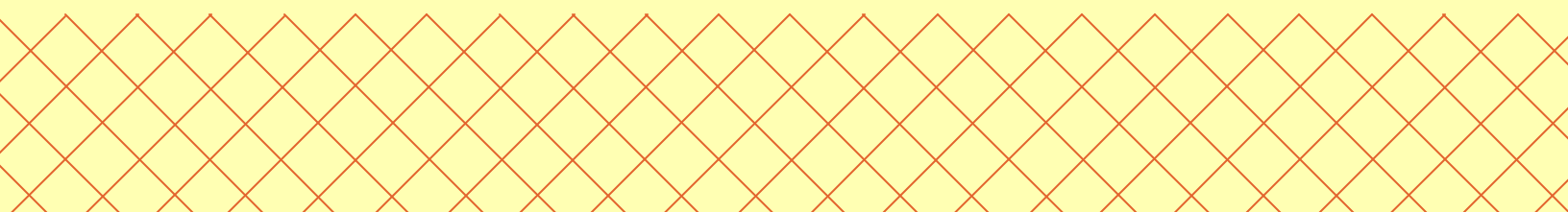


FORO DE LIQUIDACIÓN DE PAGOS Y VALORES DEL HEMISFERIO OCCIDENTAL
CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS LATINOAMERICANOS
BANCO MUNDIAL

**SISTEMAS DE COMPENSACIÓN
Y LIQUIDACIÓN DE PAGOS Y VALORES
EN LA UNIÓN MONETARIA
DEL CARIBE ORIENTAL**

DICIEMBRE 2003



SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN
DE PAGOS Y VALORES EN LA
UNIÓN MONETARIA DEL CARIBE ORIENTAL

SISTEMAS DE COMPENSACIÓN
Y LIQUIDACIÓN
DE PAGOS Y VALORES EN LA
UNIÓN MONETARIA DEL CARIBE
ORIENTAL

FORO DE LIQUIDACIÓN DE PAGOS Y VALORES DEL HEMISFERIO OCCIDENTAL
CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS LATINOAMERICANOS
BANCO MUNDIAL

Primera edición, 2006

© Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos y Banco Mundial, 2006

Publicado también en inglés

Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, 2006

Durango 54, México, D.F. 06700

All rights reserved

Derechos reservados conforme a la ley

ISBN 968-5696-10-1

Printed and made in Mexico

Impreso y hecho en México

Prefacio

En respuesta a la petición de los Ministros de Finanzas del Hemisferio Occidental, el Banco Mundial (BM) lanzó en enero de 1999 la *Iniciativa de Compensación y Liquidación de Pagos y Valores del Hemisferio Occidental*. El BM, en colaboración con el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA), lideró la Iniciativa, la cual, con el paso del tiempo, ha evolucionado en un Foro permanente como resultado de la capacidad que se ha venido creando en la región. El Foro de Liquidación de Pagos y Valores del Hemisferio Occidental representa un nuevo conjunto de arreglos organizativos para dar continuidad a los esfuerzos iniciados bajo la Iniciativa y fue lanzado formalmente en junio de 2003.

El objetivo del Foro es describir y evaluar los sistemas de pagos del Hemisferio Occidental con el propósito de identificar posibles mejoras en su seguridad, eficiencia e integridad. Para llevar a cabo dicho mandato se estableció, en el mes de marzo de 1999, un Consejo Asesor Internacional (CAI), constituido por expertos en el área de sistemas de pagos pertenecientes a varias instituciones. Además de representantes del Banco Mundial y del CEMLA, este Consejo incluye miembros pertenecientes a las siguientes instituciones: la Secretaría del Comité de Sistemas de Pago y Liquidación (*Committee on Payment and Settlement Systems, CPSS*) del Banco de Pagos Internacionales (*Bank for International Settlements, BIS*), Banco Central Europeo, Banco de España, Banco de Italia, Banco de Holanda, Banco Interamericano de Desarrollo, Banco Nacional de Suiza, Banco de Portugal, Banco de la Reserva Federal de Nueva York, Comisión Nacional de Valores de España, Comisión de Valores y Bolsas de los Estados Unidos (*U.S. Securities and Exchange Commission, U.S. SEC*), Consejo de Reguladores de Valores de las Américas (*Council of Securities Regulators of the Americas, COSRA*), Fondo Monetario Internacional, Junta de Gobernadores del Sistema Federal de Reserva de los Estados Unidos y Organización Internacional de Comisiones de Valores (*International Organization of Securities Commissions, IOSCO*).

Para asegurar la calidad y la efectividad, el Foro incluye dos componentes importantes. Primero, los estudios se realizan con la participación activa de funcionarios de los países de la región y se utilizan trabajos ya existentes en los países respectivos. Segundo, el Foro se basa en los conocimientos nacionales e internacionales en la materia, por medio del CAI, para proporcionar una guía, asesoramiento y alternativas a las prácticas actuales.

El Foro ha acometido un buen número de actividades para responder a la petición de los Ministros. Entre ellas, preparar informes públicos que contienen una descripción sistemática y profunda de los sistemas de pago y de compensación y liquidación de valores de cada país; elaborar recomendaciones confidenciales para las autoridades de los países; organizar reuniones del CAI para revisar los estudios de países y proporcionar ideas para trabajos posteriores; constituir talleres de trabajo centrados en temas de particular interés; crear una página Web (www.forodepagos.org) que presenta los productos del Foro y otras informaciones de interés en el área de los sistemas de pagos; y promover grupos de trabajo que aseguren la continuidad del proyecto.

El CEMLA actúa como Secretaría Técnica del Foro, con el objetivo de hacer este trabajo perdurable y seguir extendiendo sus actividades a todos los países del Hemisferio. De esta manera, expertos en compensación y liquidación de pagos y valores de algunos países de la región han participado en los estudios elaborados bajo el Foro, mediante la coordinación del CEMLA, contribuyendo a ampliar el conocimiento del tema y a transmitir el estado actual del pensamiento sobre éste. El esfuerzo de los grupos de trabajo, en coordinación con el CEMLA, ha resultado ya en la constitución de un Foro permanente para debatir, coordinar y continuar el trabajo en el área de los sistemas de pagos en el Hemisferio Occidental.

Este informe, "Sistemas de Compensación y Liquidación de Pagos y Valores en la Unión Monetaria del Caribe Oriental", es uno de los informes públicos de la serie y fue preparado con la participación activa del Banco Central del Caribe Oriental (*Eastern Caribbean Central Bank, ECCB*).

Kenneth Coates
Director General
CEMLA

David de Ferranti
Vicepresidente, LAC
Banco Mundial

Cesare Calari
Vicepresidente, Sector Financiero
Banco Mundial

Reconocimientos

Una misión de la Iniciativa de Compensación y Liquidación de Pagos y Valores del Hemisferio Occidental visitó el Banco Central del Caribe Oriental (Eastern Caribbean Central Bank, ECCB) en San Kitts del 10 al 17 de abril de 2000. Este equipo estuvo integrado por Massimo Cirasino (Banco Mundial), Verónica Fucile (Banco de Italia), Charlie Garrigues (Banco Mundial), Daniel Heller (Banco Nacional de Suiza), y Ruthmilda Vos (Banco de Antillas Holandesas). Massimo Cirasino (Banco Mundial) fue el coordinador general de la misión.

Durante la misión, el equipo internacional trabajó en cercana colaboración con varios funcionarios del ECCB. Se realizaron entrevistas a funcionarios del Banco Central de diversos departamentos así como en algunos bancos comerciales y a otros proveedores de servicios de pagos. Adicionalmente, el equipo internacional colaboró con el ECCB en la organización de un taller sobre “Por qué y cómo hacer la Reforma de los Sistemas Nacionales de Compensación y Liquidación de Pagos y Valores”. En el Taller participaron varios funcionarios del Banco Central, representantes de la banca comercial, y otros interesados en el sistema de pagos. Durante el Taller, el equipo tuvo la oportunidad de realizar algunas entrevistas informales a representantes de otros bancos comerciales del área monetaria.

El señor Emanuel di Stefano B. Freire (Equipo Principal de la IHO), trabajo en estrecha colaboración con el Equipo del Proyecto de Sistema de Pagos del ECCB (señores Henry Hazel y Alex Straun), coordinando la preparación de este reporte. El Equipo del Proyecto de Sistema de Pagos del ECCB proporcionó su valioso esfuerzo para asegurar que la información refleja el estado actual de los asuntos respecto a los sistemas de compensación y liquidación de pagos y valores en la Unión Monetaria de Caribe Oriental (Eastern Caribbean Monetary Union, ECCU). El informe también se benefició de los comentarios de Massimo Cirasino, José Antonio García (CEMLA y GTSP-ALC), Baljit Vohra (Eastern Caribbean Securities Exchange) y el personal del ECCB.*

La IHO desea expresar su agradecimiento a: el Gobernador y el Subgobernador, al Equipo del Proyecto del Sistema de Pagos, otro personal del ECCB y a todos los representantes e instituciones visitadas o consultadas por su completa y entusiasta apoyo a las actividades y objetivos de la IHO.

* Grupo de Trabajo sobre Asuntos de Sistemas de Pago de América Latina y el Caribe.

ÍNDICE

1	CONTEXTO ECONÓMICO Y DEL MERCADO FINANCIERO	1
1.1	LA UNIÓN MONETARIA DEL CARIBE ORIENTAL	1
1.2	REFORMAS RECIENTES	2
1.3	MACROECONOMÍA	2
1.3.1	Producto Interno Bruto	2
1.3.2	Precios	4
1.3.3	Operaciones fiscales de los gobiernos centrales	4
1.3.4	Dinero y crédito	5
1.3.5	Balanza de pagos	6
1.3.6	Deuda externa	7
1.3.7	Panorama preliminar para 2003	7
1.4	SECTOR FINANCIERO	7
1.4.1	Regulación y supervisión	9
1.5	MERCADO DE CAPITALES	9
1.6	PRINCIPALES TENDENCIAS EN LOS SISTEMAS DE PAGO	12
1.7	PRINCIPALES TENDENCIAS EN LOS SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES	13
2	ASPECTOS INSTITUCIONALES	15
2.1	MARCO LEGAL GENERAL	15
2.1.1	Pagos	15
2.1.2	Valores	17
2.1.3	Derivados	17
2.1.4	Asuntos legales sobre compensación y liquidación	18
2.1.4.1	Neteo	18
2.1.4.2	Firmeza de pagos	18
2.1.4.3	Firmas electrónicas y documentos electrónicos	18
2.2	PAPEL DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS: PAGOS	18
2.2.1	Sector bancario	18
2.2.1.1	Sistema bancario doméstico	19
2.2.2	Otras instituciones proveedoras de servicios de pago	20
2.3	PAPEL DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS: VALORES	20
2.3.1	Participantes del mercado de valores	20
2.3.2	Mercados de valores	21
2.3.2.1	Mercado regional de valores gubernamentales	22
2.3.2.2	Fondo Empresarial del Caribe Oriental	23

2.3.2.3	Fideicomiso del Caribe Oriental	23
2.3.3	Instituciones de compensación y liquidación	23
2.4	ESTRUCTURA Y REGULACIÓN DEL MERCADO	24
2.5	EL PAPEL DEL BANCO CENTRAL	24
2.5.1	Política monetaria y otras funciones	24
2.5.2	Vigilancia del sistema de pagos	26
2.6	EL PAPEL DE LA AUTORIDAD SUPERVISORA BANCARIA	26
2.6.1	Supervisión de entidades financieras	27
2.6.2	Medidas contra el lavado de dinero	29
2.7	EL PAPEL DEL REGULADOR DE VALORES	30
2.8	EL PAPEL DE OTRAS ENTIDADES PRIVADAS Y DEL SECTOR PÚBLICO	31
3	MEDIOS DE PAGO UTILIZADOS POR ENTIDADES NO FINANCIERAS	32
3.1	EFFECTIVO	32
3.2	MEDIOS E INSTRUMENTOS DE PAGO DISTINTOS AL EFFECTIVO	32
3.2.1	Cheques	33
3.2.2	Débitos y créditos directos	33
3.2.3	Tarjetas de pago	34
3.3	PAGOS DEL GOBIERNO EN INSTRUMENTOS DISTINTOS DEL EFFECTIVO	34
4	PAGOS: MECANISMOS DE INTERCAMBIO Y LIQUIDACIÓN DE OPERACIONES INTERBANCARIAS	35
4.1	MARCO REGULATORIO PARA CÁMARAS DE COMPENSACIÓN	35
4.2	SISTEMAS DE PAGOS DE BAJO VALOR	35
4.2.1	Compensación y liquidación de cheques	35
4.2.2	Tarjetas de pago	36
4.3	SISTEMAS DE PAGOS DE ALTO VALOR	36
4.4	SISTEMAS DE LIQUIDACIÓN DE PAGOS TRANSFRONTERIZOS	37
4.5	PRINCIPALES PROYECTOS Y POLÍTICAS EN PROCESO DE IMPLEMENTACIÓN	37
4.5.1	Mejorando la capacidad del Sistema de Liquidación Bruta	38
4.5.1.1	Opciones para el Procesamiento Automático de Principio a Fin (STP)	40
4.5.1.2	Recuperación de costos y fijación de precios	42
4.5.1.3	Planeación para la continuidad del negocio	42
4.5.1.4	Capacidades de telecomunicación	44
4.5.1.5	Administración de la liquidez intradiaria	44
4.5.2	Arquitectura prevista del sistema de pagos	45
4.5.3	Atención de los asuntos de gobierno incluida la vigilancia del sistema de pagos	48

4.5.4	Atención de las ineficiencias en el Sistema de Pagos Minoristas	49
5	VALORES: ESTRUCTURA DEL MERCADO Y NEGOCIACIÓN	51
	<i>INSTRUMENTOS</i>	
5.1	FORMAS DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES	51
5.2	CLASES DE VALORES	51
5.2.1	Cotización de valores extranjeros y admisión de miembros extranjeros	52
5.3	CÓDIGO DE IDENTIFICACIÓN DE VALORES	52
5.4	TRANSFERENCIA DE LA TITULARIDAD	52
5.5	PRENDA DE VALORES COMO FORMA DE GARANTÍA	52
5.6	TRATAMIENTO DE VALORES EXTRAVIADOS, ROBADOS O DESTRUIDOS	52
	<i>ESTRUCTURA DEL MERCADO Y SISTEMAS DE NEGOCIACIÓN</i>	
5.7	OFERTA PÚBLICA DE VALORES	53
5.8	MERCADO PRIMARIO	53
5.9	MERCADO SECUNDARIO	54
5.10	NEGOCIACIÓN EN LA BOLSA DE VALORES	55
5.11	MERCADO EXTRABURSÁTIL	58
6	COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES DEL GOBIERNO Y DEL SECTOR PRIVADO	59
6.1	ORGANIZACIONES E INSTITUCIONES	59
6.1.1	Bolsa de Valores del Caribe Oriental Ltda. (ECSE)	59
6.1.1.1	Desarrollo de intermediarios	59
6.1.1.2	Mejora en la infraestructura de telecomunicaciones	59
6.1.1.3	Programa de mercadotecnia, educación y concienciación	59
6.1.2	Central Depositaria de Valores del Caribe Oriental (ECCSD)	60
6.1.3	Central de Registro de Valores del Caribe Oriental (ECCSR)	60
6.2	PROCESOS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES	61
6.3	ESQUEMAS DE GARANTÍAS	61
6.4	PRÉSTAMO DE VALORES	61
6.5	CONEXIONES INTERNACIONALES ENTRE LAS INSTITUCIONES DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN	61
7	PAPEL DEL BANCO CENTRAL EN LOS SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN	62
7.1	LIQUIDACIÓN	62
7.2	POLÍTICA DE CONTROL DE RIESGOS	62
7.2.1	Riesgos financieros	62

7.2.2	Riesgos funcionales	63
7.2.3	Riesgos legales	63
7.3	POLÍTICA MONETARIA Y SISTEMAS DE PAGO	63
7.3.1	Estabilidad monetaria	63
7.3.2	Regulación del dinero y el crédito	64
7.3.3	Operaciones entre el ECCB y los bancos comerciales	64
7.3.4	Espacio Financiero Único de la ECCU a través de la reforma del Sistema de Pagos	65
7.4	PAPEL DEL BANCO CENTRAL EN LOS PAGOS TRANSFRONTERIZOS	65
7.5	POLÍTICA DE PRECIOS	65
8	SUPERVISIÓN DE LOS SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES	67
8.1	RESPONSABILIDAD SUPERVISORA Y ESTATUTARIA DE LA AUTORIDAD REGULADORA DE VALORES	67
8.2	RESPONSABILIDAD SUPERVISORA Y ESTATUTARIA DE LAS ORGANIZACIONES AUTORREGULADAS	68
	APÉNDICE: TABLAS ESTADÍSTICAS	69
	LISTA DE ABREVIATURAS	79
	Figuras en el texto	
	FIGURA 1: LA ECCU EN EL MUNDO	1
	FIGURA 2: ESTRUCTURA DEL MERCADO DE VALORES	24
	FIGURA 3: ARQUITECTURA PROPUESTA PARA EL NUEVO SISTEMA DE PAGOS	45
	FIGURA 4: CONFIGURACIÓN REMOTA DEL SISTEMA DE PAGOS Y LIQUIDACIÓN BRUTA EN TIEMPO REAL, ACCESO E INGRESO DE DATOS A TRAVÉS DE UNA RED PRIVADA VIRTUAL	46
	FIGURA 5: CONFIGURACIÓN DE LA INTERFASE SWIFT-GLOBUS EN EL SISTEMA DE LIQUIDACIÓN BRUTA EN TIEMPO REAL (LBTR)	47
	FIGURA 6: ACUERDO DE SERVIDORES EN SUCURSALES DESENCENTRALIZADAS PARA LA CONTINUIDAD DEL NEGOCIO EN EL SISTEMA DE LIQUIDACIÓN BRUTA EN TIEMPO REAL DE ALTO NIVEL	48
	Tablas en el texto	
	TABLA 1: PAÍSES MIEMBROS DE LA ECCU	2
	TABLA 2: COMPAÑÍAS ASEGURADORAS Y COOPERATIVAS DE CRÉDITO EN LOS ESTADOS MIEMBROS DE LA ECCU	8
	TABLA 3: ACTIVOS POR TERRITORIO	20
	TABLA 4: EL COSTO DE EMITIR VALORES USANDO EL MERCADO PRIMARIO	54

TABLA 5: VALORES GUBERNAMENTALES COTIZADOS EN LA ECSE, EN SEPTIEMBRE DE 2003	55
TABLA 6: ACCIONES COTIZADAS EN LA ECSE EL 31 DE JULIO DE 2003	56
TABLA 7: VOLUMEN TOTAL Y VALOR DE LAS ACCIONES NEGOCIADAS	56
TABLA 8: DESCUBRIMIENTO DE PRECIOS A TRAVÉS DEL PROCESO DE SUBASTA POR DEMANDA EN EL SISTEMA DE LA ECSE PARA UN VALOR COTIZADO EN ACCIONES.....	57

1 CONTEXTO ECONÓMICO Y DEL MERCADO FINANCIERO

1.1 LA UNIÓN MONETARIA DEL CARIBE ORIENTAL

La Unión Monetaria del Caribe Oriental (*Eastern Caribbean Currency Union, ECCU*) está integrada por ocho países que comparten una moneda común emitida por el Banco Central del Caribe Oriental (*Eastern Caribbean Central Bank, ECCB*). La moneda es el dólar del Caribe Oriental (1 USD = 2.70 EC\$).¹ Los países -Anguila, Antigua y Barbuda, Dominica, Granada, Montserrat, Santa Lucía, San Kitts y Nevis, y San Vicente y las Granadinas- son varios conjuntos de islas que están relativamente cerca unas de otras. Junto con las Islas Vírgenes Británicas, los países miembros de la ECCU integran la Organización de Estados del Caribe Oriental (*Organization of Eastern Caribbean States, OECS*).

Figura 1: La ECCU en el mundo



¹ A lo largo de este Informe, los símbolos "USD" y "EC\$" serán usados para representar el dólar de los Estados Unidos de América y el dólar del Caribe Oriental, respectivamente.

Tabla 1: Países miembros de la ECCU

<i>País</i>	<i>Población</i>	<i>Ciudad capital</i>	<i>Fecha de ingreso a la ECCU</i>
Anguila	13,627	The Valley	1995
Antigua y Barbuda	71,796	St. John's	1981
Dominica	76,141	Roseau	1981
Granada	101,400	St. George's	1981
Montserrat	4,938	Plymouth ^(a)	1981
San Kitts y Nevis	44,503	Basseterre	1981
Santa Lucía	155,032	Castries	1981
San Vicente y las Granadinas	111,988	Kingstown	1981

Fuente: ECCB.

^(a) Plymouth fue abandonada en 1995 debido a actividad volcánica; la nueva capital (no oficial) es St John's.

1.2 REFORMAS RECIENTES

Uno de los objetivos más importantes del ECCB ha sido el desarrollo, integración y regulación de un único espacio financiero en la región. Los países miembros de la ECCU son economías pequeñas, abiertas y vulnerables, que han firmado tratados unas con otras para impulsar su desarrollo económico y para cumplir sus obligaciones con la comunidad internacional. El Tratado de Basseterre (1981) creó la Organización de Estados del Caribe Oriental (*Organization of Eastern Caribbean States*, OECS), que es el máximo órgano de decisión del acuerdo de integración. El tratado establece en su Artículo 3, un conjunto de áreas de cooperación, incluyendo el área de la banca central, la cual se considera crítica para el desarrollo social y económico de los países miembros.

La economía de la unión monetaria ha experimentado cambios estructurales significativos desde 1977. Un elemento común en los países de la ECCU, es el crecimiento en la contribución de los servicios en el producto total. Para 2002, los servicios representaron el 83 por ciento del producto total de la ECCU considerada como un todo. Con la excepción de Anguila, en todos los demás países el sector gubernamental es el mayor contribuyente en el área de servicios. Otros grandes contribuyentes en el área de servicios son los sectores de transportes, distribución y, hoteles y restaurantes.

1.3 MACROECONOMÍA

1.3.1 Producto Interno Bruto

La economía depende en gran medida de la agricultura y el turismo. En 2002, el producto interno bruto (PIB) nominal, a precios de mercado, fue de EC\$ 7.9 miles de millones, lo que equivale a USD 2.9 miles de millones.

En la década de los ochenta hubo un crecimiento robusto del PIB. Esto se debió básicamente a la expansión de la producción de banano y a la industria del turismo. El crecimiento se desaceleró

fuertemente en el periodo 1991 a 2001. En la primera mitad de este periodo, 1991 a 1996, la reducción del crecimiento se debió principalmente a la incertidumbre en relación con el acceso al mercado de banano en la Unión Europea (UE), menores precios para las exportaciones de banano y a los desastres naturales. Mientras tanto, en el período 1997 a 2001 los efectos de desastres naturales, choques externos -como la recesión en los Estados Unidos de América (EUA)- y condiciones climáticas desfavorables contribuyeron con el menor crecimiento del PIB con respecto a las tasas observadas en los ochentas.

En 2002, la Unión Monetaria continuó viéndose afectada por los eventos en el área internacional. La actividad económica en general se mantuvo débil, aunque empezó a notarse una cierta recuperación. El PIB creció 0.2 por ciento luego de una contracción de 1.3 por ciento en 2001. El cambio de tendencia en 2002 se debió al fuerte crecimiento del sector agrícola, influenciado por condiciones climáticas favorables, el cual casi fue compensado por la contracción del producto en la mayoría de los otros sectores económicos. El desempeño de los distintos países miembros de la ECCU fue muy variado. Cuatro países crecieron por encima de la tasa promedio: Montserrat (4.6 por ciento), Antigua y Barbuda (2.1 por ciento), San Vicente y las Granadinas (1.4 por ciento) y San Kitts y Nevis (0.8 por ciento). En Santa Lucía el PIB real creció 0.1 por ciento, mientras que en el resto de los países hubo una contracción económica: Dominica (4.7 por ciento), Anguila (3.2 por ciento) y Granada (1.1 por ciento).

El valor agregado del sector agrícola, que representó el 7.5 por ciento del PIB, creció un 6.6 por ciento en 2002. Este crecimiento se debió en gran parte a la expansión de los cultivos para exportación tradicionales, particularmente el banano. La producción de banano en los cuatro territorios productores – Dominica, Granada, Santa Lucía y, San Vicente y las Granadinas – llegó a 98,894 toneladas en 2002, una expansión de 19.6 por ciento con respecto a 2001.

La industria de la construcción cayó por segundo año consecutivo, reflejando la conclusión de diversos proyectos grandes tanto del sector público como del sector privado, así como un clima poco favorable para la inversión debido a los acontecimientos internacionales. Así, el valor agregado en el sector de la construcción cayó 2.2 por ciento en 2002 luego de una caída previa de 1.8 por ciento durante 2001. Cinco de los países miembros – Anguila, Dominica, San Kitts y Nevis, Santa Lucía y, San Vicente y las Granadinas – registraron caídas en la actividad de este sector. Durante 2002 la actividad de la industria de la construcción en la ECCU se centró en el mejoramiento de la infraestructura económica y social. Los proyectos concretados durante 2002 incluyeron el mejoramiento y mantenimiento de carreteras, la rehabilitación de hospitales, escuelas, aeropuertos y puertos, así como la construcción de complejos para el procesamiento pesquero. Las actividades del sector privado se centraron en mejorar la infraestructura hotelera y la construcción de propiedades comerciales y residenciales. La banca comercial reportó que la tasa de crecimiento del crédito para construcción y renovación de casas fue 5.8 por ciento, sustancialmente mayor que la tasa observada en el primer trimestre del 2002, del 2.0 por ciento.

La actividad turística siguió debilitándose durante 2002, por efecto de la recesión global, la reducción de los servicios de puente aéreo y la mayor competencia de otros destinos turísticos. La actividad turística, medida por el valor agregado generado en el sector de hoteles y restaurantes,

cayó en 2002 por tercer año consecutivo. La caída en 2002 fue de 0.9 por ciento, luego de reducciones de 5.2 y 1.2 por ciento en 2001 y 2000, respectivamente. En 2002, el número de visitantes en la Unión Monetaria creció un 1.9 por ciento, sumando 869,931 personas; a pesar de que se había estimado una contratación en número de visitantes en hospedaje pagado.

La actividad manufacturera siguió deprimida durante 2002, debido a que el sector continuó experimentado menor demanda por algunos productos como resultado de un incremento en la competencia en los mercados domésticos y de exportación. Luego de una caída del 1.6 por ciento en 2001, para 2002 el valor agregado en este sector cayó 0.8 por ciento.

En los demás sectores el desempeño fue mixto. Hubo incrementos en los sectores bancario y de seguros (4.5 por ciento) y en el sector de servicios gubernamentales (2.7 por ciento). En contraste, el valor agregado en el sector de transportes se redujo en 1.9 por ciento, básicamente por una menor actividad en las áreas de cruceros turísticos y construcción, los cuales debilitaron el subsector de transporte terrestre. Por último, el sector de las comunicaciones experimentó una caída del 2.9 por ciento, atribuible a menores ganancias del subsector de telecomunicaciones, como resultado de un incremento en la competencia.

1.3.2 Precios

Los datos sobre el movimiento de los precios en los países miembros (excluyendo Antigua y Barbuda para los cuales la información no estaba disponible) indican que la inflación fue baja en 2002. Los precios al consumidor se elevaron en promedio en 0.6 por ciento, en comparación con el 1.8 por ciento de 2001. Los incrementos en los índices de precios al consumidor estuvieron en un rango que va desde 0.5 por ciento en Dominica hasta 3.5 por ciento en Montserrat. Estos incrementos fueron parcialmente compensados con decrementos de precios en otros países, desde el 0.1 por ciento en San Vicente y las Granadinas hasta el 1.5 por ciento en Anguila.

No obstante lo anterior, se observó crecimiento en el subíndice de combustibles y electricidad en varios de los países. Esto fue una consecuencia del incremento de los precios de los combustibles debido al conflicto de Estados Unidos con Irak.

En octubre de 2001 se comenzó a utilizar un nuevo índice de precios, el cual por primera vez en la región se compila sobre una base estandarizada y con un mismo año base en todos los países miembros. Este enfoque regional para calcular el índice de precios al consumidor permite hacer comparaciones a través de barreras regionales.

1.3.3 Operaciones fiscales de los gobiernos centrales

La situación fiscal de los gobiernos centrales combinados se deterioró en 2002. De hecho, el déficit global llegó a 6.8 por ciento del PIB, mientras que para el año anterior este déficit había alcanzado el 6.4 por ciento del PIB. Lo anterior se atribuyó en parte a un incremento en la inversión pública y mayores préstamos netos, así como al incremento en el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos.

