INSTITUTO MONETARIO EUROPEO

EL PROCESO DE CAMBIO A LA MONEDA ÚNICA

NOVIEMBRE 1995

Instituto Monetario Europeo, 1995
Dirección postal 10 20 31, D-60020 Frankfurt am Main

Todos los derechos reservados. A excepción de aquellos derechos garantizados por ley, esta publicación no podrá reproducirse, traducirse, almacenarse en un sistema que permita su recuperación o transmitirse por medio alguno, ya sea electrónico, mecánico, por fotocopia, grabación o cualquier otro método, sin el permiso previo y por escrito del Instituto Monetario Europeo. Se permite realizar fotocopias por motivos educativos y no comerciales.

ISBN 92-9166-356-5 (print) ISBN 92-9166-357-3 (online)

ÍNDICE

RESUMEN Y CONCLUSIONES 1

1. INTRODUCCIÓN: LA ADOPCIÓN DE UNA MONEDA ÚNICA EN LA UNIÓN EUROPEA 5

1.1 Los objetivos de la adopción de una moneda única y los requisitos para que se realice con éxito 5

1.2 Las disposiciones del Tratado relativas al proceso de cambio 6

1.3 El proceso de cambio a la moneda única 7

1.4 La estructura del documento 8

2. LA ORGANIZACIÓN DEL PROCESO DE CAMBIO: CONSIDERACIONES GENERALES 10

2.1 Las limitaciones técnicas del proceso 10

2.2 Los principios básicos del proceso 11

2.3 Las características del proceso 12

2.4 Las etapas del proceso 13

3. EL PERÍODO COMPRENDIDO ENTRE LA DECISIÓN DE ACCEDER A LA TERCERA ETAPA Y EL INICIO DE ÉSTA 15

4. EL INICIO DEL PROCESO DE CAMBIO A LA MONEDA ÚNICA PARA TRANSACCIONES QUE NO SE REALIZAN EN EFECTIVO 18

4.1 Actuaciones del SEBC al comienzo de la Tercera Etapa 18

4.2 Actuaciones que se esperan de los poderes públicos al comienzo de la Tercera Etapa 21

5. LA CULMINACIÓN DEL PROCESO DE CAMBIO A LA MONEDA ÚNICA 24

5.1 El proceso de cambio para las transacciones en efectivo 24

5.2 El proceso de cambio para las transacciones que no se realizan en efectivo 25

6. LA CONJUNCIÓN DE FUERZAS PARA ASEGURAR EL EXITO DEL PROCESO: LOS RETOS QUE DEBEN AFRONTARSE 26

ANEJO 1: Dialogo con la comunidad bancaria sobre el proceso de cambio hacia la moneda única 29

ANEJO 2: Ejemplos de instrumentación de la política monetaria única en la moneda europea 31

ANEJO 3: Los mecanismos de conversión 33

ANEJO 4: La preparación de los billetes europeos 37

ANEJO 5: Resumen de las actuaciones que han de emprender las autoridades en relación con el proceso de cambio 40

ANEJO 6: Glosario de términos técnicos 44

ANEJO 7: Las disposiciones del Tratado relativas al proceso de cambio 48

RESUMEN Y CONCLUSIONES

El Consejo Europeo, reunido en Cannes el 27 de junio de 1995, solicitó al Consejo ECOFIN que definiera, en consulta con la Comisión y el Instituto Monetario Europeo (IME), un plan de referencia sobre el proceso de cambio a la moneda única, a fin de que pudiera presentarle un informe al respecto en la cumbre de Madrid, en diciembre de 1995. El presente documento refleja los puntos de vista del IME sobre la estrategia de cambio a la moneda única.

El proceso de cambio a la moneda única supondrá la culminación del proceso de Unión Económica y Monetaria (UEM). Para que el área monetaria europea funcione de forma satisfactoria, es necesario que se alcance un grado de convergencia elevado y sostenible de los resultados económicos de los países que participen en dicha Unión. La decisión de acceder a la Tercera Etapa de la UEM y la elección de los países que están en condiciones de acceder al área de la moneda europea exige que los Estados miembros interpreten rigurosamente los criterios de convergencia establecidos por el Tratado y que la legislación nacional de cada Estado miembro, incluidos los estatutos de los bancos centrales, sea compatible con el Tratado y con los estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC).

La realización del proceso de cambio a la moneda única debe basarse en los siguientes cinco principios, tendentes a asegurar la transparencia y la aceptación del proceso por parte de la opinión pública:

1) la introducción de la nueva moneda europea y la sustitución completa de las monedas nacionales en los Estados miembros que participen en el área monetaria europea exige un marco jurídico claro; este marco habrá de ser coherente con el espíritu y con la letra del Tratado;

2) el proceso de cambio debe ser relativamente sencillo y cómodo, con objeto de que resulte creíble para todos los ciudadanos;

3) el cambio debe realizarse con eficacia, atendiendo a los problemas de costes y evitando distorsiones competitivas;

4) el proceso de cambio ha de organizarse de forma que facilite la instrumentación eficaz de la política monetaria única, que ha de ser ejecutada por el SEBC desde el comienzo de la Tercera Etapa de la UEM con objeto de mantener la estabilidad de precios;

5) desde el inicio de la Tercera Etapa, los agentes económicos privados deben tener libertad de utilizar la moneda europea; por otra parte, no debe obligárseles a hacerlo antes de la fecha límite establecida para la conclusión del proceso de cambio; en la medida de lo posible, debe permitírseles desarrollar sus propios mecanismos de adaptación a este proceso; sin embargo, la ejecución de estos principios debe tener en cuenta la normalización de las prácticas de funcionamiento de los mercados.

Con objeto de asegurar que el proceso de cambio sea ordenado y rápido, las autoridades habrán de anunciar de antemano la sucesión de acontecimientos, dispuesta en torno a un número reducido de fechas clave de referencia. Una vez que estas referencias temporales se determinen, servirán de fechas límite firmes, más allá de las cuales el proceso de cambio se habrá consolidado de una manera irreversible en todos sus aspectos relevantes. En opinión del IME, cuatro fechas importantes marcan el proceso hacia un cambio completo a la moneda única:

1) En torno a un año antes del comienzo de la Tercera Etapa, el Consejo, constituido por los Jefes de Estado o de Gobierno, decidirá qué países participarán en el área de la moneda europea. A esta decisión seguirá el establecimiento del Banco Central Europeo (BCE).

2) Al comienzo de la Tercera Etapa, los tipos de cambio entre las monedas de los Estados miembros que participen en la Unión serán reemplazados por tipos de conversión irrevocablemente fijos. Las monedas nacionales y la moneda europea se convertirán en expresiones diferentes de lo que, en términos económicos, es la misma moneda. Los billetes nacionales seguirán siendo los únicos de curso legal hasta la introducción de los billetes europeos, tal como se señalará más adelante. El SEBC comenzará a ejecutar la política monetaria única en moneda europea.

3) A más tardar tres años después del comienzo de la Tercera Etapa, el SEBC comenzará a emitir los billetes europeos y a canjear las monedas y los billetes nacionales por sus homónimos europeos.

4) Seis meses después de la fecha de introducción de las monedas y billetes europeos, el proceso de cambio a la moneda única habrá concluido para todo tipo de transacciones y para toda clase de agentes. Las monedas y billetes nacionales perderán su condición de moneda de curso legal, y sus homónimos europeos se convertirán en los únicos billetes y monedas que tengan el carácter de moneda de curso legal dentro del área de la moneda europea.

Los períodos delimitados por estas cuatro fechas configuran tres fases distintas del proceso de cambio.

Un primer período se extiende desde el momento en que se tome la decisión de pasar a la Tercera Etapa hasta que esta comience. Durante este período, habrán de tomarse varias decisiones definitivas e importantes, con objeto de completar la preparación del inicio de la Tercera Etapa y la introducción de la moneda europea. Se constituirá el BCE, de forma que sus órganos de decisión puedan tomar las decisiones oportunas sobre la puesta en marcha de la infraestructura necesaria para que el SEBC desempeñe sus funciones en la Tercera Etapa, y puedan anunciar la fecha del lanzamiento de los billetes europeos y el inicio de su producción. Las autoridades comunitarias habrán de adoptar una serie de medidas legislativas para iniciar la Tercera Etapa, y los Estados miembros habrán de asegurarse de que la legislación nacional existente sea compatible con todas las disposiciones del Tratado aplicables en la materia. El sector privado de los Estados miembros designados para participar en el área de la moneda europea, y muy especialmente la industria bancaria y financiera, tendrán que realizar los ajustes técnicos y organizativos necesarios para comenzar a utilizar la moneda europea en la Tercera

Etapa. En opinión del IME, se tardará en torno a un año en realizar todas aquellas tareas que habrán de completarse con anterioridad al comienzo de la Tercera Etapa.

Un segundo período se extiende desde el comienzo de la Tercera Etapa hasta la fecha en que monedas y billetes europeos se pongan en circulación. Al inicio de este período, el SEBC realizará las siguientes actuaciones:

- todas las operaciones de política monetaria serán anunciadas y ejecutadas por parte del SEBC en la moneda europea; todas las cuentas que instituciones que sean contrapartida del SEBC mantengan con este último se denominarán en la moneda europea;

- en el caso de aquellas instituciones financieras que no hayan podido dotarse por sí mismas de los mecanismos de conversión necesarios para traducir saldos de unidades monetarias europeas a unidades monetarias nacionales y viceversa, los bancos centrales nacionales les proporcionarán tales mecanismos; estos mecanismos de conversión dejarán de existir como muy tarde cuando los billetes nacionales pierdan su carácter de moneda de curso legal;

- el SEBC apoyará la coordinación de las actuaciones que han de realizar los participantes en el mercado, de forma que se asegure el buen funcionamiento del mercado monetario del área, basado en la moneda europea; contribuirá a definir los principales elementos de este mercado; proporcionará un sistema de liquidación de pagos en tiempo real (el sistema TARGET), cuyo mecanismo de interconexión operará en la moneda europea; y cuyos sistemas brutos de liquidación en tiempo real nacionales estarán preparados para operar en dicha moneda desde el principio;

- dado que las monedas nacionales estarán vinculadas por tipos de conversión irrevocablemente fijos, dejarán de existir mercados cambiarios entre dichas monedas, y se realizarán meras conversiones aritméticas; el SEB estimulará la utilización de la moneda europea en los mercados cambiarios; las operaciones en dichos mercados se efectuarán y liquidarán en la moneda europea;

- los bancos centrales nacionales intercambiarán los billetes nacionales a su valor de paridad.

El IME sugiere que los poderes públicos realicen distintas actuaciones al inicio de la Tercera Etapa. Es de vital importancia que exista un marco jurídico transparente desde el primer momento, de forma que los agentes económicos tengan certeza sobre el status de la moneda europea y el carácter irrevocablemente fijo de los tipos de conversión a los que las monedas nacionales se sustituirán por la moneda europea. El IME espera que las emisiones nuevas de deuda pública se denominen en la moneda europea. Asimismo, debería iniciarse una campaña de concienciación del público sobre la culminación del proceso del cambio a la moneda única y anunciarse cómo el sector público va a organizar el proceso de cambio, y cómo va a realizarse la producción de las monedas europeas.

Se espera que los mercados financieros se conviertan a la unidad monetaria europea en una etapa relativamente temprana; sin embargo, la mayoría de los individuos y de las empresas continuarán operando con unidades monetarias nacionales.

A más tardar tres años después del comienzo de la Tercera Etapa, se introducirán los billetes y las monedas europeas. Este hecho marcará el inicio del tercer período, que abarcará hasta el día en que los billetes nacionales pierdan su carácter de moneda de curso legal. Billetes y monedas europeos y nacionales circularán temporalmente en paralelo. La utilización de la unidad monetaria europea en las operaciones realizadas por el sector público debería tener lugar en todos los Estados miembros que participen en la UEM en torno al momento en que se introduzcan las monedas y billetes europeos. Este calendario debería quedar estipulado mediante legislación comunitaria, y podría otorgar una cierta libertad a los distintos Estados miembros. Al finalizar el tercer período, todos los pasivos monetarios se convertirán "de iure" a la moneda europea. Un período de seis meses parece suficiente para culminar el proceso de cambio. Por descontado, los bancos centrales nacionales continuarán cambiando en sus ventanillas los billetes antiguos, como un servicio público, según es práctica habitual en todos los países de la UE cuando se retira de la circulación una serie de billetes.

A la hora de realizar un plan con garantías de éxito, resulta necesario que la etapa de planificación vaya seguida de un diseño detallado y de una instrumentación apropiada de todos los elementos contenidos en el plan. Esto resulta especialmente evidente en un asunto de la complejidad de la conversión simultánea a una moneda única de un grupo de países que presentan sistemas financieros sofisticados. La insistencia del Tratado en la irreversibilidad en el paso a la Tercera Etapa y al área monetaria europea subraya, si cabe aún más, la importancia de instrumentar de una forma integrada todos los elementos de tan ambicioso proyecto.

1. INTRODUCCIÓN: LA ADOPCIÓN DE UNA MONEDA ÚNICA EN LA UNIÓN EUROPEA

Los Estados miembros de la Unión Europea (UE), al ratificar el Tratado de Maastricht, han profundizado en el proceso de integración europeo; la puesta en práctica de las disposiciones del Tratado conducirá al establecimiento de una Unión Económica y Monetaria (UEM), a la creación de un Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), y a la introducción de una moneda europea única y estable.

1.1. Los objetivos de la adopción de una moneda única y los requisitos para que se realice con éxito

El proceso de unificación económica y monetaria contribuirá a promover un desarrollo armonioso y equilibrado de las actividades económicas en el conjunto del área monetaria europea, así como a conseguir un crecimiento sostenible y no inflacionario que ayude a alcanzar un alto nivel de empleo. La adopción de una moneda única europea añadirá una nueva dimensión a las ya vigentes libertades de movimiento de capitales y de servicios financieros en la UE, al eliminar el riesgo de tipo de cambio en las transacciones monetarias entre los Estados miembros que participen en la Unión, conduciendo a la creación de un mercado financiero unificado que será más profundo, más líquido y más competitivo que anteriormente. Por otra parte, mejorarán las oportunidades de ahorro e inversión.

