



RECUADRO II.1:

20 años del funcionamiento del Sistema LBTR en Chile: Principales desarrollos, iniciativas y desafíos

Los sistemas de pago de liquidación bruta y en tiempo real en dinero de banco central, como el Sistema LBTR del BCCh, son indispensables para el buen funcionamiento de las economías modernas. Estos sistemas permiten la liquidación de los pagos de todas las transacciones entre instituciones financieras realizadas en el mercado, independiente que tengan su origen en transacciones de bajo o alto valor, o en el intercambio de valores o instrumentos.

Al operar el Sistema LBTR, de manera complementaria al rol de regular los sistemas y medios de pago en el país, el BCCh atiende a su mandato legal de velar por el normal funcionamiento de los pagos. En ambos roles los objetivos son incrementar la seguridad y eficiencia de los sistemas de pago y, en particular en la operación del Sistema LBTR para mitigar el riesgo de crédito y liquidación entre instituciones financieras, considerando para ello la aplicación de principios y estándares internacionales.

En 2024, después de 20 años de operación del Sistema LBTR, resulta relevante destacar en el rendimiento, desarrollo y robustecimiento constante, así como revisar los próximos desafíos que enfrenta para seguir cumpliendo con su objetivo y rol central en el ecosistema de pagos de Chile.

Los inicios^{26/}

Con anterioridad a la existencia del Sistema LBTR los pagos interbancarios, tanto de alto valor como minoristas, se procesaban de manera descentralizada en cámaras de compensación. En particular, la Cámara de compensación de cheques y otros documentos procesaba los pagos del sistema bancario, cuyos saldos netos se compensaban en forma diferida al final del día o al día siguiente. Esta cámara era operada por las mismas instituciones bancarias y no contaba con resguardos propios de liquidez, ni límites respecto de las obligaciones bilaterales o multilaterales que podían asumir los bancos participantes. Pese a estas debilidades, el sistema funcionaba con fluidez porque el BCCh cumplía un rol indirecto, asumiendo el riesgo de liquidación, es decir, la cobertura de algún saldo neto si una institución fallaba un pago^{27/}.

A fines del 2000, en concordancia con su mandato legal, y al igual que otras economías en el mundo, el BCCh inició un programa de modernización de los sistemas de pago de alto valor y sistémicamente importantes, que tenía como eje central la creación del Sistema LBTR. Con el objetivo de lograr la convergencia de estos sistemas a los estándares internacionales vigentes en la materia, incrementando su seguridad y eficiencia de los pagos, el BCCh emitió una regulación que

^{26/} Ver presentaciones del BCCh sobre la modernización del sistema de pagos (2005, 2006) y recuadro “Modernización de los sistemas de pagos en Chile”, del Informe de Estabilidad Financiera, del primer semestre de 2004.

^{27/} Respecto de la liquidación de valores, los únicos servicios de pago para intermediarios financieros no bancarios eran vales vista bancarios, los que eran transferidos manualmente y con disponibilidad efectiva al día siguiente. La liquidación de las operaciones se realizaba, por lo general, en forma bruta, operación por operación, tanto para pagos en dinero como para los valores.



creó el Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real a comienzos de 2004, iniciando sus operaciones el mismo año. Este hito permitió a los bancos participantes transferir fondos mediante movimientos desde sus cuentas de liquidación en el BCCh, utilizando mensajería de alta seguridad que permite que las órdenes de pago se envíen para ser liquidadas una a una y de manera instantánea, es decir, de manera bruta y en tiempo real, en tanto el participante emisor tenga fondos suficientes en su cuenta de liquidación. Una vez liquidada, la transferencia es definitiva e irrevocable.

El Sistema LBTR mitiga el riesgo de liquidación de los participantes, pero aún debe disponer de mecanismos para mitigar el riesgo de liquidez. En un sistema LBTR, la falta de fondos de un participante que impida que un pago se liquide puede a su vez impedir que otros pagos en el sistema se realicen, existiendo un estancamiento en la cadena de pagos que puede materializar riesgos de liquidez. Para mitigarlo, el Sistema LBTR dispuso de mecanismos automatizados para resolver eventuales atascos (*gridlocks*) de pagos pendientes, como la priorización de pagos, y así hacer más eficiente el uso de la liquidez en el sistema. Como instrumento complementario, el BCCh implementó la Facilidad de Liquidez Intradía (FLI), para proveer liquidez los participantes mediante contratos REPO (contratos de recompra) con el BCCh.

Contemporáneamente, en 2005 inició sus operaciones una Cámara de Compensación de Pagos de Alto Valor (CCAV), operada por Combanc y autorizada bajo una nueva normativa del BCCh. Esta Cámara actúa de manera complementaria al Sistema LBTR, permitiendo la compensación de pagos de manera neta con una liquidación diferida. Esto permite operar con un ahorro de liquidez para los participantes de la Cámara, pero con riesgo de crédito, por lo que incorpora mitigadores de riesgo. Uno de ellos es que el resultado del proceso de compensación debe liquidar en el Sistema LBTR en cuentas en el BCCh. Esto también ocurrió con las Cámaras de Cheques y de Cajeros Automáticos, que procesan pagos de bajo valor.