En 2002 los ingresos fiscales aumentaron en un 7.0 por ciento, alcanzando los EC\$1,756.5 millones (22.3 por ciento del PIB), como resultado de mejoras en todos sus componentes, excepto en los

impuestos sobre ingresos y utilidades. Lo anterior, en parte, es reflejo de las mejoras implementadas en el sistema de recaudación así como de los cambios en los impuestos adoptados por diversos gobiernos miembros en 2002. El impuesto sobre actividades relacionadas con el comercio internacional se incrementó un 8.3 por ciento y totalizó EC\$937.4 millones, en comparación con la reducción del 2.4 por ciento observada en 2001. El crecimiento en los ingresos fiscales proviene en gran medida de una mayor recolección producto del impuesto al consumo, asociado en parte al incremento en la tasa que grava el consumo en San Vicente y las Granadinas, así como a una mayor eficiencia de los departamentos de aduanas de algunos de los países miembros. Los ingresos fiscales producto del impuesto que grava a los bienes y servicios domésticos crecieron en 10.8 por ciento, más que el doble de la tasa observada el año anterior. Este resultado mejorado se atribuyó a un incremento en la recolección del impuesto del timbre, particularmente en Santa Lucía. Los ingresos relacionados con el impuesto sobre la propiedad crecieron un 51.6 hasta alcanzar EC\$43.8 millones, principalmente debido a mayores ingresos en Granada como resultado de una mejora en la administración y la revaloración de propiedades. Los ingresos vinculados con el impuesto sobre la renta totalizaron EC\$414.8 millones, un 1.7 por ciento menos que el periodo anterior, mayormente por la contracción en la recaudación de impuestos sobre empresas.

Por el lado de los gastos, se registraron incrementos en todas las categorías. Los gastos en sueldos y salarios, que representan cerca de la mitad del gasto corriente, crecieron 1.8 por ciento para totalizar EC\$1,041.4 millones, cantidad que a su vez equivale al 13.2 por ciento del PIB. La adquisición de bienes y servicios creció 11.3 por ciento hasta llegar a EC\$508.4 millones. El incremento en el 2002 fue influenciado principalmente por mayores gastos relacionados con el nuevo complejo de oficinas construido en Antigua y Barbuda. Los pagos por intereses crecieron un 17.9 por ciento, con un crecimiento particularmente importante de los pagos por intereses al exterior por causa de la contratación de nuevos empréstitos en el extranjero, principalmente en Granada y, en San Kitts y Nevis. Los gastos por transferencias y subsidios crecieron un 13.2 por ciento, totalizando EC\$330.2 millones, viéndose influenciados por los mayores subsidios a los transportes que se aplicaron en Montserrat.²

En 2002, los gastos de inversión y los préstamos netos crecieron 9.0 por ciento y sumaron EC\$661.6 millones, equivalentes al 8.4 por ciento del PIB, básicamente por los desarrollos acontecidos en Granada y en San Kitts y Nevis. Los ingresos de capital y donaciones alcanzaron un monto de EC\$247.9 millones en 2002, alrededor de un 17.3 por ciento más que el total de 2001.

1.3.4 Dinero y crédito

Durante 2002, la oferta monetaria amplia M2 se expandió a una tasa superior a la registrada durante 2001. Este aceleramiento de la tasa de crecimiento se debió al incremento de los activos externos netos, con lo cual M2 creció 6.2 por ciento, con un saldo equivalente a EC\$6,711.5 millones. Por su parte, la oferta monetaria restringida M1 creció a una tasa de 5.9 por ciento. De los componentes de M1, el saldo de billetes y monedas en circulación creció 5.3 por ciento, mientras que los depósitos a la vista lo hicieron en 6.1 por ciento, ambos en comparación con el crecimiento observado en

² En 2002, la responsabilidad por las operaciones de los servicios de ferry y helicóptero en Montserrat fue transferida al gobierno central.

2001, del 5.8 por ciento. El cuasidinero, que incluye los depósitos del sector privado en cuentas de ahorro, a plazo y en moneda extranjera, creció 6.3 por ciento. El saldo de las cuentas de ahorro, componente principal del cuasidinero, creció en 9.1 por ciento, mientras que los depósitos denominados en moneda extranjera crecieron un 11.8 por ciento. Los depósitos a plazo se contrajeron en 0.7 por ciento.

Durante 2002, el crecimiento del crédito doméstico se desaceleró a 1.1 por ciento luego de registrar un incremento de 4.4 por ciento durante el año previo. Esta desaceleración se debió a una menor tasa de crecimiento en el saldo de crédito otorgado al sector privado y también por menores préstamos netos a los gobiernos centrales en conjunto. El crédito creció relativamente fuerte en el área de turismo (9.2 por ciento), agricultura (11.5 por ciento), manufacturas (7.5 por ciento) y construcción (5.1 por ciento). El crédito personal se expandió 3.4 por ciento.

Los activos netos en moneda extranjera del sistema bancario crecieron 28 por ciento aumentando a EC\$1,847.8 millones, en 2002, reflejando los incrementos de tales activos tanto en el ECCB como en los bancos comerciales. Los activos netos en moneda extranjera de los bancos llegaron a EC\$492.7 millones, casi duplicando el nivel registrado el año anterior, mientras que las reservas internacionales netas del ECCB llegaron a un nivel de EC\$1,355.1 millones, con un incremento de 13.7 por ciento respecto al año anterior.

En septiembre de 2002 el ECCB flexibilizó su política monetaria en un intento para inducir una baja en las tasas de interés y así estimular la actividad económica. La tasa mínima ofrecida sobre los depósitos en cuentas de ahorro se redujo un punto porcentual para quedar en 3 por ciento. De esta manera, las tasas de referencia para los préstamos disminuyeron y se ubicaron en un rango de 8.5 y hasta 12 por ciento al final de septiembre de 2002, en comparación con rangos de 9 y hasta 12 por ciento hacia el final de junio de ese mismo año, y permanecieron en este rango menor por el resto del año.

1.3.5 Balanza de pagos

Las estimaciones preliminares indican que el déficit en cuenta corriente se amplió hasta EC\$1,299.6 millones en 2002, en comparación con un nivel de EC\$1,136.0 millones en 2001. Como porcentaje del PIB, el déficit creció del 14.8 por ciento en 2001 al 16.5 por ciento en 2002. Este deterioro en la cuenta corriente se explica por menores ingresos por servicios y mayores egresos relacionados con importaciones de mercancías y flujos de inversión.

La cuenta de capital, por otro lado, registró un superávit de EC\$315 millones, equivalente al 4 por ciento del PIB, pero menor al valor registrado en 2001, EC\$339.6 millones. En particular, se estima que en 2002 el ingreso neto de inversiones directas se redujo 6.3 por ciento a EC\$669.6 millones, mientras que los ingresos por subvenciones del exterior se redujeron 10.5 por ciento para totalizar EC\$224.1 millones.

Considerando la balanza de pagos como un todo, la misma registró un superávit global de EC\$225.1 millones, equivalente a 2.9 por ciento del PIB y superior a los EC\$173.6 millones registrados en 2001.

1.3.6 Deuda externa

Los datos preliminares indican que a diciembre de 2002 la deuda pública externa de los países miembros de la ECCU totalizó EC\$4,933 millones, incluyendo atrasos. Esta cifra es 21.9 por ciento mayor al saldo observado al final de 2001. Como porcentaje del PIB, la deuda se elevó desde el 52.7 por ciento observado en 2001 a 62.7 por ciento para 2002. Con la excepción de Montserrat, San Vicente y las Granadinas, y Anguila, la deuda creció en todos los demás países. La deuda excepcional de los organismos creados por Ley fue de 13.3 por ciento por encima del nivel registrado el año previo, y reflejó incrementos en Granada, Dominica, Antigua, Barbuda y, San Kitts y Nevis.

A diciembre de 2002 la deuda combinada estaba denominada básicamente en USD (71.4 por ciento), euros (10.4 por ciento), derechos especiales de giro (4.8 por ciento) y dinares de Kuwait (4.1 por ciento).

Los pagos por el servicio de la deuda pública externa se incrementaron 13.4 por ciento a EC\$372.9 millones, reflejando el incremento de la deuda excepcional de la Unión Monetaria. Como porcentaje de los ingresos del sector público, estos pagos crecieron del 18.3 por ciento en 2001 al 18.4 en 2002. Por componentes de los pagos del servicio de la deuda, los pagos de principal sumaron 52.2 por ciento del total, mientras que los pagos por intereses sumaron 47.2 por ciento.

1.3.7 Panorama preliminar para 2003

Según indicadores preliminares la actividad económica en la ECCU se podría expandir en 2003 como resultado de la recuperación económica de los EUA. Se estiman incrementos en los sectores relacionados con el turismo y la construcción, los cuales a su vez impulsan la actividad de los transportes y las ventas mayoristas y minoristas. El sector agrícola probablemente se contraiga, principalmente por la sequía experimentada por varios de los países miembros durante la primera mitad del año y que afectó a la industria bananera.

Las cuentas fiscales de los gobiernos centrales mejoran en forma importante. En 2003 el déficit combinado fue de EC\$446.6 millones, equivalente al 5.4 por ciento del PIB.

En cuanto al sector financiero, la situación de los bancos ha seguido siendo favorable con un mayor nivel general de liquidez, en parte por mayores captaciones del público. Por otro lado, los bancos han expandido sus activos netos denominados en moneda extranjera. Las tasas de interés se han mantenido bastante estables.

1.4 SECTOR FINANCIERO

El sistema financiero está integrado por bancos con operaciones domésticas, banca *off-shore*, cooperativas de crédito, compañías aseguradoras e instituciones financieras de desarrollo. Con el comienzo del desarrollo del mercado de dinero y de capitales están surgiendo nuevas entidades como los corredores de bolsa y operadores bursátiles. El movimiento hacia un único espacio financiero ha originado comenzar con un proceso de armonización de las funciones de regulación y supervisión de las entidades financieras en los diversos países miembros de la Unión.

En el subsector de bancos con operaciones domésticas, su número se redujo a 39 luego de que Barclays Bank PLC y CIBC Caribbean Ltd decidieran, en 2002, combinar sus operaciones en el Caribe. Este subsector actualmente está integrado por 19 bancos de origen doméstico y 20 sucursales o subsidiarias de bancos de origen extranjero.

La regulación y la supervisión del subsector *off-shore* (banca y otros servicios financieros) ha sido mejorada. Luego de investigaciones muy rigurosas, el número de bancos *off-shore* en la ECCU se redujo en 23 para llegar actualmente a 76. Los estados miembros han promulgado legislación para mejorar la regulación y supervisión del sector.

La industria aseguradora es el subsector más grande luego de la banca. En la ECCU este subsector se caracteriza por un intenso nivel de competencia, el uso intensivo de los mercados de reaseguro internacionales y la proliferación de pequeñas compañías aseguradoras. Casi el 85 por ciento de los riesgos son reasegurados en el exterior, principalmente con reaseguradores europeos. En la actualidad existen 65 compañías activas, de las cuales 25 están establecidas en la subregión. Las compañías extranjeras son básicamente sociedades establecidas en países miembros del Mercado Común del Caribe (Caribbean Common Market, CARICOM), como son Barbados, Trinidad y Tobago y Guyana. Las 65 compañías están representadas por medio de un total de 149 sucursales y agencias operando en los países que conforman la ECCU.

Existen también cooperativas de crédito en todos los territorios y para el final de diciembre de 2002 había un total de 71 instituciones de este tipo. Durante la década de los años noventa la mayoría de las cooperativas de crédito diversificaron sus servicios e introdujeron nuevos productos. Algunas comenzaron a ofrecer productos como cuentas de cheques, productos de inversión y depósitos a plazo, que tradicionalmente, hasta ese momento, habían sido ofrecidos solamente por los bancos.

Tabla 2: Compañías aseguradoras y cooperativas de crédito en los estados miembros de la ECCU
(finales de 2002)

	Compañías aseguradoras	Cooperativas de crédito
Anguila	20	1
Antigua y Barbuda	22	5
Dominica	19	17
Granada	31	20
Montserrat	7	1
San Kitts y Nevis	12	3
Santa Lucía	25	16
San Vicente y las Granadinas	27	8
Total ECCU	162	71

Fuente: ECCB.

^(a) Los datos para compañías aseguradoras son para entidades registradas, mientras que los datos para las cooperativas de crédito representan cooperativas de crédito activas en los estados miembros de la ECCU.

1.4.1 Regulación y supervisión

Actualmente el ECCB está coordinando dos proyectos cuyos objetivos son incrementar la solidez del sistema financiero en la ECCU y conducir al sistema financiero a que sea más transparente. Estos proyectos son el Marco para una Regulación y Supervisión Financiera Integrada y el Programa de Evaluación del Sector Financiero (*Financial Sector Assessment Program*, FSAP) del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial.

A la fecha ha habido algunos avances en relación con el primer programa. A este respecto, el Centro de Asistencia Técnica Regional del Caribe (*Caribbean Regional Technical Assistance Centre*, CARTAC) y el ECCB continúan colaborando para lograr la integración de los esquemas de regulación y supervisión, y así, fortalecer el sistema financiero de la Unión.

En el área de supervisión bancaria, las principales políticas que parten de una serie de enmiendas propuestas a la Ley de Bancos, fueron presentadas al Consejo Monetario, el órgano de más alto nivel para la toma de decisiones del ECCB, el 28 de febrero de 2003, en su reunión número 47. En esa reunión se acordó que algunos de los cambios propuestos representaban grandes modificaciones a los esquemas de otorgamiento de licencia y por lo tanto era necesario congregarse al Consejo Monetario en una sesión especial para discutir con detenimiento las políticas propuestas así como los mecanismos para operar el esquema regulatorio integrado.

La regulación y supervisión de las compañías de seguros tiene rezagos con respecto a la del sector bancario. Existen planes para mejorar la legislación armonizada aplicable a la industria aseguradora y cumplir, así, con los Principios Básicos de la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (*International Association of Insurance Supervisors*, IAIS), el Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios (*General Agreement on Trade in Services*, GATS) y con los compromisos adquiridos para la creación del Mercado y Economía Únicos del CARICOM (*CARICOM Single Market and Economy*, CSME). El CARTAC ha acordado apoyar estos esfuerzos revisando la Ley de Seguros y elaborando un borrador de los cambios requeridos.

Las cooperativas de crédito no están sujetas a la Ley de Bancos (*Banking Act*) ni a la supervisión bancaria. Actualmente se está llevando a cabo un proyecto de Modernización de las Cooperativas de Crédito por medio del cual se obligará a éstas a modernizarse y operar con mayor eficiencia para cumplir con estándares internacionales. En cuanto a la regulación, el ECCB ha acordado una serie de propuestas con los representantes del sector de las cooperativas de crédito. El presidente de la Confederación Caribeña de Cooperativas de Crédito (*Caribbean Confederation of Credit Unions*, CCCU) fue informado de estos acuerdos y se le solicitó preparar los documentos relevantes que detallan el marco bajo el cual habrán de regirse y ser supervisadas las cooperativas de crédito en la ECCU.

1.5 MERCADO DE CAPITALES

La génesis del actual programa de desarrollo del mercado de capitales se ubica en la primera parte de la década de los años noventa, cuando el Consejo Monetario del ECCB ordenó a este último proceder con la activación del Artículo 4(3) del Acuerdo, el cual señala que los propósitos

del ECCB son “promover condiciones crediticias y cambiarias así como una estructura financiera sólida que conduzcan al crecimiento y desarrollo equilibrados de las economías de los países participantes”. En la práctica, lo anterior fue interpretado en el sentido de desarrollar los mercados de dinero y de capitales. Por consiguiente, la última parte de los noventa fueron el comienzo de una nueva era en el desarrollo del sector financiero en la región.

A pesar de la existencia de una unión monetaria con una moneda común y el mismo banco central, además de una rudimentaria emisión de acciones de empresas públicas y de títulos valores y bonos públicos emitidos por los gobiernos miembros del ECCB, el sistema financiero estaba fragmentado, con ocho mercados separados. Al respecto, el ECCB ha establecido la meta de desarrollar e integrar estos mercados en un espacio único dentro de la Unión Monetaria. El ECCB empezó lanzando la creación de los mercados e instituciones para alcanzar esta meta. Se estableció una unidad especial para llevar a cabo este mandato, el cual, luego de una serie de cambios es ahora el Departamento de Desarrollo Financiero y Empresarial (*Financial and Enterprise Development Department*).

Como resultado de una serie de reuniones consultivas, realizadas a través de la Unión Monetaria, el ECCB identificó cinco instituciones que debían establecerse a nivel de la región. Estas son: Banco Hipotecario para la Vivienda del Caribe Oriental (*Eastern Caribbean Home Mortgage Bank*), Mercado de Valores del Caribe Oriental (*Eastern Caribbean Securities Market*), Mercado Regional de Valores Gubernamentales (*Regional Government Securities Market*), Fideicomiso del Caribe Oriental (*Eastern Caribbean Unit Trust*), y el Fondo Empresarial del Caribe Oriental (*Eastern Caribbean Enterprise Fund*).

El Banco Hipotecario para la Vivienda del Caribe Oriental (ECHMB), que se creó en 1996, desarrolla y mantiene un mercado secundario de hipotecas en la ECCU para incrementar la disponibilidad de crédito hipotecario y la liquidez, y flexibilidad de las instituciones que usan estos servicios. El ECHMB también busca armonizar un sistema de financiamiento de hipotecas y asignación de depósitos a plazo para la inversión en vivienda. Hasta la fecha, el ECHMB ha recaudado aproximadamente EC\$92 millones en siete emisiones de bonos libres de impuestos, ofreciendo un rendimiento promedio de 6.75 por ciento, y ha adquirido EC\$66.7 millones en hipotecas.

Un componente importante de la iniciativa Desarrollo del Mercado de Dinero y Capitales del ECCB se realizó en octubre del 2001, con el lanzamiento del Mercado de Valores del Caribe Oriental (ECSM). El mercado tiene un desarrollo moderno con las características tecnológicas más avanzadas disponibles en el mercado de valores. Es el primer mercado regional de valores totalmente electrónico en el Hemisferio Occidental. Además opera en un ambiente totalmente desmaterializado, en el cual la negociación se liquida en un ciclo de T + 1. Actualmente, hay siete empresas operando con licencia como agentes de bolsa certificados. Con la adición de un nuevo agente de bolsa en Granada, habrá presencia de intermediarios bursátiles en 6 de los 8 países de la Unión Monetaria.

La apertura del ECSM fue posible a través de la promulgación de la Ley de Valores por los parlamentos de siete países miembros. El octavo estado miembro, Anguila, promulgó la legislación desde entonces.

El ECSM comprende las siguientes instituciones:

- Comisión Reguladora de Valores del Caribe Oriental (*Eastern Caribbean Securities Regulatory Commission - ECSRC*)
- Bolsa de Valores del Caribe Oriental Ltda. (*Eastern Caribbean Securities Exchange Ltd - ECSE*);
- Central Depositaria de Valores del Caribe Oriental Ltda. (*Eastern Caribbean Central Securities Depository Ltd - ECCSD*); y
- Central de Registro de Valores del Caribe Oriental Ltda. (*Eastern Caribbean Central Securities Registry Ltd - ECCSR*).

Actualmente, cinco valores corporativos están cotizados en la ECSE con un total de capitalización de Mercado de EC\$320.4 millones a finales de septiembre del 2003. Luego de casi dos años de existencia, el ECSE ha registrado más de EC\$6 millones en actividades de negociación en relación con los valores corporativos. Se espera que otras empresas cotizen en bolsa en los próximos meses.

En noviembre de 2002, el Mercado Regional de Valores Gubernamentales (RGSM) fue lanzado para proveer facilidades de mercado primario y secundario para los valores gubernamentales de los estados miembros de la ECCU. La iniciativa busca fortalecer el mercado primario existente para las letras y bonos del tesoro, y promover el desarrollo de un mercado secundario para estos valores. Actualmente, San Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, y Granada han emitido valores en el RGSM. El valor total de los valores públicos cotizados en el mercado secundario a septiembre de 2003 totalizó EC\$148 millones.

Las otras dos iniciativas son el Fideicomiso del Caribe Oriental (ECUT) y el Fondo Empresarial del Caribe Oriental (ECEF), los cuales son un fondo de capital de riesgo y un vehículo de inversión colectiva, respectivamente. Ambas iniciativas están actualmente en la etapa de conceptualización.

Por otro lado, en octubre de 2001 el ECCB introdujo cambios en los acuerdos de gobierno del mercado interbancario. Con el nuevo acuerdo, un Servicio de Pizarra de Datos, del ECCB, reemplazo el anterior servicio de corretaje. Este servicio puede ser usado por los bancos comerciales diariamente para anunciar fondos disponibles para préstamos y fuentes de financiamiento. Los bancos comerciales ahora tienen que negociar en forma bilateral para usar el exceso de fondos en el sistema bancario y los términos y condiciones de cada préstamo sin la intervención del ECCB. En la conducción de transacciones interbancarias los bancos comerciales pueden usar acuerdos informales e inseguros, o escoger acuerdos seguros con colaterales.

Se espera que los nuevos arreglos conduzcan a que el mercado determine la tarifa de fondos interbancarios y contribuyan a reducir la rigidez de las tasas de interés en la Unión.

1.6 PRINCIPALES TENDENCIAS EN LOS SISTEMAS DE PAGO

El efectivo y los cheques son las principales formas de pago en la ECCU. Las tarjetas de débito y de crédito se han introducido recientemente, y están aumentando con rapidez, pero todavía no se utilizan extensamente dentro de la región. Además, no existe una red compartida de cajeros automáticos entre los bancos comerciales en ninguna de las islas. En 1994, una empresa privada, la Corporación de Tarjetas de Crédito del Caribe (*Caribbean Credit Card Corporation, 4Cs*), poseído por 13 bancos nativos, fue establecida para emitir, procesar y liquidar transacciones de tarjetas de crédito en nombre de esos bancos. Actualmente, esta compañía emite su propia tarjeta de crédito y está buscando introducir una tarjeta de débito de marca internacional antes de que finalice el año 2003.

El Banco Central opera una cámara de compensación de cheques sobre una base de liquidación neta diferida. El Banco Central tiene una sucursal en cada uno de todos los territorios, las cuales operan la cámara de compensación guiadas según el Reglamento de la Cámara de Compensación del ECCB. Las posiciones netas se liquidan en los libros del ECCB, bajo circunstancias normales, en el día siguiente a la presentación del instrumento por parte del cliente bancario. La disponibilidad de fondos para los clientes bancarios ocurre entre 3 días a 2 semanas, dependiendo de donde se presenta el cheque (intra-isla o inter-isla). Con respecto a los cheques extra-regionales (cheques denominados en USD girados por bancos estadounidenses), la acreditación de fondos al cliente puede tomar hasta 6 semanas. El proyecto actual de mejora del sistema de pagos ha considerado emigrar a una cámara de compensación automatizada que también liquide pagos electrónicos de bajo valor.

A discreción del banco comercial, las transacciones de alto valor, definidas normalmente como cheques con un valor superior a los EC\$50,000 se liquidan en un sistema de "compensación especial". En este mecanismo, el banco pagador, una vez presentado el cheque, enviará un mensaje SWIFT al ECCB donde solicita debitar de su cuenta en favor del banco beneficiario. Las obligaciones interbancarias bilaterales pueden también ser descargadas enviando un mensaje SWIFT al Banco Central. Todos los pagos de alto valor enviados al ECCB bajo el sistema actual, se liquidan puntualmente en forma bruta durante el día valor.

Reconociendo que un sistema de pagos seguro, confiable y eficiente es indispensable para la estabilidad del sistema financiero, y convencido de que la seguridad y la eficiencia en sistemas de pago de importancia sistémica deben ser objetivos de orden público, el ECCB emprendió un proceso de modernización de los sistemas de pago de la Unión. Debido a la invitación de las autoridades monetarias, la Secretaría de la Mancomunidad emprendió una evaluación de diagnóstico en 1997/1999. Esta fue seguida por otra evaluación en abril de 2000 por parte de un equipo de expertos bajo el patrocinio de la Iniciativa de Liquidación y Compensación de Pagos y Valores del Hemisferio Occidental (IHO). La formación de grupos de trabajo entre el Banco Central y los bancos comerciales bajo la sombrilla del Consejo de Pagos se completó en el año 2000.

El propósito del proyecto de modernización es desarrollar e implantar una arquitectura de sistema de pagos que facilite la realización del Espacio Financiero Único de la ECCU. Esto incluye interoperabilidad entre cajeros automáticos (ATMs) y entre dispositivos para la transferencia electrónica de fondos en puntos de venta (EFTPOS) a través de la ECCU, más eficiencia en la

compensación y liquidación de pagos de bajo valor, y procesamiento de pagos de principio a fin (*straight-through processing*, STP) para todos los pagos (incluyendo transfronterizos) en el sistema de transferencia electrónica de fondos del Banco Central.

El sistema mejorado busca satisfacer estándares internacionales, como son los Principios Básicos para Sistemas de Pago de Importancia Sistémica del Comité de Sistemas de Pago y Liquidación (CPSS), y al menos alcanzar la paridad con las mejores prácticas globales en pagos y liquidación. Esto permitirá realizar la transferencia de valores financieros sin interrupciones, entre, fuera y a través de todas las jurisdicciones de la Unión Monetaria.

El proyecto en curso para la mejora del sistema de pagos enfatiza en el uso de la Aplicación Financiera Global de la ECCB (*GLOBUS Financial Application*) como medio principal de pagos electrónicos para los bancos comerciales, gobiernos y entidades establecidas por ley, y otras instituciones bancarias no financieras incluyendo la Depositaria Central de Valores del Caribe Oriental, el Banco Hipotecario para la Vivienda del Caribe Oriental y el Instituto Bancario del Caribe Oriental. El alcance implica la actualización del sistema de liquidación bruta del Banco Central para transferencias institucionales hacia una funcionalidad en tiempo real; buscar una agenda de reforma legislativa para asegurar una base jurídica apropiada para la regulación de y la participación en el sistema de los pagos; un enfoque común para esquemas de tarjetas de pago y la factibilidad de una cámara de compensación automatizada; establecer un mecanismo costo eficiente para el procesamiento y liquidación de cheques entre las islas.

El capítulo 4 de este informe amplía acerca de la reforma del sistema de pagos.

1.7 PRINCIPALES TENDENCIAS EN LOS SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES

La ECSE es el primer mercado de la región de esta clase puesto que tanto la orden de confirmación y la orden de ejecución trascienden los límites nacionales. El sistema de negociación permite el proceso automatizado de las órdenes de compra y venta de los corredores de bolsa establecidos remotamente en cualquiera de los ocho países que forman parte del mercado. En la plataforma de negociación de la ECSE, los participantes del mercado pueden ingresar sus órdenes y obtener la confirmación en segundos. Cuando viene la orden de ejecución, la ECSE provee un mecanismo donde los precios se determinan según la oferta y la demanda.

Inicialmente, un proceso de Subasta de Fondos diario se ha establecido para emparejar todas las ofertas de compra y venta presentadas, y obtener un precio único para cada valor al cual se va a negociar un volumen máximo de participaciones. Con el aumento en la actividad y liquidez del mercado, la ECSE intenta emigrar a un sistema continuo guiado por las órdenes. La ECSE ha emparejado la capacidad de cualquier mercado de valores y está preparada para manejar rutinariamente grandes volúmenes diarios.

A diferencia de las bolsas tradicionales que solamente proporcionan una plataforma de negociación secundaria, la ECSE ofrece tanto plataformas para la negociación primaria como la secundaria, creando un único punto focal para todas las actividades de valores.

La Central Depositaria de Valores del Caribe Oriental (ECCSD) pertenece a la ECSE. Su función principal es proporcionar la compensación y la liquidación de las negociaciones transadas en la Bolsa. Los principales participantes en el ECCSD son corredores y agentes de bolsa, corredores con servicios limitados y custodios. Además, proporciona servicios a participantes intermediarios y procesa las transacciones de negociaciones de la bolsa u otros mercados. Los servicios de la custodia también son provistos a aquellas entidades que deseen mantener valores en la Central Depositaria a nombre de sus clientes, por ejemplo bancos custodios para inversionistas extranjeros.

La principal función de la Central de Registro de Valores del Caribe Oriental (ECCSR) es mantener registros de los valores (acciones y bonos) en nombre de los emisores en el ECSM. El mercado funciona en un ambiente desmaterializado, es decir, los registros de los accionistas se mantienen en forma electrónica; con lo cual los costos operativos, relacionados con la impresión y la manipulación de los certificados en papel, se reducen. El sistema también anima y facilita la actividad eficiente del mercado secundario. Los servicios del Registro están disponibles para las empresas públicas enlistadas en la ECSE, empresas públicas no-enlistadas, entidades relacionadas con el gobierno, empresas privadas y tenedores individuales de valores en la región. Todas las empresas listadas en la Bolsa deben ser miembros del Registro.

