

**“Differences between national changeover scenarios and the potential need for harmonised action: Common policy messages”
INSTITUTO MONETARIO EUROPEO, marzo 1997.**

Traducción no oficial del documento (A.H.E.)

DIFERENCIAS ENTRE LOS ESCENARIOS NACIONALES DEL PROCESO DE CAMBIO AL EURO Y EVENTUAL NECESIDAD DE UNA ACTUACIÓN UNIFORME

De conformidad con el papel que le ha sido encomendado de orientación y apoyo, el IME está siguiendo las iniciativas emprendidas en relación con el proceso de cambio al euro. El análisis más reciente de los preparativos que están siendo abordados en los Estados Miembros de la UE permite llegar a las siguientes conclusiones, que se trasladan a los operadores de mercado.

I. Constatación de la pluralidad de enfoques nacionales

Durante la segunda mitad de 1.996, los trabajos preparatorios para la transición a la moneda única se han acelerado en todos los Estados de la UE. Este proceso se está caracterizando por las diferencias técnicas entre los países, que en algunos casos son significativas. En opinión del IME ello no debe constituir, necesariamente, un motivo de preocupación por las siguientes razones:

1. La estrategia de cambio aprobada en Madrid se basa en el principio de “no obligación - no prohibición” que deja básicamente a las fuerzas del mercado, más que a la intervención de los gobiernos, el determinar el ritmo del cambio, dentro de la estructura general establecida en las conclusiones del Consejo Europeo (Madrid 1995) y en las normas del Consejo aprobadas por el Consejo Europeo (Dublín 1.996). De hecho, esta estrategia puede haber contribuido a la aceleración del ritmo de los preparativos para el euro.

2. Teniendo en cuenta las diferencias entre los mercados financieros y los sistemas bancarios, el principal canal de diálogo entre las autoridades monetarias y los participantes en el mercado financiero se produce a nivel nacional. Por ello, los Bancos Centrales Nacionales (BCN) pueden ser el interlocutor natural de otras autoridades públicas y de la opinión pública en general en cada país. Por este motivo no sería muy eficiente tratar de orientar todas las actuaciones

respectivos BCN con el fin de evitar duplicidad de actuaciones.

3. Otras instituciones europeas y grupos de trabajo públicos o privados están llevando a cabo numerosas actividades en relación con un gran número de cuestiones consideradas relevantes por las autoridades monetarias (continuidad de los contratos, redenominación de los títulos- valores, normas de mercado). Por tanto, debería evitarse cualquier duplicación de los trabajos, ya que ello podría provocar confusión entre los operadores del mercado.

4. El IME está centrando su atención en el esquema operativo de la política monetaria única en euro. Tras el informe del IME sobre esta materia, los operadores están ahora en condiciones de valorar mejor en que áreas podría ser conveniente la elaboración de prácticas comunes de mercado en el área del euro.

5. Con ocasión de analizar la justificación de una acción conjunta por parte de los ejecutores de la política monetaria en el proceso de cambio al euro, el IME continuará examinando si las diferencias en los trabajos preparatorios que se están llevando a cabo pueden crear un riesgo de fragmentación en el área de los mercados monetarios en euro al comienzo de la tercera etapa.

II. Papel de los operadores del mercado

En muchas de las áreas para la preparación del cambio, las autoridades esperan que la responsabilidad de la coordinación de las acciones recaiga principalmente en los propios operadores de mercado, aun cuando el banco central nacional estará preparado para prestar su ayuda si es requerido para ello. Por tanto, es importante que las siguientes conclusiones sean transmitidas por los BCN a las diferentes partes involucradas, dentro del diálogo interactivo que se ha establecido en relación con los trabajos preparatorios para el comienzo de la tercera etapa.

1. El sólido y competitivo proceso en el que se encuentran los operadores de mercado y los centros financieros esta conduciendo a la intensificación de los trabajos preparatorios para el cambio a la moneda única. El IME y los BCN están comprometidos en un diálogo continuo con las respectivas comunidades bancarias sobre los temas que conciernen a la introducción del euro. Es más, en el ámbito de las competencias del IME, continuará proporcionándose al sector bancario información sobre las cuestiones técnicas del proceso de cambio (relacionadas con la política monetaria única en la etapa tercera) y apoyo en la preparación, a nivel europeo, de cuestiones específicas (tales como la elaboración a nivel comunitario de la legislación para la introducción del euro).

2. El IME entiende que el camino que elegirán los operadores del mercado hacia la moneda única se caracterizará por una multiplicidad de estrategias, y de opciones operativas y técnicas. Sin embargo, siempre que tal multiplicidad no amenace el carácter único de la política monetaria, debe considerarse no existe una

necesidad de armonización más allá del nivel acordado en la reunión de Madrid del Consejo Europeo, concretada en sus aspectos legales en los dos proyectos de Reglamento del Consejo sobre la introducción del euro. El IME y los BCN continuarán orientando los trabajos de apoyo con vistas a valorar si existen motivos objetivos de preocupación en relación con la introducción de la política monetaria única.