La adopción de una moneda única contribuirá a consolidar los fundamentos del mercado interno y a reforzar las ventajas que este ofrece. Una moneda europea hará posible que las familias y las empresas puedan realizar una comparación genuina de los precios de los bienes y los servicios en una perspectiva transnacional y, de esta forma, se fomentarán los mecanismos competitivos que permiten un funcionamiento más eficaz de la economía. El poder de compra de la moneda europea se verá protegido mediante la instrumentación por parte del SEBC de una política monetaria orientada hacia la estabilidad. Para que la UEM sea un éxito, es un requisito necesario que se alcance un grado de convergencia elevado y sostenible de los resultados económicos de los países que participen en la Unión. La decisión de acceder a la Tercera Etapa exige una aplicación estricta de los criterios de convergencia establecidos en el Tratado. Dichos criterios determinarán aquellos países que están en condiciones de incorporarse al área de la moneda europea. El Tratado ha establecido el procedimiento para realizar este examen. Los Jefes de Estado o de Gobierno[1] tomarán la decisión sobre la base de una recomendación del Consejo de Ministros, que tomará en consideración los informes emitidos por la Comisión Europea y el IME[2]. Estos informes han de valorar el logro de un

---

1 Reunidos como Consejo de la Unión Europea.

2 El IME ya ha realizado una primera valoración del estado de la convergencia de la UE en su Informe Anual de 1994. Una valoración posterior sobre el cumplimiento del objetivo de convergencia por parte de los países de la UE está contenido en el informe elaborado por el IME en noviembre de 1995, de acuerdo con lo establecido en el artículo 7.1 de su estatuto.

alto grado de convergencia sostenible sobre la base de criterios específicos recogidos en el Tratado (artículo 109 J (1)):

- el logro de un alto grado de estabilidad de precios, que deberá manifestarse en una tasa de inflación que esté próxima, como máximo, a la de los tres Estados miembros más eficaces en cuanto a la estabilidad de precios;
- las finanzas públicas deberán encontrarse en una situación sostenible, lo que quedará demostrado en caso de haberse conseguido una situación del presupuesto sin un déficit público excesivo, definido de conformidad con lo dispuesto en el apartado 6 del artículo 104 C;
- el respeto de los márgenes normales de fluctuación que establece el mecanismo de tipos de cambio del Sistema Monetario Europeo durante dos años como mínimo, sin que se haya producido devaluación frente a la moneda de ningún otro Estado miembro;
- el carácter duradero de la convergencia conseguido por el Estado miembro y de su participación en el Mecanismo de Tipo de Cambio del Sistema Monetario Europeo deberá verse reflejado en los niveles de los tipos de interés a largo plazo.

La concreción de los criterios de convergencia se realiza en el protocolo respectivo del Tratado.

Los informes de la Comisión Europea y el IME tomarán también en consideración otros factores, entre los que se incluyen los resultados de la integración de los mercados, la situación y evolución de las balanzas de pagos por cuenta corriente, así como un examen de la evolución de los costes laborales unitarios y de otros índices de precios. El informe incluirá, adicionalmente, un examen de la compatibilidad de la legislación nacional de los Estados miembros, incluidos los estatutos de sus bancos centrales nacionales, con los artículos 107 y 108 del Tratado, y con los estatutos del SEBC, que establecen la independencia de los bancos centrales nacionales.

1.2. Las disposiciones del Tratado relativas al proceso de cambio

El Tratado define un proceso en tres etapas para alcanzar la UEM. Al inicio de la Tercera Etapa, se constituirá el área de la moneda europea. El procedimiento para tomar la decisión de comenzar la Tercera Etapa se encuentra definido en el artículo 109 J del Tratado[3]. Antes de finalizar 1996, los Jefes de Estado y de Gobierno determinarán si una mayoría de países cumple las condiciones necesarias para la adopción de la moneda europea; si se dan las condiciones globales en la Unión que propician el paso a la Tercera Etapa; y, si esto fuera así, cuándo habría que dar este paso. La decisión se tomará sobre la base de una recomendación del Consejo de Ministros y tomará debida cuenta de los informes del IME y de la Comisión mencionados anteriormente, así como de la opinión expresada por el Parlamento Europeo. Si los Jefes de Estado y de Gobierno, con anterioridad al final de 1997, no hubieran decidido una fecha de comienzo,

---

[3] El anejo 7 a este documento reproduce varias disposiciones del Tratado relativas al cambio a la moneda única.

la Tercera Etapa se iniciará el 1 de enero de 1999. En tal caso, los Jefes de Estado y de Gobierno habrán de confirmar, antes del 1 de julio de 1998, qué Estados miembros cumplen las condiciones necesarias para la adopción de la moneda europea. En el Tratado se hace referencia a estos Estados como "Estados miembros no acogidos a una excepción".

En cumplimiento del artículo 109 l (4), el Consejo de Ministros, en la fecha de inicio de la Tercera Etapa, fijará de forma irrevocable los tipos de conversión de los Estados miembros participantes en el área monetaria europea, así como los tipos de conversión a los que se canjearán la moneda europea y las monedas nacionales; la moneda europea pasará a convertirse en una moneda en sentido propio. El artículo 109 l establece, igualmente, que el Consejo de Ministros tomará las medidas que considere oportunas para asegurar la rápida introducción de la moneda europea como la moneda única de los Estados miembros no acogidos a una excepción.

Si bien el paso a la Tercera Etapa de la UEM terminará afectando al conjunto de la Unión Europea, puede que algunos Estados miembros no participen inicialmente en el área de la moneda europea. La futura relación entre los Estados miembros que participen en el área de la moneda europea y los que no lo hagan habrá de definirse con anterioridad al paso a la Tercera Etapa. El Tratado (artículo 109 K (2)) estipula que, al menos una vez cada dos años o a iniciativa de un Estado miembro acogido a una excepción, se realizará un examen de la situación económica y monetaria de cada uno de esos Estados para determinar si se encuentra en condiciones de acceder al área de la moneda europea[4].

Desde el comienzo de la Tercera Etapa, existirá una política monetaria única para el conjunto del área de la moneda ejecutada por el SEBC. El SEBC estará constituido por el Banco Central Europeo (BCE) y los bancos centrales nacionales, y su principal objetivo consistirá en mantener la estabilidad de precios. Para alcanzarlo, el BCE y los bancos centrales nacionales, así como los miembros de sus órganos de decisión, disfrutarán de independencia absoluta en el desempeño de las tareas que el Tratado les confiere. El Tratado garantiza esta independencia[5].

Una vez iniciada la Tercera Etapa, resultará esencial el asegurar una coordinación estrecha de las políticas económicas de los países participantes sobre la base de directrices comúnmente acordadas y de una convergencia sostenida de sus resultados económicos.

1.3 El proceso de cambio a la moneda única

Con objeto de que el proceso de cambio a la moneda única constituya un éxito, será necesario realizar por anticipado un volumen elevado de trabajo preparatorio, dada la complejidad y la naturaleza particular de este proceso. Si bien el Tratado contiene disposiciones detalladas de carácter macroeconómico para el acceso a la Tercera Etapa de la UEM, no es tan explícito sobre la forma de proceder para introducir la moneda europea. Es responsabilidad de las autoridades en general, y de las autoridades

---

4 En el caso de Dinamarca, este procedimiento solo se iniciará a iniciativa de este país.

5 El anejo 6 contiene un glosario de términos técnicos y definiciones que se utilizan.

monetarias en particular, asegurar que los beneficios del cambio a la moneda única se materialicen lo más rápidamente posible y resulten claramente tangibles, así como que el proceso de cambio se realice de forma ordenada, permitiendo que los ciudadanos, que son realmente los usuarios de las monedas nacionales, recojan dichos beneficios.

Los bancos centrales nacionales, como emisores de dinero, y el IME, percibido como el precursor del BCE, tienen un interés especial en salvaguardar la confianza de los tenedores de dinero durante el proceso de cambio. Consecuentemente, el Consejo del IME, compuesto por su Presidente y por los Gobernadores de los Bancos Centrales Nacionales de los quince Estados miembros, han estado examinando a lo largo de los dos últimos años las principales cuestiones del proceso tendente a la adopción de la moneda europea. El IME y los bancos centrales nacionales han estado analizando de forma activa los principales aspectos del proceso de cambio, con el objeto de valorar las ventajas y desventajas comparativas de diferentes alternativas. Este examen se ha realizado en un contexto de diálogo cada vez más intenso y frecuente con la comunidad bancaria.

El Consejo Europeo, reunido en Cannes el 27 de junio de 1995, requirió al Consejo del ECOFIN que definiera, en colaboración con la Comisión y el IME, un plan de referencia sobre el proceso de cambio a la moneda única, con objeto de informar sobre este asunto en la cumbre de Madrid, de diciembre de 1995. El presente documento refleja los puntos de vista del IME sobre la estrategia de cambio a la moneda única.

El escenario marco que se presenta no cubre todos los aspectos del proceso de cambio. Muchos elementos que intervienen en la conversión a la moneda única habrán de ser tratados con los propios agentes privados, mientras que otros exigen la coordinación con los poderes públicos. Este documento aborda principalmente las cuestiones de especial relevancia para el sector financiero que caen en el ámbito de competencia de los bancos centrales nacionales. El documento intenta proporcionar referencias que puedan ayudar a eliminar incertidumbres sobre el proceso de cambio a la moneda europea. Proporciona, igualmente, indicaciones sobre cómo va a proceder el SEBC en su estrategia de conversión y realiza sugerencias sobre el curso de ciertas acciones que habrán de desarrollar los gobiernos y otros poderes públicos.

Al hacer público este documento, el IME intenta contribuir al debate, a la reflexión y a la preparación activa de todos aquellos que estén involucrados en la creación del área monetaria europea.

1.4. La estructura del documento

Este documento se organiza de la forma siguiente. El próximo capítulo (capítulo 2) aporta una serie de consideraciones generales sobre la organización del proceso de cambio. El capítulo 3 resume los trabajos preparatorios que hay que llevar a cabo, una vez que se tome la decisión del paso a la Tercera Etapa. El capítulo 4 describe las acciones que ha de realizar el SEBC, y aquellas que se sugiere que habrán de realizar los poderes públicos al comienzo de la Tercera Etapa. El capítulo 5 indica qué acciones habrán de ser realizadas durante los últimos seis meses del proceso de cambio. Un último capítulo

(capítulo 6) reseña la necesidad de que todas las partes involucradas en el proceso de cambio unan sus fuerzas para ofrecer la mejor garantía para el buen fin del proceso.

Varios anejos técnicos se han incluido en este documento con el objeto de ampliar los análisis ofrecidos en los distintos capítulos. El anejo 1 presenta un resumen somero del dialogo mantenido con el sector bancario sobre el proceso de cambio. El anejo 2 ilustra cómo se hará uso de la moneda europea en la conducción de la política monetaria única desde el comienzo de la Tercera Etapa. El anejo 3 discute el uso de mecanismos de conversión entre las unidades monetarias europeas y nacionales. El anejo 4 amplía la discusión de aspectos relativos a la producción de los billetes europeos. El anejo 5 presenta una panorámica, en forma de cuadro, de las acciones contenidas en el proceso de cambio que habrán de ser realizadas por el SEBC y aquellas que se sugiere que realicen los Gobiernos y otros poderes públicos. El anejo 6 contiene un glosario de los términos técnicos utilizados. El anejo 7 reproduce algunos artículos del Tratado que son relevantes para el proceso de cambio.

2. LA ORGANIZACIÓN DEL PROCESO DE CAMBIO: CONSIDERACIONES GENERALES

Este capítulo estudia, en primer lugar, algunas de las dificultades técnicas a las que se enfrentan los agentes económicos en la preparación del proceso de cambio a la moneda única y, posteriormente, desarrolla los principios básicos que deben servir de base al mismo. La interacción de las dificultades técnicas a que se enfrentan los agentes y los principios básicos que subyacen al proceso sugiere varias características deseables de la organización del cambio, que se subrayan en la sección tercera. La sección cuarta se ocupa de la sucesión temporal de la organización del proceso en su conjunto.

2.1. Las limitaciones técnicas del proceso

Para todas las partes involucradas -en particular para todos los usuarios del dinero en los Estados miembros participantes-, el paso a la moneda única supondrá una transformación sustancial, que requiere una preparación cuidadosa. Es difícil estimar con un alto grado de precisión cuánto tiempo se requiere para que todos los agentes económicos e instituciones estén preparados. Se deben tener presentes dos consideraciones generales: en primer lugar, que el tiempo estimado para los preparativos se mide en meses o años más que en días o semanas, aunque el hecho de que, en algunos ámbitos, el trabajo preparatorio puede comenzar tan pronto como sea definido el marco de referencia debe ser tenido en cuenta debidamente ; y, en segundo lugar, que la velocidad de adaptación al proceso de cambio será diferente para distintos grupos de agentes económicos o instituciones.

El IME y los bancos centrales nacionales han emprendido estudios que no solo contemplan el período de tiempo que requieren los bancos centrales para realizar los preparativos técnicos para el cambio, sino que, además, comprenden un diálogo con la comunidad financiera y los fabricantes de máquinas de venta automática que funcionan con billetes y monedas. Los resultados de una encuesta a gran escala entre la comunidad bancaria de la UE, dirigida por el IME con la ayuda de los bancos centrales nacionales, se han convertido en la base de una comunicación más amplia con la banca, tanto a nivel nacional como europeo (véase el anejo 1). Este diálogo ha mejorado la percepción que tienen los bancos del proceso de cambio, lo que, en muchos casos, les ha llevado a modificar sus opiniones y estrategias de preparación.

La encuesta del IME, al igual que otros muchos estudios acerca de la preparación para el proceso de cambio, sugiere que las velocidades de adaptación de los distintos agentes económicos difieren entre sí. En algunos casos, estas diferencias están asociadas al grado de familiaridad con operaciones denominadas en unidades monetarias distintas de la nacional. En otros, están relacionadas con el tipo de operación. En otros, en fin, están vinculadas a la estructura del sistema financiero y al ordenamiento institucional.

Una preparación apropiada por parte de los agentes económicos precisa información adecuada acerca de la naturaleza exacta del proceso de cambio. Aunque se prevé que

las características básicas del proceso sean anunciadas tras la cumbre de Madrid del Consejo Europeo, a finales de 1995, una parte esencial de la información no estará disponible hasta aproximadamente un año antes del inicio de la Tercera Etapa. Particularmente, este es el caso de la selección de los Estados miembros que podrán incorporarse al área de la moneda única europea al inicio de la Tercera Etapa. Solamente con posterioridad a la fundación del BCE y del SEBC (que, a su vez, debe aguardar a la decisión sobre el paso a la Tercera Etapa) podrán adoptarse varias decisiones, en particular las relativas a la forma en que el SEBC ejecutará la política monetaria desde el inicio de la Tercera Etapa. Puesto que estas decisiones tienen la máxima importancia con vistas a que un conjunto de agentes económicos -entre los que destacan, sobre todo, las instituciones financieras- adopte medidas cruciales acerca de la organización del proceso de cambio, y puesto que podrían aparecer desfases temporales, debe descartarse el paso completo e instantáneo a la moneda única al inicio de la Tercera Etapa.

2.2. Los principios básicos del proceso

Para que tenga éxito, la organización del proceso de cambio requiere la consecución de un conjunto de metas, que se hagan eco a un tiempo de los intereses y prioridades de las autoridades y del sector privado, puesto que ambos están profundamente vinculados al proceso. Para alcanzar estas metas, el IME ha identificado como determinantes principales de una estrategia adecuada para el proceso de cambio los siguientes principios básicos:

En primer lugar, es importante proporcionar a todos los agentes económicos un marco legal transparente para la utilización de la nueva moneda europea. Necesariamente, este marco legal deberá estar en conformidad con las disposiciones y principios estipulados en el Tratado, incluida la irreversibilidad del paso a la Tercera Etapa, la rápida introducción de la moneda única y el hecho de que, desde el inicio de la Tercera Etapa, la moneda europea se convertirá en una moneda en sentido propio.

En segundo lugar, el proceso de cambio a la moneda única afectará a todos los sectores de la economía y al público en general. Se debe cuidar de que el proceso de cambio sea relativamente sencillo, accesible para los usuarios y, en consecuencia, creíble para todos los ciudadanos.

En tercer lugar, la viabilidad del cambio no puede contemplarse como una cuestión independiente del tiempo y de los costes que conlleva la preparación que los agentes económicos, instituciones y la propia infraestructura del mercado precisan realizar para afrontar los ajustes necesarios. En otras palabras, el proceso de cambio tiene que realizarse con eficacia, prestando atención a los costes y tratando de no provocar distorsiones competitivas.