La implementación de otras infraestructuras del mercado financiero y el desarrollo del mercado cambiario implicaron la adaptación y modificación adicional del Sistema LBTR. Permitir la liquidación de Cámaras de compensación en el Sistema LBTR como mitigador de riesgo sistémico, no ha sido la única iniciativa. Más adelante, luego de un proceso de modernización de la compensación y liquidación de valores que comenzó en 2008, iniciaron operaciones la Cámara de Compensación y Liquidación de Valores (CCLV) de la Bolsa de Santiago en 2010 y, posteriormente, el Sistema de Compensación y Liquidación de Instrumentos Derivados OTC, operado por ComDer en 2015. Estas dos nuevas infraestructuras se incorporaron al Sistema LBTR para realizar la liquidación diaria de sus operaciones^{28/}. En lo más reciente, en 2020 entró en operación en dólares (Sistema LBTR USD), que habilitó un sistema de liquidación entre las cuentas en dólares de las instituciones en el BCCh, y que será fundamental para la liquidación de las próximas cámaras que requieran liquidar en esa moneda. Para una historia completa de los desarrollos asociados al Sistema LBTR ver la Figura N°II.1.

En estos 20 años, el Sistema LBTR ha mantenido un alto estándar en materia de control del riesgo operacional y disponibilidad, promediando un 99.96% del tiempo disponible para las

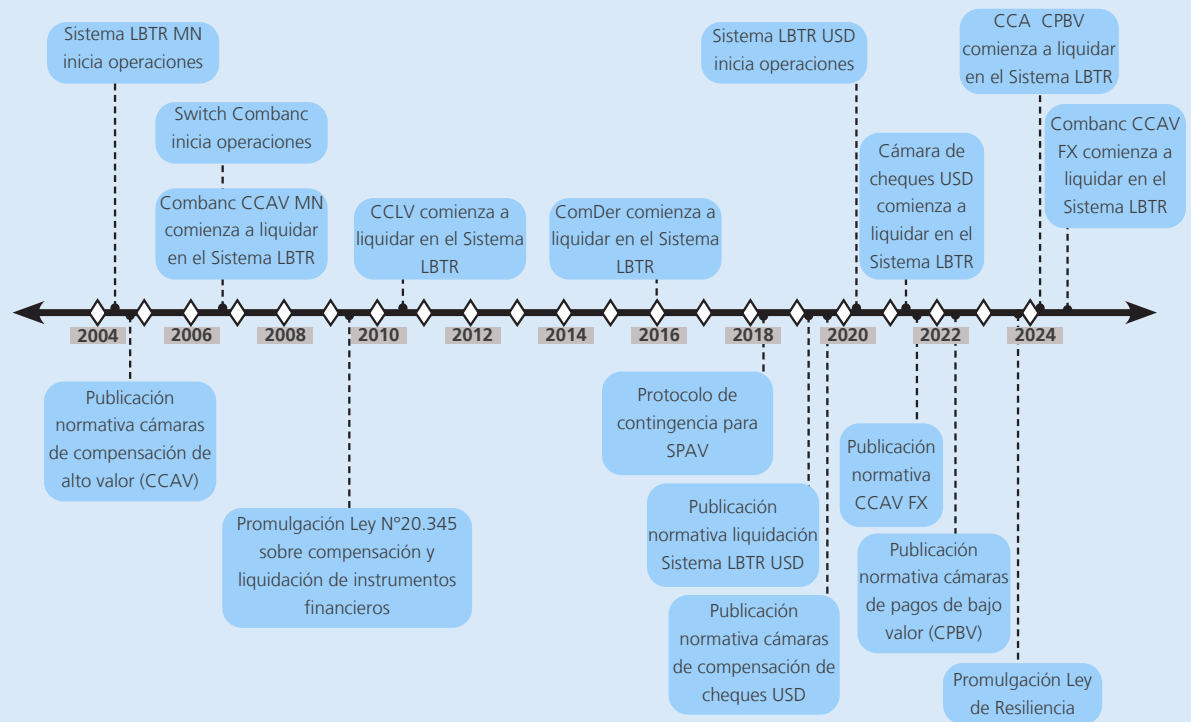
^{28/} Adicionalmente, el Sistema LBTR interopera para algunas operaciones financieras con el Depósito Central de Valores, en particular para sincronización del proceso de movimiento de dinero con la liberación o cambio de propiedad de instrumentos del BCCh, de las operaciones de mercado abierto. Una solución similar, pero para la transacción de otros instrumentos financieros entre entidades privadas gestionada por Combanc (*Switch*), también interopera con el Sistema LBTR. entidades financieras, según lo dispuesto en el artículo 11 de la Ley N°20.009.