III. Cuestiones específicas

El IME ha examinado un cierto número de cuestiones que de manera sistemática se recogen en los documentos relacionados con los preparativos de introducción del euro elaborados a por los bancos nacionales y los sistemas financieros, habiéndose llegado a las siguientes conclusiones:

1. La estructura legal aprobada por el Consejo Europeo el pasado Diciembre permite una amplia aplicación del principio de "continuidad de los contratos" que, desde el punto de vista del IME, es una precondition crucial para la seguridad jurídica en la transición al euro y debería en la mayoría de los casos otorgar suficiente protección a las partes implicadas sin necesidad de ulteriores medidas. Parecen existir iniciativas muy reducidas para la utilización de cláusulas que aseguren la continuidad en la relación contractual tras el comienzo de la Unión Monetaria. El IME reitera que la estructura legal del euro que ha sido aprobada, y los necesarios requisitos de convergencia para la elección de los participantes, hacen injustificado el uso de cláusulas acordadas por las partes. El IME y los BCN continuarán orientando y apoyando la introducción de prácticas jurídicas.

2. La inclusión en los contratos de índices de referencia que pueden perder su significado económico después del comienzo de la Unión Monetaria podría ser una fuente de incertidumbre respecto de los términos en que aquellos deben ser aplicados. Las autoridades monetarias desean señalar seis factores a este respecto.

Primero, los Bancos Centrales Nacionales (BCN) consideran, en principio, que no es de su competencia intervenir en cuestiones relacionadas con la inclusión en los contratos de tipos de interés fijados por parlamentos o gobiernos por razones no relacionadas con la política monetaria (por ejemplo, protección a los consumidores o viviendas sociales).

Segundo, la publicación de tipos básicos nacionales por los BCN, a los que se realicen transacciones no monetarias, deberá interrumpirse desde el comienzo de la Tercera Etapa. Queda a criterio de los legisladores nacionales establecer normas obligatorias que sustituyan los tipos básicos por nuevas referencias (preferiblemente de entre aquellas que vayan a ser publicadas por el Sistema Europeo de Bancos Centrales), si lo consideran oportuno.

Tercero, las autoridades no monetarias deberían valorar los pros y los contras

de continuar publicando indicadores pre - UME con su antigua definición estadística, simplemente como una fuente de información para aquellos que han contraído obligaciones referenciadas a esos parámetros. En principio, la publicación de dichos indicadores sólo debería continuar si responden a una información real.

Cuarto, los BCN no deberían impedir al sector bancario continuar calculando y publicando los tipos de interés interbancarios existentes (por ejemplo, LIBOR, PIBOR, FIBOR, RIBOR, MIBOR, BIBOR, HELIBOR, etc.) y otros indicadores a nivel nacional, si los Bancos así lo desean. Al mismo tiempo, el IME y los BCN deberían alentar a las asociaciones bancarias y a los mercados monetarios y de divisas en el área del euro para que lleguen a acuerdos sobre nuevas definiciones de indicadores de ámbito europeo o, al menos, para armonizar criterios para el cálculo de indicadores nacionales. Con un objetivo de continuidad, los BCN podrían invitar a las asociaciones bancarias y a los mercados a asumir la definición y el cálculo de los tipos interbancarios y otros indicadores de mercado, cuando la UME haga obsoleta la publicación de tales indicadores por los BCN.

Quinto, los BCN y el IME deberían alentar iniciativas por parte del sector bancario y financiero para incrementar el conocimiento de las cuestiones que suscita la desaparición o sustitución de los elementos de determinación de los precios en los contratos financieros.

Sexto, la decisión de si los problemas de interpretación que surjan deben resolverse a través de órganos de arbitraje debería dejarse enteramente a los operadores privados.

IV. Desarrollo de normas comunes en los mercados financieros de ámbito europeo

Una de las áreas donde parece esperarse, por parte de los agentes del mercado, un papel más activo del IME y de los BCN es en el apoyo al establecimiento de normas de mercado en los mercados monetarios y de divisas a nivel del área del euro. El reciente informe del IME sobre el esquema operativo de la política monetaria única proporciona a los operadores de mercado algunos elementos de información sobre las prácticas que se seguirán en los mercados monetarios y de divisas en el marco del SBCE. Tales elementos están constituyendo, lógicamente, el punto de referencia para la adaptación de las normas nacionales o para la elaboración de nuevas normas uniformes a nivel europeo. Aun cuando se da por supuesto que las fuerzas del mercado llevarán la iniciativa en este área, el IME y los BCN están lógicamente interesados en el intercambio de puntos de vista con el sector financiero y bancario para conocer cuales son sus principales preocupaciones acerca de estas propuestas.

Los operadores del mercado han llamado la atención, entre otras, sobre las siguientes cuestiones:

- Método para el cálculo de intereses (días de cómputo).
- Método de cotización de tipos en divisas.
- Códigos de conducta en el mercado monetario único.
- Calendario de fiestas bancarias y de fechas de valor.
- Acuerdos sectoriales para la redenominación de valores durante la fase transitoria.
- Acuerdos sectoriales para la conversión de las cuentas de corresponsales en la fase transitoria.