En cuarto lugar, es preciso que el proceso de cambio a la moneda única se organice de tal forma que facilite una ejecución eficaz de la política monetaria única que el SEBC instrumentará desde el inicio de la Tercera Etapa con el objetivo de preservar la estabilidad de precios. La credibilidad del recién constituido SEBC y de la política

monetaria única requiere que, en particular, las condiciones monetarias sean homogéneas en todo el espacio de la moneda europea.

En quinto y último lugar, los agentes económicos privados deben tener la libertad de utilizar la unidad monetaria europea desde el inicio de la Tercera Etapa. Por otro lado, conviene no obligárles a hacerlo antes de la fecha límite señalada para la conclusión del proceso de cambio y deben poder continuar utilizando las unidades monetarias nacionales. En la medida de lo posible, debe permitírseles desarrollar sus propios mecanismos de adaptación al proceso de cambio. Sin embargo, estos principios no podrían ser puestos en acción, sin tener en cuenta la normalización de las prácticas de funcionamiento de los mercados.

Los principios enunciados son necesarios para garantizar la transparencia y la aceptación por parte del público del cambio a la moneda única.

2.3. Las características del proceso

La interacción, por un lado, de las dificultades técnicas a que se enfrentan los agentes económicos privados y las autoridades, cuestión esbozada en la sección 2.1., y, por otro, los principios básicos para que el proceso de cambio culmine con éxito, señalados en la sección 2.2, exige un cierto escalonamiento del proceso de cambio en el período anterior al plazo límite programado.

Ciertas consideraciones de orden práctico desaconsejan un cambio casi instantáneo tras un período preparatorio suficientemente largo. Esperar a iniciar este cambio después de que cada categoría de agentes económicos haya terminado sus preparativos impediría beneficiarse inmediatamente de las ventajas facilitadas por la utilización de la moneda europea en aquellos ámbitos en los que se podría operar un cambio más rápido. Es incluso discutible que los mercados financieros esperaran a utilizar la moneda europea hasta el momento en que todos los agentes estuvieran preparados para comenzar a hacer uso de ella. Además, un cambio completo realizado en un período muy corto podría dar origen a problemas de congestión de última hora, susceptibles de acarrear retrasos en cadena, lo que acabaría originando un proceso desordenado que podría poner en peligro la credibilidad de la nueva moneda y de su emisor, el SEBC.

Así, pues, el objetivo general consiste en impulsar un marco de referencia en el que las operaciones de los participantes en los mercados financieros pueden convertirse de forma inmediata a la moneda única. Al proceder de esta forma, resulta aconsejable una mayor tolerancia con aquellos agentes del sector privado que precisan un período de tiempo mayor para adaptarse a la utilización de la moneda europea.

Como consecuencia, el proceso de cambio estará caracterizado, necesariamente, por la coexistencia temporal en cada país participante de dos unidades monetarias: una europea y otra nacional. Los mercados financieros, en general, y las instituciones financieras, en particular, están claramente interesados en la creación de un entorno que permita una conversión continuada y simple y la interconexión entre las dos unidades. Ello les permitirá prestar sus servicios a todos sus clientes en la unidad que estos precisen para llevar a cabo sus operaciones. En el caso en que determinados agentes

económicos no estuvieran preparados desde el principio para establecer la necesaria conversión por sí mismos, las autoridades deberían ayudarles a afrontar sus problemas específicos.

2.4. Las etapas del proceso

Para garantizar que el proceso de cambio sea ordenado y rápido, las autoridades habrán de anunciar de antemano una sucesión cronológica de acontecimientos dispuestos en torno a un número reducido de fechas clave de referencia. Estas referencias cumplirán la función de fechas límites firmes, más allá de las cuales el proceso de cambio se habrá consolidado de forma irreversible en todos sus aspectos relevantes. En opinión del IME, el proceso hacia un cambio completo está caracterizado por cuatro fechas límite importantes:

1) Aproximadamente un año antes del comienzo de la Tercera Etapa, se prevé que el Consejo, reunido en su composición de Jefes de Estado o de Gobierno, decida qué países formarán parte del área de la moneda europea.

2) En la fecha de inicio de la Tercera Etapa, los tipos de cambio entre las monedas de los Estados miembros participantes serán sustituidos por tipos de conversión irrevocablemente fijos. Las monedas nacionales y la europea se convertirán en distintas denominaciones de lo que, en términos económicos, es la misma moneda. Los billetes nacionales serán los únicos de curso legal hasta la introducción de los europeos. El SEBC empezará a ejecutar la política monetaria única en la moneda europea.

3) A más tardar tres años después del inicio de la Tercera Etapa, el SEBC comenzará a emitir los billetes europeos y a canjear los billetes y monedas nacionales por los europeos.

4) Seis meses después de la fecha de la introducción de los billetes y monedas europeos, el proceso de cambio a la moneda única habrá concluido para toda clase de operaciones y para todo tipo de agentes. Los billetes y monedas nacionales, que desaparecerán gradualmente de la circulación, perderán su condición de moneda de curso legal, y, dentro del área de la moneda europea, solo serán de curso legal las monedas y billetes europeos.

Los períodos jalonados por estas cuatro fechas delimitan tres fases diferentes del proceso de cambio:

- en el primer período, anterior al comienzo de la Tercera Etapa, se adoptarán algunas decisiones definitivas importantes con el propósito de culminar la preparación de la Tercera Etapa y de la introducción de la moneda europea;

- en el segundo, el SEBC se hará responsable de la política monetaria única, y la moneda europea comenzará a ser empleada de forma escriturada, pero no en metálico; cabe esperar que los mercados financieros pasen a usar en buena medida la unidad monetaria europea con prontitud; sin embargo, también se espera que los

particulares y las empresas continúen operando en las unidades monetarias nacionales.

- finalmente, en el tercer período, la utilización de la moneda europea se extenderá al dinero fiduciario o efectivo (esto es, billetes y monedas); a su término, todos los agentes económicos, incluido el sector público, habrán completado el proceso de cambio a la moneda única.

Los tres capítulos siguientes se ocupan de cada uno de estos períodos de forma más extensa. En ellos se señala el tipo de actuaciones que cabe esperar que tengan lugar durante cada uno de los períodos y las razones de las preferencias que se manifiestan acerca de su duración respectiva (aproximadamente un año para el primer período, hasta tres años para el segundo, y seis meses para el tercero).

3. EL PERÍODO COMPRENDIDO ENTRE LA DECISIÓN DE ACCEDER A LA TERCERA ETAPA Y EL INICIO DE ESTA

Los Jefes de Estado o de Gobierno deberán decidir qué países participarán en el espacio de la moneda única europea. Como se apunta en el capítulo introductorio, el procedimiento para la adopción de esta decisión está definido claramente en el Tratado. El Tratado precisa, asimismo, que, inmediatamente después de adoptarse la decisión del paso a la Tercera Etapa, los gobiernos de los Estados miembros participantes nombrarán a los miembros del Comité Ejecutivo del SEBC. Sin embargo, el ejercicio pleno de las competencias de este Comité no comenzará hasta el primer día de la Tercera Etapa.

Una parte considerable del trabajo preparatorio habrá de realizarse con anterioridad a la adopción de la decisión de acceder a la Tercera Etapa. De hecho, el Tratado (artículo 109 F (3)) encargó al IME la concreción, a más tardar el 31 de diciembre de 1996, del marco regulador, organizativo y logístico que el SEBC precisa para desempeñar sus tareas en la Tercera Etapa. El Comité Monetario, en cooperación con la Comisión, ya ha redactado un Plan de Acción del Consejo que contiene una relación de medidas legislativas, que habrán de haber alcanzado un estudio avanzado de preparación en el momento en que se adopte la decisión sobre el paso a la Tercera Etapa. Las autoridades nacionales han emprendido un estudio minucioso de los cambios que la introducción de la moneda europea acarreará tanto para sus sistemas jurídicos como para un funcionamiento correcto de las Administraciones Públicas. Diversos grupos de agentes del sector privado han comenzado a meditar acerca de su estrategia para afrontar la introducción de la moneda europea. Indudablemente, las comunidades bancaria y financiera son las más avanzadas en este terreno, dado que las operaciones monetarias constituyen la esencia de su negocio. Además, este sector será el primero en quedar expuesto a la introducción de la moneda europea a través de sus vínculos directos e indirectos con los bancos centrales nacionales, que se convertirán en parte integrante del SEBC como emisor de la moneda europea.

Sin embargo, diversas acciones a distintos niveles solo podrán llevarse a cabo, una vez que se conozca la relación de países que participarán en el área de la moneda europea. En la esfera oficial, deberán realizarse las siguientes tareas:

Los Jefes de Estado o de Gobierno tendrán que designar a los miembros del Comité Ejecutivo del BCE, de acuerdo con el artículo 109 L (1) del Tratado. El artículo 50 de los Estatutos del SEBC y del BCE establece el procedimiento para el nombramiento inicial de los miembros del Comité Ejecutivo. Todos ellos -cuatro como mínimo y seis como máximo, incluidos el Presidente y el Vicepresidente- serán designados de común acuerdo por los gobiernos de los Estados miembros participantes en el área de la moneda europea, a nivel de Jefes de Estado o de Gobierno, sobre la base de una recomendación del Consejo y tras consultar al Parlamento Europeo y al IME. Solamente los nacionales de los Estados miembros participantes podrán ser miembros del Comité Ejecutivo y, en consecuencia, el procedimiento solo podrá comenzar, una vez que la relación de países participantes haya sido establecida por los Jefes de Estado o de Gobierno. Por consiguiente, la creación legal del BCE y del SEBC llevará algún tiempo.

El Consejo, a nivel de Ministros, deberá aprobar algunos textos legales con miras a la Tercera Etapa. El artículo 106 (6) del Tratado hace referencia a varios artículos de los Estatutos del SEBC y del BCE que habrán de complementarse mediante una legislación secundaria de la Comunidad. El artículo 109 L (1) estipula la aprobación "inmediata" de tal legislación, una vez adoptada la decisión acerca de la fecha de inicio de la Tercera Etapa. Los preparativos informales de toda la legislación secundaria necesaria se beneficiarán del trabajo preliminar llevado a cabo por el IME. Esto deberá evitar retrasos sustanciales en la aprobación formal de las leyes comunitarias pertinentes tras la creación del BCE. Sin embargo, algunas de las propuestas de legislación secundaria -en particular, las relativas a los instrumentos de la política monetaria- solo pueden ultimarse después de que el Consejo de Gobierno del BCE haya adoptado una decisión definitiva sobre el marco operativo de la política monetaria en la Tercera Etapa. Asimismo, serán necesarias medidas legislativas que permitan que la moneda europea sea utilizada desde el inicio de la Tercera Etapa.

Los Estados miembros tendrán que asegurar la compatibilidad de la legislación nacional con todos los requisitos relevantes del Tratado. En particular, garantizarán, a más tardar en la fecha de creación del BCE, que su legislación nacional -incluidos los Estatutos de sus bancos centrales nacionales- es compatible con el Tratado y con los Estatutos del SEBC.

Tan pronto como sean instituidos, el Consejo de Gobierno y el Comité Ejecutivo del BCE tendrán por cometidos:

1) convertir el BCE en una organización operativa;

2) adoptar las decisiones finales sobre el modelo adecuado con el que el SEBC ejercerá sus funciones en la Tercera Etapa y asegurar la puesta en marcha de ese modelo;

3) realizar el ensayo final de los procedimientos operativos establecidos en el contexto del modelo elegido.

El BCE anunciará, tan pronto como sea posible tras su creación y, en todo caso, con anterioridad al inicio de la Tercera Etapa, la fecha de introducción de los billetes europeos. Como preparación para este hecho, se realizará una campaña de concienciación pública y se organizarán consultas con aquellos grupos de agentes que manejarán en razón de su actividad los billetes europeos, en particular las instituciones financieras y los fabricantes de máquinas que funcionan con billetes. Será precisa una coordinación muy estrecha con las casas de moneda nacionales para garantizar una introducción conjunta de las monedas y billetes europeos (véase la sección 4.2.3). En este campo se han iniciado ya las consultas con estos profesionales bajo los auspicios del IME, la Comisión y el Consejo del ECOFIN.

La ejecución de cada una de las tareas enunciadas llevará tiempo, aun cuando hayan sido preparadas por el IME.

Asimismo, se necesitará un período suficientemente largo para que los citados agentes del sector privado de los Estados miembros participantes preparen la adaptación técnica y organizativa que se requiere para que la moneda europea comience a utilizarse en la

Tercera Etapa. Especialmente, la comunidad bancaria y financiera deseará estar preparada para el inicio de la Tercera Etapa en el momento en que el SEBC comience a ejecutar su política monetaria única en la moneda europea.

En consecuencia, el intervalo de tiempo requerido entre la fecha en que se decida el paso a la Tercera Etapa y el inicio de esta debe ser suficientemente largo como para permitir la culminación de todos estos preparativos finales, evitando, así, dificultades al inicio de la Tercera Etapa y para garantizar la total credibilidad y sostenibilidad del proyecto de moneda única. Por otro lado, ese intervalo debe ser lo suficientemente corto para reforzar la credibilidad de la decisión del paso a la Tercera Etapa y mantener el ímpetu de los trabajos preparatorios en curso, con el propósito de alcanzar un estado satisfactorio de preparación final antes de la introducción de la moneda europea. Después de una consideración cuidadosa de todos los elementos relevantes, en opinión del IME, las tareas que deben ultimarse en el ínterin previo al inicio de la Tercera Etapa llevarán aproximadamente un año.

4. EL INICIO DEL PROCESO DE CAMBIO A LA MONEDA ÚNICA PARA TRANSACCIONES QUE NO SE REALIZAN EN EFECTIVO

En la fecha de comienzo de la Tercera Etapa de la UEM, los tipos de cambio de las monedas de los Estados miembros participantes en el área de la moneda europea se reemplazarán por tipos de conversión irrevocablemente fijos decididos por el Consejo. La moneda europea se convertirá en una moneda en sentido propio. Tendrá un tipo fijo de conversión al cual se intercambiará por las monedas de los Estados miembros participantes. Los bancos centrales nacionales, que con anterioridad eran responsables de la definición y ejecución de la política monetaria en las monedas nacionales respectivas, constituirán, junto con el BCE, el SEBC. El SEBC comenzará a ejecutar la política monetaria única en el conjunto del área de la moneda europea. Todo lo anterior se ajusta a lo dispuesto en el Tratado.

Conviene subrayar que el cambio a la moneda única, en lo que tiene de sustantivo en la esfera monetaria y de los tipos de cambio para los países participantes, tendrá lugar al inicio de la Tercera Etapa. Los tipos de cambio bilaterales dejarán de existir y se sustituirán por tipos de conversión irrevocablemente fijos. Cada moneda nacional dejará de ser divisa frente a las demás. En términos económicos, existirá solo una moneda que podrá expresarse de diferentes formas: bien en términos de la unidad monetaria europea, o bien en términos de cualquiera de las unidades monetarias nacionales.

Atendiendo a la disposición del Tratado para una rápida introducción de la moneda europea como la moneda única de los Estados miembros que participen en el área de la moneda europea, será necesario que las autoridades de dichos Estados miembros tomen, al comienzo de la Tercera Etapa, varias medidas relativas al cambio final a la moneda única. El objeto de estas medidas será facilitar el proceso de cambio para los agentes económicos. Las secciones que vienen a continuación discuten con mayor detalle las siguientes clases de medidas:

1) actuaciones del SEBC al comienzo de la Tercera Etapa;

2) actuaciones que se esperan de los poderes públicos al comienzo de la Tercera Etapa.

