

# Marco para los tipos de cambio de referencia del euro

Los tipos de cambio de referencia del euro (también denominados tipos de referencia del BCE), el Banco Central Europeo, en su calidad de administrador, y los demás participantes, en su calidad de agentes encargados del cálculo de los tipos, no están sujetos a los Principios sobre los índices de referencia financieros adoptados por la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV/IOSCO, en sus siglas en inglés) en julio de 2013.

En consecuencia, los participantes han elaborado el marco no vinculante para los tipos de cambio de referencia del BCE que se presenta a continuación, considerando que la transparencia de la gobernanza y de la metodología para su fijación redundan en el interés público y refuerza la credibilidad de los tipos de cambio de referencia.

En el contexto de los tipos de cambio de referencia del BCE, se entiende por «tipo de referencia» un tipo de cambio cuya finalidad es únicamente informativa y que no está destinado a utilizarse en operaciones de mercado, ya sea directa o indirectamente (como un índice de referencia subyacente). The rates are intended for information purposes only.

## 1 Gobernanza de los tipos de cambio de referencia del euro

El Comité de Operaciones de Mercado del Sistema Europeo de Bancos Centrales es competente para la adopción de directrices aplicables a los tipos de cambio de referencia del euro, y su objetivo es asegurar una metodología sólida y un nivel apropiado de transparencia, así como eliminar conflictos de intereses. En particular, se encarga de:

- revisar periódicamente la definición, el ámbito, la finalidad, el contexto y los usos previstos, esperados o conocidos de los tipos de cambio de referencia del euro;
- revisar periódicamente la metodología empleada por el BCE para fijar los tipos de cambio de referencia del euro (la «metodología»);
- determinar si las modificaciones de la metodología propuestas son relevantes y si esta sigue proporcionando una medida adecuada del mercado subyacente, y vigilar los cambios que se produzcan;
- vigilar la observancia del BCE de la metodología y valorar las posibles excepciones y las razones que las justifican;
- supervisar la publicación de los tipos de cambio de referencia del euro y examinar las posibles excepciones y las razones que las justifican;

- analizar y aprobar los procedimientos para la exclusión o la inclusión de tipos de cambio de referencia del euro y su comunicación a los interesados.

## 2 Metodología para la fijación de los tipos de cambio de referencia del euro

El BCE determina diariamente los tipos de cambio de referencia del euro a las 14.15 h (hora central europea) en una teleconferencia mantenida entre el administrador y los agentes encargados del cálculo, y los publica en torno a las 16.00 h (hora central europea) en su sitio web y en otros servicios electrónicos de información seleccionados.

Por lo general, existe un mercado activo para cada par de monedas representado por los tipos de cambio de referencia del euro. No obstante, la liquidez del mercado puede variar sensiblemente entre monedas principales líquidas y monedas exóticas relativamente ilíquidas, así como entre diversas horas del día. La liquidez del mercado se mide por el volumen de negociación en el mercado al contado, que se estima en la encuesta trienal del Banco de Pagos Internacionales y en otros informes estadísticos con una cobertura similar.

### 2.1 Fuentes de datos

El BCE lleva a cabo una revisión periódica de la idoneidad de los datos específicos empleados para fijar y validar los tipos de cambio de referencia del euro. Esta revisión tiene por objeto, entre otras cosas, i) contribuir a que los tipos de cambio de referencia del euro se basen en datos de mercado fiables y observables que reflejen la realidad económica de un mercado concreto y, ii) asegurar que los tipos de cambio de referencia del euro sean en sí mismos una representación fiable del mercado de divisas.

En el procedimiento de fijación de los tipos de cambio de referencia del euro no se solicitan datos directamente ni a través de un panel ni mediante la realización de encuestas. El BCE emplea datos de las operaciones de compraventa en el mercado cuando dichos datos están disponibles y reflejan un grado suficiente de liquidez. En un mercado con poca liquidez, los tipos de cambio de referencia del euro podrían basarse principal o exclusivamente en los precios comprador y vendedor, o en transacciones anteriores. El grado de liquidez se evalúa recurriendo a la valoración de expertos.