2 ASPECTOS INSTITUCIONALES

2.1 MARCO LEGAL GENERAL

El marco legal en la ECCU esta considerablemente afectado por la estructura multiterritorial de la organización donde coexisten ocho jurisdicciones independientes. Para tener una legislación uniforme en los ocho territorios, se ha recurrido a tratados internacionales -que después deben ser trasladados a cada sistema legal doméstico- y legislación doméstica “plenamente uniforme”. El último caso fue la Ley Bancaria Uniforme (*Uniform Banking Act*).

La actividad bancaria es regulada por dos piezas principales de legislación: El Acuerdo del ECCB y la Ley Bancaria Uniforme. Los poderes de regulación conferidos por el Acuerdo al ECCB cuando se estableció en 1983 nunca fueron usados (por ejemplo, las regulaciones en realidad fueron emitidas informalmente y nunca fueron publicadas en la Gaceta, por tanto no adquirieron la fuerza legal contempladas por el Acuerdo). Las dificultades descritas en la adopción de leyes y regulaciones han aumentado la importancia de establecer acuerdos entre los participantes del sistema de pagos.

Por otra parte, a lo largo del periodo de 1988 a 1992, nueva legislación bancaria, común a todos los estados miembros, fue establecida en cada uno de éstos. Estas Leyes, colectivamente referidas como la “Ley Bancaria Uniforme”, son equivalentes a lo largo de la zona monetaria, y su adopción fijó la etapa para la armonización de la actividad bancaria dentro de la zona del ECCB. La Ley Bancaria Uniforme reconoce al ECCB como el Banco Central de la región con la responsabilidad de supervisar el sistema financiero. Las órdenes de regulación desarrolladas bajo la Ley Bancaria Uniforme también tienen la fuerza de ley y proveen un grado de flexibilidad significativo a la Autoridades Monetarias. Se han emitido órdenes para extender las provisiones de la Ley.

Otra herramienta de regulación usada por el ECCB es la emisión de directrices prudenciales. El ECCB ha tendido a usar tales directrices extensamente y, aunque no tienen fuerza de ley, son bastante efectivas en promocionar un comportamiento sano y prudente en el sistema financiero.

2.1.1 Pagos

El marco legal actual para el sistema de pagos en la ECCU no se encuentra en una ley de pagos específica, está presente en varias leyes, reglamentos y directrices.

La Ley de Letras de Cambio (*Bills of Exchange Act-1987*) regula los cheques y contempla las reglas legales aplicables a las letras de cambio tales como la negociabilidad, el efecto de la falsificación, la entrega, la aceptación, los endosos, el deshonor, la alteración y cancelación, la presentación, los conflictos de ley, la responsabilidad del aceptante, el girador o el endosante, la definición y presentación de cheques, pagarés, firmas y otros asuntos concernientes a los mismos.

La Ley Bancaria Uniforme (Artículo 2) define a los bancos como instituciones financieras cuyas operaciones incluyen la aceptación de depósitos sujetos a la transferencia del depositario por medio de cheque. Las definiciones en dicho artículo muestran que el rasgo que caracteriza a los bancos

con respecto a las instituciones financieras es su competencia exclusiva en la emisión y liquidación de cheques.

El marco legal para la compensación y liquidación (al interior de las islas) de cheques está en las Reglas de la Cámara de Compensación. Estas fueron emitidas por el ECCB en 1990; sin embargo, las reglas no fueron publicadas en las Gacetas Oficiales de los territorios y quizás no adquirieron la fuerza y validez legal contempladas por el Acuerdo del ECCB. Como consecuencia, tienen una naturaleza contractual. Por el momento, no existen reglas y procedimientos legalmente obligatorios para la operación del sistema de liquidación bruta para transferencias interbancarias. En consecuencia, no se cuenta con una declaración clara de las responsabilidades mutuas entre los bancos participantes, ni hacia sus clientes, para las transferencias de fondos y otras operaciones que efectúan o reciben a través del sistema.

Las Reglas de la Cámara de Compensación establecen la “Cámara de Compensación del ECCB” en conformidad con el Acuerdo del ECCB. La Cámara de Compensación, la cual es administrada y generalmente supervisada por el ECCB, se dedica al “intercambio de cheques, órdenes de pago, órdenes de dinero, compensar comprobantes (*vouchers*) o aceptaciones (en estas Reglas referidos como “instrumentos”) girados sobre cualquier miembro”. Estas establecen las normas y procedimientos que operan en el sistema de compensación, y se ocupan de la administración del sistema, la elaboración de acuerdos de compensación, liquidación, conceptos de rendimiento, instrumentos faltantes y provisiones generales tal como el endoso de cheques. Las Reglas de la Cámara de Compensación incluyen la plantilla donde los bancos que quieran participar en una cámara de compensación deben firmar, por lo tanto aceptando que las normas les sean aplicadas.

Las “Directrices de Procedimiento para las Operaciones entre los Bancos Comerciales y el ECCB” (*Procedural Guidelines for Operations between the Commercial Banks and the ECCB*), inter alia, explican los procedimientos y plazos que se deben seguir para solicitar y usar los servicios bancarios que el ECCB le brinda a los bancos comerciales. Por otra parte, las “Directrices de Procedimiento para las Operaciones entre los Gobiernos Participantes y el ECCB” (*Procedural Guidelines for Operations between the Participating Governments and the ECCB*) explican los procedimientos y plazos que utiliza el ECCB (en su Unidad de Gobierno y Otras Instituciones) al efectuar su papel como banquero hacia los gobiernos miembros en la provisión de servicios de inversión, la oferta de facilidades de extensión de crédito y servicios de liquidación.

La Legislación de Bancarrota establece las leyes y procedimientos respecto a la bancarrota de una persona o deudor incluyendo, descalificaciones de bancarrota, administración de propiedades, nombramiento de receptores oficiales, constitución, procedimiento y poderes de la corte.

Finalmente, las Leyes de Evidencia se encargan de la admisibilidad de documentos establecidos como evidencia en las cortes legales.

La Iniciativa de la Reforma y Fortalecimiento del Sector Financiero (*Financial Sector Reform and Strengthening –FIRST– Initiative*), actualmente le está dando asistencia a la ECCU para, entre otras cosas, elaborar un marco legal que soporte un sistema de pagos moderno. Un borrador del Código de Pagos y de las Reglas Generales Bancarias y de Pagos (*Payments Code and General Banking and Payments Rules*) se completó en septiembre de 2003 y se está llevando a cabo un proceso de consulta. Se anticipa que la nueva Ley de Pagos entre en vigor en 2005.

2.1.2 Valores

En 2001, se implementó un marco exhaustivo de regulación para la negociación y liquidación de valores. La nueva ley contempla el establecimiento de una Comisión de Valores, que supervise las actividades del mercado y de los proveedores de servicios para la compensación y liquidación de operaciones con valores. También se proveerán las reglas de funcionamiento del depositario central de valores y de la bolsa de valores.

La Ley de Valores (*Securities Act*) contempla la protección de los inversionistas al regular el mercado de valores, los intercambios y las personas dedicadas a la actividad de valores, así como la emisión pública de valores y asuntos relacionados. La Parte III (Secciones 22-45) se ocupa de las agencias de compensación, es decir, empresas cuya actividad es la provisión de servicios o la compensación y liquidación de operaciones de valores.

Para llevar a cabo operaciones de valores, se necesita una licencia otorgada por la Comisión de Valores; para lo cual previamente se evalúa la suficiencia de capital. La Comisión de Valores también puede suspender o revocar licencias, pero esto no afectaría ningún acuerdo, operación o contrato relacionado con la negociación de valores ni tampoco un derecho, obligación o responsabilidad resultante de dichos acuerdos, operaciones y contratos. Los concesionarios deberán cumplir con las reglas de conducta enumeradas en la Ley y con aquellas contenidas en las regulaciones emitidas para dicho propósito por el Ministro de Finanzas.

Además, la Ley de Valores regula el establecimiento y la administración de los mercados de valores: los últimos solo pueden ser administrados por una empresa, establecida bajo la Ley de Empresa (*Companies Act*), que satisfaga los requisitos de la Comisión de Valores con respecto al equipo de la empresa, las reglas de funcionamiento del mercado, auditorías internas, y medidas de control de riesgos. Los mercados de valores deberán operar tomando en consideración los intereses de los inversionistas y asegurar que dicho interés prevalezca por encima de cualquier otro que la administración de la empresa deba satisfacer bajo cualquier otra ley. Las reglas de funcionamiento de un mercado de valores deben ser presentadas para su aprobación ante la Comisión, la cual puede emitir instrucciones si no se encuentra plenamente satisfecha con las reglas presentadas o si considera necesario proteger a los inversionistas. Los miembros de los mercados de valores están sujetos a las facultades disciplinarias tanto de la ECSE como de la Comisión.

Las reglas de funcionamiento para la Bolsa de Valores del Caribe Oriental y la Central Depositaria de Valores del Caribe Oriental fueron desarrolladas en 2001 y han estado en vigor desde entonces. Estas reglas se pueden encontrar en el sitio de la ECSE, www.ecseonline.com.

2.1.3 Derivados

No se operan instrumentos derivados en la ECCU.

2.1.4 Asuntos legales sobre compensación y liquidación

2.1.4.1 Neteo

No existe una definición legal respecto a la validez del neteo multilateral de las responsabilidades y derechos en compensaciones de cheques, en la liquidación de la ECSE, ni para cualquier futura cámara de compensación automatizada (ACH) u otro sistema relevante que actualmente liquide, o espere liquidar en el futuro, a través del sistema de liquidación bruta para operaciones interbancarias. Esto está siendo abordado bajo el proyecto de asistencia técnica de la Iniciativa FIRST cuya regularización se espera para el 2004.

2.1.4.2 Firmeza de pagos

No existe una definición clara de la firmeza intradía de todas las anotaciones contables en los libros del ECCB ni en los libros de los bancos que inician operaciones por su propia cuenta o por cuenta de sus clientes. Esto también se está abordando bajo el proyecto de asistencia técnica de la Iniciativa FIRST.

2.1.4.3 Firmas electrónicas y documentos electrónicos

No existe un marco legal específico respecto a la aceptabilidad de las firmas electrónicas para las instrucciones de transferencias de bancos y otros titulares de cuentas que tengan efecto por medio del GLOBUS (la aplicación bancaria y contable del ECCB), a través de bancos individuales y a través de cualquier cámara de compensación automatizada futura o de otro sistema relevante. Tampoco existe ninguna mención respecto a la aceptabilidad de los registros computacionales de bancos como evidencia en una corte legal. Esto también está siendo abordado bajo el proyecto de asistencia técnica de la Iniciativa FIRST.

2.2 PAPEL DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS: PAGOS

2.2.1 Sector bancario

El sistema financiero de la ECCU es afectado considerablemente por la geografía de la región: los ocho territorios están compuestos de varias islas las cuales no están muy cerca entre sí. Por lo tanto, las entidades financieras están involucradas principalmente con la población local y el sector de pagos está bastante segmentado.

El papel clave en el sistema de pagos de la ECCU lo juegan los bancos. Dada la naturaleza del sistema de pagos basada en cheques y el hecho de que sólo los bancos pueden tanto emitir como liquidar cheques, ninguna otra entidad financiera juega un papel significativo en el sector de pagos. Sin embargo, no existe restricción explícita alguna para entidades no bancarias de proveer servicios e instrumentos de pagos, aunque hasta ahora ninguna de dichas entidades ha sometido una solicitud con el ECCB.

Se puede hacer una distinción principal entre los bancos extranjeros y los bancos que son sociedades anónimas locales. Los primeros son 5 y sólo uno tiene una sucursal en cada uno de los ocho territorios; de los 4 restantes, uno opera únicamente en un territorio y los otros respectivamente en tres, 5 y 6 territorios. La actividad de los bancos extranjeros es determinada considerablemente por sus sedes regionales, que los controlan y coordinan.

Los bancos establecidos localmente son 15, dos de ellos tienen sucursales en cuatro territorios distintos. Son bancos de propiedad local y cinco de ellos son propiedad del Gobierno local. Los gobiernos que no son dueños de bancos de sociedad anónima local tienen cuentas en distintos bancos locales que operan en el territorio respectivo. Hay una asociación de bancos locales donde se discuten las estrategias y los planes de cooperación. La asociación representará a los bancos locales en el Consejo de Pagos. Para facilitar la cooperación y el intercambio de información entre los bancos, el ECCB se reúne mensualmente – por medio de su Representante Residente – con todos los bancos licenciados en cada territorio en particular; los asuntos discutidos incluyen aquellos que surgen del sistema de pagos.

Los bancos le brindan un número de servicios de pago a sus clientes, además de la apertura de cuentas de cheques, tanto en EC\$ como en USD. Emiten tarjetas de pago y proveen un servicio de débito directo para recibos de servicios públicos así como servicios de créditos directos, pero éstos últimos dos servicios están en fase de inicio y su uso no se ha difundido. En cuanto a pagos transfronterizos, se puede recurrir a los canales tradicionales tales como la banca corresponsal o SWIFT.

2.2.1.1 Sistema bancario doméstico

Durante 2002, el total de los activos de los bancos comerciales aumentó en un 8.8 por ciento para alcanzar los EC\$12.3 mil millones. El crecimiento de los activos fue financiado principalmente por un aumento del 7.9 por ciento en los depósitos.

El total de los préstamos y retiros en bancos comerciales alcanzó los EC\$7.6 mil millones o el 61.8 por ciento del total de activos agregados. A lo largo de 2002, hubo cierto deterioro en la calidad de dichos activos debido a la lentitud e incertidumbre económica tanto doméstica como internacionalmente. Los activos insatisfactorios aumentaron del 13.7 por ciento en diciembre de 2001 al 15.2 por ciento en diciembre de 2002, en comparación con la tasa internacional del 4 por ciento.

En diciembre de 2002, los bancos locales tenían un total de capital calificado de EC\$767 millones, lo que representó un aumento del 15 por ciento a lo largo del año calendario. El aumento responde principalmente a la emisión adicional de acciones de capital. La razón de capital a depósitos tuvo un promedio de 1:8, dentro del requerimiento establecido por los estatutos de 1:20. La razón entre el capital a activos ponderados en función del riesgo aumentó del 18.6 por ciento al 19.9 por ciento para la ECCU, contra el punto de referencia internacional del 8 por ciento. Las altas proporciones de suficiencia de capital deberían interpretarse dentro del contexto de los niveles relativamente altos de morosidad y de reducción de utilidades.

Tabla 3: Activos por territorio

Territorio	Dic. 2002	Dic. 2001	Dic. 2002/ Dic. 2001		Dic. 2001/ Dic. 2000		Dic. 2000/ Dic. 1999	
	Valor	Valor	Valor	% de cambio	Valor	% de cambio	Valor	% de cambio
Anguila	970.4	863.8	106.6	12.3	75.8	9.6	118.7	17.7
Antigua y Barbuda	2,818.2	2,517.8	300.4	11.9	67.0	2.7	216.8	9.7
Dominica	905.0	803.0	102.0	12.7	33.8	4.4	(7.8)	(1.0)
Granada	1,725.6	1,566.5	159.1	10.2	179.4	12.9	150.4	12.2
Montserrat	183.4	166.9	16.5	9.9	3.6	2.2	(1.6)	(1.0)
San Kitts y Nevis	1,957.2	1,775.7	181.5	10.2	93.3	5.5	272.5	19.3
Santa Lucía	2,401.4	2,328.1	73.3	3.1	270.3	13.1	86.8	4.4
San Vicente y las Granadinas	1,295.1	1,238.7	56.4	4.6	50.9	4.3	125.0	11.8
ECCU total	12,256.4	11,260.5	995.8	8.8	774.0	7.4	960.8	10.1

Fuente: ECCB.

2.2.2 Otras instituciones proveedoras de servicios de pago

La Corporación de Tarjetas de Crédito del Caribe (*Caribbean Credit Card Corporation, 4Cs*), que procesa operaciones de tarjeta de crédito para sus miembros es propiedad de 13 bancos locales y no toma ninguna iniciativa independiente. Actualmente emite su tarjeta de crédito y está en el proceso de introducir al mercado una tarjeta de débito de marca internacional antes de que termine 2003.

La Oficina Postal no juega un papel significativo dentro del sistema de pagos, ya que el único servicio que brinda son las órdenes de dinero.

Las cooperativas de crédito proveen cuentas de cheques y cajeros automáticos. Sin embargo, necesitan confiar en el sistema bancario para la provisión de dichos servicios ya que no pueden participar en la cámara de compensación (los cheques girados por las cooperativas de crédito son cobrados en un banco). Las cooperativas de crédito aún no están sujetas a la Ley Bancaria ni a la supervisión bancaria; como consecuencia, los costos que pagan son menores y las condiciones que aplican a sus clientes son convenientes.

2.3 PAPEL DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS: VALORES

2.3.1 Participantes del mercado de valores

Hasta hace poco tiempo, las instituciones financieras que efectuaban actividades bancarias eran los únicos agentes relevantes en el mercado que, sin embargo, no era muy activo. La Ley de Valores no proporciona ninguna definición de empresa de valores; en su lugar ofrece una definición del negocio de valores. De acuerdo con el Artículo 35 de la Ley, negocio de valores significa “dedicarse, como forma de negocio, a una o más de las siguientes actividades:

- comprar, vender, negociar, suscribir o garantizar valores, u ofrecer o acordar hacerlo como agente (por ejemplo, corretaje);
- comprar, vender, negociar, suscribir o garantizar valores, u ofrecer o aceptar hacerlo por cuenta propia (por ejemplo, agente de bolsa);
- administrar u ofrecer o aceptar administrar valores pertenecientes a otra persona, en términos bajo los cuales el administrador puede guardar propiedades de la otra persona, sea o no a discreción del administración (por ejemplo, administrador de inversiones);
- dar u ofrecer o acordar dar a sus inversionistas o inversionistas potenciales consejo acerca de los méritos de la compra, venta, suscripción o garantía de valores (por ejemplo, consejo de inversión)
- establecer o administrar un modelo de inversión colectivas (por ejemplo, administración de fondos);
- proveer servicios para la compensación y liquidación de operaciones de valores;
- proveer servicios de depositario, custodio, o de registro y;
- cualquier otra actividad que la Comisión considere constituya una actividad de valores para fines de la presente Ley”.

La licencia entregada por la Comisión Reguladora de Valores del Caribe Oriental (*Eastern Caribbean Securities Regulatory Commission, ECSRC*) deberá especificar cuáles actividades de valores podrá llevar a cabo la empresa que recibe la licencia, y la empresa estará restringida a dichas actividades específicas. La Ley especifica los requisitos que tales empresas deben cumplir para llevar a cabo cada una de las actividades descritas; principalmente éstos son requisitos de suficiencia de capital y financieros.

Actualmente existen siete agentes de bolsa plenamente autorizados bajo licencia de la ECSRC con membresía plena en la ECSE. Todos son bancos comerciales o subsidiarios de bancos comerciales. El capital mínimo y otros requisitos de la ECSRC y la ECSE han limitado la participación a instituciones que tienen la capacidad, la infraestructura y el capital necesarios para dedicarse a esta actividad.

La ECSE no cuenta con miembros que sean sucursales o subsidiarias de empresas de corretaje extranjeras. Sin embargo, es posible que la ECSRC haya concedido licencia a alguna de éstas principalmente para fines de garantía de emisión.

2.3.2 Mercados de valores

Fundada el 19 de octubre de 2001, la ECSE es una bolsa regional de valores electrónica diseñada para facilitar la compra y venta de productos financieros, incluyendo acciones y títulos corporativos y valores gubernamentales, para los ocho territorios. La ECSE es una organización autorregulada y

ha desarrollado una colección de reglamentos que junto a sus reglas de operación rigen y monitorean las actividades relacionadas con valores. La mayoría de sus acciones siempre serán propiedad del sector privado.

La ECSE está diseñada para facilitar la compra y venta de productos financieros, incluyendo acciones corporativas y valores gubernamentales de los Países Miembros de la ECCU en primera instancia.

Otras dos instituciones del mercado, la Depositaria Central de Valores del Caribe Oriental y el Registro Central de Valores del Caribe Oriental, son empresas subsidiarias propiedad de la ECSE.

2.3.2.1 Mercado regional de valores gubernamentales

El Mercado Regional de Valores Gubernamentales (RGSM) apalanca la plataforma tecnológica que ha sido desarrollada para la ECSM. El objetivo básico para la iniciativa de desarrollo del RGSM es el establecimiento de un mercado regional eficiente para cubrir las necesidades financieras de los gobiernos miembros de la Unión Monetaria a medida que buscan alcanzar sus objetivos de desarrollo.

Antes del desarrollo de los Mercados Regionales de Valores Gubernamentales, los mercados de valores gubernamentales en los Estados Miembros se caracterizaban como rudimentarios y segmentados, con poca o ninguna participación transfronteriza. Eran primordialmente mercados primarios, con una oportunidad limitada para negociaciones secundarias más allá del Mercado de Letras del Tesoro operado por el ECCB, accesibles únicamente a bancos de compensación. Las tasas eran fijas y no eran determinadas por el mercado, por ende no reflejaban información respecto al riesgo.

El RGSM busca integrar estos mercados fragmentados, creando un único mercado regional para facilitar la emisión transfronteriza y la negociación secundaria de valores gubernamentales. La eliminación de los impedimentos existentes debería resultar en un cambio en la base de titulares, la cual comprende principalmente de inversionistas institucionales.

El ECCB funge como agente fiscal del RGSM. Como tal, el ECCB brinda consejo a los gobiernos que participan en el RGSM respecto al tipo, el tiempo, así como los términos y condiciones para la emisión de valores, dentro de políticas de administración de deuda sanas. El ECCB también se encarga de tareas administrativas asociadas con la emisión de valores en la ECSE. Sin embargo, cada Gobierno es plenamente responsable de los valores que emite.

El Comité Regional Coordinador de Deudas (*Regional Debt Coordinating Comitee*, RDCC) provee la vigilancia del RGSM. El RDCC reúne a los jefes del Ministerio de Finanzas (Secretarios de Finanzas o Directores de Finanzas) de cada uno de los ocho países. El RDCC es responsable de formular reglas para dirigir la conducta de todos los Gobiernos Miembros que operan en el RGSM. Este organismo de vigilancia ha sido establecido para asegurar que el RGSM opere eficientemente, y dentro del contexto de políticas y procedimientos armonizados.

El RDCC requiere que antes de entrar al Mercado para cada emisión primaria, el Gobierno debe proveer a los inversionistas con información relevante, oportuna, veraz y adecuada acerca de los

valores que se están emitiendo al público, así como información acerca del Gobierno que los emite. Estos requisitos de divulgación han sido aplicados para asegurar que los posibles inversores tengan acceso a la información requerida para tomar decisiones de inversión informadas.

Para asegurar la cohesión y estandarización en la estructura de regulación así como la integridad del Mercado, se ha formalizado un acuerdo entre el RDCC y la Comisión de Valores que permite coordinar los asuntos relacionados con la regulación del RGSM.

2.3.2.2 Fondo Empresarial del Caribe Oriental

El ECCB ha propuesto el establecimiento del Fondo Empresarial del Caribe Oriental (ECEF) como un fondo regional de inversión y de capital de riesgo, que tendrá acceso a capital doméstico e internacional para el desarrollo del sector privado. Se ha propuesto que el ECEF proveerá capital tanto por medio de acciones como de préstamos, directa o indirectamente a través de otras instituciones, para todos los aspectos del desarrollo de empresas del sector privado. El fondo también se enfocaría en el área crítica del desarrollo empresarial, incluyendo iniciativas de capacitación, servicios de asesoría de negocios, y otras áreas de asistencia y soporte técnico. Uno de los objetivos sería nutrir a compañías nuevas y existentes para facilitar su crecimiento que le permita cotizar en la ECSE.

También se contempla la plena participación de instituciones financieras domésticas, regionales e internacionales y agencias de desarrollo, en la provisión de recursos de capital.

2.3.2.3 Fideicomiso del Caribe Oriental

En general, el Fideicomiso del Caribe Oriental (ECUT) le permitirá al inversionista más pequeño adquirir una participación en una gran reserva de activos, los cuales normalmente estarían fuera de su disposición, dado el tamaño de sus fondos de inversión. Proveerá un mayor grado de diversificación para reducir el riesgo general. Los beneficios de los acuerdos del fondo común y la administración profesional de éste también resultan en mayores ganancias.

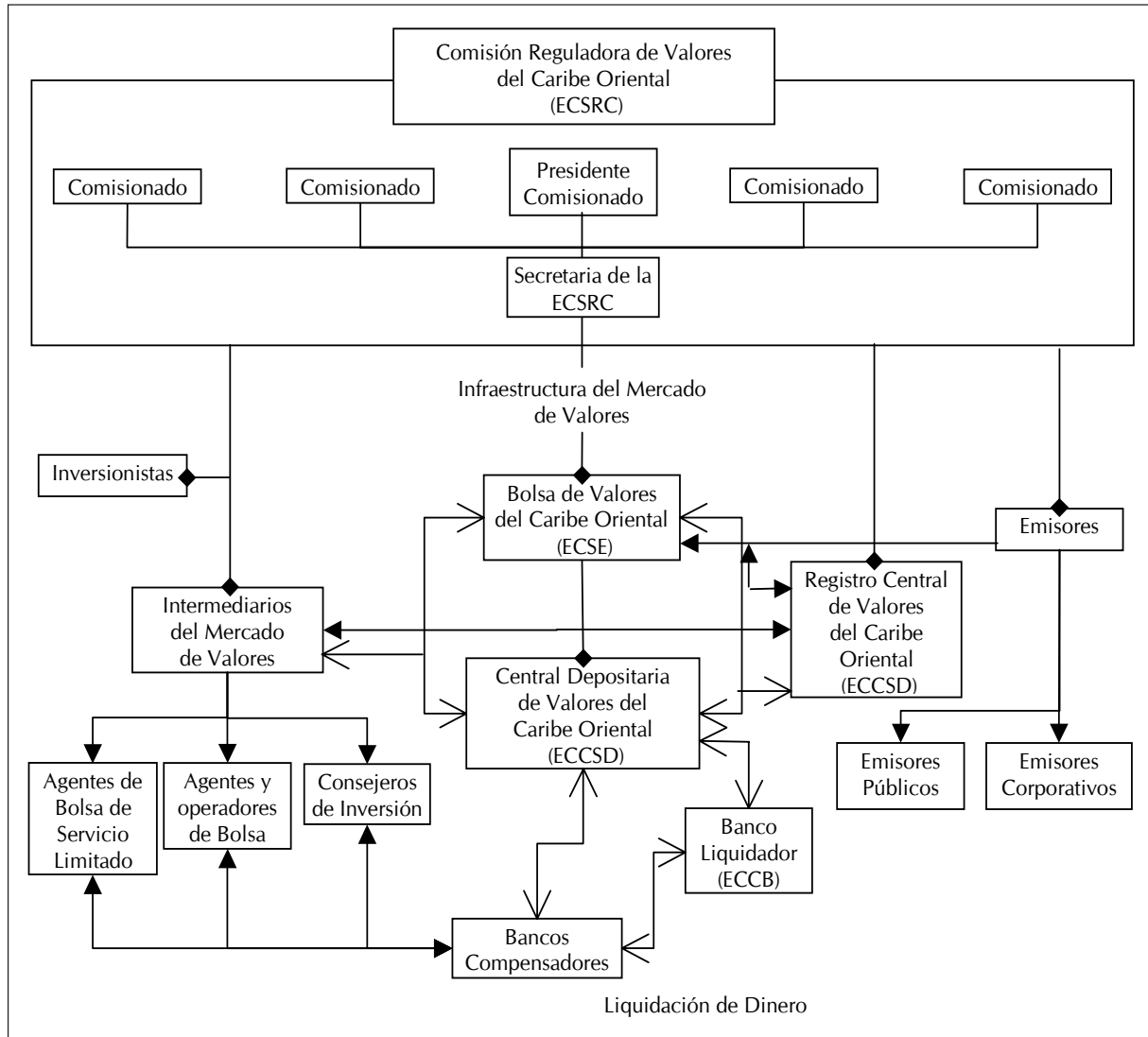
El ECCB ve al ECUT como un elemento importante de sus iniciativas de mercado, tanto en términos de la inclusión de todas las personas de la región, como en la movilización eficiente de recursos y su asignación a fines productivos. El desarrollo de esta institución se ha de llevar a cabo en la etapa más apropiada del desarrollo del mercado para asegurar su viabilidad.

2.3.3 Instituciones de compensación y liquidación

La Central Depositaria de Valores del Caribe Oriental (ECCSD) es propiedad de la ECSE. Su función principal es proveer la compensación y liquidación de las negociaciones de valores transadas en la ECSE. Los principales participantes de la ECCSD son corredores y agentes de bolsa, corredores de servicios limitados y custodios. La ECCSD proporciona servicios a participantes intermediarios y procesa las transacciones de negociaciones de la bolsa u otros mercados. Los servicios de custodia también son provistos a aquellas entidades que deseen mantener valores en la ECCSD a nombre de sus clientes, por ejemplo bancos custodios para inversionistas extranjeros.