4.1. Actuaciones del SEBC al comienzo de la Tercera Etapa

El artículo 109 L (4) del Tratado estipula que la moneda europea se convertirá en una moneda en sentido propio al principio de la Tercera Etapa. En este sentido, los Estatutos del SEBC denominan el capital del BCE en moneda europea y estipulan que el balance consolidado del SEBC deberá estar compuesto por los activos y pasivos correspondientes de los bancos centrales nacionales y del BCE. El BCE y los bancos centrales nacionales adoptarán la moneda europea para contabilizar sus activos y pasivos, y para la publicación semanal de las cuentas financieras consolidadas del SEBC. Las cuentas mantenidas por las contrapartidas del SEBC se denominarán en la moneda europea.

El SEBC anunciará y llevará a cabo sus operaciones de política monetaria en la moneda europea. En las operaciones de los bancos centrales nacionales con sus contrapartidas, dentro del contexto de la política monetaria única, se utilizará la moneda europea con fines de cotización, realización de operaciones y liquidación, mediante la utilización de mecanismos de conversión, tal como se explica más adelante. Las ofertas realizadas por los bancos centrales nacionales se expresarán en la moneda europea. Los fondos pagados o recibidos del SEBC se contabilizarán en importes denominados en moneda europea[6]. El anejo 2 ilustra cómo la moneda europea se utilizará en la conducción de la política monetaria única desde el principio de la Tercera Etapa.

Lo mismo es aplicable para las operaciones con divisas del SEBC, tanto en lo que respecta a las monedas de los países miembros de la UE que no participan en el área de la moneda europea, como con respecto a terceras monedas. Las compras y ventas de divisas por cuenta propia o por cuenta de clientes se efectuarán, y se liquidarán, en la moneda europea.

Los mecanismos de conversión traducirán importes de unidades monetarias europeas a unidades monetarias nacionales y viceversa, según los tipos de conversión fijados irrevocablemente. En principio, estos mecanismos se instalarán en las entidades financieras. Sin embargo, los bancos centrales nacionales podrían proveer de los mecanismos de conversión necesarios a aquellas entidades financieras que no fuesen capaces de equiparse por sí mismas. Los mecanismos de conversión permitirán a estas contrapartidas relacionarse con los bancos centrales nacionales en unidades monetarias nacionales para todos los pagos, en particular en todas las operaciones de política monetaria. Lo mismo se aplicaría a cada Tesoro nacional y otros clientes públicos y privados que tengan cuenta con los bancos centrales nacionales. Los mecanismos de conversión permitirán a estos enviar órdenes de pago u otro tipo de información a los bancos centrales nacionales expresados en unidades monetarias nacionales. Las contrapartidas también podrían recibir información sobre sus operaciones con los bancos centrales nacionales y los extractos de sus cuentas con los bancos centrales nacionales expresados en unidades monetarias nacionales. Los bancos centrales nacionales, como parte del SEBC, registrarán todas las transacciones como si se hubieran realizado en la unidad monetaria europea. Los mecanismos de conversión ofrecidos por los bancos centrales nacionales dejarán de existir, a más tardar, cuando los billetes nacionales dejen de ser moneda de curso legal.

El anejo 3 a este documento presenta de una forma más técnica algunos ejemplos de cómo estos mecanismos de conversión podrían operar.

Los sistemas de pago son, por supuesto, de importancia decisiva. Al comienzo de la Tercera Etapa, existirá en los Estados miembros participantes un amplio abanico de sistemas de pago. Algunos de ellos procesan, principalmente, grandes importes, que están relacionados normalmente con pagos derivados de mercados interbancarios y de divisas que precisan liquidación urgente. Otros procesan, principalmente, pequeños importes ligados a transacciones al por menor. Algunos sistemas de pago son organizados por las autoridades y otros por agentes privados. La infraestructura de todos

---

6 Por motivos informativos, los bancos centrales nacionales podrían indicar la cantidad equivalente en unidades monetarias nacionales a los titulares de cuenta.

ellos es bastante diferente, con la excepción de que todos utilizan la misma unidad monetaria en su sistema (es decir, la respectiva moneda nacional) y de que las liquidaciones finales se realizan, en la mayoría de los casos, en el banco central nacional.

Al inicio de la Tercera Etapa, el Sistema Automático de Transferencias Urgentes Transeuropeas con Liquidación Bruta en Tiempo Real (TARGET)[7] será operativo. El sistema TARGET será capaz de procesar tanto pagos nacionales como pagos transfronterizos y, de ese modo, servir a las necesidades de la política monetaria única en la Tercera Etapa. El mecanismo de interconexión gestionado por el SEBC conectará los sistemas brutos de liquidación en tiempo real (SBLTR). Desde el comienzo, este mecanismo de interconexión operará en la moneda europea y los SBLTR serán capaces de operar en esa unidad monetaria. Un proceso de cambio generalizado de las infraestructuras de todos los sistemas de pagos también depende de las decisiones de los miembros del mercado, dado que algunos sistemas son gestionados de forma privada. El proceso de cambio de todos estos sistemas tendrá que determinarse al nivel del órgano nacional al que corresponda la decisión.

Puesto que el SEBC conducirá su política monetaria en la moneda europea, la liquidez se inyectará y se retirará del mercado monetario interbancario en dicha moneda. Este mercado se beneficiará del cambio a la moneda europea, lo que facilitará su buen funcionamiento.

El SEBC respaldará la coordinación de las actuaciones de los participantes en el mercado, con el fin de asegurar el funcionamiento fluido de un mercado monetario en el ámbito de la UEM, basado en la moneda europea. Esto contribuirá a definir las características principales de tal mercado, como, por ejemplo, el estándar de cotización, tipos de operaciones y garantías.

Puesto que las monedas nacionales estarán vinculadas por tipos de cambio irrevocables desde el primer día de la Tercera Etapa, ya no habrá mercados de divisas entre ellas, sino tan solo conversiones puramente aritméticas. Se prevé que los miembros del mercado reorganizarán sus prácticas y comenzarán a cotizar precios de terceras monedas frente a la moneda europea. Esto ensanchará el ámbito del mercado e incrementará su liquidez, lo que es uno de los principales beneficios que se derivarán de la introducción de la moneda europea. Los bancos centrales nacionales implicados en el mercado de divisas cambiarán, por tanto, sus prácticas operativas y cotizarán las monedas de terceros países solamente frente a la moneda europea. El SEBC tiene la intención de estimular y apoyar los esfuerzos para fomentar un mercado de divisas en moneda europea a escala de la UEM.

Los bancos centrales nacionales cambiarán los billetes nacionales a sus valores de paridad. Esto ya ha sido dispuesto en los Estatutos del SEBC (artículo 52).

---

7 Para más detalles, ver la publicación del IME sobre el Sistema TARGET, de mayo 1995.

4.2. Actuaciones que se esperan de los poderes públicos al comienzo de la Tercera Etapa

4.2.1. Las medidas legislativas

Tal y como se ha señalado en el capítulo anterior, es fundamental que quede establecido desde el primer momento el marco jurídico apropiado, tanto para asegurar a los agentes económicos la certeza de su realización como para fijar el estatuto de la moneda europea y el tipo de conversión irrevocablemente fijo al cual la moneda europea sustituirá a las monedas nacionales. Este marco jurídico deberá permitir a los agentes económicos una total libertad para efectuar sus transacciones en moneda nacional o en moneda europea.

Más concretamente, el IME considera que el citado marco jurídico debería encuadrarse en el seno de la normativa comunitaria a través de un Reglamento del Consejo, basado en el artículo 109 L (4) del Tratado. Este Reglamento entraría en vigor el primer día de la Tercera Etapa y sería de aplicación directa en toda el área de la moneda europea. Asimismo, dicho Reglamento debería contener, en concreto, los siguientes puntos:

- Los tipos de conversión a los que quedarán irrevocablemente fijadas las monedas de los Estados miembros participantes, y el tipo irrevocablemente fijo al cual la moneda europea sustituirá a dichas monedas.
- El estatuto jurídico de la moneda europea.
- Las disposiciones que regulen el calendario y el sistema para la sustitución física de las monedas nacionales.

La citada norma comunitaria deberá redactarse de acuerdo con los siguientes principios:

1) El marco jurídico deberá responder a los principios de claridad y aceptabilidad por la opinión pública.

2) La legislación comunitaria deberá asegurar una equivalencia jurídicamente exigible entre la unidad monetaria europea y las unidades nacionales. Esta equivalencia jurídicamente exigible significa que, una vez comenzada la Tercera Etapa, a cada deuda pecuniaria expresada en una unidad monetaria nacional corresponderá un contravalor fijo e inalterable en unidad monetaria europea al tipo de conversión oficial y viceversa.

3) Los agentes económicos (privados) deberán disponer de total libertad para utilizar la unidad monetaria europea sin ninguna restricción en sus relaciones contractuales, así como para efectuar pagos que no sean en efectivo.

4) Las disposiciones legales que contengan normas sobre denominación y re-denominación de derechos y obligaciones de naturaleza no contractual deberán respetar dos principios básicos para evitar la aparición de un sistema monetario dual. En primer lugar, los agentes económicos no estarán obligados a utilizar la unidad monetaria europea antes de que finalice el proceso de cambio. En segundo lugar, los Estados miembros dispondrán de plena libertad para imponer el uso de su

respectiva unidad monetaria para la denominación de derechos y obligaciones de naturaleza no contractual. Al mismo tiempo, los Estados miembros podrán permitir, a su discreción, el uso de la unidad monetaria europea a los citados efectos, pero sin imponer su uso.

5) Se mantendrá El curso legal de los billetes y monedas nacionales dentro de los límites de sus respectivos territorios nacionales, hasta la finalización del proceso de cambio a la moneda única.

6) Desde el principio de la Tercera Etapa, el SEBC deberá realizar sus operaciones de política monetaria en la moneda europea.

Teniendo en cuenta los principios expuestos, el IME ha examinado diferentes opciones en relación con el marco jurídico y realizará las recomendaciones oportunas cuando los estudios en curso hayan concluido.

También es necesario adoptar medidas legislativas que contengan reglas uniformes de redondeo para la aplicación de los tipos de conversión. La cuestión del redondeo es principalmente técnica. Cuando una cantidad expresada en una unidad monetaria nacional se convierte en la correspondiente cuantía en unidad monetaria europea, se redondea y, si posteriormente vuelve a cambiarse a la unidad monetaria nacional original y es de nuevo sometida al redondeo, puede ocurrir que la cantidad resultante no sea la misma. El acuerdo sobre el procedimiento legal de contabilización de tales diferencias de redondeo deberá otorgar una mayor claridad a la organización de los procesos de conversión.

4.2.2. El proceso de cambio de la deuda pública

El IME esperaría que las emisiones nuevas de deuda pública se denominaran en la moneda europea desde el comienzo de la Tercera Etapa, en especial los títulos públicos que se negocien activamente en los mercados financieros. Tales actuaciones promoverían el desarrollo de un mercado financiero en la moneda europea y ampliarían su liquidez y profundidad. Los agentes privados tendrían la posibilidad de adquirir valores denominados en la unidad monetaria europea que se liquiden en unidades monetarias nacionales. El valor de los títulos que se vendan a pequeños ahorradores podría indicarse también en unidades monetarias nacionales.

El calendario y el método de redenominación del saldo vivo preexistente de deuda pública debe ser objeto de estudio.

4.2.3. Otro tipo de actuaciones de los poderes públicos

Se recomienda que las autoridades pongan en marcha una campaña de concienciación de la opinión pública que clarifique que la culminación del proceso de cambio a la moneda única tendrá lugar razonablemente pronto y que esta conversión no tendrá por sí misma efecto alguno sobre el poder de compra de las rentas y el ahorro de los ciudadanos. La producción de las monedas europeas habrá de ser organizada por las

Casas de la Moneda nacionales que proporcionarán la información relevante a las partes interesadas. Los poderes públicos tendrán igualmente que anunciar la organización específica de su propia estrategia de cambio a la moneda única (ver sección 5.2).

5. LA CULMINACIÓN DEL PROCESO DE CAMBIO A LA MONEDA ÚNICA

5.1. El proceso de cambio para las transacciones en efectivo

Una vez constituido el Consejo de Gobierno del BCE -y, en cualquier caso, antes del comienzo de la Tercera Etapa-, se decidirá, a la mayor brevedad, el momento preciso para el lanzamiento de los billetes europeos, decisión que se hará pública inmediatamente. Como muy tarde, esta introducción tendrá lugar tres años después de que comience la Tercera Etapa. Para determinar la fecha de lanzamiento, se tendrán en cuenta tanto el período previo necesario para preparar el sistema completo de nuevos billetes y monedas, como el tiempo que la industria bancaria precise para completar el proceso de cambio en lo que atañe al dinero que no es efectivo (ver Sección 5.2)[8].

Las monedas y billetes europeos tendrán la condición de moneda de curso legal desde el día en que comiencen a circular en paralelo con los correspondientes nacionales. Desde entonces, los bancos centrales de cada país comenzarán a retirar de la circulación estos últimos, que perderán su condición de moneda de curso legal seis meses más tarde. Por descontado, como un servicio al público, los bancos centrales nacionales continuarán cambiando en sus ventanillas los billetes antiguos, según es práctica habitual en todos los países de la UE, cuando se retira de la circulación una serie de billetes.

Cuatro consideraciones han servido de base para que el IME proponga seis meses como el período necesario para sustituir los billetes y monedas nacionales por los europeos. Primeramente, la introducción de estos últimos no puede llevarse a cabo de la noche a la mañana. Dado que una de las tareas más exigentes es la retirada, detección de autenticidad y destrucción de las monedas y billetes antiguos, un período inferior a seis meses podría ocasionar atascos tanto en el sistema bancario como en los bancos centrales nacionales. Además, parte de esos billetes circula en países que no van a formar parte de la UEM, por lo que un proceso de retirada muy rápido podría crear problemas a los tenedores de billetes en tales países.

En segundo lugar, los fabricantes de máquinas automáticas activadas mediante billetes y monedas han señalado que precisan ese plazo de seis meses para llevar a cabo los cambios materiales necesarios y la reprogramación de todas las máquinas. Se estima que en los países integrantes de la UE se usan actualmente 3.150.000 máquinas vendedoras y 130.000 cajeros automáticos[9]. Estas cifras, que no incluyen los sistemas de ayuda a los cajeros de banca, se incrementarán muy probablemente en el futuro.

En tercer lugar, los sectores industriales del mundo financiero y bancario han manifestado su deseo de que el período de co-circulación sea lo más corto posible. Se estima que un plazo de seis meses es suficiente para llevar a cabo las adaptaciones exigidas por el

---

8 Se ha asignado específicamente al IME (Artº. 109 f (3) del Tratado) la labor de supervisar la preparación técnica de los billetes europeos. En su Informe anual de 1994, el IME dio razón sobre el trabajo técnico preparatorio de esta área. El anejo 4 ofrece explicaciones más detalladas sobre el calendario de producción de los billetes europeos.

9 En la mayoría de los países miembros de la UE, aproximadamente la mitad de los pagos con billetes fluyen desde los bancos comerciales a sus clientes a través de los cajeros automáticos.

proceso de cambio y es lo bastante breve para minimizar los inconvenientes de la coexistencia de dos sistemas monetarios.