### 2.2 Validación de los datos

Todos los tipos incluidos están sujetos a diversos controles de tolerancia con la finalidad de determinar tipos de cambio de referencia del euro que reflejen el mercado subyacente en un momento dado. El BCE lleva a cabo controles de tolerancia, con la asistencia de los agentes encargados del cálculo, en el momento

en que se obtienen los datos, por lo que puede ocurrir que algunos de estos datos queden excluidos de la determinación de los tipos de cambio de referencia del euro. El Comité de Operaciones de Mercado revisa anualmente los controles sistemáticos de tolerancia específicos para cada moneda. Sobre la base de dichas revisiones, el Comité podrá decidir introducir modificaciones en el proceso a fin de reflejar las condiciones del mercado subyacente.

**Coherencia entre distintas fuentes de datos:** los participantes deben comprobar que las distintas fuentes de datos ofrecen información coherente.

**Idoneidad de las condiciones vigentes en el mercado:** los participantes deben comprobar que el tipo de cambio facilitado está comprendido entre los precios comprador y vendedor vigentes en el momento de la concertación. Asimismo, deben comprobar que la frecuencia de los datos es lo bastante elevada para permitir la evaluación del tipo de cambio vigente en el mercado. Si la última cotización disponible para un par de monedas concreto data de más de 30 segundos, dicho par no debe considerarse como negociado activamente a menos que el tipo de cambio muestre una volatilidad limitada.

**Coherencia entre los tipos de cambio directos y los tipos de cambio cruzados con el dólar estadounidense:** para las monedas que muestran por lo general una mayor actividad frente al dólar estadounidense, deben compararse el tipo de cambio directo frente del euro y el tipo de cambio cruzado con el dólar estadounidense. Si la diferencia es significativa, debe usarse el tipo de cambio cruzado con el dólar estadounidense. Este debería ser el escenario de base en el caso de las monedas que se negocian en horas de mercado que no coinciden con el momento de la concertación.

El principio del doble control debe aplicarse a cada uno de los pasos del proceso, lo que queda asegurado con la participación de varios bancos centrales en la determinación de los tipos de cambio de referencia del euro. Cuando se detecten inconsistencias, los expertos que las señalen han de ofrecer una breve explicación y un tipo de cambio alternativo.

## 2.3 Valoraciones de expertos

- El BCE ejercita su discrecionalidad con respecto al uso de los datos en la determinación de los tipos de cambio de referencia del euro. La fijación de los tipos incluye un proceso de validación mediante el que, entre otras cosas, los expertos del BCE y los agentes encargados del cálculo revisan los datos y los tipos de cambio de referencia del euro propuestos tras la realización de ciertos controles de tolerancia predeterminados. En la aplicación de dichos controles de tolerancia puede usarse la discrecionalidad para incluir o excluir ciertos datos de la fijación de los tipos. Sobre la base de la experiencia del BCE en la interpretación de los datos del mercado, sus expertos aplicarán su criterio profesional cuando sea preciso para garantizar la calidad y la integridad de los tipos de cambio de referencia del euro. En particular, los expertos del BCE podrán recurrir más frecuentemente a su criterio en un mercado activo, aunque

con poca liquidez, en el que podría no disponerse de datos de operaciones de forma sistemática. El BCE ha adoptado directrices y procedimientos de control de calidad internos que se aplican al uso de la discrecionalidad de su personal y tienen la finalidad de aportar coherencia y vigilancia a este proceso. Los empleados reciben formación en relación con la observancia de dichos procedimientos.

## 2.4 Cobertura

- El BCE publica los tipos de cambio de referencia del euro para todas las monedas oficiales de los Estados miembros de la Unión Europea no pertenecientes a la zona del euro. También se fijan y publican los tipos de cambio de referencia frente al euro de las monedas con los mercados de divisas al contado más líquidos y activos. El BCE, previa consulta al Comité de Operaciones de Mercado, podrá incluir cualquier otra moneda.