2.4 ESTRUCTURA Y REGULACIÓN DEL MERCADO

Figura 2: Estructura del mercado de valores



2.5 EL PAPEL DEL BANCO CENTRAL

2.5.1 Política monetaria y otras funciones

El Acuerdo de 1983 del ECCB establece al Banco Central del Caribe Oriental, con facultades para emitir y administrar la moneda común de los territorios miembros (Dólar del Caribe Oriental, EC\$), para salvaguardar su valor internacional, para promover la estabilidad monetaria y una estructura financiera sana, y para fomentar el desarrollo económico de los territorios miembros. El Acuerdo tiene la fuerza de ley en cada uno de los ocho territorios miembros. El Artículo 36 de la Ley del

Acuerdo establece que el ECCB puede, en cualquier momento propicio en conjunto con otros bancos, organizar cámaras de compensación en aquellos lugares donde pudieran ser deseables.

Los artículos más relevantes del Acuerdo de 1983 del ECCB son los siguientes:

- El Artículo 3 párrafo 2 (e) le otorga al ECCB la facultad de “regular la actividad bancaria a nombre de y en colaboración con los Gobiernos Participantes”.
- El Artículo 4 párrafo 4 establece que uno de los propósitos del ECCB es “promocionar las condiciones de crédito e intercambio y una estructura financiera sana que conduzca al crecimiento y desarrollo equilibrado de las economías de los territorios de los Gobiernos Participantes”.
- El Artículo 5 también le otorga facultades especiales de emergencia al ECCB de ejercer aquella medida que considere necesaria para proteger a los depositantes y acreedores de una institución financiera, incluyendo el asumir el control, la adquisición y venta de activos, y la reestructuración de instituciones financieras.
- El Artículo 36 establece que “el ECCB puede organizar, en un momento propicio en conjunto con otros bancos, organizar cámaras de compensación en aquellos lugares donde pudieran ser deseables”.
- El Artículo 41 párrafo 2 faculta al ECCB a monitorear las operaciones de las instituciones financieras extraterritoriales de acuerdo con las leyes o regulaciones en conformidad con las cuales se ha autorizado a operar bajo licencia a dichas instituciones financieras.

El Acuerdo también faculta al ECCB a solicitarle a las instituciones financieras que mantengan requisitos de reservas que no devenguen intereses. El requerimiento de reservas actual es del seis por ciento, calculado en un promedio semanal. Para cumplir con el requerimiento de reservas, los bancos pueden pedir un préstamo al ECCB a una tasa penalizada (cinco puntos porcentuales sobre la tasa de descuento del Banco Central). La Ley también faculta al ECCB a prescribir una gama de controles selectivos tales como: tasas de interés y techos crediticios, así como imponer como requisito la realización de informes a las instituciones financieras.

Más específicamente, el Artículo 4 del Acuerdo del ECCB establece que “Los fines del ECCB son: regular la disponibilidad de dinero y crédito, promover y mantener la estabilidad monetaria, promover las condiciones de crédito e intercambio y una estructura financiera sana que conduzca al crecimiento y desarrollo equilibrado de las economías de los territorios; y promover activamente a través de medios consistentes con sus otros objetivos el desarrollo económico de los territorios de los Gobiernos Participantes”.

Para mantener la estabilidad del EC\$, el ECCB guarda una Reserva Externa por una cantidad no menor al sesenta por ciento del valor de la moneda emitida y en circulación y otros pasivos de demanda.

Dentro del marco establecido por el Acuerdo del ECCB, el Banco Central otorga préstamos a bancos comerciales a través de la facilidad de descuento de Letras del Tesoro no Cotizadas en Bolsa, redimiendo aquellos instrumentos que les haya vendido previamente en el mercado secundario de letras del tesoro no cotizadas en bolsa, así como préstamos garantizados por periodos de hasta noventa y un días. Respecto a los préstamos a Gobiernos Participantes, el Acuerdo fija directrices específicas según las cuales el Banco Central puede adquirir notas, letras, valores u otra evidencia de crédito emitido o garantizado por cualquier Gobierno Participante.

El ECCB continúa asumiendo el papel de facilitador en el mercado interbancario de dinero, pero menor al que realizaba anteriormente. También juega un papel clave en el mercado secundario de letras del tesoro no cotizadas, vendiéndole a los bancos letras que había adquirido previamente de los Gobiernos emisores; el Banco Central está listo para readquirir las letras de los bancos a través de la facilidad de descuento de las Letras del Tesoro no Cotizadas en Bolsa para revenderlas a otros bancos.

En cuanto al mercado de moneda extranjera, el Banco Central trata con bancos autorizados bajo licencia que compran y venden EC\$ contra USD sin límite alguno y con un diferencial cambiario alrededor de la tasa fija de EC\$2.70. También hay negociaciones en una amplia gama de otras monedas regionales e internacionales, incluyendo la Libra Esterlina inglesa, el Dólar Canadiense, el Dólar de Barbados, el Dólar de Guyana y el Euro.

2.5.2 Vigilancia del sistema de pagos

En muchos casos, el Acuerdo del ECCB no le otorga facultades explícitas al ECCB con respecto a la vigilancia y el control del sistema de pagos.

Dada la estructura sencilla del sistema de pagos de la ECCU, el ECCB no ha sentido la necesidad de vigilarlo hasta ahora, ni siquiera por medio de su Departamento de Supervisión. En el futuro, con el desarrollo del sistema financiero y del sistema de pagos, se entiende que serán necesarias formas de control que abarquen a los sistemas de pago.

El ECCB buscará brindar la vigilancia y regulaciones para desarrollar sistemas de pago: efectivos, eficientes, confiables, accesibles y seguros, que cubran las necesidades de la ECCU y apoyen un ambiente competitivo en el sector privado. Se espera que se efectúe algún grado de implementación de vigilancia en 2004 como parte del proyecto de asistencia técnica de la Iniciativa FIRST.

2.6 EL PAPEL DE LA AUTORIDAD SUPERVISORA BANCARIA

El instrumento más poderoso bajo la Ley Bancaria Uniforme es la autoridad de otorgar una licencia a una institución financiera para conducir actividades bancarias y para retirar dicha licencia. Para calificar a la licencia bancaria, la institución bancaria debe cumplir ciertos requisitos prudenciales.

La Ley incluye provisiones para la auditoria de los estados financieros anuales de una institución financiera autorizada bajo licencia, la provisión y publicación de los estados financieros auditados

y de otra información financiera. Además, asuntos relacionados con la conducta de los propietarios, la alta dirección, los funcionarios y el personal, así como otros asuntos relacionados con la administración de una institución financiera están claramente detallados en la Ley. También se cubre la relación de la administración con el Banco Central y el cumplimiento con los requisitos de la Ley.

La Ley de Banca establece los procedimientos para la liquidación, la intervención judicial por quiebra o la reorganización de una institución financiera. Los derechos de los depositantes y acreedores en caso de liquidación, intervención judicial por quiebra o reorganización se encuentran protegidos por la Ley. La institución financiera también retiene el derecho a presentar una solicitud ante la Suprema Corte para revocar cualesquiera procedimientos relacionados con la liquidación, la intervención judicial por quiebra o la reorganización de la institución. La Ley establece provisiones para la clasificación de propiedad abandonada y el manejo de todas estas propiedades.

Finalmente, la Ley establece la condición, que puede conducir a la revocación de una licencia para llevar a cabo actividades bancarias y los procedimientos para iniciar dicha revocación. Además de la autoridad para revocar una licencia, la Ley especifica una gama de sanciones y penalizaciones relacionadas con el incumplimiento de los requisitos de la Ley. Dichas sanciones y penalizaciones incluyen multas, confinamientos y descalificación para continuar con actividades bancarias.

Una característica importante de la Ley de Banca es la flexibilidad que resulta de la habilidad para introducir regulaciones y órdenes según surjan exigencias. La Sección 33 le otorga al Ministro de Finanzas la facultad de elaborar tales regulaciones según se requiera de vez en cuando para darle efecto a las provisiones de la Ley, bajo recomendación del Banco Central. Aunque el ECCB reconoce que las regulaciones son herramientas muy efectivas dado que tienen la fuerza de la ley, estas se han usado escasamente (a la fecha) en el Área del ECCB.

La Ley también faculta a los Ministros de Finanzas, actuando en consulta con y bajo la recomendación del Banco Central, a emitir órdenes de enmendar o extender ciertas provisiones de la Ley. Por ejemplo, se pueden emitir órdenes de cambiar los requisitos para aprobar las licencias, las provisiones de suficiencia de capital, los términos y condiciones para la participación en actividades restringidas, el mantenimiento de activos especificados, el requerimiento de una auditoría y de la publicación de la información financiera y las instituciones a las que aplique la Ley de Banca.

2.6.1 Supervisión de entidades financieras

De acuerdo con la Ley de Banca, el ECCB es responsable de la supervisión del sistema financiero. La Ley aplica a bancos, instituciones financieras y compañías financieras.³ La máxima autoridad en la aplicación de la Ley es el Ministro de Finanzas quien puede recurrir a las regulaciones y órdenes para dar validez a las provisiones de la Ley. Tanto las regulaciones como las órdenes tienen la fuerza de la ley, pero mientras las regulaciones se emiten bajo la recomendación del banco central, éste último también es consultado antes de que se emita una orden.

³ El ámbito de aplicación de la Ley de Banca fue extendido a las compañías financieras por medio de una orden del Ministro de Finanzas. El nivel de capital mínimo que debe mantener una compañía es de un millón de EC\$.

Al llevar a cabo la supervisión, el ECCB busca la solidez, solvencia, seguridad y confiabilidad de las instituciones financieras así como el mantenimiento de la confianza en el sistema financiero. Se adopta un abordaje híbrido en la realización de la función, por ejemplo: se combinan las técnicas de supervisión fuera de sitio y de exámenes in situ y pueden ser seguidas por una acción de supervisión.

El Banco Central adopta un enfoque cooperativo en la supervisión bancaria. Mientras asegura la solidez y estabilidad, también toma en cuenta los intereses y aspiraciones de la industria. Un enfoque como este puede adoptarse para evitar la regulación. Un claro ejemplo de esto es la recurrencia frecuente a directrices prudenciales en lugar de emitir regulaciones: las directrices prudenciales, aunque no tienen la fuerza de la ley, han sido usadas extensa y exitosamente por el Banco Central y son observadas por las instituciones ya que se entiende que podrían ser transpuestas a regulaciones en caso de necesidad. El cumplimiento con las directrices prudenciales también ha de atribuirse al hecho de que, antes de entrar en vigor, son circuladas entre la industria para comentarios y discusión.⁴ En años recientes, el ECCB también ha introducido un sistema de juntas prudenciales con la alta dirección de los bancos comerciales. En estas juntas, que son convocadas trimestralmente, se discuten asuntos relacionados con el desempeño de la institución en cuestión, la estrategia administrativa, otras tareas pertinentes, de manera franca y abierta en un ambiente no amenazante. También se convoca una Conferencia Anual de Bancos Comerciales (*Annual Conference of Commercial Banks*). Cada año, se elige un tema consistente con los objetivos de las políticas principales del Banco Central, y las actas de la conferencia están enfocadas en este tema. Esto ha demostrado ser un mecanismo muy efectivo para promocionar la aceptación de estas políticas por parte de la industria.

El Informe de Rendimiento Bancario (*Bank Performance Report*) es una herramienta analítica producida por el ECCB para fines de supervisión, incluyendo exámenes e inspecciones in situ, supervisión y seguimiento fuera del sitio, y análisis realizados en relación con las solicitudes presentadas ante el ECCB respecto a fusiones, adquisiciones y otros asuntos. Los informes de rendimiento bancario están diseñados para dar asistencia a los analistas y examinadores en la determinación de la condición financiera y rendimiento de un banco con base en sus estados financieros, relaciones comparativas, análisis de tendencias y categorías porcentuales en relación a sus contrapartes.

El proceso de supervisión puede ser completado con acciones supervisoras para corregir problemas específicos que se hayan identificado durante el examen in situ de una institución financiera. Dichas acciones pueden ser las siguientes:

- Carta Compromiso: usada cuando los problemas no representan una amenaza inmediata para la institución, es redactada por el ECCB y firmada por la junta directiva de la institución en cuestión. Enumera los problemas y plantea un plan de solución a éstos.

⁴ Se ha emitido directrices para regular aspectos de las operaciones de las instituciones financieras relacionadas a, *inter alia*, los requerimientos de suficiencia de capital basados en el riesgo, grandes exposiciones crediticias, aprovisionamiento de pérdidas por préstamo, y suspensión de la acumulación de intereses.

- Memorando de Entendimiento: el problema no es una amenaza inmediata para la institución, la cual se considera está en disposición de cooperar. Detalla la aceptación por parte de la institución a llevar a cabo ciertas acciones dentro de periodos de tiempo específicos para corregir violaciones a la ley o prácticas erróneas.
- Contrato Formal: firmado cuando los problemas no son demasiado severos y la administración quiere cooperar.⁵
- Orden de Cesar y Desistir: a través de la cual el ECCB informa sobre el problema (que debe ser severo) a la Junta de la institución y especifica las acciones correctivas que deben ser tomadas.⁶
- Directriz de Capital: establece requisitos de capital mayores para una institución particular, la cual debe alcanzar tales niveles; la destitución y suspensión de un director o funcionario en el caso de una violación de ley particularmente grave, una práctica insegura o errónea, la violación de una Orden de Cesar y Desistir, u otro incumplimiento del deber.

El ECCB puede iniciar la acción de destituir y, de ser necesario para proteger a la institución, puede suspender a un director o funcionario por una violación a la ley particularmente grave, una práctica insegura o errónea, la violación de una Orden de Cesar y Desistir, u otro incumplimiento del deber. Una suspensión es un procedimiento interno que puede ser usado por el ECCB mientras estén en proceso los trámites para proteger a la institución y a sus depositantes de una amenaza inmediata. Para destituir a un individuo, el ECCB debe demostrar que se cometió un acto impropio y que la institución ha sufrido o probablemente sufrirá una pérdida financiera u otro daño, que la persona ha obtenido una ganancia financiera, o que los intereses de los depositantes podrían ser perjudicados, y que el acto involucró deshonestidad personal o demostró un descuido voluntario o continuo de la seguridad y solidez de la institución.

2.6.2 Medidas contra el lavado de dinero

La evaluación preliminar del cumplimiento de los territorios miembros de las medidas Contra el Lavado de Dinero y el Combate Contra el Financiamiento de Terrorismo demostró que el marco legal en Antigua y Barbuda cumple con la mayoría de las normas de cumplimiento. Los demás territorios deben realizar esfuerzos significativos para efectuar el cumplimiento.

Antigua y Barbuda ha sido aceptado como miembro del Grupo Egmont de Unidades de Inteligencia Financiera (*Egmont Group of Financial Intelligence Units*). La Ley de la Unidad de Inteligencia Financiera de 2003 fue aprobada en Granada para prever el establecimiento de una Unidad de Inteligencia Financiera que se encargara de los reportes de actividades sospechosas, una función que anteriormente era desempeñada por la Autoridad Supervisora nombrada bajo la Ley para la

⁵ El Contrato Formal se diferencia del Memorando de Entendimiento porque el Banco Central puede imponer sanciones monetarias por cualquier violación al Contrato.

⁶ El Banco Central pedirá el consentimiento de la Junta sobre la Orden y una vez concedido, los miembros de la Junta son responsables del cumplimiento.

Prevención del Lavado de Dinero (*Money Laundering Act*). La Unidad de Inteligencia Financiera en Santa Lucía aún no se ha establecido tras la promulgación de la legislación que la habilitó.

El ECCB reconoce que el lavado de dinero es un asunto grave, que puede producir riesgos para las instituciones financieras. La inhabilidad de una institución financiera para lidiar efectivamente con el lavado de dinero por ausencia de políticas internas para detectar y reportar las operaciones potenciales de lavado de dinero (incluyendo el cumplimiento con los requisitos legales para combatir el problema) puede tener un impacto negativo en la reputación de una institución financiera y, consecuentemente, en su habilidad para continuar operando.

Las instituciones financieras que omiten implementar medidas adecuadas (políticas y procedimientos) en relación con la prevención del lavado de dinero están expuestas a iniciativas de intervención reglamentaria potencialmente graves.

Los procedimientos usados diariamente para prevenir errores y violaciones, identificar actividades sospechosas, asegurar la integridad de los datos y mantener los requisitos de registros de constancia deberán incluir, más no están limitados a:

- Políticas y procedimientos exhaustivos, sanos, y plenamente implementados.
- Procedimientos de seguimiento y detección para identificar y reportar actividades sospechosas.
- Requisitos exhaustivos para obtener y verificar la identificación y documentación al abrir cuentas y establecer otras relaciones con clientes.
- Seguimiento detallado de actividad en cuentas, productos y servicios de alto riesgo.
- El seguimiento exhaustivo de las cuentas y operaciones que involucren países o jurisdicciones paraísos para el lavado de dinero.

2.7 EL PAPEL DEL REGULADOR DE VALORES

La Comisión Reguladora de Valores del Caribe Oriental (ECSRC) es la autoridad reguladora, según la Ley de Valores, con responsabilidad plena y máxima de la operación segura y sana del mercado y de la protección del inversionista. Sus objetivos son:

- otorgar licencias a las personas dedicadas a actividades de la bolsa, y supervisar y dar seguimiento a la conducta de dicha actividad realizada por un concesionario;
- asegurar la protección del inversionista a través de la promoción de los estándares más altos de la actividad profesional y otras dentro del mercado de valores;
- mantener programas efectivos de cumplimiento y ejecución apoyados por las facultades estatutarias adecuadas; y

- promover el crecimiento y desarrollo del mercado de capitales.

Todas las compañías públicas dentro de la región deben registrarse de nuevo en la ECSRC. Similarmente, todas las compañías nuevas que deseen conseguir capital a través de oferta pública también deberán registrarse con la ECSRC. El mercado de valores corporativos es regulado por la ECSRC. El RDCC regula el RGSM con apoyo de la ECSRC.

El ECCB le está brindando soporte técnico y administrativo a la Comisión, el cual ha sido formalizado bajo los términos de un Memorando de Entendimiento. Bajo este acuerdo, el ECCB proporciona una secretaría técnica dentro de su Departamento de Supervisión Bancaria, para manejar las operaciones cotidianas de la ECSRC y para asistir a los Comisionados a llevar a cabo su mandato.

La Comisión ahora es plenamente funcional y ha nombrado al Director Principal del Departamento de Supervisión Bancaria como su Secretario. El ECCB ha establecido en dicho Departamento la capacidad de proveer el apoyo a la Comisión a través de la creación de una Unidad Reguladora de Valores independiente, dirigida por un Director Adjunto, en el Departamento de Supervisión Bancaria.

2.8 EL PAPEL DE OTRAS ENTIDADES PRIVADAS Y DEL SECTOR PÚBLICO

Además del ECCB y la ECSRC, ningún otro cuerpo público tiene un papel importante en los servicios de pagos y valores. Los Ministerios de Finanzas de los gobiernos participantes pueden afectar la organización y el funcionamiento de estos sectores a través de las facultades que les confiere la legislación relevante, pero no están involucrados directamente como proveedores ni como usuarios de los sistemas.

Con respecto a los cuerpos del sector privado, las asociaciones de banqueros aún no son muy activas. Sin embargo, en tiempos recientes, se ha tomado pasos para establecer una Asociación de Banqueros en la ECCU que será establecida localmente en todos los países miembros. Se espera que la Asociación de Banqueros de la ECCU sea formada en 2004, representando a todos los bancos en el Consejo de Pagos de la ECCU (*ECCU Payment Council*). Mientras tanto, los bancos locales son miembros de una asociación más amplia, la Asociación Caribeña de Bancos Nativos (*Caribbean Association of Indigenous Banks*).

3 MEDIOS DE PAGO UTILIZADOS POR ENTIDADES NO FINANCIERAS

El efectivo y los cheques son las principales formas de realizar pagos en la ECCU. Las tarjetas de débito y crédito han sido introducidas recientemente pero aún no son ampliamente utilizadas en la región.

3.1 EFECTIVO

La ECCU es un acuerdo singular de ocho países que han acordado tener un convenio económico único, pero aún retienen cierto grado de autonomía en una serie de otros asuntos que afectan al sistema de pagos. La moneda usada es el Dólar del Caribe Oriental (EC\$). La emisión de monedas y billetes es un derecho exclusivo del ECCB. Ninguno de los países participantes ni ninguna otra persona moral o física puede emitir instrumentos de pago que circulen como moneda de curso legal. El Dólar del Caribe Oriental se divide en cien centavos. Actualmente, la emisión monetaria consiste de billetes cuya denominación oscila entre los cinco y los cien dólares, y monedas desde un centavo hasta un dólar.

Generalmente, se usa el efectivo para operaciones de bajo valor y los cheques para operaciones de mayor valor. Hasta el 31 de diciembre de 2002, el total de numerario en manos del público alcanzó los EC\$ 6.7 mil millones, equivalentes al 84.8 por ciento del PIB.

La única moneda extranjera que circula frecuentemente en la ECCU es el dólar estadounidense (USD). Aunque no es una práctica general a lo largo de la unión monetaria, algunos establecimientos, especialmente aquellos relacionados con la actividad turística, aceptan operaciones directamente en esta moneda a una tasa que oscila entre los 2.65 y 2.70. La mayoría de las reservas en moneda extranjera del ECCB están denominadas en USD. El 31 de diciembre de 2002, dichas reservas en moneda extranjera sumaban los USD 500 millones.

3.2 MEDIOS E INSTRUMENTOS DE PAGO DISTINTOS AL EFECTIVO

Mientras los bancos en la ECCU progresan usando la tecnología para contener algunos de sus costos operativos y explotar servicios locales, no existe una infraestructura que permita la transparencia entre el comerciante, el banco y el cliente minorista. Además, no existe un acuerdo de liquidaciones multilateral interbancario para las operaciones electrónicas en EC\$. Un comerciante no puede aceptar cualquier tarjeta de crédito o débito y estar seguro de que le será acreditado a su cuenta al poco tiempo de recibir la autorización de la operación, independientemente de qué banco emitió la tarjeta. Sin embargo, se está realizando un trabajo de colaboración por parte del Banco Central y la comunidad bancaria en el contexto del marco del Consejo de Pagos, para abordar esta situación.

Además, existen altas tarifas para la liquidación internacional de Visa o MasterCard cuando la operación se realiza únicamente en EC\$. Aunque aún no hay una meta establecida públicamente

para reducir la dependencia hacia los billetes y monedas a través de un sistema electrónico de pago sin efectivo, el Banco Central y los interesados en el sistema de pagos minorista están buscando activamente la implementación de un intercambio de débito regional. La meta es lograr mayores eficiencias en costo, y en el tiempo de compensación y liquidación para pagos minoristas, particularmente para asuntos inter-islas.

Además del efectivo, los cheques, las tarjetas de crédito y débito generalmente son usadas como medios de pago en la ECCU. A pesar de la creciente popularidad de la tarjeta de crédito, existen muy pocos datos estadísticos acerca de su utilización.

3.2.1 Cheques

No está claro si la tarjeta de débito o el cheque es el instrumento no efectivo más ampliamente utilizado. Sin embargo, se reportó muy poca ocurrencia de operaciones en punto de venta para tarjeta de débito ya que ésta se usa más para realizar retiros de efectivo en cajeros automáticos. Por ende, el cheque probablemente sea el instrumento de pago no efectivo más comúnmente utilizado. La mayoría de los cheques son girados y compensados localmente.

Más de 500,000 cheques son compensados entre bancos mensualmente (promediando 25,000 al día) entre los ocho países. Menos del 0.1% de los cheques son para pagos inter-países ya que son compensados a través del sistema postal, el cual puede tardar hasta cuatro semanas en asegurar la disponibilidad de fondos. Los bancos extranjeros que operan en el país compensan cheques entre sus sucursales en un lapso de uno o dos días debido a sus sistemas operativos integrados más avanzados, pero los bancos nativos no cuentan con la interconexión entre ellos para una compensación y liquidación expedita.

3.2.2 Débitos y créditos directos

No existe un acuerdo interbancario para el depósito directo de nóminas. Algunas empresas requieren que sus empleados mantengan cuentas bancarias en la misma entidad que la empresa. Algunos bancos suministran a otros bancos un listado de créditos y un cheque para facilitar el proceso de depósito interbancario directo de nóminas, pero con frecuencia, el cliente recibe los fondos correspondientes un día hábil después. Algunos bancos se rehúsan a aceptar las anotaciones de nómina para otros bancos, con lo cual, la empresa debe hacer un cheque de nómina para aquellos empleados que mantengan cuentas en bancos distintos de la entidad donde la empresa mantiene su cuenta. Hay ciertos empleados a quienes los bancos no desean dar servicio ya que hay poca rentabilidad en mantener estos tipos de cuentas.

No existe una capacidad interbancaria de débito directo. Las operaciones de débito en cajeros automáticos y en puntos de venta van al banco donde tanto el cliente como el comerciante tienen una cuenta. Los servicios públicos comienzan a aceptar tarjetas de débito como medio de pago por sus servicios. Este enfoque requiere que la entidad de servicios públicos mantenga una cuenta con cada banco en el país donde tiene operaciones para obtener un abono pronto. Sería bien recibida la oportunidad de tener un mecanismo interbancario de autorización de débito directo o de aplicar un

cargo mensual a la cuenta de un cliente sin tener que mantener una cuenta con cada banco o procesar y depositar cheques en papel. El uso de un enfoque de débito directo electrónico requeriría de acuerdos bilaterales entre el usuario, los bancos y el proveedor de servicios públicos.

3.2.3 Tarjetas de pago

La mayoría de los bancos han estado instalando cajeros automáticos en el transcurso de los últimos años. Debido a la falta de coordinación, han desarrollado redes propietarias y procesos para operar sus cajeros automáticos. Como resultado, los usuarios de los servicios de cajero automático generalmente están restringidos al banco donde mantienen una cuenta. Sin embargo, los bancos extranjeros le permiten a sus clientes en un país tener acceso a cajeros automáticos del banco en otro país donde estén localizados y también en todo el mundo. Los bancos locales han limitado la interoperabilidad entre los cajeros automáticos de los diferentes bancos en los otros países de la ECCU, a menos que se hayan establecido acuerdos especiales. Más recientemente, este acuerdo de interoperabilidad comienza a avanzar por medio del uso de tarjetas de débito de marca internacional (por ejemplo, Visa, MasterCard, etc.) para retirar efectivo de cajeros automáticos o pagar productos usando terminales de transferencia de fondos electrónicos en los puntos de venta (EFTPOS). Sin embargo, los costos son excesivamente altos debido a las tarifas de liquidación.

La tendencia en la ECCU es que las tarjetas de débito faciliten la reducción del tráfico en los pisos bancarios por el retiro de fondos, a través de la utilización de cajeros automáticos en lugar de girar cheques. Algunas compañías que han avanzado con el depósito directo de fondos de nómina alientan a sus empleados a obtener una tarjeta de débito para el retiro de efectivo para reducir el tiempo fuera del trabajo. Sin embargo, algunos clientes están restringidos a los servicios de un banco a menos que tengan una tarjeta que permita la interoperabilidad. Un banco extranjero está avanzando en esa dirección y fijará una tarifa modesta para el retiro de moneda local de un cajero automático al cliente de otro banco con una tarjeta de débito de marca internacional. Se reportó que dicho banco está fomentando que sus clientes usen cajeros automáticos al ofrecerles un reembolso de EC\$50 centavos por operación con un máximo mensual de EC\$ 5 para reducir el tráfico del piso bancario. Durante las discusiones con los bancos se notó que, en promedio, las tarjetas de débito son usadas una o dos veces al mes. La mayoría de los banqueros estimaron que alrededor del 75 al 85 por ciento de sus titulares de cuenta tenían la disponibilidad de una tarjeta de débito.

Con respecto a las tarjetas de crédito, algunos banqueros sugirieron que el número era bastante bajo y que había un gran uso para compras internacionales por Internet y menos para operaciones locales en cajeros automáticos o compras por transferencia de fondos electrónicos en puntos de venta (EFTPOS).

3.3 PAGOS DEL GOBIERNO EN INSTRUMENTOS DISTINTOS DEL EFECTIVO

No existe un acuerdo interbancario para el depósito directo de pagos de pensiones. Algunos gobiernos participan en el depósito directo de nóminas y envían listados a cada uno de los bancos donde los empleados mantienen cuentas. Sería bien recibido un sistema electrónico de distribución para los pagos de nómina y pensión.