Una última consideración se refiere al aprendizaje del público en general. Si bien las campañas informativas previas ayudarán al público a familiarizarse con la idea de un nuevo sistema de billetes y monedas, el proceso de cambio constituye un problema considerable. No solo se trata de que vayan a existir billetes y monedas de aspecto diferente; lo más importante es el cambio en la unidad de cuenta. El público necesita acostumbrarse progresivamente a usar la nueva unidad y es previsible que un plazo de seis meses sea suficiente. Un período de doble circulación demasiado largo podría producir el efecto contrario, al no impulsar al público a realizar el esfuerzo inicial de acomodación a la nueva unidad de cuenta.

5.2. El proceso de cambio para las transacciones que no se realizan en efectivo

La introducción de las monedas y billetes europeos y los cambios en la operativa de las Administraciones Públicas (por ejemplo, el pago de los sueldos de los funcionarios y de las prestaciones sociales, la recaudación de impuestos y las licitaciones oficiales) introducirán a las entidades bancarias y financieras a concluir su propio proceso de cambio respecto al dinero anotado en cuenta. El sector no bancario podrá percibir que el primer día de la introducción de las monedas y billetes europeos y el cambio a la moneda única de las operaciones del sector público son fechas límite intermedias en ese mismo momento o en un momento inmediatamente posterior.

La utilización de la unidad monetaria europea en las operaciones del sector público deberá tener lugar en todos los países participantes en torno al momento en el que se introduzcan las monedas y billetes europeos. La sucesión temporal debe establecerse en la legislación comunitaria, dejando cierto grado de libertad a los Estados miembros.

Las autoridades públicas deberán continuar aceptando, sin embargo, los pagos expresados en moneda nacional, mientras que los billetes y monedas nacionales mantengan la condición de moneda de curso legal, si bien las instituciones y entes públicos podrán declarar que están preparados para aceptar pagos en la moneda europea con anterioridad a la introducción de las monedas y billetes europeos.

El proceso de cambio se completaría en los seis meses siguientes a la introducción de las monedas y billetes europeos, es decir, desde el momento en que los billetes y monedas nacionales dejasen de ser moneda de curso legal. En ese momento, todos los pasivos monetarios solo serán amortizables "de iure" en la moneda europea, y el sistema bancario y las instituciones financieras solo realizarían transacciones en moneda europea.

6. LA CONJUNCIÓN DE FUERZAS PARA ASEGURAR EL ÉXITO DEL PROCESO: LOS RETOS QUE DEBEN AFRONTARSE

A la hora de realizar un plan con garantías de éxito, resulta necesario que la etapa de planificación vaya seguida de un diseño detallado y una instrumentación apropiada de todos los elementos contenidos en el plan. Esto resulta especialmente evidente en un asunto de la complejidad de la conversión simultánea a una moneda única de un grupo de países que presentan sistemas financieros sofisticados. La insistencia del Tratado en la irreversibilidad en el paso a la Tercera Etapa y al área de la moneda europea subraya, si cabe aún más, la importancia de instrumentar de una forma integrada todos los elementos requeridos en tan ambicioso proyecto. Obviamente, esto exigirá que todos los agentes económicos se impliquen de manera activa, dado que todos ellos hacen uso del dinero. Desde un punto de vista económico, esta cuestión puede abordarse tanto desde el lado de la oferta -poniendo a disposición de todos los usuarios la moneda europea- como desde el lado de la demanda -haciendo que la moneda europea resulte aceptable para todos los usuarios-. La naturaleza de los retos que deben afrontarse difiere según la perspectiva adoptada.

Estar en condiciones de suministrar la nueva moneda al público es, esencialmente, una tarea de carácter técnico. El SEBC habrá de establecer un marco operacional completo que le permita estar preparado el primer día de la Tercera Etapa para completar el cambio a la moneda única, excepto para los billetes, para los cuales tendrá que establecer y anunciar, antes del comienzo de la Tercera Etapa, una fecha límite específica. Las Administraciones Públicas, que en varios Estados miembros representa casi la mitad del producto nacional bruto, ejercerán considerable influencia sobre el proceso a través de la forma mediante la cual ellas mismas se preparen. El sector privado desempeñará un papel central en levantar la infraestructura apropiada para que puedan realizarse las transacciones en la nueva moneda. En particular, los agentes que proporcionan servicios monetarios y financieros tienen una responsabilidad especial a este respecto, desde el momento en que tendrán que facilitar el uso de la nueva unidad monetaria como un medio de transacción y de atesoramiento de riqueza. Será necesario asegurarse de que todas las actuaciones individuales realizadas por cada una de las categorías de agentes económicos se complementen y refuerzen mutuamente en la consecución del objetivo final. Las autoridades tienen, lógicamente, un mandato natural para desempeñar un papel de supervisión de este proceso, tanto a nivel nacional como a nivel europeo. Este papel deberán desempeñarlo mediante una cooperación estrecha con el sector privado. El IME y los bancos centrales nacionales tienen la firme intención de seguir estrechamente la adaptación de aquellas partes del sistema financiero que son de su competencia, tanto a nivel nacional como europeo. Asimismo, están prestos a cooperar con otras autoridades públicas mediante el intercambio de información y la coordinación de actuaciones relativas al sistema financiero para que el proceso de cambio a la moneda única se produzca sin tensiones.

Una verdadera demanda de moneda la europea dependerá, en ultima instancia, de la aceptación del público. Inculcar confianza en la nueva moneda supone la existencia de un conocimiento previo suficiente sobre la introducción de la moneda europea. En este

campo se requiere, de nuevo, una coordinación de esfuerzos por parte del IME y de los bancos centrales nacionales -y, tras su constitución, también del SEBC, que emitirá la moneda europea-, de las autoridades públicas, tanto a nivel nacional como europeo, y del sector privado, en especial la industria bancaria y financiera. La confianza de los usuarios en la moneda única, incluyendo la de aquellos que residen fuera del área de la moneda europea, requerirá actuaciones decididas por parte de las autoridades para asegurar un poder de compra estable de la moneda, así como convencer a los mercados de que las autoridades están en condiciones de mantener tal orientación de su política. Este proceso de consolidación de confianza se encuentra, de hecho, ya en marcha, en la medida en que los Estados miembros están realizando los esfuerzos necesarios para adherirse a los requerimientos establecidos por los criterios de convergencia del Tratado. Una vez que los países participantes en el área de la moneda europea hayan sido designados, las autoridades de esos países acaso tengan que intensificar los esfuerzos por reafirmar la confianza en el proceso con anterioridad a la etapa final del cambio en la moneda única, de tal forma que las dos vertientes de este cambio -la oferta y la demanda- conduzcan conjuntamente a un final fructífero del proceso.

ANEJOS

Anejo 1

DIÁLOGO CON LA COMUNIDAD BANCARIA SOBRE EL PROCESO DE CAMBIO HACIA LA MONEDA ÚNICA

En la primavera de 1995, el IME organizó un estudio a gran escala de la comunidad bancaria de la UE, entrando en contacto con alrededor de 400 bancos comerciales en todos los Estados miembros, para lo que se utilizó la intermediación y el apoyo de los bancos centrales nacionales. Esta ha sido la encuesta más amplia realizada en el conjunto de la UE con respecto al tema del proceso de cambio hacia la moneda única. Deliberadamente, se realizó un esfuerzo por entrar en contacto no solo con los bancos más grandes, sino para conseguir también muestras representativas de bancos medianos y pequeños.

En general, la encuesta no trató de dar indicaciones cuantitativas precisas respecto al tiempo que necesitarían los bancos para estar preparados para el cambio. Más bien, se vio como el inicio de un proceso de discusión de carácter técnico con los bancos, de cuyas respuestas se esperaba que señalasen los puntos básicos para este diálogo. La encuesta sirvió de base para intensificar el intercambio de puntos de vista entre el IME y los bancos centrales nacionales, por un lado, y los bancos comerciales, por otro.

Las respuestas de los encuestados, fechadas en la primavera de 1995, indicaban que sus decisiones, en un reducido porcentaje, no se verían influidas significativamente por la perspectiva de la moneda única. La publicación del presente documento, así como la decisión que se espera que el Consejo de la UE tome en Madrid en diciembre de este año respecto al plan de cambio, puede impulsar la disponibilidad del sector bancario para iniciar la preparación de su propio proceso de cambio.

Como era de esperar, una parte sustancial del sector bancario indicó que iniciaría los trabajos preparatorios después de que las autoridades hiciesen público el plan concreto, antes incluso de conocer los países que participen desde el inicio en el área de la moneda única europea. Esta posición no significa, sin embargo, que los bancos estimen que la participación de su país no sea un elemento importante cuando se trata de realizar las inversiones necesarias para la adaptación de su estructura operativa, planeada de antemano dentro de la perspectiva del cambio a la moneda unica.

El diálogo con la comunidad bancaria ofreció la posibilidad de extraer algunas conclusiones preliminares sobre el grado de complejidad percibido en relación con las medidas que deben adoptarse para la introducción de la moneda europea.

Algunas de las cuestiones planteadas a los bancos se refieren a un plan en el que se suponía que el SEBC iniciaría la ejecución de su política monetaria utilizando la moneda europea desde el inicio de la Tercera Etapa.

Preguntados sobre las repercusiones del cambio a la moneda europea de su cuenta operativa con el banco central, los bancos, en su mayoría, indicaron que necesitarían entre seis y doce meses para modificar la operativa interna de tal cuenta de la moneda nacional a la moneda europea. Con respecto a las operaciones específicas que realizan

con el banco central, los bancos son de la opinión de que las operaciones de mercado abierto realizadas entre ellos y el SEBC, así como las operaciones con activos exteriores, serán las que más rápidamente podrán cambiarse con un plazo estimado de menos de doce meses. También se necesitará alrededor de otro medio año para preparar el proceso de cambio a la moneda europea del Sistema Bruto de Liquidación en Tiempo Real (SBLTR).

Se pidió, además, a los bancos que valorasen el efecto de un plan en el que se supusiese que el SEBC iniciaría la ejecución de la política monetaria en la moneda europea en los mercados monetarios y financieros, desde el inicio de la Tercera Etapa. En casi todos los Estados miembros, una amplia mayoría de bancos opinó que el mercado interbancario, siguiendo el proceso de cambio en las operaciones del SEBC y en el área del sistema TARGET, podría convertirse a la moneda europea de forma inmediata o en etapas discontinuas, por lo que deberían equiparse de forma apropiada para ambas eventualidades. La valoración de los bancos respecto al proceso esperado de cambio en el mercado de activos exteriores, una vez que el SEBC comience a operar en la moneda europea, reflejó claramente su visión de que se trata de una situación muy parecida a la que esperaban que tuviese lugar para el mercado monetario interbancario. Su valoración respecto al modo en que reaccionarían los grandes operadores no bancarios (como las compañías multinacionales) apuntaba invariablemente a un rápido cambio de los mismos hacia la moneda europea. Por otro lado, los bancos esperan que los emisores privados de valores se muevan gradualmente hacia la moneda europea, una vez que lo haya hecho el SEBC y le hayan seguido el mercado interbancario y los mercados de activos exteriores.

Durante los meses de verano y al inicio del otoño de 1995, se ha intensificado el diálogo entre el sector bancario, a nivel europeo y nacional, y el IME y los bancos centrales nacionales. Esto ha abierto nuevas perspectivas por ambos lados, que han impulsado a muchos bancos a reajustar su opinión previa y a planear nuevas estrategias para el proceso de cambio. Al mismo tiempo, ha permitido al Consejo del IME profundizar en su conocimiento sobre el impacto que el proceso de cambio puede tener en las diferentes categorías de instituciones financieras.

Después de que el Consejo de la UE anuncie, en diciembre de 1995, las principales características de un plan de referencia para el proceso de cambio, se espera que el diálogo del IME y de los bancos centrales nacionales con la comunidad bancaria en Europa experimente avances y conduzca a planificar detalladamente dicho proceso. Tan pronto como se designen los países que van a participar desde el inicio en el área de la moneda europea, esta planificación detallada facilitará el cumplimiento en tiempo oportuno del proceso de cambio.

Anejo 2

EJEMPLOS DE INSTRUMENTACIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA ÚNICA EN LA MONEDA EUROPEA

Desde el comienzo de la Tercera Etapa de la UEM, el BCE definirá la política monetaria única y el SEBC realizará la instrumentación de la política monetaria en términos de la moneda única.

El SEBC, formado por el BCE y los bancos centrales nacionales, estará dirigido por los órganos decisorios del BCE, que serán los responsables de la definición y ejecución de la política monetaria única. En este contexto, la instrumentación de la política monetaria será realizada por el BCE y por los bancos centrales nacionales, de acuerdo con las instrucciones proporcionadas por los órganos decisorios del BCE. Para llevar a cabo tales operaciones, tanto el BCE como los bancos centrales nacionales podrán abrir cuentas a entidades de crédito y otros participantes del mercado.

Para definir y ejecutar la política monetaria única, el SEBC habrá de seguir la evolución de una variedad de indicadores para el conjunto del área, entre los que se incluirán diversos agregados monetarios y financieros. Estos indicadores se expresarán en la moneda única y se obtendrán a partir de los datos, denominados en las distintas monedas nacionales, proporcionados por los Estados miembros participantes. En general, el SEBC informará sobre sus operaciones y publicará toda la información estadística relevante en la moneda única.

La ejecución por parte del SEBC de todas las operaciones de política monetaria en la moneda única implica su utilización como unidad de cuenta para el anuncio de las condiciones en las que se realiza dicha política y para la realización y cómputo de las operaciones que realiza con sus contrapartidas. La liquidación de estas operaciones se realizará también en moneda única; en definitiva, será la moneda de denominación del dinero del banco central. Con el fin de clarificar cómo se realizará la instrumentación de la política monetaria tras el inicio de la Tercera Etapa, se ofrecen a continuación dos ejemplos: una operación de mercado abierto y una operación de préstamo realizada a partir de una facilidad de crédito.

Como ejemplo de la operación de mercado abierto se considera una compraventa temporal de valores (repo), que es la operación que actualmente se utiliza con mayor frecuencia por los bancos centrales europeos. Estas operaciones se realizarán, principalmente, mediante subastas, cuyas condiciones serán anunciadas por el SEBC. El BCE podrá decidir, discrecionalmente, si son subastas de tipos de interés o subastas de cantidades.

Si la subasta es de tipos de interés, el SEBC pedirá a las instituciones que le soliciten precios y cantidades expresados en moneda única. Por su parte, los bancos comerciales interesados realizarán una propuesta de tipo de interés y una indicación de la cantidad deseada, que dirigirán al banco central nacional correspondiente. A continuación, el banco central nacional comprobará la cantidad y calidad del colateral subyacente y, si este está denominado en moneda nacional, deberá convertir su valor a la moneda única.

Posteriormente, el BCE valorará todas las peticiones recibidas en todos los países miembros a partir de la información recogida en los respectivos bancos centrales nacionales y procederá a asignar los fondos, al tipo de interés decidido, entre los bancos cuyas peticiones hayan sido aceptadas. Los fondos aportados se abonarán, en moneda única, en las cuentas que mantengan los bancos comerciales en los bancos centrales nacionales correspondientes. Cada banco recibirá comunicación de la cantidad que finalmente le haya sido asignada.

