busca fortalecer la capacidad institucional de la Superintendencia de Bancos y mejorar el sistema de pagos del BCP. Como puede notarse, el presente Proyecto complementa ambas operaciones, por lo cual se continuará manteniendo una cercana coordinación con ambas instituciones. Asimismo, se procurará aprovechar economías de escala en la preparación y ejecución de este Proyecto en relación con el de mejoramiento del sistema de pagos que estaría apoyando el BM.

- 3.8 Por sus características, el apoyo del Banco a este Proyecto se realizará como un préstamo con recursos de Capital Ordinario bajo la Facilidad Sectorial de Desarrollo Institucional. La elección de este instrumento se basó en el relativamente bajo costo y poco riesgo de las actividades a ser contempladas, el alto impacto relativo que se lograría, la relevancia que tendrían las actividades sobre el sector financiero y la necesidad de implantar las reformas en un plazo relativamente corto.

#### **IV. PLAN DE EJECUCIÓN Y ASPECTOS INSTITUCIONALES**

- 4.1 El Prestatario del programa será la República del Paraguay. El Organismo Ejecutor será el Banco Central del Paraguay, que será responsable de: i) la ejecución y supervisión de la adecuada implantación de las actividades; ii) la coordinación de la participación de los actores previstos en el Proyecto; iii) la provisión en tiempo y forma de los recursos humanos, tecnológicos y presupuestarios necesarios para llevar a cabo la operación; y iv) la presentación al Banco de la documentación requerida para el cumplimiento de las condiciones de desembolso y otras de tipo operativo que oportunamente requiera la ejecución del Proyecto.

#### **V. TEMAS SOCIALES Y DE MEDIO AMBIENTE**

- 5.1 Esta operación no tiene impactos ambientales directos, puesto que todas las acciones previstas se limitan a reformas institucionales y regulatorias del BCP. La operación tampoco está focalizada en la pobreza (PTI), ni califica como un proyecto que promueve la equidad social (SEQ).

#### **VI. ASPECTOS ESPECIALES**

- 6.1 Durante la ejecución de la operación podrían surgir dificultades, si se observara una pérdida de interés del organismo ejecutor en la implantación de las reformas o si la capacidad de recursos resultara escasa. El BCP ha demostrado un marcado interés en desarrollar reformas en las áreas que cubre el programa y ya ha iniciado este proceso con recursos disponibles. Adicionalmente, por las características de la operación, el grado de participación y compromiso del BCP y los otros actores beneficiados con el proyecto coadyuva a mejorar las expectativas sobre su adecuado desarrollo e impacto final. Asimismo, el presupuesto de la operación contempla la utilización de recursos para la difusión del programa y la profundización del grado de participación de los principales actores beneficiados.
- 6.2 En cuanto al riesgo asociado con una eventual falta de recursos financieros para desarrollar completamente las reformas, este riesgo se mitiga por la vinculación de la operación con las del FMI y BM y por la decisión del BCP de contemplar en la preparación de sus presupuestos anuales recursos de contraparte complementarios a los que proveerían las entidades multilaterales.

## VII. COSTOS

- 7.1 El costo del proyecto que se financiaría con cargo a los recursos del Banco sería de aproximadamente US\$1.400.000, cuyos componentes se desglosan en el Cuadro I. Dicho costo es una estimación aproximada que será revisada en el transcurso de la misión principal del proyecto. Se prevé que los recursos de contrapartida local

CUADRO I FINANCIAMIENTO DEL PROYECTO CON RECURSOS DEL BANCO (EN US\$)	
CATEGORÍA	MONTO
Consultorías marco regulatorio y legal del SDCLV	80.000
Consultorías Especializadas en SDCLV	250.000
Software para implementación SDCLV	550.000
Hardware para implementación SDCLV	140.000
Hardware para sitio alternativo de procesamiento	150.000
Transferencia tecnológica	60.000
Capacitación interna y externa	70.000
Transferencia de conocimiento sobre operaciones SDCLV	100.000
TOTAL	1.400.000

(US\$350.000), equivalentes al 20% del total del costo del proyecto, serán aplicados en forma de contribuciones en efectivo, utilización de infraestructura física e imputación de tiempo de trabajo de los funcionarios del BCP dedicados al seguimiento, implementación y transferencia tecnológica del proyecto, así como a la formación de los usuarios del sistema financiero y a la realización de pruebas que se tendrán que efectuar antes de que el SDCLV pueda ponerse en funcionamiento.

## VIII. ESTADO DE PREPARACIÓN, PLAN DE ACCIÓN E INDICADORES PRELIMINARES

- 8.1 Sobre la base de la información recabada en la Misión de Identificación de mayo pasado y de sucesivas comunicaciones y acuerdos entre las áreas del Banco y con las autoridades paraguayas, se ha elaborado el presente Perfil. El plan de acción contempla las siguientes fechas tentativas de procesamiento de la operación: envío al Comité de Programación, finales de octubre de 2004; misión principal, noviembre/diciembre de 2004; CRG del documento, enero de 2005; y aprobación por la Administración, marzo de 2005.
- 8.2 Los indicadores tentativos de logros del Programa incluirían: SDCLV en funcionamiento, eliminación de operaciones basadas en el movimiento de valores físicos, información en tiempo real de las tenencias de valores físicos para cada banco participante en el sistema de pagos, conexión en línea ("*on-line*") de todos los bancos al sistema SDCLV, a través de un sistema de comunicaciones seguro y redundante, reducción en el tiempo de la demora en la compensación y liquidación de operaciones y funcionamiento de un centro de redundancia y de ("*back-up*") de emergencia (sitio alternativo de procesamiento).

Aprobado por: \_\_\_\_\_

Fecha: \_\_\_\_\_