4 PAGOS: MECANISMOS DE INTERCAMBIO Y LIQUIDACIÓN DE OPERACIONES INTERBANCARIAS

4.1 MARCO REGULATORIO PARA CÁMARAS DE COMPENSACIÓN

El Artículo 36 del Acuerdo del ECCB establece que “El ECCB podrá en un momento propicio en conjunto con otros bancos organizar cámaras de compensación en aquellos lugares donde sea deseable”. En conformidad con su provisión, el ECCB estableció una cámara de compensación en cada uno de los ocho territorios para la compensación de cheques, giros, órdenes de dinero, comprobantes (vouchers) y aceptaciones, y en la cual únicamente se le permite participar al Banco Central y a los bancos comerciales.

4.2 SISTEMAS DE PAGOS DE BAJO VALOR

4.2.1 Compensación y liquidación de cheques

La actividad de pagos bancarios minoristas en la ECCU está basada principalmente en los cheques. Aproximadamente 7 millones son intercambiados al año.

Una cámara de compensación, operada por el ECCB y donde únicamente participan los bancos, ha sido establecida en cada territorio; por medio de la administración de las cámaras de compensación el Banco Central provee la compensación de cheques al interior de las islas. El Banco Central provee servicios de liquidación: administra las cuentas corrientes de bancos a través de las cuales se establecen las posiciones de débito y crédito de los pagos interbancarios y de la cámara de compensación. Actualmente, la liquidación se lleva a cabo en ‘tiempo cercano al tiempo real’ (con una demora en la liquidación de hasta 45 minutos) a través de una aplicación bancaria y contable recientemente instalada llamada GLOBUS. Las cuentas corrientes son combinadas con cuentas de reserva de las cuales los bancos pueden, según el Artículo 33 (3) (iv) del Acuerdo del ECCB, retirar fondos temporalmente “para la compensación de cheques y la liquidación de saldos entre instituciones financieras”.

Los representantes de los bancos deben asistir a la compensación que comienza a las 9.30 a.m. (excepto en San Vicente y las Granadinas donde comienza a las 8:30 a.m.). Si un representante llega 10 minutos o más tarde, el Superintendente de la Cámara de Compensación se reserva el derecho de multar al banco, y no se le permitirá al banco presentar instrumentos girados de otros bancos pero está obligado a recibir la entrega de todos los instrumentos presentados por otros bancos.

Se requiere que los bancos preparen una lista de todos los instrumentos que están presentando para compensación (fórmula de créditos); la veracidad de dicha lista es responsabilidad del banco que la presenta. Los errores son liquidados entre los bancos involucrados según el consejo del ECCB. Los instrumentos entonces son intercambiados y cada banco compila una fórmula de débitos; la diferencia entre las fórmulas de créditos y débitos representa el saldo neto que se le carga o abona a las cuentas que mantienen los bancos en el Banco Central. Estas cuentas no deben sobregirarse y siempre deben garantizar la liquidación de los saldos de compensación.

Los instrumentos que por cualquier motivo no sean pagados pueden ser devueltos, pero se debe especificar el motivo de la devolución. Se hace una distinción entre los instrumentos que son devueltos a un banco cobrador del poblado local y los que son devueltos a un banco que no sea del poblado local. En el primer caso, los instrumentos deben ser devueltos antes de las 11.00 a.m. del día laboral siguiente a la presentación en las compensaciones; en el segundo caso, a más tardar las 11.00 a.m. del cuarto día tras su presentación.

La compensación de cheques "al interior de los territorios" por la Cámara de Compensación parece ser satisfactoria, ya que la liquidación se lleva a cabo, bajo circunstancias normales, el día después de la presentación del instrumento por parte del cliente al banco. Al contrario, la situación de cheques inter-islas no es satisfactoria debido a las largas demoras y altos costos que conllevan.

Los instrumentos por un monto de \$50,000 o más pueden ser presentados directamente al banco librado para liquidación en su cuenta en el ECCB. A esto se le refiere como una "compensación especial" la cual es liquidada en tiempo cercano al tiempo real en el sistema de liquidación bruta; se espera una migración a tiempo real en 2004 (consulte la Sección 4.3 a continuación).

4.2.2 Tarjetas de pago

Una empresa de tarjetas de crédito, "4Cs", propiedad de 13 bancos nativos, está procesando operaciones de Tarjeta de Crédito (Visa y MasterCard) para sus miembros. Se ha emitido aproximadamente 16,000 tarjetas para 10,000 clientes. Cerca de 120,000 operaciones de titulares de tarjeta de crédito fueron procesadas en 1999, el 80 por ciento de las cuales fueron operaciones de titulares extranjeros.

Alrededor de 43 cajeros automáticos y 850 comerciantes aceptan tarjetas internacionales para un total de 150,000 operaciones al año, una gran porción de los cuales corresponden a operaciones de titulares de tarjetas extranjeros. Las operaciones de tarjetas en EC\$ se basan principalmente en el procesamiento de notas en papel y no en procedimientos electrónicos debido a especificaciones técnicas y acuerdos financieros entre 4Cs y los bancos comerciales. El uso local de tarjetas para cajeros automáticos está restringido a la red del banco emisor. Se ha contemplado un modelo para la instalación por 4Cs de una red común inter-islas para tarjetas de débito pero aún no se ha tomado una decisión. Algunos bancos locales grandes tienen proyectos para lanzar pronto su propio modelo propietario de tarjetas de débito.

El débito directo para el pago de cuentas y los créditos directos están en la fase inicial y no representan una porción significativa de la actividad de pagos.

4.3 SISTEMAS DE PAGOS DE ALTO VALOR

El ECCB opera un sistema de liquidación bruta con capacidad en tiempo real. Sin embargo, hay una demora en la liquidación de hasta 45 minutos debido a los acuerdos de procesamiento actuales del ECCB. La plataforma tecnológica es suministrada por GLOBUS, una aplicación desarrollada por Temenos USA, Inc. Además de respaldar las operaciones contables del ECCB, GLOBUS procesa y

registra operaciones de bancos comerciales en un modo “en línea, en tiempo real”. Las operaciones, cuando son autorizadas manualmente por el personal del ECCB, se asientan directamente en la cuenta corriente del banco comercial. El personal del ECCB considera las operaciones definitivas e irrevocables cuando han sido asentadas. Los usuarios autorizados, accediendo telefónicamente por su cuenta, pueden ver sus saldos y operaciones recientes (de hasta dos días) disponibles. El sistema GLOBUS también provee soporte para la liquidación multilateral neta de la operación de compensación de cheques que ocurre en cada uno de los ocho países de la ECCU y la Bolsa de Valores. En total, en promedio, GLOBUS procesa 125 operaciones de pago al día.

El sistema GLOBUS entró en operaciones en junio de 2000. En 2001, se le instaló una modificación para enviar información de avisos y confirmación, a solicitud, del sistema de software GLOBUS directo a los bancos comerciales. GLOBUS se conecta directamente con el sistema SWIFT como mecanismo de envío para dichos avisos. Actualmente, está por instalarse un programa de mejora, para reducir la demora en la liquidación en el sistema, así logrando una funcionalidad plena en tiempo real. La fecha objetivo para la mejora a esta capacidad es septiembre de 2004. En esta nueva configuración, todos los pagos o transferencias incluyendo los transfronterizos, se trasladarán sin interrupciones a través del sistema.

4.4 SISTEMAS DE LIQUIDACIÓN DE PAGOS TRANSFRONTERIZOS

Debido a que la ECCU consiste de 8 territorios, en este caso transfronterizo significa operaciones con bancos fuera de la Unión Monetaria. Estas operaciones son administradas principalmente a través de bancos corresponsales. Puede tomar hasta 6 semanas compensar un cheque denominado en moneda extranjera librado contra un banco extranjero.

Respecto a la transferencia de saldos en divisas, la liquidación en las cuentas en el ECCB actualmente se lleva a cabo “cercana al tiempo real”.

4.5 PRINCIPALES PROYECTOS Y POLÍTICAS EN PROCESO DE IMPLEMENTACIÓN

Actualmente, el ECCB está mejorando el sistema de pagos en su totalidad. Se le está dando atención inmediata al sistema de liquidación bruta de alto valor con vistas a:

- Automatizar la entrega interna de todos los mensajes dentro del módulo contable-bancario integrado.
- Procesamiento automático de principio a fin para todas las instrucciones de liquidación bruta dentro de la región.
- Procesamiento automático de principio a fin para los pagos transfronterizos generados tanto regional como internacionalmente.
- Procesamiento automático de principio a fin para la liquidación de valores (T + 1) al integrar las funcionalidades entre sistemas.

Adicionalmente, el ECCB en colaboración con los bancos comerciales está desarrollando un sistema bancario de pago integrado con funcionalidades que incluyen la interoperabilidad en cajeros automáticos y sistemas de puntos de venta, y una cámara de compensación automatizada (ACH) para manejar instrumentos electrónicos de pago así como la compensación y liquidación de cheques.

4.5.1 Mejorando la capacidad del Sistema de Liquidación Bruta

Este sistema es de importancia sistémica para toda la economía de la ECCU. En términos de eficiencia de liquidación, ya cumple con el estándar mínimo estipulado por los Principios Básicos para Sistemas de Pago de Importancia Sistémica.

En una junta de la Alta Dirección (diciembre de 2002), se tomó la decisión de que el sistema bruto ofreciera procesamiento automático de principio a fin (STP) en todos los pagos y transferencias. Esto se logrará con base en una implementación por etapas, comenzando con las transferencias de bancos comerciales (2004). Posteriormente (en 2005), los gobiernos miembros y sus contrapartes extranjeras serán conectadas en línea. Además de la eficiencia en las liquidaciones, un beneficio clave de la implementación de STP es la minimización del riesgo operativo conforme se vayan automatizando plenamente los procesos.

Las soluciones técnicas serán brindadas a través de la maximización de las tecnologías con las que cuenta actualmente el ECCB, GLOBUS y SWIFT. Estas soluciones son: la implementación de una interfaz SWIFT/GLOBUS para facilitar la entrega automatizada de mensajes hacia y desde GLOBUS y una utilización expandida de la Aplicación Bancaria GLOBUS a nivel cliente, respecto a la introducción remota de datos y la autorización de pagos y transferencias del mismo cliente.

Con base en los requisitos clave de la actividad del sistema de liquidación bruta en tiempo real (LBTR) descritos a continuación, la arquitectura propuesta es la siguiente:

- Interfaz SWIFT/GLOBUS para la entrega interna automatizada de instrucciones de pago de bancos comerciales y sus contrapartes extranjeras. A corto plazo, esta opción serviría como la solución primaria de LBTR para bancos comerciales pero en el futuro jugaría un papel de respaldo para la recuperación de LBTR. Han comenzado las pláticas con consultores de Tecnologías de Información, y su implementación está contemplada para finales de 2004.
- Acceso remoto a GLOBUS a lo largo de la red virtual privada (VPN, *virtual private network*) es la solución basada en LBTR más amplia que será implementada en fases en un plazo largo (primero en los gobiernos y las entidades establecidas por ley, la ECCSD, el ECHMB y después en los bancos comerciales). Respecto al acceso primario de los bancos comerciales al sistema de liquidación bruta operado por el Banco Central, el análisis muestra que los objetivos de actividad del proyecto de mejora del sistema de pagos se logran mejor con la implementación del Acceso Remoto a GLOBUS vía la VPN.
- El proyecto propone la implementación de ambas opciones de LBTR. En primer lugar, la interfaz SWIFT/GLOBUS para conectar a los bancos comerciales en línea dentro del contexto del STP. En segundo lugar, El Acceso Remoto a GLOBUS vía la VPN para integrar la totalidad del sistema de pagos de la ECCU en un contexto de STP. Cuando sea implementado el

Acceso Remoto a GLOBUS a lo largo de la VPN, la solución de Interfaz SWIFT/GLOBUS proveerá redundancia en el sistema para el procesamiento de pagos y transferencias de los bancos comerciales.

Las reglas de negocio y requisitos clave del sistema de LBTR propuesto, determinados por el Departamento de Operaciones Bancarias y Monetarias del ECCB, son los siguientes:

- Debe buscarse el más alto nivel de eficiencia en liquidaciones de LBTR por medio de la implementación de STP para instrucciones entrantes de pagos y transferencias.
- Ofrecer a los clientes la garantía de continuidad de la actividad. El ECCB debe ofrecer la garantía del 100 por ciento a sus clientes respecto a la fiabilidad operativa de la LBTR.
- Ofrecer a los clientes la garantía de renovación de las actividades. Se ha acordado que el nivel de rendimiento para la recuperación plena del sistema debe ser de una hora.
- Se acordó que la robustez e integridad de la LBTR debe ser demostrada por una tolerancia cero hacia la pérdida de instrucciones de pagos como resultado de fallas técnicas.
- Respecto a la firmeza de la liquidación, se ha acordado que la condición “definitiva e irrevocable” de ésta, se define o se considera que ocurrió cuando la transferencia del valor ha sido asentada en los registros del ECCB.
- Respecto al acceso, se ha acordado que se debe dar consideración a la inclusión de todos los clientes del ECCB (por ejemplo, bancos comerciales, gobiernos, entidades establecidas por ley, la ECSE, el ECHMB). La inclusión debe llevarse a cabo con base en una implementación por fases, comenzando con los bancos comerciales.
- En cuanto a las operaciones en divisas extranjeras, se ha acordado que la LBTR debe diseñarse para facilitar pagos y transferencias en moneda extranjera en forma STP; la capacidad técnica debe integrarse concurrentemente con las otras mejoras al sistema. Sin embargo, el plazo de la implementación operativa (entrada en producción) para el procesamiento de pagos y transferencias en divisas extranjeras con base en un mecanismo de liquidación STP debe ser en fases y debe aplazarse hasta que se lleve a cabo un análisis cuidadoso del acuerdo de garantía de la tasa de cambio para la Libra Esterlina y el Dólar Canadiense.
- La LBTR debe estar abierta y disponible para efectuar pagos y transferencias de los clientes de 8:00 a.m. a 3:00 p.m.
- Respecto a la inclusión de algún tipo de acuerdo de un sistema de colas para la LBTR, se ha acordado adoptar un acuerdo de sistema descentralizado de colas; los bancos serían responsables de administrar sus propios pagos de sus propios fondos disponibles.
- La LBTR debe proveer información en tiempo real respecto a los pagos procesados y los saldos o posiciones de cuentas liquidadas y también la confirmación de liquidaciones (débitos

y créditos). Toda esta información es clave no únicamente para la eficiencia en la administración de liquidez por parte de los clientes sino también para el acuerdo deseado del sistema de pagos descentralizado de colas.

- Se ha acordado que se debe dar consideración a la adopción de una propuesta de recuperación de costos por lo menos para los costos operativos en primera instancia. La recuperación de los costos de capital deberá ser un objetivo de largo plazo.
- Respecto a las condiciones de liquidación y el rechazo de pagos, se ha acordado que la LBTR debe configurarse para rechazar automáticamente las solicitudes de pago y transferencia si se presenta alguna de las siguientes condiciones: insuficiencia de fondos, operaciones pre-fechaadas en moneda local, o números de cuenta no legítimos. El lapso de tiempo transcurrido en informar al participante de una instrucción de pago rechazada deberá ser en tiempo real.

4.5.1.1 Opciones para el Procesamiento Automático de Principio a Fin (STP)

El ECCB quiere proveer a los bancos con la capacidad de ingresar sus operaciones directamente al sistema GLOBUS para procesamiento. Actualmente, el ECCB recibe solicitudes de transferencia por fax o SWIFT de los bancos. El concepto propuesto permitiría al ECCB ofrecer un esquema de operación STP.

Se están considerando dos propuestas para recibir solicitudes de transferencia de los bancos. Una es recibir solicitudes de transferencia a través del sistema SWIFT con una interfaz directa a GLOBUS para el procesamiento de datos y la otra es desarrollar una VPN basada en Internet, que sería independiente a la aplicación. Ambas tienen capacidades distintas.

El primer concepto tendría al sistema GLOBUS recibiendo la solicitud de la red SWIFT. GLOBUS leería y verificaría automáticamente la autenticidad de una operación entrante. Entonces tomaría el contenido del mensaje y procesaría los datos como si fuera una operación ingresada por el personal del ECCB. A continuación, el sistema le avisaría al banco receptor acerca del abono a su cuenta y los datos relacionados con el beneficiario. Mientras la interfaz con SWIFT existe actualmente para enviar tanto mensajes como pagos y transferencias, lograr el modo operativo frente-fin requeriría modificaciones al software de GLOBUS para recibir y autenticar la validez de los mensajes entrantes de la red SWIFT, elegir los elementos de datos apropiados del mensaje en SWIFT para procesamiento, y para asentar una transferencia de saldos entre la cuenta emisora y la cuenta receptora.

La segunda propuesta es usar una VPN para permitirle a los bancos el acceso remoto a sus cuentas para ingresar, autorizar y volver a dar prioridad a la operación además de las características actualmente disponibles bajo una capacidad de marcación telefónica. Los empleados de los bancos, y otros usuarios autorizados, ingresarían la información de operaciones directamente al sistema GLOBUS similar al proceso de ingreso de datos, de verificación y autorización usado en el presente por el personal del ECCB. La diferencia principal es que los usuarios autorizados únicamente podrán tener acceso a su cuenta respectiva mientras que actualmente el personal del ECCB accede a cualquier cuenta. Los usuarios que ingresen datos serían plenamente responsables de la veracidad de los

datos y cualesquiera errores requerirían la resolución bilateral entre el emisor y el receptor de la operación disputada. Los bancos disfrutarían de un menor cargo por acceso ya que la conexión a Internet no involucraría una llamada de larga distancia de siete países en la ECCU fuera de San Kitts. Este cargo por acceso también es considerablemente menor a la tarifa de utilización de la red SWIFT.

En enero de 2003, el ECCB emitió una "Solicitud de Propuesta" (*Request for Proposal*, RFP) para mejorar las capacidades del sistema de software GLOBUS lo cual le permitiría a los bancos comerciales y a otros usuarios autorizados tener acceso directo a sus cuentas respectivas en el ECCB.⁷ El ECCB no ha llegado a una decisión en cuanto a elegir a un proveedor que cubra las necesidades según descritas en la RFP.

Por otra parte, en junio de 2003, el ECCB instaló el hardware y software para la VPN con las salvaguardas de seguridad apropiadas y capacidades de detección de intrusión no autorizada. El sistema fue desarrollado por IBM usando hardware CISCO para el cifrado, muros de fuego y otras salvaguardas de seguridad. Es independiente de la aplicación. El ECCB financió el proyecto.

Los costos de adquirir cualquiera de las mejoras antes mencionadas (el procesamiento interno de la SWIFT o el acceso remoto usando la VPN) y de instalar interfaces al software existente oscilan entre EC\$200,000 y EC\$450,000 además de los costos invertidos en la VPN. Sin embargo, tras discusiones con los usuarios y con base en el volumen que se procesa actualmente es probable que el ECCB inicialmente sólo proporcione una opción para que usuarios autorizados tengan acceso al GLOBUS. Cabe mencionar que algunos usuarios autorizados (los gobiernos y otras entidades establecidas por ley) no tienen acceso directo a la red SWIFT.

Los montos para la instalación del software parecen bastante altos cuando se considera el volumen actual de operaciones (un promedio de 50 operaciones interbancarias al día). Se espera que el acceso remoto, a un costo de conexión modesto, sea altamente confiable y fomente un aumento en el número de operaciones interbancarias entre los países. El resultado final debería reducir el tiempo para mover fondos entre países y mejorar la disponibilidad de fondos para las cuentas de clientes para facilitar la actividad entre los países de la ECCU. También debería brindar mejoras en la eficiencia en las operaciones gubernamentales y otras operaciones de usuarios autorizados. Se espera que el ECCB acumule algunos ahorros compensatorios por este gasto en software gracias a posibles reducciones del personal necesario para los procedimientos internos asociados con la necesidad del ingreso de datos, la verificación y aseguramiento del ingreso correcto de datos por el personal del ECCB.

⁷ Algunas de estas características ya están disponibles bajo las propuestas de marcación telefónica que le permiten a los bancos "únicamente leer" la información de su cuenta respectiva (por ejemplo, saldos de cuentas, operaciones procesadas para fines de verificación y reconciliación), pero no permite la iniciación, autorización o volver a aplicar prioridades a operaciones.

4.5.1.2 Recuperación de costos y fijación de precios

El ECCB planea iniciar un estudio para investigar la viabilidad de un modelo de fijación de precios; la meta es reducir el subsidio de los servicios de pago y obtener un nivel de recuperación de costos. El objetivo de la recuperación total de los costos será un desarrollo a mayor plazo que puede ocurrir en el transcurso de varios años antes de que se logre plenamente. Esto debido a que el ECCB tiene la meta de implementar un sistema superior de pagos para la ECCU y concurrentemente desarrollar procesos que asegurarán la observancia de todos los Principios Básicos, entre los cuales está reflejada la recuperación de costos (Principio Básico VIII). Una vez que el ECCB acepte (usando al Consejo de Pagos como un grupo consultivo) la propuesta para la recuperación de costos, tienen la intención de difundir su objetivo por medio de alguna forma de notificación pública.

El ECCB ya ha realizado algunas inversiones sustanciales con la instalación de paquete de software contable en tiempo real en línea del GLOBUS, que está suministrando la infraestructura para el sistema de LBTR. Además, se han implementado mejoras y debido a que estos costos pueden estar más relacionados con la contabilidad que con los pagos, el ECCB deberá tomar una decisión acerca de cuánto se le deberá asignar al área de pagos. Similarmente, los costos de instalar una VPN ya financiada deberán ser revisados de igual manera. El análisis de las mejoras planeadas deberá ser revisado como un servicio a los bancos con consideración en cuanto a cómo el sistema de pagos pueda recuperar los costos de implementación. Los cargos a los usuarios podrían basarse en el tipo de acceso, especialmente si existen diferentes opciones, servicios básicos (por ejemplo, saldo de la cuenta, informes, etc.) además de un cargo de utilización (operación) dependiendo del número de operaciones.

El volumen actual del ECCB no se presta para la rápida recuperación de costos y se requerirá un esfuerzo para asegurar que los usuarios autorizados entiendan el valor del sistema de pagos y los precios valorados. Esto requerirá un extenso proceso educativo para asegurar que los banqueros entiendan cómo pueden proveerle a sus clientes un valor adicional por medio de la disponibilidad mejorada de fondos. El cambio de un servicio gratuito a un servicio cobrado a menudo aumenta el costo de todas las partes.

4.5.1.3 Planeación para la continuidad del negocio

El ECCB está tomando un papel muy positivo en atender la planeación para la continuidad del negocio. Ha establecido un Comité para la Continuidad del Negocio bajo el mando del Director Administrativo. Los objetivos de este Comité son asegurar que el ECCB esté plenamente preparado para hacer frente a desastres, supervisar el retorno a actividades del ECCB en el caso de un desastre u otra perturbación, y desarrollar, revisar y actualizar continuamente el Plan de Continuidad del Negocio del ECCB. Este último objetivo también debe incluir la realización de un plan a pruebas y el mejoramiento continuo para asegurar que todos los componentes estén en su lugar y puedan funcionar ante una situación de emergencia.

El ECCB ha hecho un buen progreso en proveer confiabilidad en los servicios de pago para el sistema de pagos actual. Tienen procesadores redundantes y equipo con energía de respaldo que le

permiten al ECCB mantener sus operaciones en caso de una perturbación temporal de los servicios y emergencias de corto plazo (menos de un día). La amenaza principal para las operaciones son los huracanes, que pueden interrumpir los servicios durante un periodo prolongado. Además, el ECCB ha provisto el almacenamiento semanal de cintas de computador fuera del sitio que contienen las bases de datos y la información contable.⁸ Sin embargo, cualquier plan de continuidad del negocio siempre asume dos elementos principales; la disponibilidad de la gente con la capacitación adecuada y la disponibilidad de servicios de telecomunicación confiables.

La Compañía de Telecomunicaciones recientemente instaló cable de fibra óptica en San Kitts el cual es subterráneo y está bastante bien protegido contra la filtración de agua en la vía pública. La instalación está configurada en anillo, alrededor de la zona de actividades cerca del ECCB. Incluso se dice que las líneas de cobre están protegidas contra dichas filtraciones ya que están instaladas bajo tierra. El servicio de telecomunicaciones ha sido satisfactorio últimamente.

El ECCB reconoce que debe avanzar y expandir su capacidad de confiabilidad actual hacia un plan de continuidad del negocio efectivo para proveer servicios en caso que su sede se vuelva inaccesible durante un tiempo. El personal del ECCB está evaluando una variedad de alternativas. Una alternativa es un sitio separado en San Kitts que podría procesar la carga de trabajo. Otra alternativa es expandir una de sus Oficinas Representativas en otro país de la ECCU que funcione como sitio alternativo para el procesamiento y para proveer los servicios mínimos durante periodos de apagones. Cualquiera de las propuestas requeriría de equipo adicional en la oficina seleccionada junto con alguna capacitación adicional del personal para asegurar que la operación funcione cuando sea necesitada. También, los datos tendrían que ser enviados oportunamente de modo que el sitio alternativo se vuelva operacional dentro de un corto periodo de tiempo.

Debido a que los huracanes son la amenaza principal, se duda que el ECCB pudiera reubicar a la gente oportunamente para asegurar la continuación de actividades. La locación remota necesitaría de algunos niveles mínimos de capacitación para dar soporte al hardware así como a los procedimientos normales de operación del Departamento de Operaciones Bancarias y Monetarias y de otras áreas.

Cualquiera que sea la propuesta que siga el ECCB, requerirá de una inversión de recursos para proveer la continuación de actividades. Dependiendo de cómo puedan estructurar la propuesta, sería mejor que los recursos sean utilizados continuamente y no únicamente sometidos a pruebas periódicas. Entender los procedimientos operativos diarios y desempeñar tales procedimientos periódicamente facilita la operación alternativa de manera rentable y puede asegurar el uso más efectivo de los recursos asignados. Parte de los recursos para la continuación de actividades necesariamente deberán ser incluidos en la recuperación de costos para los servicios de pago, discutida anteriormente.

⁸ Los datos de respaldo son almacenados diariamente in situ en una caja fuerte segura.

4.5.1.4 Capacidades de telecomunicación

La capacidad de telecomunicación para soportar la infraestructura del sistema de pagos necesita ser fiable y tener alternativas disponibles en caso de apagones severos o prolongados. En el presente, se pueden tolerar apagones de menos de 15 minutos de vez en cuando. Sin embargo, a medida que los usuarios vayan teniendo confianza en la operación de LBTR y se vuelvan más dependientes en los pagos electrónicos interbancarios, la fiabilidad operativa de la infraestructura de telecomunicación se vuelve más crítica.

En San Kitts, como en todos los países de la ECCU, el punto de servicio más vulnerable es de la propiedad del cliente a la oficina local de teléfonos donde se realiza la conexión. Esta oficina puede ser la misma que brinda servicio tanto a los bancos como a los demás usuarios autorizados debido a las poblaciones pequeñas, las economías pequeñas y los limitados servicios de infraestructura disponibles. Generalmente no están disponibles capacidades alternativas de enrutamiento (por ejemplo, tener un punto de acceso independiente al banco y seguir una ruta distinta a través de los conductos de telecomunicaciones e incluso tener acceso a una oficina telefónica diferente). Sin embargo, en San Kitts, la compañía de telecomunicaciones recientemente ha instalado un cable de fibra óptica en una configuración en anillo a través del distrito de negocios y la oficina de conexiones. Esto proveerá un nivel de servicio mejorado para sus usuarios. Entonces, el punto vulnerable se vuelve la oficina central de conexiones ya que las economías pequeñas dificultan mantener más de una oficina de conexiones.

Cualesquiera soluciones para la continuación de actividades bajo una variedad de escenarios involucrará la planeación de telecomunicaciones para asegurar la disponibilidad de recursos adecuados para los servicios del sistema de pagos y que puedan funcionar cuando sean necesarios. No hay una solución óptima, pero el someter a prueba y continuar mejorando el plan de continuidad del negocio ayudará al ECCB a cumplir la intención general del Principio Básico VII.

4.5.1.5 Administración de la liquidez intradiaria

Con la introducción del GLOBUS y su aplicación en tiempo real a las cuentas de los bancos comerciales, el proceso ha requerido que los bancos estén más concientes de las posiciones continuamente cambiantes en sus cuentas corrientes del ECCB en el transcurso del día. Para este fin, el ECCB reconoció que los bancos pueden, en ocasiones, tener dificultad para mantener un saldo en su cuenta durante el día. El ECCB desarrolló una facilidad de liquidez intradía puesta a disposición en octubre de 2001.

La facilidad está basada en redescantar letras del Tesoro no cotizadas en bolsa del mercado secundario. El ECCB compra aquellas letras a los bancos comerciales que éstos habían comprado originalmente al ente emisor. La segunda propuesta es que los bancos provean garantías para un préstamo intradía. Finalmente, hay un mercado interbancario donde los bancos toman prestado y se prestan entre ellos con base en su calidad crediticia entre sus contrapartes.