Si la subasta es de cantidades, el SEBC anunciará que está dispuesto a proporcionar fondos a un vencimiento determinado a corto plazo y a un tipo de interés prefijado. Los bancos comerciales interesados en obtener fondos a dicho tipo de interés deberán indicar las cantidades deseadas al banco central nacional correspondiente. Como en el caso anterior, el banco central nacional deberá comprobar el colateral, si es necesario convertir su valor a la moneda única, y enviar la información al BCE. Este último, tras recoger toda la información proveniente de todos los bancos centrales nacionales, decidirá si satisfacer o no, total o parcialmente, las peticiones de las distintas contrapartidas. Las cantidades finalmente asignadas se abonarán en moneda única en las cuentas que mantengan los bancos comerciales en los bancos centrales nacionales.

En el caso de una facilidad de crédito o de depósito, la petición de fondos que realice el banco comercial interesado, según las condiciones preestablecidas por el BCE, se realizará normalmente en moneda única. El colateral correspondiente podrá estar representado en instrumentos denominados tanto en moneda única como en moneda nacional; independientemente de cuál sea su denominación, su valor deberá convertirse en moneda única para que el SEBC pueda comprobar su idoneidad (cuantía). Tanto las operaciones individuales como la posición en términos de saldos de cada banco, se anotarán en los registros contables del SEBC en moneda única.

En todos los casos, las instituciones financieras que tengan dificultades para convertir por sí mismas cantidades denominadas en moneda nacional en moneda única, y viceversa, podrán comunicar sus operaciones a los bancos centrales nacionales en moneda nacional y, asimismo, recibir información de estos en moneda nacional, junto con información expresada en moneda única (véase anejo 3).

Anejo 3

LOS MECANISMOS DE CONVERSIÓN

1. Introducción

Después del comienzo de la Tercera Etapa y hasta que se complete el proceso de cambio a la moneda única, circularán dos unidades monetarias en cada uno de los Estados miembros participantes: la moneda nacional y la europea.

Un método para asegurar la circulación paralela de dos unidades monetarias en un país consiste en duplicar la infraestructura de los sistemas de pago nacionales y los procedimientos contables, de forma que cada unidad monetaria tenga su propio entorno para el procesamiento de órdenes de pago. Aunque los sistemas duales podrían constituir en determinados casos una forma eficaz de tratar la coexistencia de dos unidades monetarias, si se generalizase este método a todos los sistemas de pagos, implicaría unos costes elevados que los harían poco atractivos, en particular dado el carácter temporal de la coexistencia de las dos unidades monetarias[10].

El método alternativo preferido consistiría en el establecimiento de mecanismos de conversión que permitiesen que los pagos, expresados en cualquiera de las dos unidades monetarias utilizadas en los Estados miembros que participen en el área de la moneda europea, fueran procesados por intermediarios financieros y por los sistemas interbancarios de transferencia de fondos (SITF), cualquiera que sea la unidad monetaria en la que operen. Estos consistirán en grupos de normas o algoritmos, que establezcan cómo los importes de las unidades monetarias europeas pueden convertirse a unidades monetarias nacionales, y viceversa. A través de una simple multiplicación (o división), utilizando el tipo fijo de conversión, tales algoritmos deberían, en principio, ser fáciles de incorporar a cualquier sistema informático. La única dificultad práctica podría residir en la necesidad de introducir esos algoritmos en un gran número de programas y procedimientos. Debe cuidarse que la unidad contable utilizada en cada una de las transacciones sea siempre identificable.

Dependiendo de la utilización de los mecanismos de conversión, el último método considerado podría conducir a una conversión de pagos o a una conversión contable. Una conversión de pagos es necesaria cuando la unidad monetaria en la que se expresa un pago no coincida con la unidad monetaria utilizada por el sistema de pagos en el que es procesado (sistemas internos de bancos o sistemas interbancarios de transferencia de fondos). Una conversión contable es necesaria cuando la unidad monetaria en la que se expresa un pago difiere de la del sistema contable del intermediario en la cadena de pagos.

Aunque los mecanismos de conversión, en su mayoría, se establecerán, probablemente, de forma independiente por cada una de las entidades, se tendrán que definir algunas normas, bien para toda la UE o bien en cada país en el mercado interbancario respectivo.

---

[10] El establecimiento de una infraestructura de sistemas de pagos capaz de procesar todas las unidades monetarias nacionales de los Estados Miembros que participen en el área de la moneda europea ha de descartarse, en virtud del mismo argumento.

A nivel de la UEM, los poderes públicos tendrán que asegurar la uniformidad de los tipos de conversión en el área de la moneda europea. Esto está relacionado especialmente con el número de dígitos decimales que se utilizarán, no solo para los tipos de conversión entre la unidad monetaria europea y cada unidad monetaria nacional, sino también para los "tipos de conversión cruzados" entre cada par de unidades monetarias nacionales. Puede preverse que el número de estas normas para el conjunto de la UEM será limitado.

En contraposición, la mayoría de las normas tendrá que ser definida a nivel nacional, mediante la cooperación entre el banco central y el sistema bancario del país. Esto es una consecuencia de los mecanismos de proceso de pagos existentes, que siempre implican a varias entidades de crédito y están organizados, en su mayoría, de acuerdo con normas específicas, procedimientos e infraestructuras que son muy diferentes en cada país. Estos acuerdos nacionales se referirán, en particular, a la ubicación de los mecanismos de conversión y a la posible adaptación de los formatos de datos.

2. La ubicación de los mecanismos de conversión

El sistema de interconexión del TARGET operará en la unidad monetaria europea y los SBLTR podrán operar en esta unidad monetaria desde el principio de la Tercera Etapa. Sin embargo, este no será necesariamente el caso de otros sistemas. En particular, los sistemas de liquidación netos que procesan pequeños pagos podrían operar en la unidad monetaria nacional durante el día y liquidar en dinero del banco central (en la unidad monetaria europea).

Los mecanismos de conversión tendrán que organizarse de tal forma que permitan el procesamiento de pagos en una unidad monetaria distinta de aquella en la que opera el sistema de pagos. Idealmente, estos sistemas deberían incorporarse a los programas informáticos de los bancos. Sin embargo, también se prevé -para algunos países o algunos sistemas- que las conversiones se efectúen a nivel del sistema de pagos. En lo que se refiere a los SBLTR, que implican liquidación inmediata en las cuentas del banco central, los bancos centrales podrían aceptar pagos denominados en la unidad monetaria nacional, y convertirlos en la unidad monetaria europea, para ayudar a las entidades de crédito que tengan dificultades para organizar ellos mismos estos mecanismos de conversión.

Por consiguiente, los mecanismos de conversión probablemente se organizarán de forma distinta en cada país y en cada entidad. Estas diferencias no deberán importar demasiado, siempre que exista un circuito continuo para transacciones financieras entre los bancos, los sistemas de grandes pagos y los bancos centrales, que sea capaz de procesar de manera fluida las unidades monetarias europea y nacional[11].

Se proponen a continuación tres ejemplos de la forma en que se podrían organizar los mecanismos de conversión. En todos los casos, se necesitarían conversiones contables

---

[11] Cuando los sistemas de liquidación netos operen en la unidad monetaria nacional, también se necesitará un mecanismo de conversión para efectuar la liquidación en las cuentas del banco central.

si el banco acordase procesar pagos denominados en una unidad monetaria que no es aquella en la que opera el sistema contable.

EJEMPLO 1

Supongamos que: i) un cliente envía a su banco una orden de pago en la unidad monetaria nacional; y ii) el pago debe procesarse a través de un SBLTR (que liquida a través de las cuentas que los bancos tienen en el banco central nacional en la unidad monetaria europea).

En principio, el banco del cliente realizaría una conversión de pagos de la unidad monetaria nacional a la europea utilizando sus programas informáticos. El pago se procesaría entonces en la unidad monetaria europea a través del SBLTR.

Sin embargo, para aquellas entidades que no fuesen capaces de establecer esos sistemas por sí mismas, algunos bancos centrales nacionales podrían proveer mecanismos de conversión que permitiesen a los bancos presentar sus pagos en la unidad monetaria nacional. En este caso, el banco central convertiría el pago recibido antes de liquidarlo.

EJEMPLO 2

Supongamos que: i) un cliente envía a su banco una orden de pago en la unidad monetaria nacional; y ii) el pago debe procesarse a través de un sistema de liquidación neto.

Si el sistema opera en la unidad monetaria nacional, los mecanismos de conversión únicamente deben organizarse cuando los saldos netos se liquiden en las cuentas del banco central. En principio, este sistema podría incorporarse fácilmente en los programas informáticos del sistema de liquidación neto.

Si el sistema opera en la unidad de moneda europea, tendría que realizarse la conversión, bien por el mismo banco o bien dentro de los programas informáticos del sistema, antes de que el pago sea objeto de una compensación.

EJEMPLO 3

Supongamos que: i) un cliente envía a su banco una orden de pago en la unidad monetaria europea; y ii) el pago se procesa a través de un sistema de liquidación neto que opera en la unidad monetaria nacional.

Como en el caso anterior, tendría que realizarse la conversión bien por el mismo banco o bien por los programas informáticos del sistema, antes de que el pago se liquide.

3. Las modificaciones de los formatos de datos

Las posibles modificaciones de los formatos de datos también necesitan discutirse en cada país dentro del mercado interbancario respectivo. Los formatos de datos son convenciones a las que deben ajustarse todos los miembros de un SITF para procesar pagos de una forma totalmente automática.

Actualmente, los formatos de datos incorporan casi siempre pagos expresados en una misma unidad monetaria. Si los pagos de los clientes pudiesen emitirse en dos unidades monetarias después del comienzo de la Tercera Etapa, los formatos de datos deberían incorporar al menos una indicación que permitiese que los pagos se diferenciasen y, posiblemente, pudieran convertirse. En la mayoría de los países, parece que este método es el menos costoso en la práctica; sin embargo, plantea problemas de redondeo difíciles de resolver en el caso de varias conversiones de pago sucesivas. Por ejemplo, suponiendo que el tipo de conversión es 3, un pago de 1.000.000 en la unidad monetaria nacional se transformaría en 333.333,33 una vez que se ha convertido a la unidad monetaria europea y en 999.999,99 si se reconvierte a la unidad monetaria nacional.

Este inconveniente podría reducirse si el importe se insertase en los formatos de datos en ambas unidades monetarias. Solo habría de efectuarse la conversión una vez, y, como resultado, se cumplimentaría un campo adicional en el formato de datos. Con posterioridad, los diversos componentes de los sistemas de pagos "leerían" el campo correspondiente, según que operen en la unidad monetaria europea o en la nacional. Esta solución crearía menos problemas de redondeo, pero podría implicar unos costes sustancialmente más altos.

Anejo 4

LA PREPARACIÓN DE LOS BILLETES EUROPEOS

1. El trabajo previo del IME en el área de los billetes

Antes de decidir que comience la producción real de los billetes europeos, es preciso considerar numerosas cuestiones. En este campo, algunas de las decisiones necesarias las preparará el IME[12]. En el Consejo del IME existe consenso de que la moneda superior del futuro sistema europeo tendrá un valor de 2, mientras que el valor más bajo del billete europeo será de 5. También se ha aprobado que las denominaciones de billetes obedezcan a la sucesión 1: 2: 5, con siete valores escalonados desde 5 a 500.

Todavía se consideran dos posibilidades para el aspecto del billete europeo: la opción común (para cada denominación, los billetes son completamente iguales) y la que prevé una cara idéntica, con un elemento nacional en la otra, de pequeño tamaño y diferente para cada país.

Se estudia actualmente la selección de temas y elementos que habrán de figurar en cada uno de los siete billetes europeos. Asiste al IME en esta tarea un comité asesor formado por expertos en historia, psicología y diseño gráfico. Al tiempo, se trabaja sobre las especificaciones técnicas. La decisión final habrá de tener en cuenta los últimos avances de las técnicas de reproducción de billetes, además de la propia tecnología de seguridad.

Una vez seleccionados los elementos necesarios, los diseñadores precisarán de varios meses para realizar un primer boceto que satisfaga todos los requerimientos de seguridad y especificaciones técnicas, formando un diseño que resulte satisfactorio globalmente. En esta tarea, el IME será asesorado por expertos en técnicas de impresión y diseñadores.

Finalmente, el Consejo del IME seleccionará los diseños que servirán de modelo para los billetes europeos, que después habrán de ser transferidos a las planchas de impresión. La decisión final corresponderá al BCE, que dará luz verde a la fase de fabricación.

2. La fase de fabricación

Esta fase comprende el período que transcurre entre la recepción de las planchas de impresión en las fábricas y la entrega de una cantidad suficiente de billetes europeos que permita ponerlos en circulación.

Una vez aceptadas las primeras pruebas, y después de que las fábricas dispongan de las materias primas necesarias para la impresión (tinta, papel, hilo de seguridad y láminas metalizadas), es preciso preparar las máquinas impresoras y las auxiliares. La fase preparatoria concluirá con la aprobación definitiva de un pliego impreso, y así podrá comenzar el proceso de producción.

---

12 Para preparar la emisión de las monedas europeas, el IME ha coordinado trabajos con los directores de las casas de moneda.

La mayoría de las fábricas en la UE emplean máquinas de impresión de pliegos, que se someten a los sucesivos procesos de offset, calcografía y numerado. Algunos países de la UE imprimen mediante rotativa, en la que las bobinas de papel sin cortar se someten a los citados procesos de offset, calcografía y numerado, aunque no necesariamente en ese orden. Además de la impresión en pliego o bobina, algunos Estados miembros de la UE utilizan la impresión serigráfica o aplican láminas metalizadas.

Después de pasar el control de calidad, los billetes terminados se someten a un complejo proceso de corte, clasificación, recuento y empaquetado, de secuencia totalmente automatizada, y se entregan a los departamentos de caja de los bancos centrales nacionales.

3. El cambio de los sistemas monetarios nacionales por el europeo

A finales de 1994, en el conjunto de países pertenecientes a la UE, circulaban más de 12.000 millones de billetes y 70.000 millones de monedas, con un peso superior a las 300.000 toneladas. Solo parte de ellos habrán de ser sustituidos, en primer lugar porque no todos los miembros de la UE se van a integrar en el área de la moneda europea desde el primer momento. Además, muchos billetes, y especialmente monedas dañadas o perdidas, no se presentarán al cambio.

Los cajeros automáticos y los sistemas de ayuda a los cajeros de banca canalizan casi el 50% del flujo de pago de los bancos comerciales a sus clientes. Para facilitar a los fabricantes de esas máquinas automáticas la adaptación más rápida posible de sus sistemas informáticos a los billetes europeos, habrá que proporcionarles información técnica y muestras de billetes con varios meses de antelación. Sin embargo, a pesar de esa preparación, como los recursos humanos de las compañías son forzosamente limitados en comparación con el número de máquinas, parte de los cajeros automáticos y de los sistemas de ayuda a los cajeros de bancos seguirán necesitando billetes nacionales durante un corto lapso de tiempo, después de la emisión de los billetes europeos. Otro tanto cabe decir de las máquinas automáticas expendedoras de bienes y servicios que operan con moneda. Por tanto, en la retirada de los billetes y monedas nacionales, se deberá tener en cuenta que su demanda, aunque decreciente, se mantendrá durante un cierto tiempo.