^{29/} Esto es equivalente a una indisponibilidad promedio de 50 minutos en un año.



operaciones^{29/}. Asimismo, ha cumplido permanentemente con principios internacionales en materia de sistemas de pago, en particular, con los Principios para las Infraestructuras del Mercado Financiero (PFMI) impulsados internacionalmente por el Banco de Pagos Internacionales y la Organización Internacional de Comisiones de Valores.

FIGURA II.1 A 20 AÑOS DEL SISTEMA LBTR EN CHILE: PRINCIPALES HITOS REGULATORIOS Y OPERATIVOS



Fuente: BCCh.

Desarrollos recientes y desafíos más inmediatos

El proceso de incorporación de la liquidación de cámaras en el Sistema LBTR se ha intensificado en el último tiempo. Además de la CCA, primera Cámara de Compensación de Pagos de Bajo Valor (CPBV), y la Cámara de Compensación de Pagos de Alto Valor en Moneda Extranjera (CCAV FX) operada por Combanc, que comenzaron a liquidar en el Sistema LBTR en marzo y abril de este año, respectivamente, se espera que en el futuro próximo se incorporen otras CPBV^{30/}. Si bien para estas últimas la liquidación en el Sistema LBTR es voluntaria, los beneficios en materia de riesgo pueden generar incentivos a incorporarse al Sistema.

A lo anterior se suma la reciente promulgación de la Ley de Resiliencia que contiene disposiciones que permitirán expandir la participación directa en el Sistema LBTR a nuevas entidades no bancarias, mediante cuentas corrientes y de liquidación. Los principales nuevos actores con acceso serán Cooperativas de Ahorro y Crédito, de relevancia sistémica, entidades de custodia y depósito de

^{30/} Ver Capítulo para conocer en detalle las CCAV FX y la CPBV de CCA.



valores, cámaras de compensación de operaciones de pago como las CPBV o las CCAV, así como participantes de éstas, que ahora podrán acceder mediante la administración propia de cuentas^{31/}.

Una mayor diversidad de entidades participando del Sistema LBTR impone desafíos en materia de adaptabilidad y, a la vez, de seguridad. Las nuevas entidades que tendrán acceso directo a la administración de una cuenta de liquidación tienen tamaños y complejidades distintas a los participantes tradicionales del Sistema LBTR. Por esta razón, el BCCh se encuentra evaluando y desarrollando adaptaciones y requisitos necesarios tanto para este Sistema como para los procedimientos de comunicación de su sistema de contingencia. Sin embargo, por otro lado, se debe procurar mantener al mismo tiempo el estándar de seguridad y operación actual del Sistema.

En el mismo sentido, la incorporación de entidades con modelos de negocios diversos lleva a evaluar la modificación de prácticas operacionales tradicionales. Dentro de las medidas más recientes adoptadas por el Banco Central, para dar mayor liquidez al mercado en dólares e incentivar el uso del Sistema LBTR, el 1° de julio se expandieron los horarios para el procesamiento de solicitudes de transferencia de fondos (OPB) y avisos de abono (ABN) en bancos corresponsales en dólares. En esa línea, el BCCh está evaluando la necesidad de expandir las horas de funcionamiento del Sistema LBTR USD, así como otras iniciativas que apuntan en esa dirección. Por ejemplo, el BCCh evaluará la necesidad de expandir los horarios de operación del Sistema LBTR en moneda nacional para facilitar el funcionamiento del mercado bursátil.

La implementación del nuevo estándar de mensajería ISO 20022 en el Sistema LBTR es parte central de la adopción de estándares internacionales y sistemas de comunicación más robustos y versátiles. El estándar ISO 20022 aplicado a la mensajería Swift que el Sistema LBTR permitirá el envío de mensajes más complejos y con mayor detalle de información, facilitando la automatización de procesos y mejoramiento del análisis. La implementación del nuevo estándar consiste en una primera fase centrada en mensajes de pago, que se estima finalice en el tercer trimestre de 2024, y una segunda fase para la mensajería restante con plazo de implementación para el segundo trimestre de 2025.

La implementación del Sistema LBTR ha sido uno de los hitos más relevantes en la modernización del sistema de pagos en Chile. Al ser un sistema de pagos central y fundamental para el sistema financiero que evoluciona constantemente, el Sistema LBTR ha ido adaptándose a las nuevas necesidades del mercado y evaluando permanentemente nuevas modificaciones, siempre en concordancia con sus capacidades legales y manteniendo altos estándares de seguridad y operación.

^{31/} Hasta el momento, las cámaras anteriormente mencionadas liquidaban en el Sistema LBTR mediante mensajerías de liquidación delegada y no mediante la administración de cuentas como sí lo hace CCLV y ComDer.