Los procedimientos del ECCB requieren que un préstamo garantizado intradía sea fijado por anticipado y que la garantía sea dada en prenda al ECCB para este fin. El acuerdo tiene una vigencia

de 90 días y el banco puede tomar prestado contra esta disponibilidad de crédito durante ese lapso. Una vez vencido el plazo, el crédito puede ser renovado hasta por 90 días más. El sistema de liquidación bruta tiene al presente la capacidad técnica de alojar el proceso de administrar liquidez intradía según lo establece el ECCB.

Además de los acuerdos descritos anteriormente, los bancos pueden vender divisas extranjeras al ECCB. El ECCB recibe las divisas una vez que el banco corresponsal le confirma que los fondos están en su cuenta bancaria. Estas cuentas están en el Banco de Inglaterra (*Bank of England*), el Banco de Canadá (*Bank of Canada*), o en la Banco de la Reserva Federal de Nueva York (*Federal Reserve Bank of New York*). Los fondos deben estar disponibles en la fecha valor.

La facilidad de liquidez intradía ha sido utilizada escasamente debido a la amplia oferta de liquidez en la comunidad bancaria y al bajo volumen de operaciones. Las mejoras de acceso remoto al sistema GLOBUS que le permitirán a los usuarios iniciar operaciones directamente y el mejoramiento en el flujo de fondos entre los países de la ECCU, podrán provocar que esta facilidad sea utilizada.

4.5.2 Arquitectura prevista del sistema de pagos

Figura 3: Arquitectura propuesta para el nuevo Sistema de Pagos

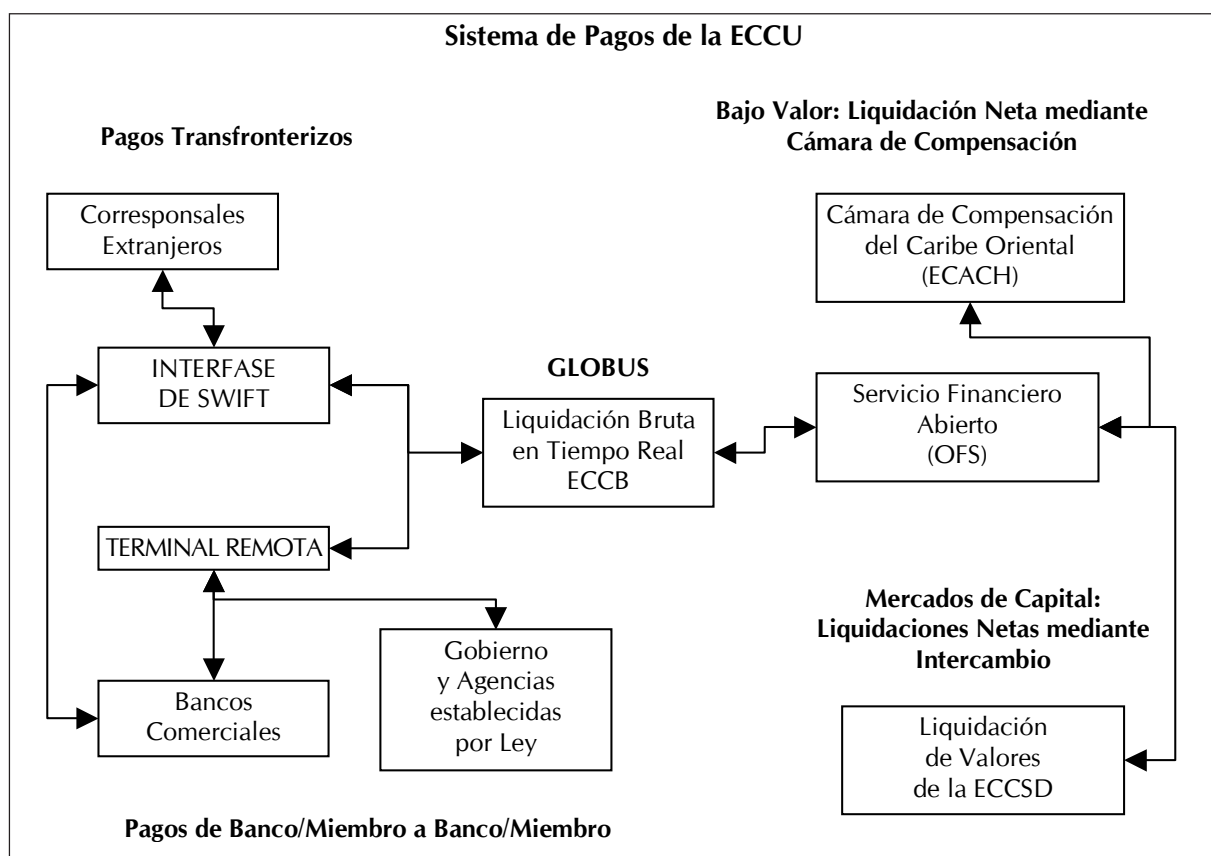


Figura 4: Configuración remota del Sistema de Pagos y Liquidación Bruta en Tiempo Real, acceso e ingreso de datos a través de una Red Privada Virtual

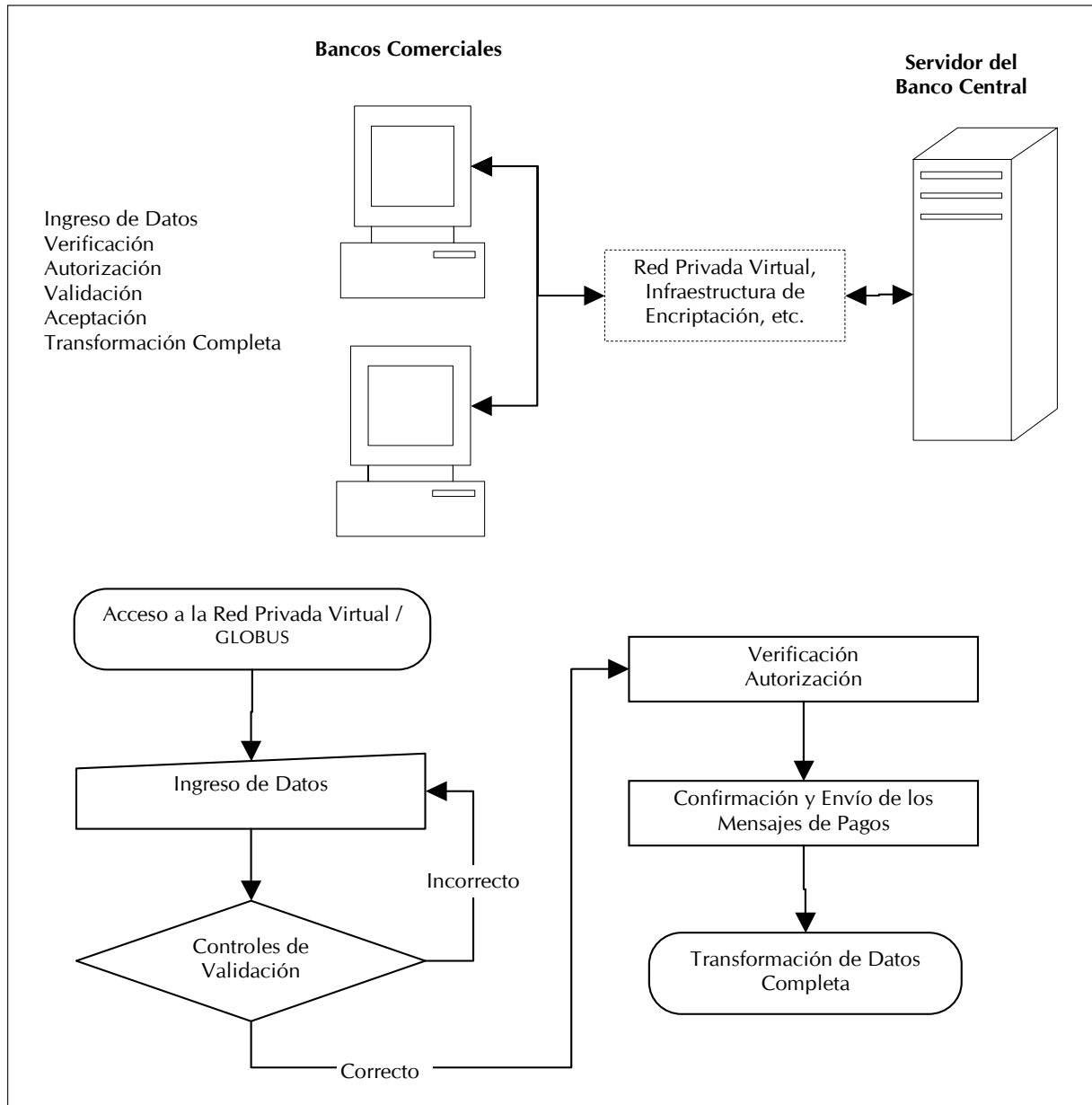


Figura 5: Configuración de la interfase SWIFT-GLOBUS en el Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR)

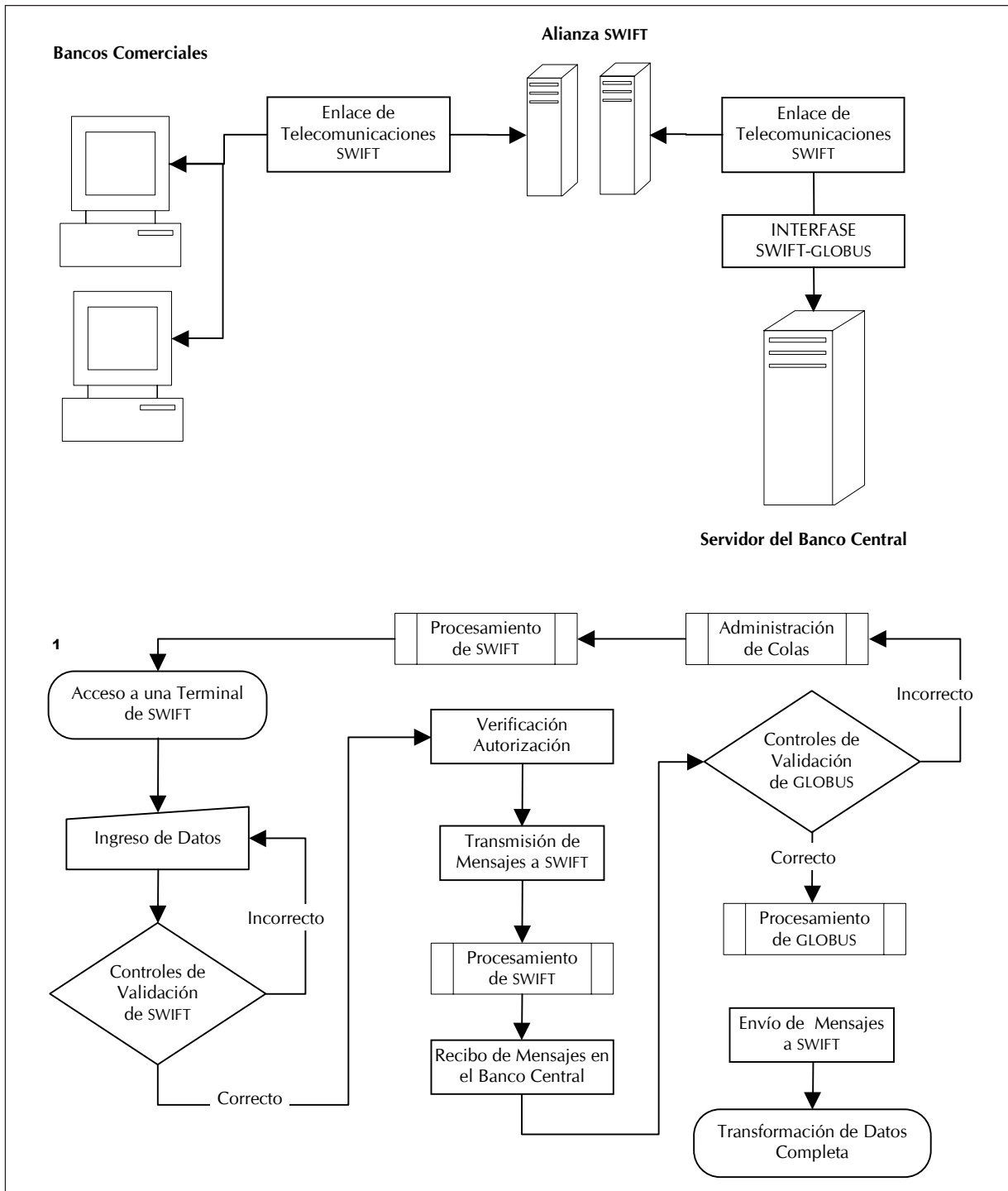
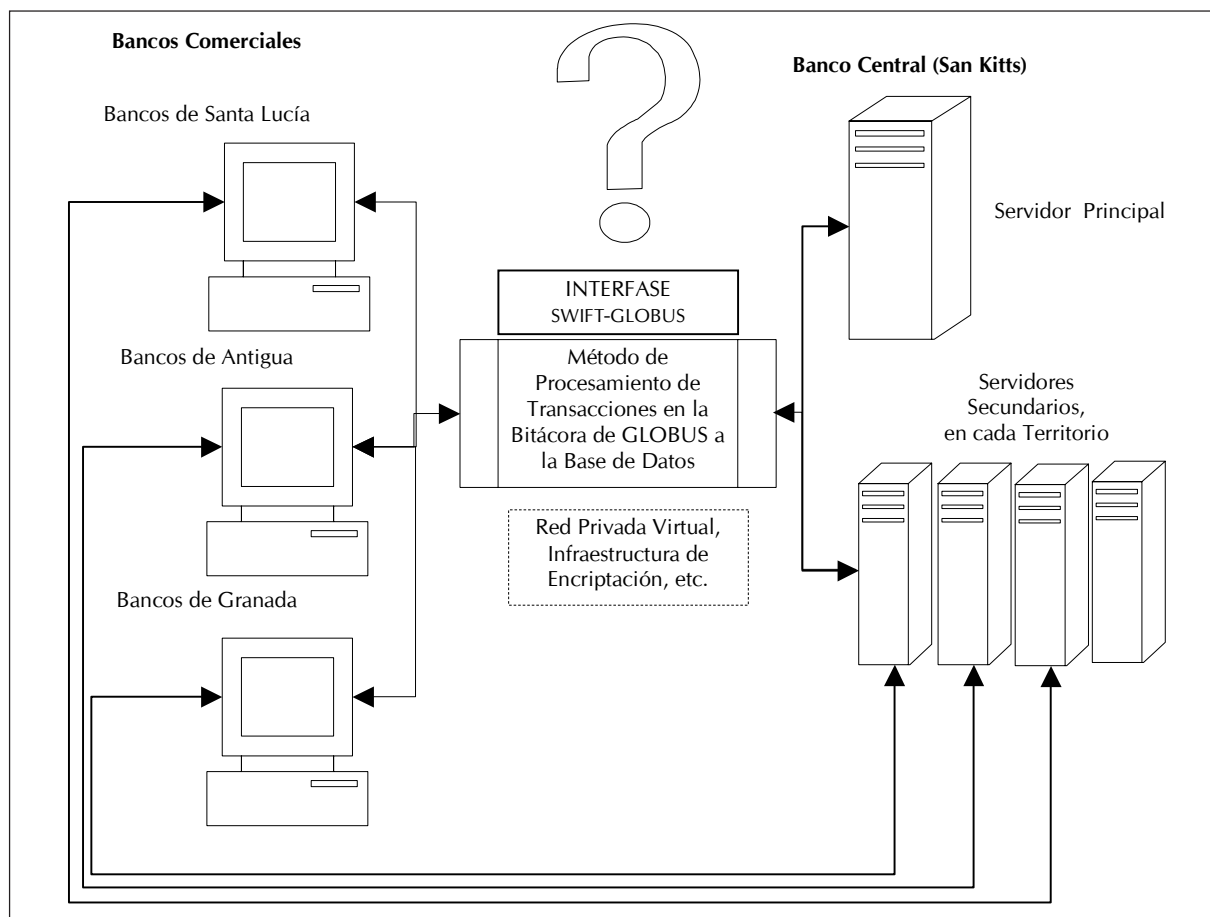


Figura 6: Acuerdo de servidores en sucursales descentralizadas para la continuidad del negocio en el Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real de Alto Nivel



4.5.3 Atención de los asuntos de gobierno incluida la vigilancia del sistema de pagos

Los acuerdos de gobierno son importantes para todas las instituciones y organizaciones del sector público y privado. Por lo tanto, el ECCB está poniendo mucho énfasis en la calidad de los acuerdos de gobierno para sus sistemas de pago, y está solicitando asistencia en ésta área. El ECCB buscará tener funciones de administración del riesgo y auditoría independientes de aquellas relacionadas con operaciones diarias del sistema de pagos. Los riesgos que deberán ser cubiertos incluyen los riesgos legales, financieros, operativos y de seguridad. Los recursos así como el nivel de vigilancia y control dedicado a las actividades deberán ser apropiados a la importancia y complejidad del sistema de pagos y a su mercado. Los auditores externos también pueden jugar un papel no únicamente al auditar los sistemas existentes, sino también al revisar los acuerdos de auditoría interna.

Los acuerdos de gobierno también deberán incluir un mecanismo para asegurar la vigilancia y el control objetivo e independiente sobre la administración. Dichos acuerdos deberían asegurar que la administración tiene los incentivos adecuados para que actúe según el interés de las partes

involucradas, y deberá incluir pesos y contrapesos apropiados en la toma de decisiones, tales como un sistema de control interno, administración del riesgo, y revisiones de auditoría.

Los indicadores que se usarán para asegurar que los acuerdos de gobierno del sistema de pagos de la ECCU son efectivos, evaluables y transparentes, incluyen:

- Información relevante con disposición a la mano, completa y actualizada del sistema y sus operaciones.
- Un proceso donde se tomen las decisiones importantes únicamente tras consultar con todos los usuarios relevantes y la deliberación debida, por ejemplo, en un Consejo de Pagos.
- Un proceso de toma de decisiones de alto nivel que sea rápido y que las comunique claramente y sin demora a los usuarios relevantes del sistema.
- Consistencia en la obtención de los resultados financieros proyectados y explicaciones de cualesquiera diferencias con esos planes.
- La provisión de servicios de pago que satisfagan las necesidades de los participantes y sus clientes.
- Cumplimiento con todos los Principios Básicos para los Sistemas de Pago de Importancia Sistémica.

Con el fin de asegurar que los asuntos de gobierno y vigilancia del sistema de pagos sean abordados adecuadamente, se procuró asistencia técnica de la Iniciativa FIRST. Un reporte comprensible con recomendaciones detalladas fue preparado y discutido con la Alta Dirección del ECCB. Se lleva a cabo un proceso continuo de discusión interna para determinar como maximizar el beneficio de las recomendaciones hechas. Es probable que la implementación de un acuerdo mejorado tome tiempo dado el impacto en la estructura organizacional más amplia del Banco Central. No obstante, se anticipa que la implementación de la vigilancia, en particular, y los acuerdos mejorados de gobierno entren en vigor antes de que termine el año financiero 2003/2004.

4.5.4 Atención de las ineficiencias en el Sistema de Pagos Minoristas

El impulso de los esfuerzos del ECCB respecto al desarrollo del sistema de pagos minoristas ha sido guiar un proceso orientado hacia la mejora de la eficiencia de la compensación y liquidación de cheques a lo largo de la Unión Monetaria, y lograr la interoperabilidad de los cajeros automáticos y los sistemas de puntos de venta (POS). El objetivo respecto a la compensación y liquidación de cheques es migrar del ciclo típicamente de 14 días a un ciclo del mismo día.

Tras la evaluación de la IHO en abril de 2000, el ECCB estableció un Consejo de Pagos para fungir como un cuerpo consultivo del ECCB en asuntos de pagos minoristas. Subsecuentemente, se formaron dos comités – el Comité Operativo Técnico Nacional (*National Technical Operating*

Committee, NTOC) y el Comité Operativo Técnico Regional (*Regional Technical Operating Committee*, RTOC) para trabajar en el proyecto de pagos de bajo valor. El NTOC, está formado con personal operativo en cada país, debe enfocarse en detalles del sistema de pagos minorista a nivel nacional. Sus funciones principales son determinar las fortalezas y debilidades del sistema de pagos minorista en cada país e identificar las áreas que necesitan mejorar. El RTOC comprende representantes de cada NTOC quienes se reúnen para discutir asuntos nacionales en un contexto regional.

El ECCB está jugando un papel muy importante en todo el acuerdo institucional para desarrollar el sistema de pagos minoristas. Es un punto focal donde se obtiene coordinación para lograr objetivos comunes en el sistema financiero. Aunque la expectativa era que el ECCB fomentara, coordinara y facilitara, éste está desempeñando un papel más preciso para acelerar el paso del desarrollo del sistema de pagos minoristas. Promover un acuerdo para el uso de instrumentos de pago minoristas sin uso de efectivo entre los bancos nativos y los bancos extranjeros se está volviendo cada vez más importante. Mientras esto puede ser un papel normal para el sector privado en muchos países, no existe otra región en el mundo donde ocho países se hayan unido para formar una única federación para fines económicos y cada uno esté rodeado por agua. Para facilitar el desarrollo de un acuerdo para la compensación y liquidación de pagos electrónicos sin uso de efectivo, la participación activa del ECCB es muy apropiada debido a la importancia del sistema de pagos minoristas para la unión monetaria en general y también para los bancos comerciales en particular.

5 VALORES: ESTRUCTURA DEL MERCADO Y NEGOCIACIÓN

INSTRUMENTOS

5.1 FORMAS DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES

El mercado fue diseñado para operar en un ambiente desmaterializado desde el día uno. Los tenedores de acciones de empresas públicas son notificados antes de cotizar que sus certificados de acciones son considerados nulos e inválidos al momento de la transferencia de dichos registros de la empresa a la ECCSR en preparación para su cotización. Una carta de notificación recibida de la ECCSR previa cotización provee confirmación de propiedad en ese momento. Una vez cotizadas, los accionistas reciben avisos periódicos respecto a su tenencia de acciones por parte de la ECCSR así como un informe de notificación de registro cada vez que hay un movimiento o transferencia en la posición de sus valores en la ECCSR.

Antes de transferir los registros a la ECCSR, la empresa verifica todos los registros de tenencia de acciones y se hace legalmente responsable de la autenticidad de los registros que le entrega a la ECCSR en ese momento.

5.2 CLASES DE VALORES

Actualmente, se cotizan 10 valores en la ECSE. Estos incluyen 5 valores corporativos (acciones) y 5 valores del Estado (letras del Tesoro y bonos), como se describe a continuación:

Acciones:

- *Bank of Nevis, San Kitts y Nevis*
- *East Caribbean Financial Holding Company, Santa Lucía*
- *St. Lucia Electricity Services, Santa Lucía*
- *St. Kitts-Nevis-Anguilla Trading and Development Company, San Kitts y Nevis*
- *Dominica Electricity Services Ltd., Dominica.*

Valores del Estado:

- Bono a 10 años de San Kitts y Nevis
- Letras del Tesoro a 91 días de San Vicente y las Granadinas (tres emisiones distintas)
- Letras del Tesoro a 365 días de Granada

El ECSE está en discusión con otras 8 empresas respecto a sus valores cotizables en bolsa. Estas incluyen: St. Kitts Nevis Anguilla National Bank, National Commercial Bank Grenada, Carib Breweries (San Kitts y Nevis), East Caribbean Home Mortgage Bank, Grenada Breweries, RBTT Grenada, SL Horsfords and Company Ltd, y St. Kitts and Nevis Electricity Company.

5.2.1 Cotización de valores extranjeros y admisión de miembros extranjeros

La ECSE está trabajando estrechamente con la Comisión Reguladora de Valores del Caribe Oriental para formalizar un régimen para la cotización de valores extranjeros, para negociar y para aceptar a corredores extranjeros como intermediarios de la ECSE. Es probable que esto comience a principios de 2004. La cotización de valores extranjeros y la admisión de miembros extranjeros es parte de los esfuerzos de la ECSE por expandir su alcance más allá de las fronteras de la ECCU.

5.3 CÓDIGO DE IDENTIFICACIÓN DE VALORES

La Central Depositaria de Valores del Caribe Oriental aplica el Sistema de Numeración de Valores del Caribe Oriental (*Eastern Caribbean Security Numbering System, ECSNS*). Este sistema sigue la Convención para la Numeración de la Industria de Valores Internacional (*International Securities Industry Numbering, ISIN*), de 12 caracteres.

5.4 TRANSFERENCIA DE LA TITULARIDAD

Todos los valores son desmaterializados. Por lo tanto, la transferencia de propiedad se lleva a cabo vía anotaciones en cuenta en la ECCSD, es decir, la transferencia de una cuenta a otra.

5.5 PRENDA DE VALORES COMO FORMA DE GARANTÍA

Existe una incertidumbre acerca de la ejecutabilidad de los intereses de los valores provistos bajo acuerdos de garantía y de cualesquiera acuerdos de recompra. La validez de un interés propietario de un acreedor (incluyendo un acreedor distinto a una institución financiera regulada) en valores pignoralados o cargado como garantía (incluyendo valores mantenidos en la ECCSD, y cualquier otra garantía pignoralada más allá de las fronteras nacionales), es disputable bajo las leyes actuales. También lo son los derechos y la habilidad del acreedor de liquidar esa garantía rápidamente en caso de incumplimiento por parte del deudor.

La prestación de valores como garantía actualmente se está contemplando como parte del proyecto de mejora del sistema de pagos. Las leyes que lo facultan están siendo redactadas bajo el proyecto de asistencia técnica de la Iniciativa FIRST, y el ECCB está desarrollando acuerdos administrativos para el uso de la prenda de valores en las áreas de administración de crédito y liquidez en el sistema de pago. Se espera su implementación en 2004.

5.6 TRATAMIENTO DE VALORES EXTRAVIADOS, ROBADOS O DESTRUIDOS

No aplica. Todos los valores son desmaterializados.

ESTRUCTURA DEL MERCADO Y SISTEMAS DE NEGOCIACIÓN

5.7 OFERTA PÚBLICA DE VALORES

La Bolsa provee cuatro escalones donde se pueden cotizar los valores. Los escalones de cotización son los siguientes:

- i. Escalón de Acciones del Nivel de Ingreso para títulos de participación.
- ii. Escalón de Alta Capitalización de títulos de participación.
- iii. Escalón Inferior de Deuda Corporativa para emisiones de Deuda Corporativa.
- iv. Escalón Superior de Deuda Corporativa para emisiones de Deuda Corporativa.

Los siguientes son requisitos para el escalón Alta Capitalización de Títulos de Participación:

- a. El emisor debe ser una empresa en pleno funcionamiento con un capital neto y un capital pagado de por lo menos diez millones de dólares del Caribe Oriental (EC\$10 millones).
- b. El emisor debe haber estado en operación durante al menos cinco años.
- c. El emisor debe haber mostrado ganancias netas en dos de los últimos tres años financieros.
- d. El emisor debe proveer una copia certificada de la resolución de los directores autorizando la solicitud para cotizar los valores en la Bolsa.
- e. El emisor debe proveer una copia certificada de la resolución de los directores autorizando la solicitud para usar los servicios de la ECCSR.

Un único registro con la ECSRC de la declaración de prospecto y registro le permite a la empresa vender y colocar acciones en todos los 8 países de la Unión Monetaria. Los inversionistas que deseen participar en una emisión ofertada en la plataforma del mercado primario de la ECSE pueden hacer sus pedidos a través de la red de corredores o agentes de bolsa autorizados bajo licencia que son miembros de la ECSE. La plataforma del mercado primario le da a los emisores la opción de ofertar acciones en una subasta no competitiva a precio fijo o en una subasta competitiva.

5.8 MERCADO PRIMARIO

En noviembre de 2002, el ECCB y los 8 gobiernos de los países anfitriones usaron a la ECSE para crear un Mercado regional integrado para la emisión y venta de valores del Estado en el área del ECCB. El Mercado Regional de Valores Gubernamentales (RGSM) tuvo un arranque exitoso con el Gobierno de San Kitts y Nevis como el primero en emitir una oferta de bonos a 10 años por EC\$75 millones a través de la plataforma del mercado primario de la ECSE.

La plataforma del mercado primario de la ECSE le permite al gobierno emitir deuda usando una subasta no competitiva a precio fijo o una subasta competitiva a precio uniforme y la inversión mínima para ambas subastas es de EC\$5,000. Debido a que el RGSM fue lanzado en noviembre de 2002, ha habido ocho subastas; a saber una subasta no competitiva y siete competitivas. Los gobiernos participantes planean varias emisiones nuevas de letras y bonos del Tesoro en los meses venideros.