Tanto los bancos centrales de los Estados miembros del área de la moneda europea como los bancos comerciales, en su función de intermediarios financieros, habrán de afrontar un conjunto de tareas extremadamente complejas, cual es el de recibir, comprobar, almacenar y destruir los billetes y monedas nacionales. Es posible que el retorno de estos a los bancos centrales a través de los bancos comerciales se produzca a gran velocidad, como resultado de una demanda reprimida de los billetes y monedas europeos. Los medios humanos y materiales existentes se someterán a una dura prueba al manejar este reflujo de los billetes y monedas, que habitualmente se produce de manera mucho más lenta. Puede suceder también que, en el período de retirada, tras un arranque relativamente lento, el retorno se acelere a medida que se acerca la fecha límite. Por tanto, es muy probable que hayan de adoptarse procedimientos especiales para hacer más expeditivos tanto el recuento de los billetes y monedas nacionales que

refluyan, como la verificación de su autenticidad. También puede que resulte necesario ampliar la capacidad de almacenamiento si el proceso de

destrucción de los billetes y monedas nacionales no puede adecuarse a su velocidad de retorno.

Anejo 5

RESUMEN DE LAS ACTUACIONES QUE HAN DE EMPRENDER LAS AUTORIDADES EN RELACIÓN CON EL PROCESO DE CAMBIO

1. Actuaciones que ha de emprender el SEBC

Sucesión temporal	Naturaleza de las actuaciones del SEBC
Entre la fecha de la decisión acerca del paso a la Tercera Etapa y su comienzo efectivo	- preparar el paso a la moneda única en la esfera de la ejecución de las políticas monetaria y cambiaria desde el inicio de la Tercera Etapa, tanto a nivel del BCE como de los bancos centrales nacionales - hacer operativo el BCE y prepararlo para que utilice todos los instrumentos necesarios - decidir sobre el modelo específico a través del cual el SEBC opera plenamente en la moneda única desde el primer día de la Tercera Etapa y acometer el ensayo final de ese modelo - iniciar la fabricación de los billetes europeos y anunciar la fecha de su introducción, así como la fecha en que los billetes nacionales perderán su condición de moneda de curso legal - proporcionar asistencia en la preparación de la legislación que es preciso adoptar en relación con la introducción de la moneda única
Desde el comienzo del área de la moneda europea en adelante	- ejecutar la política monetaria y la política cambiaria únicas en la moneda europea - iniciar el funcionamiento del sistema de pago TARGET en la moneda única - proporcionar mecanismos de conversión a aquellos agentes que carezcan de capacidad para realizarla por sí mismos - respaldar la coordinación entre las acciones de los participantes en los mercados para garantizar un funcionamiento fluido de los mercados monetarios de la moneda única en toda el área de la unión monetaria

Sucesión temporal	Naturaleza de las actuaciones del SEBC
Desde el comienzo del área de la moneda europea en adelante (cont.)	- estimular y respaldar los esfuerzos tendentes a provocar el rápido desarrollo de los mercados cambiarios de la moneda única y, si se juzga conveniente, hacer que coticen frente a la moneda única solamente monedas de terceros países - canjear los billetes nacionales por su valor de paridad - efectuar un seguimiento de la marcha del proceso de cambio en los ámbitos bancario y financiero - cooperar con las autoridades públicas y con las instituciones financieras para contribuir a que el proceso de cambio, tanto para el sector público como para el privado, se desarrolle de forma ordenada
El período semestral para el cambio en todas las operaciones, sean o no en efectivo	- poner en circulación los billetes (y monedas) europeos - retirar de la circulación los billetes (y monedas) nacionales - efectuar un seguimiento de la marcha del proceso de cambio tanto en el sector público como en el privado en aquellos extremos que incidan sobre el sistema financiero
La fecha de conclusión del proceso de cambio	- continuar canjeando los antiguos billetes y monedas nacionales por los europeos, como servicio al público

2. Actuaciones que se esperan de los poderes públicos

Sucesión temporal	**Naturaleza de las actuaciones que se esperan de los poderes públicos**
Entre la fecha de la decisión acerca del paso ala Tercera Etapa y su comienzo efectivo	- nombrar el Comité Ejecutivo del BCE - adoptar la de legislación comunitaria complementaria para la creación del SEBC y para la aplicación de todos los instrumentos de la política monetaria - adoptar la legislación nacional y europea que permita la introducción de la moneda única - iniciar la producción de las monedas europeas y anunciar su fecha de introducción, así como la fecha en la que las monedas nacionales perderán su condición de moneda de curso legal - lanzar una campaña de información pública de amplio alcance sobre la introducción de la moneda única
Desde el comienzo del área de la moneda europea en adelante	- se prevé que las nuevas emisiones de deuda pública se denominen en la moneda única - anunciar la organización específica del proceso de cambio en las Administraciones Públicas - instaurar mecanismos de supervisión tanto a nivel nacional como europeo para vigilarlos progresos en el proceso de cambio en el sector privado y, en su caso, proporcionar orientaciones

Sucesión temporal	**Naturaleza de las actuaciones que se esperan de los poderes públicos**
En el período semestral para el proceso de cambio en todas las operaciones, sean o no en efectivo	- ejecutar el proceso de cambio en las Administraciones Públicas en su totalidad, al tiempo que se continúan aceptando pagos denominados en las unidades monetarias nacionales, mientras los billetes y monedas nacionales sigan teniendo curso legal - poner en circulación las monedas europeas - supervisar el proceso de cambio en el sector privado
A partir de la fecha de conclusión del proceso de cambio	- instituir los billetes y monedas europeos como únicos instrumentos de curso legal por la vía de eliminar la condición de instrumentos de curso legal de los billetes y monedas nacionales - continuar proporcionando asistencia al público durante algún tiempo en el nuevo entorno de la moneda única

Anejo 6

GLOSARIO DE TÉRMINOS TÉCNICOS

Área monetaria europea: área que engloba aquellos Estados miembros en los que la moneda europea reemplazará a la moneda nacional y la política monetaria única se ejecutará bajo la responsabilidad de los órganos de decisión del BCE (ver Comité Ejecutivo y Consejo de Gobierno del BCE).

BCE: el Banco Central Europeo tendrá personalidad jurídica propia. El BCE asegurará el cumplimiento de las tareas conferidas al SEBC (ver SEBC), bien las realizadas por sí mismo de conformidad con su estatuto, o bien las realizadas por los bancos centrales nacionales. El BCE tendrá el derecho exclusivo de autorizar la emisión de billetes dentro de la Comunidad en la Tercera Etapa de la UEM (ver etapas de la Unión Económica y Monetaria).

Colateral: activo presentado como garantía de la amortización de los préstamos acorto plazo que los bancos comerciales reciben de los bancos centrales en el marco delas operaciones de mercado abierto.

El Comité Ejecutivo del BCE: es el órgano de decisión del Banco Central Europeo que ejecutará la política monetaria de acuerdo con las directrices y decisiones establecidas por el Consejo de Gobierno del BCE (ver Consejo de Gobierno del BCE). Estará constituido por el Presidente, el Vicepresidente y de dos a cuatro miembros, nombrados entre personas de reconocido prestigio y experiencia profesional en el campo monetario y bancario, de común acuerdo de los gobiernos de los Estados miembros a nivel de los Jefes de Estado o de Gobierno, según una recomendación del Consejo y después de haber consultado al Parlamento Europeo y al Consejo de Gobierno.

El Comité Monetario: el Comité Monetario es un órgano consultivo de la Comunidad compuesto de dos representantes a título personal de cada Estado miembro (normalmente, uno procedente del gobierno y otro del banco central) y dos representantes de la Comisión Europea. Se creó en 1958 en cumplimiento del artículo 105 del Tratado de la CE, con la pretensión de supervisar las condiciones monetarias y financieras de los Estados miembros de la Comunidad, y de los sistemas de pago de dichos Estados, e informar regularmente sobre estos temas al Consejo y a la Comisión. El artículo 109 C del Tratado define una serie de áreas en las cuales el Comité Monetario ha de contribuir a preparar la UEM. Al comienzo de la Tercera Etapa de la UEM (ver Etapas de la Unión Económica y Monetaria), el Comité Monetario se disolverá y en su lugar se creará un *Comité Económico y Financiero*.

El Consejo (de la Unión Europea): el órgano legislativo superior de la Comunidad. Se compone de los representantes de los Gobiernos de los Estados miembros, normalmente los ministros responsables de los asuntos sometidos a consideración (por lo tanto, a menudo, se referencia como el *Consejo de Ministros*). Cuando el Consejo se reúne con la participación de los ministros de Economía y Finanzas se denomina usualmente el *Consejo ECOFIN*. En circunstancias especiales, en particular en el caso del artículo 109 J del Tratado, el Consejo se reúne constituido por los Jefes de Estado o de

Gobierno. El "*Consejo Europeo*" lo forman los Jefes de Estado y de Gobierno de los Estados miembros y el Presidente de la Comisión.

El Consejo de Gobierno del BCE: constituido por los miembros del Comité Ejecutivo del BCE y los Gobernadores de los Bancos Centrales Nacionales de los países que participen en el área monetaria europea; será el órgano de decisión del Sistema Europeo de Bancos Centrales que establecerá las directrices y tomará las decisiones necesarias para asegurar el cumplimiento de las tareas encomendadas al SEBC por el Tratado y por los estatutos del SEBC.

Dinero escriturado: son todas las formas de dinero materializadas en anotaciones en cuenta y, por lo tanto, que no circulan en forma de billetes y monedas.

Dinero fiduciario: hace referencia a los billetes y monedas. Estos medios de pagos se denominan "fiduciarios" porque su valor se basa en la confianza que le inspira al tenedor el emisor de la moneda; su valor intrínseco no está garantizado por disposición alguna que establezca un valor de conversión o de canje fijo frente a otro activo, como es el caso, por ejemplo, del oro.

ECU: es el término utilizado en el Tratado para referirse a la moneda europea. En su definición actual (definida por la Regulación del Consejo nº 3320/94 de 20 de diciembre de 1994), el ECU es una cesta de monedas que se compone de la suma de cantidades fijas de doce de las quince monedas de los Estados miembros. El artículo 109 G establece que su composición no se verá modificada hasta el comienzo de la Tercera Etapa, cuando el ECU se convertirá en una moneda en sentido propio, con un valor irrevocablemente fijo en términos de las monedas que participen en el área monetaria europea. En ese momento, el ECU o moneda europea tendrá el mismo valor externo que el ECU cesta en sus usos oficiales.

Etapas de la Unión Económica y Monetaria: el Tratado describe el proceso de unificación monetaria en la UE (a menudo, denominado *UEM*, como abreviatura de Unión Económica y Monetaria) en tres etapas. La *primera etapa* de la UEM comenzó en julio de 1990 y finalizó el 31 de diciembre de 1993: se caracterizó principalmente por el desmantelamiento de todas las barreras nacionales al libre movimiento de capitales dentro de la UE. La *segunda etapa* de la UEM comenzó el 1 de enero de 1994. Entre otros aspectos, en esta etapa se ha creado el Instituto Monetario Europeo. La *tercera etapa* comenzará, como muy tarde, el 1 de enero de 1999, con la transferencia de las competencias monetarias al *Sistema Europeo de Bancos Centrales* y la creación de la moneda europea. Esta se convertirá en la única moneda cuando cualquier referencia ala moneda legalmente válida en los Estados miembros que participen en la unión, tanto en forma fiduciaria como escriturada (véase dinero fiduciario y escriturado), sea exclusivamente a la moneda europea.

El libro verde: el "libro verde sobre los procedimientos para la introducción de la moneda única" es un documento publicado por la Comisión Europea en Bruselas, en mayo de 1995. El libro se denomina "verde" porque, en el lenguaje administrativo de la Comisión, este color designa documentos cuyo objeto es el de abrir una discusión y no el de presentar la posición final de la Institución. El libro verde de mayo de 1995 presenta las preferencias de la Comisión por un plan específico sobre el proceso de cambio a la moneda única europea.

El mecanismo de interconexión: el mecanismo de interconexión es uno de los componentes de la arquitectura del sistema TARGET (ver TARGET). El término mecanismo de interconexión se utiliza para designar las infraestructuras y los procedimientos que se utilizan para procesar pagos transfronterizos dentro del TARGET.

El mercado monetario interbancario: es un mercado de depósitos a corto y muy corto plazo entre bancos. Representa el grueso del mercado monetario; este ultimo incluye también operadores no bancarios.

La redenominación de activos financieros: en sentido estricto, la *denominación* de un activo financiero es la divisa en la que se expresa su valor a la par (en la mayoría delos casos, el valor facial de un certificado). En este documento, el término redenominación hace referencia al procedimiento mediante el cual la denominación original del activo financiero, emitido en moneda nacional, se cambia a la moneda europea a un tipo de conversión irrevocablemente fijo. Existe un conjunto amplio de medidas y procedimientos alternativos a través de los cuales los instrumentos financieros existentes pueden negociarse en el mercado en términos de la moneda europea, sin que ello implique necesariamente una redenominación del valor de paridad de esos activos.

SEBC: el SEBC se compone del BCE y de los bancos centrales nacionales. Estará dirigido por dos órganos decisorios, el Consejo de Gobierno y el Comité Ejecutivo. Su principal objetivo será el mantenimiento de la estabilidad de precios. Sus principales tareas serán las de definir y ejecutar la política monetaria del área monetaria europea, mantener y gestionar las reservas oficiales en divisas de los Estados miembros participantes y realizar las operaciones en los mercados de cambios, propiciar un desenvolvimiento fluido de los sistemas de pagos en el área de la moneda europea y contribuir a una aplicación sin tensiones de las políticas practicadas por las autoridades competentes en el campo de la supervisión de las entidades crediticias y de la estabilidad del sistema financiero.

Sistema Automático de Transferencias Urgentes Transeuropeas con Liquidación Bruta en Tiempo Real (TARGET): el sistema TARGET se define como un sistema de pagos que se compondrá de un SLBTR en cada uno de los Estados miembros participantes en el área de la moneda europea al comienzo de la Tercera Etapa (ver Etapas de la Unión Económica y Monetaria). En ciertas condiciones, los SLBTR de los países no participantes podrán también conectarse al TARGET. Los SLBTR se comunicarán por medio de un mecanismo de interconexión (ver mecanismo de interconexión), de forma que los pagos transfronterizos dentro de la Unión Europea se liquiden dentro del mismo día.

Sistema de Liquidación Bruto en Tiempo Real (SLBTR): es un sistema de transferencia de fondos en el que las órdenes de pago se procesan una a una según se van realizando, y que proporciona una liquidación inmediata de los pagos si existen fondos suficientes o si se permiten descubiertos en las cuentas mantenidas con el agente liquidador.

SITF: los Sistemas Interbancarios de Transferencia de Fondos, son sistemas para transferir fondos en los que la mayoría de los participantes son instituciones de crédito.

El tipo oficial de conversión o "fixing": es un procedimiento a través del cual cada día se establece un tipo de cambio oficial para la moneda nacional en términos de una lista preestablecida de divisas.

Un "fixing" oficial de los tipos de cambio no tiene lugar en todos los países miembros. El papel del banco central en la organización de los "fixing" oficiales varía de un país a otro. En algunos países, el banco central tiene la responsabilidad exclusiva de determinar los "fixing"; en otros, comparte esta responsabilidad con entidades públicas o privadas a las que competen las operaciones en los mercados exteriores. En otros países, finalmente, son estas últimas entidades, y no el banco central, las responsables. En ningún país los tipos de cambio oficiales se aplican a las transacciones interbancarias, mientras que el papel del "fixing" en las transacciones exteriores realizadas por entidades no bancarias varía de unos Estados a otros.

El Tratado: este término hace referencia al Tratado por el que se crea la Comunidad Europea. El Tratado se firmó en Roma el 25 de marzo de 1957 y entró en vigor el 1 de enero de 1958. Por el mismo se creó la *Comunidad Económica Europea* (CEE). A menudo, se le menciona como "El Tratado de Roma". El Tratado sobre la Unión Europea se firmó en Maastricht el 7 de febrero de 1992, y entró en vigor el 1 de noviembre de 1993. Es frecuente la referencia al mismo como "El Tratado de Maastricht". Este último modificó el Tratado de la CEE, con objeto de crear la *Comunidad Europea*.