La primera emisión de acciones nuevas fue en septiembre de 2003 cuando la compañía de electricidad en Anguila vendió al público 6,600,000 acciones valuadas en EC\$16,500,000 usando la plataforma del mercado primario de la ECSE. La demanda de acciones fue 30 por ciento superior a la emisión. Este ejercicio de recaudar capital fue orquestado por un sindicato de empresas miembros de la ECSE dirigidas por el Banco de Santa Lucía (*Bank of St. Lucia Ltd.*)

El costo de emisiones nuevas para el inversionista es una tarifa de operación de EC\$12 (incluyendo la tarifa de liquidación) más una comisión que no puede exceder el 5 por ciento del precio pagado por adquisición de valores. La tabla 4 muestra ejemplos de costos de acuerdo con los montos que se planea recaudar.

Tabla 4: El costo de emitir valores usando el mercado primario

<i>Montos recaudados</i>	<i>Costos^(a)</i>	<i>Descripción</i>
Hasta \$5 millones	\$7,500	Los costos son por emisión. Las tarifas incluyen: a) la revisión del establecimiento de los parámetros de la subasta; b) la configuración de los parámetros de la subasta en la máquina de negociación así como el registro del establecimiento y cuentas depositarias; c) difusión de prospectos y otra información de emisores a intermediarios de la ECSE; d) comunicados de prensa a los medios de la OECS; e) publicación de la oferta en el Website de la ECSE; f) controlar y administrar el ambiente antiguo de las subastas en vivo; g) completar las obligaciones de liquidación al haberse completado la subasta; h) registrar las asignaciones en el registro y otros sistemas de la ECSE; e i) envío por correo notas de confirmación a los participantes que tuvieron éxito en la subasta.
De \$6 millones a \$15 millones	\$9,000	
De \$15 millones a \$20 millones	\$11,000	
De \$ 20 millones a \$50 millones	\$15,000	
Más de \$50 millones	\$20,000	

Fuente: ECSE.

^(a) Estos costos están en EC\$ y no incluyen los costos de mantenimiento y servicio de los registros de los accionistas tras la emisión así como la cotización de los valores en la plataforma del mercado secundario.

5.9 MERCADO SECUNDARIO

La ECSE provee un mercado de subasta por demanda electrónica para valores cotizables. Los corredores y agentes de bolsa autorizados bajo licencia aceptan órdenes de comprar y vender acciones de los inversionistas y colocan estas órdenes en la plataforma de negociación de la ECSE. Las órdenes son acumuladas y clasificadas por precio y las órdenes al mismo precio son clasificadas por tiempo de recepción. La subasta por demanda se lleva a cabo a las 2:00 p.m. todos los días hábiles y las órdenes son equiparadas. Las negociaciones exitosas entonces son transmitidas a la ECCSD para procesamiento y liquidación el siguiente día hábil. Con el aumento en la actividad y la

liquidez del mercado, en el futuro la ECSE migrará a un sistema dirigido por órdenes continuas. El sistema de negociación de la ECSE ya tiene esa capacidad.

Para los inversionistas, el costo de negociar en el mercado secundario es una tarifa de operación de EC\$12 (incluyendo la tarifa de liquidación) más una comisión que no ha de exceder el 5 por ciento del valor negociado pagadero al corredor o agente de bolsa. No hay empresas de la ECCU cotizadas en el extranjero.

5.10 NEGOCIACIÓN EN LA BOLSA DE VALORES

La negociación actualmente se lleva a cabo como una subasta periódica de ofertas de precio único, donde las ofertas de compra y de venta son equiparadas en una única subasta y el precio que maximiza el volumen negociado será el precio de negociación para un valor en particular. Los valores elegibles para negociación en la Bolsa son valores del Estado (letras, pagarés y bonos) y valores, acciones y bonos corporativos de empresas públicas que cotizan en bolsa.

Los inversionistas tienen acceso a través de intermediarios al mercado de valores; en particular: corredores de servicio limitado y corredores y agentes de bolsa. Los últimos activan y mantienen las cuentas de los clientes, proveen consulta, retienen los valores y los fondos de los clientes, además, reciben órdenes de comprar y vender valores.

Los gobiernos del RGSM han recaudado un total de EC\$212 desde su lanzamiento en la plataforma del mercado de la ECSE. El mercado de bonos abrió en noviembre de 2002 con el Gobierno de San Kitts y Nevis ofertando un bono de cupón fijo a 10 años en la plataforma del mercado primario. El Mercado de Letras del Tesoro abrió en marzo de 2003 con una emisión a 91 días por EC\$16 millones por el Gobierno de San Vicente y las Granadinas. Tanto para el mercado de bonos como para el de Letras del Tesoro, la negociación en el mercado secundario ha sido mínima, por lo tanto dificulta estimar las disparidades de precios, de existir alguna.

Tabla 5: Valores gubernamentales cotizados en la ECSE, en septiembre de 2003

Gobierno	Valor	Número	Valor nominal total	Valor total de mercado
Granada	Letra del Tesoro a 1 año	1	EC\$25 millones	EC\$23,500,000
San Vicente y las Granadinas	Letra del Tesoro a 91 días	3	EC\$48 millones	EC\$47,317,076
San Kitts y Nevis	Bono a 10 años	1	EC\$75 millones	EC\$75,000,000

Fuente: ECSE.

El mercado de acciones, establecido para la negociación de valores en las empresas públicas de la ECCU abrió en octubre de 2001 y el volumen anual en el Mercado secundario para el año que terminó en julio de 2003 ha sido mayor a 1.1 millones de acciones valoradas en alrededor de EC\$6.9 millones.

Los precios de las acciones han tendido a negociarse dentro de las bandas anchas presentadas en el informe inicial de investigación del emisor. De las dos acciones cotizadas desde el primer día en que abrió el Mercado, el precio por acción ha mostrado una tendencia a la baja, en línea con los mercados mundiales de acciones. Las otras dos acciones han sido cotizadas en la ECSE por un periodo de tiempo demasiado corto y la negociación ha sido demasiado infrecuente para identificar cualesquiera disparidades de precios.

Tabla 6: Acciones cotizadas en la ECSE el 31 de julio de 2003

	2001	2002	2003	Total
Número de empresas cotizadas	2	2	4	
Capitalización total del mercado	EC\$109,264,924	EC\$103,316,009	EC\$296,948,140	
Número de acciones negociadas	40,636	1,051,347	28,119	1,120,102

Fuente: ECSE.

Nota: La ECSE abrió en octubre de 2001.

Tabla 7: Volumen total y valor de las acciones negociadas
A la fecha (Ago-2003)

	2001	2002	2003
Volumen	10,253	1,031,586	10,490
Valor	EC\$72,740	EC\$6,472,650	EC\$67,832

Fuente: ECCB.

Los inversionistas dan órdenes de límites y como tal especifican el mayor monto que están dispuestos a pagar o el menor monto que están dispuestos a recibir. Con esta información, el corredor entra al Mercado y coloca la orden de acuerdo con los deseos del inversionista. Se requiere que todos los corredores coloquen las órdenes con marca horaria. La Tabla 8 provee una explicación del proceso de subasta de la bolsa por ofertas establecido para el descubrimiento de precios en el mercado secundario.

A medida que se recopilan las órdenes de venta en el transcurso del día, el sistema de negociación de la ECSE clasifica dichas órdenes desde el precio de venta más bajo al precio de venta más alto. Si dos inversionistas someten órdenes con el mismo precio de venta, el sistema clasificará la orden que se recibió primero con prioridad más alta para ser equiparada. La mejor orden de venta será aquella donde el inversionista está dispuesto a vender sus acciones al precio más bajo. En el ejemplo de la Tabla 8, la mejor orden de venta es de 10.00. El inversionista que vende nunca recibirá menos dinero que su orden de venta; sin embargo, con base en el precio de subasta calculado, el inversionista puede recibir más dinero.

Tabla 8: Descubrimiento de precios a través del proceso de subasta por demanda en el sistema de la ECSE para un valor cotizado en acciones

Ofertas de venta			Ofertas de compra			Análisis de precio contra volumen			
Cantidad venta	Precio venta	Tiempo venta	Cantidad compra	Precio compra	Tiempo compra	Precio	Volumen venta	Volumen compra	Volumen negociado
1,000	10.00	1	500	12.00	2	12.00	13,500	500	500
1,200	10.25	3	800	11.75	4	11.75	12,200	1,300	1,300
1,300	10.25	5	900	11.50	6	11.50	11,000	2,200	2,200
900	10.50	7	1,200	11.25	8	11.25	9,900	3,400	3,400
2,000	10.75	9	1,100	11.00	10	11.00	6,900	4,500	4,500
500	11.00	11	1,000	10.75	12	10.75	6,400	5,500	5,500
3,000	11.25	13	1,500	10.50	14	10.50	4,400	7,000	4,400
1,100	11.50	15	2,000	10.25	16	10.25	3,500	9,000	3,500
1,200	11.75	17	3,000	10.00	18	10.00	1,000	12,400	1,000
1,300	12.00	19	400	10.00	20				

A medida que se recopilan las órdenes de compra en el transcurso del día, el sistema de negociación de la ECSE clasifica dichas órdenes desde el precio de compra más alto al precio de compra más bajo. Si dos inversionistas someten órdenes con el mismo precio de compra, el sistema clasificará la orden que se recibió primero como de prioridad más alta para ser equiparada. La mejor orden de compra será aquella donde el inversionista está dispuesto a comprar las acciones al precio más alto. En el ejemplo anterior, la mejor orden de compra es de 12.00. El inversionista que compra nunca pagará más dinero que su orden de compra; sin embargo, con base en el precio de subasta calculado, el inversionista puede pagar menos dinero.

El sistema de subasta equipará las mejores órdenes de venta (clasificadas del precio más bajo al más alto) contra las mejores órdenes de compra (clasificadas del precio más alto al más bajo). En la Tabla 8, 10.75 es el precio que optimiza el volumen negociado. Las negociaciones serán ejecutadas hasta que se agote el volumen de ofertas, o cuando se satisfagan todas las ofertas aceptables. En este caso, 900 acciones permanecerán en el lado de la venta. Primero se equiparan las ofertas a menor precio, por lo tanto, la 5ª oferta petitoria será cubierta parcialmente.

Las órdenes que no sean cubiertas al final de la subasta pueden ser suprimidas del sistema si el cliente solo quería que su orden estuviera en pie por un día, o bien, el sistema puede acarrear esta orden abierta al siguiente negocio. Estas órdenes abiertas permanecerán de tal forma hasta que sean equiparadas contra otra orden o bien, hasta que el cliente las cancele.

Cualquier corredor o agente de bolsa localizado a lo largo de la Unión Monetaria pueden acceder al sistema y ver todas las órdenes colocadas en el mercado secundario. Los clientes pueden ir a cualquiera de los sitios de corretaje para ver todas las órdenes de compra y venta en el sistema, en

cualquier momento dado durante los horarios del mercado. Los volúmenes promedio de negociación en general han sido muy bajos y no hay reglas específicas para la publicación diferida de las negociaciones en paquete.

Se puede tener acceso a la información posterior a las negociaciones en la página Web de la ECSE en la dirección electrónica www.ecseonline.com. Tanto diaria como semanalmente se envían informes acerca de las actividades de negociación por correo electrónico a todos los medios de comunicación en la región, y se publican en la página Web de la ECSE. Adicionalmente, la ECSE publica un resumen de las negociaciones y otras actividades regionales en el programa “News Link” de la OECS – que cubre nueve estaciones de radio en la Unión Monetaria. Finalmente, en 2003 la ECSE alcanzó un acuerdo con Bloomberg News por medio del cual ésta última difundirá información del final del día del mercado respecto a la actividad de negociación de la ECSE en sus terminales mundiales. La ECSE continúa explorando dichas posibilidades con otros medios de comunicación globales.

5.11 MERCADO EXTRABURSÁTIL

No hay ningún mercado extrabursátil (*over the counter*, OTC) organizado. Las empresas con acciones no cotizadas en la ECSE usualmente proveen una facilidad de reventa limitada a inversionistas a través de su registrador o el secretario de la empresa. Tampoco hay un mercado OTC organizado para deuda del estado. El RGSM usa la ECSE como punto de reunión preferido para la emisión en el mercado primario y la negociación secundaria de dichos valores.

6 COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES DEL GOBIERNO Y DEL SECTOR PRIVADO

6.1 ORGANIZACIONES E INSTITUCIONES

6.1.1 Bolsa de Valores del Caribe Oriental Ltda. (ECSE)

Establecida el 19 de octubre de 2001, la ECSE es una bolsa electrónica de valores regional diseñada para facilitar la compra y venta de productos financieros. La ECSE es una organización autorregulada y ha desarrollado un conjunto de reglamentos que, junto con sus normas de operación, rigen y monitorean las actividades relacionadas con la bolsa. La mayoría de sus acciones siempre serán propiedad del sector privado.

6.1.1.1 *Desarrollo de intermediarios*

La ECSE desempeña un papel importante en la promoción de la habilidad de la banca de inversiones dentro de sus empresas miembro. Colocó a sus intermediarios en posición de tomar el papel de suscriptores (*underwriters*) para los emisores gubernamentales y corporativos. Trabajando bajo el auspicio de una relación sindical defendida por la ECSE, los intermediarios comenzaron a ofertar colectivamente una gama completa de servicios que conducen hacia la colocación exitosa de ofertas de deuda y acciones para los emisores. La ECSE también comenzó a dar asistencia a sus intermediarios para desarrollar la capacidad de reunir paquetes efectivos y elaborar informes de inversión e investigación para los emisores gubernamentales y corporativos.

Actualmente, la ECSE está comprometida con 3 instituciones adicionales en Anguila, Santa Lucía y San Kitts y Nevis para facilitar su inclusión como intermediarias. La ECSE espera tener una presencia de intermediarios en 7 países de la Unión Monetaria a finales de este año financiero en marzo de 2004.

6.1.1.2 *Mejora en la infraestructura de telecomunicaciones*

La ECSE, en un esfuerzo conjunto con el ECCB, instaló un Protocolo de Internet-Red Virtual Privada (VPN) que ahora provee conectividad a bajo costo a todos sus intermediarios y emisores en Internet. La conectividad a estos sistemas también está disponible vía una conexión directa usando una línea telefónica dedicada.

6.1.1.3 *Programa de mercadotecnia, educación y concienciación*

La ECSE está implementando programas de Mercadotecnia, Educación y Concienciación mediante una asociación estratégica con sus intermediarios y los medios de comunicación regionales para informar al público del funcionamiento del mercado. Los intermediarios y los medios de comunicación están usando herramientas creativas de comunicación que describen el funcionamiento de la ECSE: cómo se invierte en acciones y bonos, el proceso de comprar y vender acciones, la desmaterialización, etc., para alcanzar a un público más amplio de inversionistas.

Las iniciativas incluyen infomerciales para públicos objetivo en la televisión y la radio y anuncios de periódico en diarios prominentes dentro de la región. Los medios de comunicación más prominentes de la región informan de la actividad diaria y semanal. La página Web de la ECSE (www.ecseonline.com) continúa con un aumento en su audiencia. Adicionalmente, la ECSE comenzó a publicar un resumen de las negociaciones y otras actividades relacionadas todos los viernes en el programa "NewsLink" de la OECS que cubre 9 estaciones de radio en la región.

6.1.2 Central Depositaria de Valores del Caribe Oriental (ECCSD)

La función principal de la Central Depositaria es ofrecer la compensación y liquidación a las negociaciones operadas en la ECSE. Los principales participantes de la ECCSD son los corredores y agentes de bolsa, los corredores de servicio limitado y los custodios. La ECCSD provee servicios a los intermediarios participantes y procesa las operaciones de las negociaciones reportadas por la Bolsa u otros mercados. También se le está brindando servicios de custodia a aquellas entidades que desean mantener valores en la ECCSD a nombre de sus clientes, por ejemplo bancos custodios para inversionistas extranjeros.

6.1.3 Central de Registro de Valores del Caribe Oriental (ECCSR)

La Central de Registro de Valores del Caribe Oriental (ECCSR) también es subsidiaria de la ECSE. Su función principal es mantener los registros de los valores a nombre de los emisores en el ECSM. El mercado opera en un ambiente desmaterializado. Los servicios de la Central de Registro están a disposición de las empresas públicas cotizadas en la ECSE, de las empresas públicas no cotizadas, de las entidades relacionadas con los gobiernos, las empresas privadas y de los titulares de valores en la región. Se le requiere a todas las empresas cotizadas en la ECSE que usen la Central de Registro para mantener y dar servicio a los registros de sus titulares de valores.

Hasta ahora, la ECCSR ha trabajado sin interrupciones para mantener y dar servicio a los registros de los titulares de valores para 10 clases de valores. Ha procesado pagos de intereses para 3 emisiones de valores gubernamentales con un préstamo de EC\$4,674,900 y pagos de vencimiento por EC\$30,137,600. Ha procesado más de 7,000 cartas iniciales de identificación de inversionistas y declaraciones de posición sumaria semestrales para titulares de valores de todos los que se cotizan en la ECSE que han sido despachados a lo largo de la región de la OECS y más allá. La ECCSR también ha manejado exitosamente más de 8,000 actualizaciones de titulares de acciones que han oscilado desde cambios de nombre y dirección, hasta asuntos relacionados con posiciones de propiedad conjunta, herencia, fideicomiso, defunción y legalización.

Como defensor de las causas de gobierno corporativo y protección de inversionistas en la región, la ECCSR ha tomado por sí sola el papel de informar a los emisores y titulares de acciones en la región de las implicaciones de la propiedad conjunta así como de la propiedad de acciones en conjunto con minoristas. En el procesamiento de la acción corporativa ha procurado informar a la dirección de las compañías de sus responsabilidades y obligaciones fiduciarias hacia sus accionistas

6.2 PROCESOS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES

La liquidación ocurre un día después del día de negociación (T + 1). Mientras los valores son liquidados en forma bruta (uno a uno), la punta de efectivo se netea (según el Modelo 2 de entrega contra pago del CPSS/BIS).⁹ Si la compensación y liquidación corren sin tropiezos, la firmeza se logra alrededor de la 1:30 p.m. en T + 1. Los valores gubernamentales son liquidados junto con los valores privados en la ECCSD, bajo los mismos acuerdos de compensación y liquidación.

Durante el proceso de liquidación bruta, los valores comprados son transferidos de la cuenta del vendedor (libre) a la cuenta del comprador (libre). Con el objeto de eliminar la exposición crediticia, la titularidad es transferida si y únicamente si la punta de efectivo ha sido liquidada con firmeza.

6.3 ESQUEMAS DE GARANTÍAS

El sistema tiene varios controles integrados contra el riesgo. Primero, un inversionista tiene que proporcionarle al corredor o agente de bolsa comprobantes de suficiencia de fondos en caso de una compra, o comprobantes de titularidad en caso de una venta, antes de someter una oferta a la Bolsa. Segundo, la ECCSD liquida las negociaciones usando un sistema negociación por negociación (liquidación bruta), lo cual significa que una negociación puede ser revertida en el poco probable caso de incumplimiento. La ECCSD está explorando el establecimiento de un modelo de garantía en el futuro.

6.4 PRÉSTAMO DE VALORES

No existe un mecanismo de préstamo de valores en la ECSE.

6.5 CONEXIONES INTERNACIONALES ENTRE LAS INSTITUCIONES DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN

Al momento, no hay ninguna conexión directa entre la ECCSD y centrales depositarias internacionales.

⁹ "Entrega contra Pago en los Sistemas de Liquidación de Valores", Comité de Sistemas de Pago y Liquidación de los Bancos Centrales del Grupo de Diez Países, Banco para Liquidaciones Internacionales, septiembre 1992.

7 PAPEL DEL BANCO CENTRAL EN LOS SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN

7.1 LIQUIDACIÓN

Actualmente, el ECCB opera un sistema de liquidación bruta para las transferencias interbancarias. Está basado en el *software* GLOBUS, adquirido para las operaciones contables del ECCB. Además de respaldar las operaciones contables del Banco, el GLOBUS procesa y registra las operaciones de los bancos comerciales en un modo “en línea en tiempo real”. Las operaciones, al ser autorizadas, son anotadas directamente en la cuenta corriente del banco por el personal del ECCB. El proyecto actual de mejora del sistema busca ascender la capacidad de liquidación a tiempo real por medio de la implementación de STP para todos los pagos y transferencias generados externamente a través del sistema en 2004.

Además, el ECCB administra riesgos de liquidación en el sistema interbancario de liquidación y administra la Cámara de Compensación del Caribe Oriental. También provee la infraestructura para transferencias de fondos institucionales con respecto a gobiernos y entidades establecidas por ley, a la ECCSD, el Banco Hipotecario para la Vivienda del Caribe Oriental (ECHMB) y el Instituto Bancario (*Institute of Banking*).

El ECCB ha asumido el liderazgo en el proyecto de mejora del sistema de pagos.

7.2 POLÍTICA DE CONTROL DE RIESGOS

7.2.1 Riesgos financieros

El ECCB tiene una exposición crediticia con cualquier banco que debiendo compensar operaciones como resultado de su participación en una liquidación multilateral neta, incumpla tales obligaciones, y necesite recurrir al sobregiro intradía no autorizado. Dado que dicho sobregiro no está garantizado, el banco central no tiene garantía alguna de reembolso. Para mitigar este riesgo, se brindan facilidades de liquidez intradía, las cuáles incluyen la Ventana de Descuento del Banco Central (*Central Bank Discount Window*) (Facilidad Lombarda) y al mercado interbancario de dinero, a través de los cuales se puede tener acceso a liquidez el mismo día. El mercado interbancario de dinero es, en particular, un acuerdo eficiente de mercado para la distribución de liquidez en todo el sistema.

Con respecto a los bancos que participan en la compensación, la normativa de la cámara requiere que éstos tengan una garantía en el Banco Central para asegurar el cumplimiento con sus obligaciones de pago. Sin embargo, no se ha dado ninguna indicación específica en cuanto al monto de la garantía que ha de proveerse ni cómo se debe calcular dicho monto. Actualmente, estas debilidades están siendo atendidas.

La exposición crediticia en el sistema de liquidación bruta para las transferencias interbancarias fue eliminada con la migración de la liquidación neta diferida en junio de 2000. En el sistema de liquidación bruta, no se le permite a los bancos comerciales sobregirar sus cuentas.

7.2.2 Riesgos funcionales

El establecimiento del apoyo de liquidez intradía elimina la probabilidad de que los bancos incumplan sus requisitos de reserva mínima del 6 por ciento. Este nivel de apoyo de liquidez ayuda a que los bancos cumplan sus obligaciones de reservas.

7.2.3 Riesgos legales

La compensación diaria de cheques en cada territorio es liquidada en los libros del ECCB mediante un pago único a cada miembro liquidador, por ejemplo su posición neta multilateral con todos los demás miembros de la cámara de compensación. Sin embargo, el neteo multilateral aún no es legalmente ejecutable bajo todas las jurisdicciones relevantes, en este caso, únicamente obligaciones mutuas que surjan entre los participantes pueden ser compensadas, y un curador – en caso de que un banco incumpla después de que los cheques han sido intercambiados en la cámara de compensación pero antes de que sean liquidados irrevocablemente durante el día– podría solicitar exitosamente que la corte revierta el neteo multilateral y aplique la liquidación a través del neteo bilateral. El curador entonces podría solicitar el pago íntegro de aquellos bancos con montos netos adeudados al banco que incumplió y decirle a los bancos restantes (acreedores) que reclamen el saldo para recibir los fondos que les debe el banco que incumplió. Por lo tanto, en caso del incumplimiento de un banco, podría surgir la necesidad de que el ECCB intervenga como prestamista de última instancia para evitar las repercusiones sistémicas que provocaría dicha situación.

El Banco Central, estando muy conciente de esta vulnerabilidad potencial, se está asegurando de que se establezca la validez legal del neteo multilateral, bajo el proyecto de asistencia técnica de la Iniciativa FIRST. Se espera que entren en vigor un Código de Pagos uniforme y las Reglas Generales Bancarias y de Pagos (*General Banking and Payments Rules*) antes de que termine el 2004.

7.3 POLÍTICA MONETARIA Y SISTEMAS DE PAGO

La formulación de la política monetaria es la responsabilidad primaria del Consejo Monetario. El Artículo 7(2) del Acuerdo del ECCB impone al Gobernador del Banco Central la obligación de informar al Consejo Monetario las condiciones monetarias y crediticias y de recibir del Consejo instrucciones y directrices en materia de políticas monetarias y crediticias para el Banco Central.

7.3.1 Estabilidad monetaria

Esto concierne con la preocupación de procurar que la inflación sea baja y estable. Implícitamente, está el mandato del Banco Central de salvaguardar el valor de la moneda en términos de lo que puede comprar domésticamente y en el exterior. Para cumplir con la política monetaria se ha usado la paridad fija de la tasa de cambio como instrumento.

7.3.2 Regulación del dinero y el crédito

El objetivo del ECCB respecto a la regulación de la disponibilidad de dinero y crédito es tener la capacidad de:

- influenciar las tasas de interés con el objeto de asegurar que los inversionistas puedan surtir de fondos a costos razonables y que los ahorradores reciban rendimientos razonables;
- asegurar que haya liquidez disponible y sea asignada eficientemente dentro de los países y a lo largo de la Unión Monetaria;
- fomentar el aumento del ahorro y los instrumentos.

El instrumento disponible con que cuenta el ECCB para regular la disponibilidad de dinero y crédito es el desarrollo de instituciones e instrumentos de dinero y capital, y un sistema de pagos robusto y eficiente.

La habilidad del ECCB de influenciar las tasas de interés esta limitada por factores institucionales y otros factores. En principio, las tasas de interés en la Unión Monetaria se fijan a discreción de los bancos comerciales, excepto sobre los depósitos de ahorro, para los cuales existe una tasa mínima regulada. En general, las tasas de interés tienden a ser relativamente inflexibles, y en consecuencia suelen observarse desviaciones significativas entre las tasas locales y aquellas en los Estados Unidos. Además de la tasa regulada sobre el ahorro, las desviaciones tienden a reflejar la estructura monopolística del banco y los costos de operación relativamente altos debido a su tamaño reducido.

7.3.3 Operaciones entre el ECCB y los bancos comerciales

Hay dos tipos de bancos; los bancos nativos, de los cuáles hay 15 bancos privados y cuatro bancos extranjeros con 25 unidades bancarias independientes entre los ocho países. Debido a que los bancos son entidades separadas en los distintos países (aunque es posible que abran sucursales dentro de un país) deben mantener cuentas corrientes independientes en el ECCB. Por ende, un banco extranjero con oficinas en cinco países tendrá cinco cuentas corrientes independientes en el ECCB y necesitaría mantener reservas por separado para esos cinco países.

El ECCB puede prestarle a los bancos únicamente a través de préstamos garantizados y sobregiros; los anticipos no garantizados a los bancos están prohibidos. Aún no hay facilidades de crédito extendidas, ni facilidades de sobregiro *overnight* o intradía en sus cuentas de liquidación, pero el ECCB le puede prestar a los bancos a una tasa relativamente penalizada para fines de administración de reservas. El ECCB también juega un papel clave en el Mercado Secundario de Letras del Tesoro no Cotizables, vendiéndole a los bancos Letras que había adquirido anteriormente de los Gobiernos emisores. El ECCB se mantiene listo para volver a comprar las letras de los bancos a través de la Facilidad de Descuento de Letras del Tesoro y para revenderlas a otros bancos.

En cuanto al mercado de divisas extranjeras, el ECCB negocia con bancos autorizados bajo licencia comprando y vendiendo EC\$ contra USD sin límite alguno y con un margen alrededor de la tasa fija de EC\$ 2.70; también negocia con los principales bancos internacionales en USD y en las principales divisas contra el EC\$. La punta en EC\$ de las operaciones en moneda extranjera (FX) llevadas a cabo con los bancos comerciales es liquidada a través de las cuentas que mantienen en el Banco Central. Finalmente, el ECCB compra billetes extranjeros de los bancos comerciales para su repatriación al banco central que las emitió.

7.3.4 Espacio Financiero Único de la ECCU a través de la reforma del Sistema de Pagos

La meta del proyecto de mejora del sistema de pagos es desarrollar e implementar una arquitectura tal que facilite la realización del Espacio Financiero Único de la ECCU. Un sistema de pagos muy eficiente y robusto es crítico para el logro de los objetivos de las políticas del ECCB. Esta arquitectura incluye la interoperabilidad entre los cajeros automáticos y los sistemas de punto de venta (POS) a lo largo de toda la Unión Monetaria, más eficiencia en la compensación y liquidación de pagos minoristas, y STP para todos los pagos (incluyendo los transnacionales) en el sistema electrónico de transferencia de fondos del ECCB.

El proyecto de modernización, en su contexto particular, toma conocimiento de un número de factores relevantes al impulso del desarrollo de la unión monetaria. Es contra esta serie de circunstancias que la reflexión seria, apoyada por un programa de implementación intensa, está siendo aplicada a la conceptualización y realización de una infraestructura del sistema financiero que pueda abordar las necesidades de la actividad económica doméstica por una parte, y de la integración estratégica al Mercado y Economía Único del CARICOM (*Single Market and Economy, CSME*) y por otra parte, al sistema financiero internacional más amplio.

7.4 PAPEL DEL BANCO CENTRAL EN LOS PAGOS TRANSFRONTERIZOS

Actualmente, el Banco Central le facilita los pagos y transferencias transfronterizos a los bancos comerciales en la ECCU. Estos pagos son liquidados a través de la cuenta propia del ECCB y sus bancos corresponsales. Aunque no es la función típica de un banco central, el ECCB ofrece este servicio a sus bancos clientes para prestarle eficiencia a todo el proceso de los pagos en moneda extranjera. Aunque no están obligados a hacerlo, los bancos comerciales negocian saldos en moneda extranjera con el ECCB para administrar su posición en divisas extranjeras. El sistema electrónico de pagos del ECCB provee una conexión internacional a través de la red de mensajería SWIFT.

7.5 POLÍTICA DE PRECIOS

El ECCB únicamente cobra una tarifa por notificar a un banco de destino, de una operación crediticia. El aviso, cuando así se solicita, es enviado a través de la red SWIFT y el cargo al banco receptor es de EC\$5. Esta tarifa ha estado vigente por algún tiempo. No se cobra ningún otro cargo por los servicios de pago brindados por el ECCB.

La política de fijación de precios del ECCB busca fomentar el uso de los servicios que brinda entre los participantes del sistema de pago, y tiende a descuidar la recuperación del costo. La Cámara de Compensación no aborda asuntos de fijación de precios y la LBTR será usada por las instituciones financieras gratuitamente, al menos entre el corto y el mediano plazo.

8 SUPERVISIÓN DE LOS SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES

8.1 RESPONSABILIDAD SUPERVISORA Y ESTATUTARIA DE LA AUTORIDAD REGULADORA DE VALORES

Las facultades y responsabilidades de la Comisión de Valores, con respecto a los procedimientos para otorgar licencias, las reglas de aprobación, suspensión y revocación, la habilidad de emitir instrucciones, la habilidad de solicitar información, de inspección e investigación, y de disputar una liquidación, están establecidas en los Artículos del 4 al 6 del Acuerdo y enumeradas en detalle en la Ley de Valores.

La Comisión es responsable ante el Consejo Monetario del ECCB bajo los Artículos 12 y 16 del Acuerdo, que establecen los procedimientos para nombramiento, remuneración y destitución. La publicación de los nombramientos debe llevarse a cabo a través de su publicación en la Gaceta, y los avisos de destitución se dan al Gobierno Participante o cuerpo público que nominó al Comisionado respectivo. En virtud de la revisión judicial del sistema existe una revisión por derecho consuetudinario de las decisiones de cuerpos tales como la Comisión. Se han redactado enmiendas para permitir la apelación de las decisiones de la Comisión ante un Comité Disciplinario, y dichas enmiendas cubren explícitamente la revisión judicial de dicho tribunal. Estas enmiendas ya han sido promulgadas en San Kitts y Nevis y en Granada.

La labor técnica de la Comisión es llevada a cabo por el ECCB. Existe la obligación general del ECCB en la Carta del Acuerdo de aplicar las provisiones adecuadas para la confidencialidad y el uso de la información. El personal está compuesto por profesionales que (1) están sujetos por el juramento de confidencialidad hecho al entrar al ECCB, y (2) entienden y practican los requisitos de confidencialidad en la ausencia de directrices documentadas. El personal se guía por las provisiones de la legislación respecto a la equidad procesal, y abordan los asuntos con los participantes del mercado de un modo muy consultivo. El Artículo 23 requiere que cada empleado de la Comisión haga un juramento de secreto pero la Comisión no tiene empleados ya que los provee el ECCB.

Los mismos Comisionados están obligados por los Artículos 21 y 23 relativos a la divulgación de intereses y confidencialidad. Cada uno de ellos hace un juramento de secreto al principio de su gestión.

Los reguladores deberán:

- Conducir la supervisión directa de los sistemas de compensación y liquidación y sus operadores¹⁰

¹⁰ Ley de Valores secciones 23 a 25, 27 a 32, 133. No se establece explícitamente un derecho de inspección, sin embargo, estas agencias tienen el deber bajo la sección 32 de ayudar a la Comisión según lo requiera de vez en cuando para el desempeño de sus funciones.

- Requerir un marco que les permita asegurar la responsabilidad de dichos sistemas, para monitorear y, de ser posible, predecir y prevenir los problemas asociados con la compensación y liquidación por medio de: (a) la revisión de los mecanismos del sistema y el establecimiento de estándares operativos;¹¹ (b) la facultad de emitir instrucciones obligatorias;¹² (c) la inspección y revisión periódica.¹³

Además, la agencia de compensación tiene el deber de ayudar a la Comisión. Existe un elemento de revisión periódica bajo las secciones 27, 28 y 29 de la Ley de Valores, que proveen la revisión obligatoria de las enmiendas propuestas a reglas por parte de la Comisión; el informe obligatorio de las alteraciones propuestas a, o la ocurrencia de cualquier evento que afecte o pueda afectar de manera material, la información suministrada a la Comisión o cualquier asunto respecto al cual se le solicite a la agencia que le suministre información a la Comisión.

Se le debe requerir a las organizaciones de compensación y liquidación que elaboren informes para el regulador y se les puede requerir que se sometan a auditorias y exámenes periódicos, y de ser necesario, a auditorias y exámenes especiales.¹⁴ La sección 150 de la Ley de Valores puede usarse para comisionar auditorias o exámenes especiales.

8.2 RESPONSABILIDAD SUPERVISORA Y ESTATUTARIA DE LAS ORGANIZACIONES AUTORREGULADAS

La ECSE es la única organización autorregulada (SRO) en el mercado de valores de la ECCU. Los criterios de membresía son establecidos y evaluados por la ECSE, la cual también define las normas de conducta que deben cumplir sus miembros en la relación con sus clientes, con el objeto de asegurar la transparencia y equidad en el desempeño de su actividad. Para este fin, la comunicación de los miembros de la Bolsa de Valores con el público está basada en los principios de equidad y buena fe.

¹¹ La sección 26 de la Ley de Valores que prescribe el contenido de las reglas de las agencias compensatorias provee estándares operativos.

¹² Sección 31 de la Ley de Valores.

¹³ Sección 150 de la Ley de Valores.

¹⁴ La sección 32 de la Ley de Valores requiere el suministro de rendimientos y la provisión de información según lo requiera la Comisión.

APÉNDICE: TABLAS ESTADÍSTICAS

La primera serie de tablas (A) son estadísticas sobre compensación y liquidación de pagos y valores en los Unión Monetaria del Caribe Oriental. La segunda serie de tablas (B) presenta estadísticas generales sobre el sistema financiero.

A partir de 2002 el Grupo de Trabajo de Sistemas de Pago de América Latina y el Caribe (GTSP-ALC) viene trabajando en un documento de Tablas Comparativas de estadísticas de sistemas de pago y liquidación de valores en los países de la Región. Para efectos de este trabajo las Tablas Estadísticas de los países individuales están siendo actualizadas y podrán ser revisadas en el sitio Web www.ipho-whpi.org.

SERIE A

Estadísticas de compensación y liquidación de pagos y valores

A1	Datos estadísticos básicos	71
A2	Medios de pago utilizados por entidades no bancarias	71
A3	Instrumentos de pago utilizados por entidades de depósito	72
A4	Marco institucional	72
A5	Billetes y monedas	72
A6	Dispensadores de efectivo, cajeros automáticos (ATMs) y terminales de punto de venta (EFTPOS)	73
A7	Número de tarjetas de pago en circulación	73
A8	Indicadores de utilización de medios de pago distintos del efectivo (volumen de operaciones)	73
A9	Indicadores de utilización de medios de pago distintos del efectivo (valor de las operaciones)	73
A10	Instrucciones de pago procesadas por sistemas de transferencia interbancarios seleccionados (volumen de operaciones)	73
A11	Instrucciones de pago procesadas por sistemas de transferencia interbancarios seleccionados (valor de las operaciones)	73
A12	Valores y cuentas registradas en la Central Depositaria de Valores	74
A13	Tenencia de valores en los depositarios centrales de valores	74
A14	Instrucciones de transferencia procesadas por los sistemas de liquidación de valores (volumen de operaciones)	74

A15	Instrucciones de transferencia procesadas por los sistemas de liquidación de valores (valor de las operaciones)	75
A16	Participación en SWIFT por parte de las instituciones domésticas	75
A17	Flujo de mensajes SWIFT hacia/desde usuarios domésticos	75

SERIE B*Estadísticas de compensación y liquidación de pagos y valores*

B1	Número de entidades financieras	76
B2	Activos	76
B3	Depósitos	76
B4	Préstamos	77
B5	Lista de compañías de seguros activas en el ECCU	77

Tabla A1: Datos estadísticos básicos*

	1998	1999	2000	2001	2002
Población (miles)	560	565	569	578	582
PIB (Millones de USD)	1,721	1,792	1,835	1,808	1,822
PIB per capita (USD)	3,070	3,170	3,230	3,130	3,100
Tipo de Cambio vs. USD	2.70	2.70	2.70	2.70	2.70

Fuente: ECCB.

Tabla A2: Medios de pago utilizados por entidades no bancarias
(miles de USD, al final del año)

	1998	1999	2000	2001	2002
Billetes y monedas emitidas	176,173	212,128	198,530	199,074	206,908
<i>En poder del público</i>	127,587	144,049	143,308	138,312	145,639
Depósitos transferibles en moneda local	275,567	297,046	305,468	323,175	342,941
<i>Familias</i>	144,676	156,787	160,726	163,970	166,871
<i>Sector privado</i>	130,892	140,258	144,742	159,205	176,070
Oferta monetaria restringida M1	403,154	441,095	448,775	461,487	488,579
Depósitos transferibles en moneda extranjera	1,403,937	1,557,715	1,761,834	1,879,123	2,005,672
Agregado monetario M4	1,807,091	1,998,810	2,210,609	2,340,609	2,494,251

Fuente: ECCB.

* Las siguientes convenciones de notación son utilizadas a lo largo del Apéndice Estadístico: "n.a." representa información que no está disponible; "..." indica datos que no están disponibles; "neg" indica aquellos datos que son demasiado pequeños en relación con los demás datos en la tabla.

Tabla A3: Instrumentos de pago utilizados por entidades de depósito
(millones de USD)

	1998	1999	2000	2001	2002
Reservas requeridas por el Banco Central	151.7	167.6	186.3	200.5	216.6
<i>En moneda local</i>	151.7	167.6	186.3	200.5	216.6
<i>En moneda extranjera</i>	...	...	...	...	...
De los cuales, son utilizables en la liquidación	151.7	167.6	186.3	200.5	216.6
<i>En moneda local</i>	151.7	167.6	186.3	200.5	216.6
<i>En moneda extranjera</i>	...	...	...	...	...
Exceso de reservas en el Banco Central:	46.9	31.1	18.4	66.9	63.2
<i>En moneda local</i>	46.9	31.1	18.4	66.9	63.2
<i>En moneda extranjera</i>	...	...	...	...	...
Préstamos otorgados a las instituciones por el Banco Central	0.0	0.0	5.6	3.3	0.0
Depósitos transferibles a otras entidades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Fuente: ECCB.

Tabla A4: Marco institucional
(al final del año 2002)

	Número de instituciones	Número de sucursales	Número de cuentas	Valor de las cuentas (en millones de USD)
Banco Central	1	0	n.a.	n.a.
Bancos comerciales	42	n.a.	n.a.	509.96
<i>Bancos públicos</i>	12	n.a.	n.a.	n.a.
<i>Bancos privados</i>	8	n.a.	n.a.	n.a.
<i>Sucursales de bancos extranjeros</i>	22	n.a.	n.a.	n.a.
Instituciones financieras no bancarias	10	n.a.	n.a.	n.a.
Oficina postal	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Fuente: ECCB.

Tabla A5: Billetes y monedas
(en millones de USD, al final de cada año)

	1998	1998	2000	2001	2002
Billetes y monedas totales emitidos	176.2	212.1	198.5	199.1	206.9
<i>De los cuales</i>					
Billetes emitidos	162.4	197.1	182.5	182.4	189.5
Monedas emitidas	13.8	15.0	16.0	16.7	17.4
Billetes y monedas mantenidos por los bancos	48.6	68.1	55.2	60.8	61.3
Billetes y monedas mantenidos por el público	127.6	144.0	143.3	138.3	145.6

Fuente: ECCB.

**Tabla A6: Dispensadores de efectivo, cajeros automáticos (ATMs)
y terminales de punto de venta (EFTPOS)**

Al momento de preparación de este informe, la información no estaba disponible en el formato requerido para los años indicados.

Tabla A7: Número de tarjetas de pago en circulación

Al momento de preparación de este informe, la información no estaba disponible en el formato requerido para los años indicados.

**Tabla A8: Indicadores de utilización de medios de pago distintos del efectivo
(volumen de operaciones)**

Al momento de preparación de este informe, la información no estaba disponible en el formato requerido para los años indicados.

**Tabla A9: Indicadores de utilización de medios de pago distintos del efectivo
(valor de las operaciones)**

Al momento de preparación de este informe, la información no estaba disponible en el formato requerido para los años indicados.

**Tabla A10: Instrucciones de pago procesadas por sistemas
de transferencia interbancarios seleccionados
(volumen de operaciones)**

Al momento de preparación de este informe, la información no estaba disponible en el formato requerido para los años indicados.

**Tabla A11: Instrucciones de pago procesadas por sistemas de transferencia
interbancarios seleccionados
(valor de las operaciones, en millones de USD)**

	1998	1999	2000	2001	2002
Cámara de Compensación de Cheques de Bajo Valor	8,747.9	12,293.0	18,244.2	16,793.3	n.a.
<i>En moneda local</i>	6,383.6	8,970.6	13,313.4	12,254.6	14,028.9
<i>En moneda extranjera</i>	2,364.3	3,322.4	4,930.9	4,538.7	n.a.
Cámara de Compensación de Cheques de Alto Valor	2,794.9	3,600.1	4,177.0	6,263.1	8,349.2
<i>En moneda local</i>	1,035.2	1,333.4	n.a.	n.a.	n.a.
<i>En moneda extranjera</i>	1,759.7	2,266.7	n.a.	n.a.	n.a.

Fuente: ECCB.

Tabla A12: Valores y cuentas registradas en la Central Depositaria de Valores

	2001	2002
<u>Depositaria Central de Valores del Caribe Oriental^(a)</u>		
Número de valores registrados	2	3
Número de participantes	4	7
Número de cuentas	4	7
Número de inversionistas extranjeros ^(b)	0	0

Fuente: Bolsa de Valores del Caribe Oriental.

^(a) La actividad del mercado inició en el año 2001.

^(b) Inversionistas fuera de la región de la ECCU.

Tabla A13: Tenencia de valores en los depositarios centrales de valores
(miles de USD)

	2001	2002
<u>Depositaria Central de Valores del Caribe Oriental^(a)</u>		
Valores gubernamentales	...	96
Deuda corporativa	...	...
Acciones	94	228
Otros	...	...
<i>Memo: Capitalización de mercado</i>		
Valores gubernamentales	...	27,778
Deuda corporativa	...	...
Acciones	40,468	38,265
Otros	...	...

Fuente: Bolsa de Valores del Caribe Oriental.

^(a) La actividad del mercado inició en el año 2001.

Tabla A14: Instrucciones de transferencia procesadas
por los sistemas de liquidación de valores
(volumen de operaciones)

	2001	2002
<u>Central Depositaria de Valores del Caribe Oriental^(a)</u>	15	417
Valores gubernamentales	...	28
Deuda corporativa	...	...
Acciones	15	389
Otros	...	...

Fuente: Bolsa de Valores del Caribe Oriental (ECSE)

^(a) La actividad del mercado inició en el año 2001.

Tabla A15: Instrucciones de transferencia procesadas por los sistemas de liquidación de valores
(valor de las operaciones, en miles de USD)

	2001	2002
Central Depositaria de Valores del Caribe Oriental ^(a)	79	2,455
Valores gubernamentales	...	28
Deuda corporativa	...	...
Acciones	79	2,427
Otros	...	...

Fuente: Bolsa de Valores del Caribe Oriental (ECSE).

^(a) La actividad del mercado inició en el año 2001.

Tabla A16: Participación en SWIFT por parte de las instituciones domésticas

	1998	1999	2000	2001	2002
Usuarios SWIFT	33	38	44	44	49
Miembros	15	11	11	10	11
Sub-miembros	14	14	21	21	26
Participantes	4	13	12	13	12
Memo: Total SWIFT a nivel mundial	6,557	6,797	7,125	7,199	7,601
Miembros	2,980	2,214	2,288	2,241	2,217
Sub-miembros	2,720	2,763	2,978	3,027	3,130
Participantes	857	1,820	1,859	1,931	2,254

Fuente: SWIFT.

Tabla A17: Flujo de mensajes SWIFT hacia/desde usuarios domésticos

	1998	1999	2000	2001	2002
Total de mensajes enviados	92,416	149,533	190,747	260,764	295,235
De los cuales:					
Categoría I	49,887	91,912	118,851	155,663	175,781
Categoría II	12,534	17,360	21,570	38,791	37,629
Total de mensajes recibidos	87,912	140,539	196,293	266,827	300,657
De los cuales:					
Categoría I	32,541	55,682	79,285	122,763	135,825
Categoría II	12,099	16,347	20,624	24,241	22,694
Domestic traffic	848	2,015	4,451	7,247	7,012
Memo:					
Tráfico Global de SWIFT	812,117,556	937,039,995	1,058,836,425	1,273,912,754	1,533,906,047

Fuente: SWIFT.

Tabla B1: Número de entidades financieras

	1998	1999	2000	2001	2002
Instituciones financieras:					
<i>Bancos comerciales</i>	44	44	43	43	42
<i>Bancos Off-shore</i>	107	125	100	94	88
<i>Cooperativas de crédito</i>	80	80	80	81	81
Instituciones financieras no bancarias					
<i>Bancos de desarrollo</i>	7	7	7	6	6
<i>Empresas de financiamiento de consumo e hipotecarias</i>	14	14	14	13	13
<i>Fundaciones nacionales de desarrollo</i>	7	7	7	7	7
<i>Asociaciones de préstamos y construcción</i>	4	4	4	4	4
<i>Empresas y agencias de seguros</i>	157	149	149	154	146

Fuente: ECCB.

Tabla B2: Activos
(en millones de EC\$, al fin del año)

	1998	1999	2000	2001	2002
Bancos de depósito – Total de activos	8,448.5	9,525.6	10,486.5	11,260.5	12,256.4
Bancos de depósito – Total de activos externos	914.8	1,183.0	1,140.1	1,480.3	1,824.6
Otras instituciones bancarias – Total de activos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otras instituciones bancarias – Total de activos externos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Instituciones financieras no bancarias – Total de activos	529.1	594.1	626.6	1,014.0	1,056.7
Instituciones financieras no bancarias – Total de activos externos	0.0	0.0	0.0	neg	0.6

Fuente: ECCB.

Tabla B3: Depósitos
(en millones de EC\$, al fin del año)

	1998	1999	2000	2001	2002
Depósitos a la vista	1,072.6	1,139.7	1,136.3	1,254.2	1,376.9
Depósitos a plazo	2,726.5	2,827.5	2,949.7	3,129.0	3,434.5
Depósitos de ahorro	2,325.5	2,659.9	2,996.3	3,264.2	3,391.9
Depósitos en moneda extranjera	732.5	1,074.8	1,315.0	1,352.4	1,530.4

Fuente: ECCB.

Tabla B4: Préstamos
(en millones de EC\$, al fin del año)

	1998	1999	2000	2001	2002
Crédito total a empresas	2,209.9	2,395.9	2,637.1	2,635.7	2,726.7
Crédito total a personas	2,587.8	2,893.3	3,173.4	3,313.7	3,324.2
Total de crédito	4,797.7	5,289.2	5,810.5	5,949.4	6,050.9

Fuente: ECCB.

Tabla B5: Lista de compañías de seguros activas en el ECCU

VIDA/LARGO PLAZO	PAÍS
American Bankers Life	United States of America
American Life Insurance Company Limited	Trinidad & Tobago
Capital Life Insurance Company Limited	Barbados
CLICO International Life Insurance Limited	Barbados
Colonial Life Insurance Company (TnT) Limited	Trinidad & Tobago
Demara Mutual Life Assurance Society Limited	Guyana
Global Life Insurance Company Limited	Cayman Islands
Guyana & Trinidad Mutual Life Insurance Company Limited	Guyana
Life of Barbados	Barbados
Occidental Life Insurance Company	United States of America
The Barbados Mutual Life Assurance Society	Barbados
<i>COMPOSITE:</i>	
Atlantic Southern Insurance Company	Puerto Rico
British American Insurance Company Limited	Trinidad & Tobago
National Caribbean Insurance Company Limited	St Kitts & Nevis
St Kitts Nevis Insurance Company (SNIC)	St Kitts & Nevis
State Insurance Corporation	Antigua & Barbuda
GENERAL / CORTO PLAZO	PAÍS
ABI Insurance Company Limited	Antigua & Barbuda
Alliance Assurance Company Limited	England
American Home Assurance Company Limited	Puerto Rico
Anguila Mutual Life Assurance Company Limited	Anguila
ANJO Insurance (United Insurance Company Limited)	Antigua & Barbuda
Antigua Insurance. Company Limited (ANICOL)	Antigua & Barbuda
Barbados Fire & Commercial Insurance Company Limited	Barbados
Capital Insurance	Trinidad & Tobago
Caribbean Alliance Insurance Company Limited	Antigua & Barbuda
Caribbean General Insurance Company Limited	Foreign (G'da)

(continúa)

Tabla B5 (continúa)

<i>GENERAL / CORTO PLAZO</i>	<i>PAÍS</i>
Caribbean Home Insurance Company Limited	Trinidad & Tobago
CLICO International General Insurance Ltd	Barbados
East Caribbean Reinsurance Company Limited	Anguila
Eastern Caribbean Insurance Limited	Santa Lucía
First Domestic Industry & Commerce Insurance Company	Dominica
First Domestic Life Insurance	Dominica
General Insurance Company Limited	Antigua & Barbuda
Great Northern Insurance Company (SVG) Limited	St Vincent & the Grenadines
Great Northern Insurance Company Limited	Trinidad & Tobago
Granada Motor & General Insurance Company Ltd	Granada
Grenadian General Insurance Company Limited	Granada
Grensire Fire & General Insurance Limited	Foreign (G'da)
Groupement Francaise D'assurance Caraibes	Martinique
GULF Insurance Limited	Trinidad & Tobago
Guyana & Trinidad Mutual Fire Insurance Company Limited	Guyana
Heritage Insurance Company Limited	Tortola, BVI
I.Q. Reinsurance Company Limited	St Maarten
Island Heritage Insurance Company Limited	Cayman Islands
Lloyds Underwriters	England
Malliouhana - Anico Insurance Company Limited	Anguila
Midland National Life Insurance Company	United States of America
Metrocint General Insurance	St Vincent & the Grenadines
National General Insurance Company (NAGICO)	St Maarten
National Guarantee Insurance Company Limited	Foreign (G'da)
NEM (West Indies) Insurance Limited	Trinidad & Tobago
Netherlands Insurance Company (WI) Limited	Granada
New West Indian Mutual & General Assurance Company Limited	Foreign (G'da)
PIC Insurance Company Limited	Antigua & Barbuda
Physicians Excess Insurance Company Ltd	United States of America
St Hill Insurance Company Limited	St Vincent & the Grenadines
Santa Lucía Motor & General Insurance Company Limited	Santa Lucía
St Vincent Insurances Company Limited	St Vincent & the Grenadines
The Beacon Insurance Company Limited	Trinidad & Tobago
The New India Assurance (TnT) Company Limited	Trinidad & Tobago
Trans-Nemwil Insurance (Granada) Limited	Foreign (G'da)
Trinidad & Tobago Insurance Company	Trinidad & Tobago
United Insurance Company Limited	Barbados
West Indian Insurances (SVG) Company Limited	St Vincent & the Grenadines
West Indies General Insurance Company Limited	Santa Lucía

LISTA DE ABREVIATURAS

ACH	<i>Automated Clearing House</i> (Cámara de Compensación Automatizada)
ATM	<i>Automated Teller Machine</i> (Cajero Automático)
BIS	<i>Bank for International Settlements</i> (Banco de Pagos Internacionales)
CARICOM	<i>Caribbean Common Market</i> (Mercado Común del Caribe)
CARTAC	<i>Caribbean Regional Technical Assistance Centre</i> (Centro de Asistencia Técnica Regional del Caribe)
CCCU	<i>Caribbean Confederation of Credit Unions</i> (Confederación Caribeña de Cooperativas de Ahorro)
CPSS	<i>Committee on Payment and Settlement Systems</i> (Comité de Sistemas de Pagos y Liquidación)
CSME	<i>CARICOM Single Market and Economy</i> (Mercado y Economía Único del CARICOM)
ECCB	<i>Eastern Caribbean Central Bank</i> (Banco Central del Caribe Oriental)
ECCSD	<i>Eastern Caribbean Central Securities Depository Ltd.</i> (Central Depositaria de Valores del Caribe Oriental Ltda.)
ECCSR	<i>Eastern Caribbean Central Securities Registry Ltd.</i> (Central de Registro de Valores del Caribe Oriental Ltda.)
ECCU	<i>Eastern Caribbean Currency Union</i> (Unión Monetaria del Caribe Oriental)
ECEF	<i>Eastern Caribbean Enterprise Fund</i> (Fondo Empresarial del Caribe Oriental)
ECHMB	<i>Eastern Caribbean Home Mortgage Bank</i> (Banco Hipotecario para la Vivienda del Caribe Oriental)
EcP	Entrega contra Pago
ECSE	<i>Eastern Caribbean Securities Exchange Ltd.</i> (Bolsa de Valores del Caribe Oriental Ltda.)
ECSM	<i>Eastern Caribbean Securities Market</i> (Mercado de Valores del Caribe Oriental)
ECSNS	<i>Eastern Caribbean Securities Numbering System</i> (Sistema de Numeración de Valores del Caribe Oriental)
ECSRC	<i>Eastern Caribbean Securities Regulatory Commission</i> (Comisión Reguladora de Valores del Caribe Oriental)

ECUT	<i>Eastern Caribbean Unit Trust</i> (Fideicomiso del Caribe Oriental)
EUA	Estados Unidos de América
EFTPOS	<i>Electronic Funds Transfer at the Point of Sale</i> (Transferencia Electrónica de Fondos en el Punto de Venta)
FATF	<i>Financial Action Task Force</i> (Grupo de Trabajo de Acción Financiera)
FIRST	<i>Financial Sector Reform and Strengthening</i> (Reforma y Fortalecimiento del Sector Financiero, Iniciativa)
FSAP	<i>Financial Sector Assessment Program</i> (Programa de Evaluación del Sector Financiero)
GATS	<i>General Agreement on Trade in Services</i> (Acuerdo General de Comercio en Servicios)
IAIS	<i>International Association of Insurance Supervisors</i> (Asociación Internacional de Supervisores de Seguros)
IED	Inversión Extranjera Directa
IHO	Iniciativa sobre Compensación y Liquidación de Pagos y Valores del Hemisferio Occidental
IPC	Índice de Precios al Consumidor
ISIN	<i>International Securities Industry Numbering</i> (Numeración de la Industria de Valores Internacional)
LBTR	Liquidación Bruta en Tiempo Real
NTOC	<i>National Technical Operating Committee</i> (Comité Nacional de Operación Técnica)
OECS	<i>Organization of Eastern Caribbean States</i> (Organización de Estados del Caribe Oriental)
OTC	<i>Over-the-Counter</i> (Mercado no Organizado o en Ventanilla)
PcP	Pago contra Pago
PIB	Producto Interno Bruto
POS	<i>Point of Sale</i> (Punto de Venta)
RDCC	<i>Regional Debt Coordinating Committee</i> (Comité Regional de Coordinación de Deuda)
RGSM	<i>Regional Government Securities Market</i> (Mercado Regional de Valores Gubernamentales)
RSM	<i>Regional Securities Market</i> (Mercado Regional de Valores)

RTOC	<i>Regional Technical Operating Committee</i> (Comité Regional de Operación Técnica)
STP	<i>Straight Through Processing</i> (Procesamiento Automático de Principio a Fin o Frente-Fin)
SWIFT	<i>Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications</i> (Sociedad para la Telecomunicación Financiera Interbancaria Mundial)
VPN	<i>Virtual Private Network</i> (Red Privada Virtual)
WIDBECO	<i>Windward Islands Banana Development and Exporting Company</i> (Compañía de Desarrollo y Exportación de Banano de las Islas de Barlovento)
4Cs	<i>Caribbean Credit Card Corporation</i> (Corporación de Tarjetas de Crédito del Caribe)

ISBN 968-5696-10-1