Anejo 7

LAS DISPOSICIONES DEL TRATADO RELATIVAS AL PROCESO DE CAMBIO

Artículo 105 A: "(1) El BCE tendrá el derecho exclusivo de autorizar la emisión de billetes de banco en la Comunidad. El BCE y los bancos centrales nacionales podrán emitir billetes. Los billetes emitidos por el BCE y los bancos centrales nacionales serán los únicos billetes de curso legal en la Comunidad.

(2) Los Estados miembros podrán realizar emisiones de moneda metálica, para las cuales será necesaria la aprobación del BCE en cuanto al volumen de emisión. El Consejo, con arreglo al procedimiento previsto en el artículo 189 C y previa consulta al BCE, podrá adoptar medidas para armonizar los valores nominales y las especificaciones técnicas de todas las monedas destinadas a la circulación en la medida necesaria para su buena circulación dentro de la Comunidad."

Artículo 109 F (3): "3. Para preparar la Tercera Etapa, el IME:

- elaborará los instrumentos y los procedimientos necesarios para ejecutar en la Tercera Etapa la política monetaria única;
- fomentará, cuando sea necesario, la armonización de las normas y prácticas que regulan la recopilación, compilación y difusión de estadísticas en el ámbito de su competencia;
- preparará la reglamentación de las operaciones que deberán llevar a cabo los bancos centrales nacionales en el marco del SEBC;
- promoverá la eficacia de los pagos transfronterizos;
- supervisará la preparación técnica de los billetes en ecus.

A más tardar el 31 de diciembre de 1996, el IME especificará el marco normativo de organización y logístico necesario para que el SEBC desempeñe sus funciones en la Tercera Etapa. Dicho marco se presentará al BCE en el momento de su constitución para que tome una decisión al respecto."

Artículo 109 J: "(1) La Comisión y el IME presentarán informes al Consejo acerca delos progresos que hayan realizado los Estados miembros en el cumplimiento de sus respectivas obligaciones en relación con la realización de la Unión Económica y Monetaria. Estos informes incluirán un examen de la compatibilidad de la legislación nacional decada Estado miembro, incluidos los Estatutos de su banco central nacional, con el artículo 107 y el artículo 108 del presente Tratado, así como con los Estatutos del SEBC. Estos informes examinarán también la consecución de un alto grado de convergencia sostenible, atendiendo al cumplimiento de los siguientes criterios por parte de cada uno de los Estados miembros;

- el logro de un alto grado de estabilidad de precios, que deberá quedar de manifiesto a través de una tasa de inflación que esté próxima a la de, como máximo, los tres Estados miembros más eficaces en cuanto a la estabilidad de precios;

- las finanzas públicas deberán encontrarse en una situación sostenible, lo que quedará demostrado en caso de haberse conseguido una situación del presupuesto sin un déficit público excesivo, definido de conformidad con lo dispuesto en el apartado 6 del artículo 104 C;

- el respeto, durante dos años como mínimo, sin que se haya producido devaluación frente a la moneda de ningún otro Estado miembro, de los márgenes normales de fluctuación que establece el mecanismo de tipos de cambio del Sistema Monetario Europeo;

- el carácter duradero de la convergencia conseguido por el Estado miembro y de su participación en el Mecanismo de Tipo de Cambio del Sistema Monetario Europeo deberá verse reflejado en los niveles de tipos de interés a largo plazo.

Los cuatro criterios mencionados en el presente apartado y los períodos pertinentes durante los cuales deberán respetarse dichos criterios se explicitan más en un Protocolo anejo al presente Tratado. Los informes de la Comisión y del IME deberán tomar en consideración asimismo la evolución del ecu, los resultados de la integración de los mercados, la situación y la evolución de las balanzas de pagos por cuenta corriente y un estudio de la evolución de los costes laborales unitarios y de otros índices de precios.

(2) Basándose en dichos informes, el Consejo, por mayoría cualificada y sobre la base de una recomendación de la Comisión, evaluará:

- para cada Estado miembro, si cumple las condiciones necesarias para la adopción de una moneda única;

- si una mayoría de Estados miembros cumple las condiciones necesarias para la adopción de una moneda única;

y recomendará sus conclusiones al Consejo, reunido en su formación de Jefes de Estado o de Gobierno. El Parlamento Europeo será consultado y transmitirá su dictamen al Consejo, reunido en su formación de Jefes de Estado o de Gobierno.

(3) Teniendo debidamente en cuenta los informes mencionados en el apartado 1 y el dictamen del Parlamento Europeo a que se refiere el apartado 2, el Consejo, a más tardar el 31 de diciembre de 1996, reunido en su formación de Jefes de Estado o de Gobierno, y por mayoría cualificada:

- decidirá, sobre la base de las recomendaciones del Consejo a las que se hace referencia en el apartado 2, si una mayoría de Estados miembros cumple las condiciones necesarias para la adopción de una moneda única;

- decidirá si resulta apropiado que la Comunidad inicie la Tercera Etapa;

y, en ese caso,

- establecerá la fecha para el comienzo de la Tercera Etapa.

(4) Si al final del año 1997 no se hubiere establecido la fecha para el comienzo de la Tercera Etapa, ésta comenzará el 1 de enero de 1999. A más tardar el 1 de julio de 1998, el Consejo, reunido en su

formación de Jefes de Estado o de Gobierno, tras repetir el procedimiento establecido en los apartados 1 y 2, a excepción del segundo guión del apartado 2, teniendo en cuenta los informes mencionados en el apartado 1 y el dictamen del Parlamento Europeo, pronunciándose por mayoría cualificada y sobre la base de las recomendaciones del Consejo contempladas en el apartado 2, confirmará qué Estados miembros cumplen las condiciones necesarias para la adopción de una moneda única."

Artículo 109 K (1) y (2): "(1) Si se hubiere tomado la decisión de establecer la fecha de conformidad con el apartado 3 del artículo 109 J, el Consejo, basándose en sus recomendaciones contempladas en el apartado 2 del artículo 109 J, por mayoría cualificada y sobre la base de una recomendación de la Comisión, decidirá si alguno delos Estados miembros y, en caso afirmativo, cuál o cuáles disfrutarán de una excepción en el sentido contemplado en el apartado 3 del presente artículo. Dichos Estados miembros se denominarán en lo sucesivo "Estados miembros acogidos a una excepción".

Si el Consejo hubiere confirmado qué Estados miembros cumplen las condiciones necesarias para la adopción de una moneda única, de conformidad con el apartado 4 del artículo 109 J, los Estados miembros que no cumplan las condiciones disfrutarán de una excepción en el sentido contemplado en el apartado 3 del presente artículo. Dichos Estados miembros se denominarán en el presente Tratado "Estados miembros acogidos a una excepción".

(2) Una vez cada dos años, como mínimo, o a petición de cualquier Estado miembro acogido a una excepción, la Comisión y el BCE informarán al Consejo con arreglo al procedimiento del apartado 1 del artículo 109 J. Tras consultar al Parlamento Europeo y una vez debatida la cuestión en el Consejo, reunido en la formación de Jefes de Estado o de Gobierno, el Consejo, por mayoría cualificada y a propuesta de la Comisión, decidirá qué Estados miembros acogidos a una excepción reúnen las condiciones necesarias con arreglo a los criterios expuestos en el apartado 1 del artículo 109 J, y suprimirá las excepciones de los Estados miembros de que se trate."

Artículo 109 L: "(1) Inmediatamente después de que se haya adoptado la decisión sobre la fecha de inicio de la Tercera Etapa de conformidad con el apartado 3 del artículo 109 J, o, en su caso, inmediatamente después del 1 de julio de 1998:

- el Consejo adoptará las disposiciones previstas en el apartado 6 del artículo 106;
- los Gobiernos de los Estados miembros no acogidos a excepción nombrarán, con arreglo al procedimiento previsto en el artículo 50 de los Estatutos del SEBC, al presidente, al vicepresidente y a los demás miembros del Comité Ejecutivo del BCE. En caso de que haya Estados miembros acogidos a excepción, el número de miembros del Comité Ejecutivo podrá ser inferior al establecido en el artículo 11.1 delos Estatutos del SEBC, aunque en ningún caso podrá ser inferior a cuatro.

En cuanto se haya nombrado al Comité Ejecutivo, quedarán constituidos el SEBC y el BCE, que se prepararán para el pleno ejercicio de sus funciones, tal como se describen en el presente Tratado y en los Estatutos del SEBC. Desde el primer día de la Tercera Etapa se iniciará el pleno ejercicio de sus respectivas competencias.

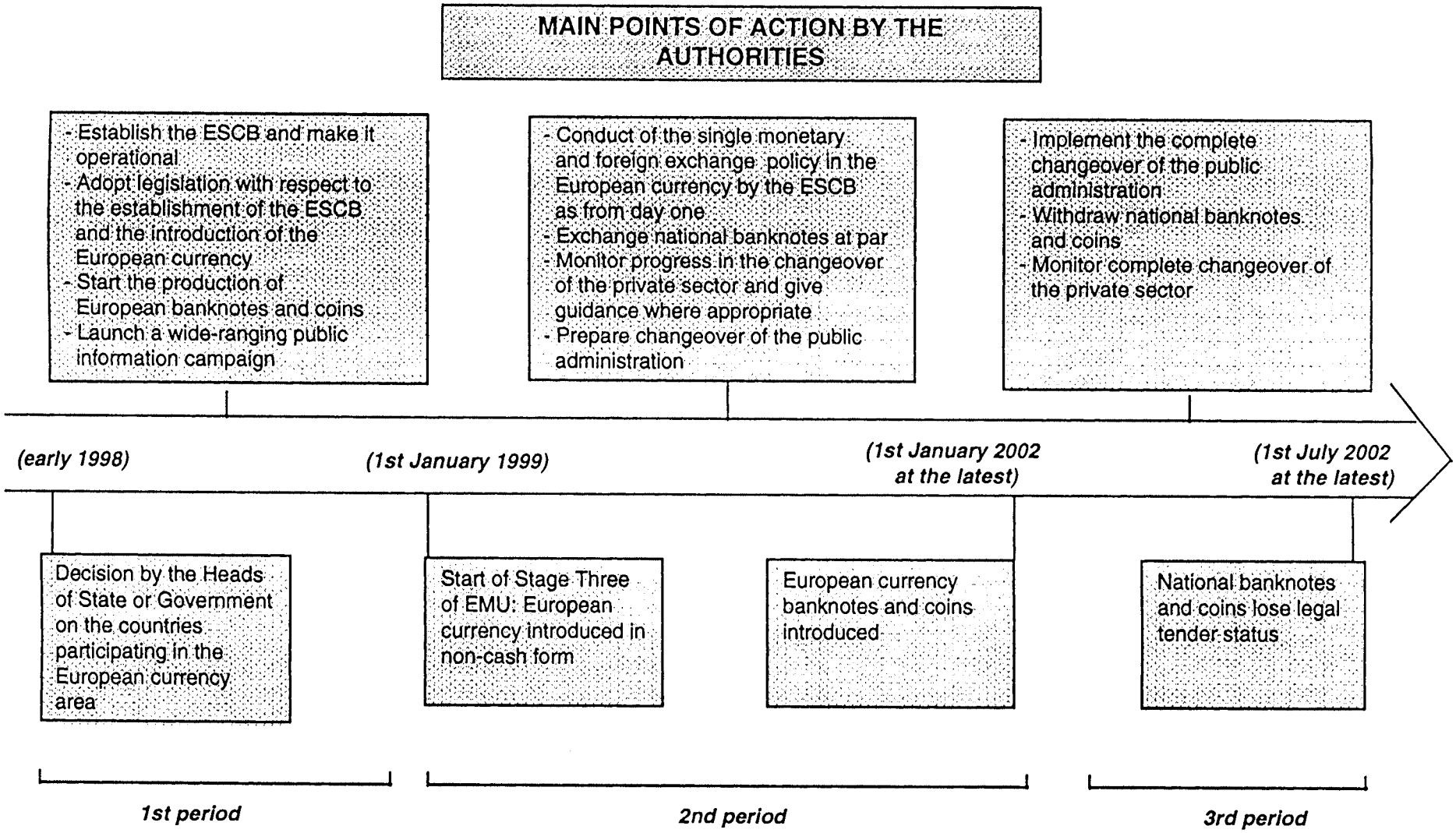
(2) En cuanto el BCE esté constituido, asumirá, si fuere necesario, las funciones del IME. El IME se liquidará, una vez esté constituido el BCE; las modalidades de liquidación se establecen en los Estatutos del IME.

(3) En caso de que haya Estados miembros acogidos a una excepción, y hasta tanto los haya, y sin perjuicio del apartado 3 del artículo 106 del presente Tratado, el Consejo General del BCE mencionado en el artículo 45 de los Estatutos del SEBC se constituirá como tercer órgano decisorio del BCE.

(4) En la fecha en que entre en vigor la Tercera Etapa, el Consejo, por unanimidad delos Estados miembros no acogidos a una excepción, a propuesta de la Comisión y previa consulta al BCE, adoptará los tipos de conversión a los que quedarán irrevocablemente fijadas las monedas respectivas de los Estados miembros y el tipo irrevocablemente fijo al cual el ecu sustituirá dichas monedas y se convertirá en una moneda en sentido propio. Esta medida no modificará por sí misma el valor externo del ecu. El Consejo adoptará asimismo, con arreglo al mismo procedimiento, las restantes medidas necesarias para la rápida introducción del ecu como moneda única de dichos Estados miembros.

(5) En caso de que, con arreglo al procedimiento previsto en el apartado 2 del artículo 109 K, se decida suprimir una excepción, el Consejo, por unanimidad de los Estados miembros no acogidos a excepción y del Estado miembro de que se trate, a propuesta de la Comisión y previa consulta al BCE, adoptará el tipo al que el ecu sustituirá a la moneda del Estado miembro de que se trate, así como las restantes medidas necesarias para la introducción del ecu como moneda única en el Estado miembro de que se trate."

Artículo 52 del Protocolo sobre los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo: "Tras la fijación irrevocable de los tipos de cambio, el Consejo de Gobierno adoptará las medidas necesarias para garantizar que los billetes de banco denominados en monedas con tipo de cambio fijo irrevocable sean cambiados por los bancos centrales nacionales a sus respectivos valores de paridad."


MAIN POINTS OF ACTION BY THE AUTHORITIES
- Establish the ESCB and make it operational
- Adopt legislation with respect to the establishment of the ESCB and the introduction of the European currency
- Start the production of European banknotes and coins
- Launch a wide-ranging public information campaign
- Conduct of the single monetary and foreign exchange policy in the European currency by the ESCB as from day one
- Exchange national banknotes at par
- Monitor progress in the changeover of the private sector and give guidance where appropriate
- Prepare changeover of the public administration
- Implement the complete changeover of the public administration
- Withdraw national banknotes and coins
- Monitor complete changeover of the private sector
(early 1998)
(1st January 1999)
(1st January 2002 at the latest)
(1st July 2002 at the latest)
Decision by the Heads of State or Government on the countries participating in the European currency area
Start of Stage Three of EMU: European currency introduced in non-cash form
European currency banknotes and coins introduced
National banknotes and coins lose legal tender status
1st period
2nd period
3rd period