## 2.5 Método de cálculo y fuentes de datos

- Los tipos de cambio de referencia frente al euro de 32 monedas (USD, JPY, AUD, NZD, ZAR, PLN, CZK, RON, BGN, TRY, HUF, RUB, HRK, ISK, ILS, CAD, BRL, KRW, IDR, PHP, SGD, HKD, CNY, MYR, THB, INR, NOK, DKK, SEK, CHF, GBP y MXN) se fijan y validan sobre la base de órdenes de transacción (cotización en firme) y, si existen, de los tipos de cambio de transacciones ejecutadas en las principales plataformas de negociación. Pueden utilizarse también otras fuentes de datos en caso de que sea necesario confirmar y garantizar la exactitud de algunos tipos de cambio. El objetivo primordial es determinar los tipos de cambio de referencia frente al euro de cada una de esas monedas sobre la base de tipos de cambio de transacciones directas frente al euro. Si no es posible, se utilizarán los tipos de cambio de transacciones frente a una moneda líquida principal, u órdenes (cotización en firme) frente al euro o frente a otra moneda líquida principal. Si el tipo de cambio frente a una moneda líquida principal es la única fuente disponible, los tipos de cambio de referencia frente al euro de esa moneda se utilizarán para calcular el tipo de cambio cruzado frente al euro.
- Los datos del mercado se someterán a controles sistemáticos de tolerancia específicos para cada moneda, que identificarán valores atípicos. La validación de los valores atípicos es realizada por los expertos del BCE utilizando otras fuentes de información o su propio criterio para determinar el nivel del mercado.
- En el caso de las monedas cuyos tipos de cambio de referencia frente al euro se determinan sobre la base de cotizaciones, los tipos de cambio se establecen como el valor medio (media aritmética) de las cotizaciones de compra y venta observadas.

## 2.6 Publicación de los tipos de cambio de referencia del euro en festivos nacionales

- En principio, los tipos de cambio de referencia del euro se determinarán y publicarán todos los días que TARGET2 esté operativo.

## 3 Modificación de la metodología utilizada para determinar los tipos de cambio de referencia del euro

- El Comité de Operaciones de Mercado revisa la metodología periódicamente. El proceso para introducir modificaciones es el siguiente:
  - 1. Cualquier miembro del Comité de Operaciones de Mercado puede proponer cambios metodológicos.
  - 2. Los expertos del BCE realizan un seguimiento continuo de los mercados de divisas, recogen las opiniones de los interesados en los tipos de cambio de referencia del euro, evalúan la necesidad de introducir cambios en la metodología y solicitan información, según proceda, antes de presentar los cambios al Comité de Operaciones de Mercado.
  - 3. El Comité de Operaciones de Mercado examina los cambios metodológicos propuestos y adopta una decisión tomando en consideración la valoración realizada por los expertos del BCE.
  - 4. Una vez que el Comité de Operaciones de Mercado ha establecido la necesidad de introducir una modificación significativa, la somete al Comité Ejecutivo del BCE.
  - 5. El BCE informa al público de cualquier modificación metodológica significativa prevista y de su justificación, aportando documentación de apoyo si procede. El BCE publicará una versión revisada de su nota metodológica en su sitio web.

## 4 Suspensión de la publicación de los tipos de cambio de referencia frente al euro

- La fijación y publicación de un tipo de cambio de referencia frente al euro podrán suspenderse, si fuera necesario, debido a factores externos ajenos al control del BCE, como un cambio en la estructura del mercado o un deterioro de la calidad de los datos disponibles. Cuando sea posible y teniendo en cuenta las limitaciones de tiempo, el Comité de Operaciones de Mercado discutirá, y el BCE aprobará cualquier posible suspensión. El BCE investigará si existe una alternativa creíble que siga representando las condiciones vigentes en el mercado y, en caso afirmativo, evaluará su viabilidad. Si la suspensión de un tipo de cambio de referencia es inevitable, el BCE informará al público convenientemente.

- El proceso para suspender la publicación de un tipo de cambio de referencia frente al euro es el siguiente:
  - 1. Se examinan las circunstancias y se considera si existe una alternativa viable a la suspensión de un determinado tipo de cambio.
  - 2. Cuando sea posible, se inicia una consulta con los principales interesados y se analiza cualquier información que pudiera facilitar una solución viable.
  - 3. Cuando sea posible, se comunica al público la suspensión del tipo de cambio de referencia frente al euro de que se trate.
  - 4. Se suspende la publicación del tipo de cambio de referencia.
- El BCE continuará analizando periódicamente el mercado y la disponibilidad de datos a fin de determinar, según su criterio, si restablece el tipo de cambio de referencia en cuestión.
- El BCE podrá suspender un determinado tipo de cambio de referencia frente al euro para proteger la integridad y exactitud de los tipos de cambio. Esta decisión corresponderá al BCE y será revisada por el Comité de Operaciones de Mercado una vez aplicada.
- El BCE valora positivamente que los contratos que contengan un tipo de cambio de referencia frente al euro incluyan cláusulas de contingencia sólidas por si se producen cambios significativos o se suspende la publicación del tipo de cambio de que se trate.

## 5 Procedimiento para comentarios del público

- El BCE se asegurará de que los tipos de cambio publicados reflejen las condiciones vigentes en el mercado a las 14.15 h. (hora central europea).
- Por comentario del público se entiende cualquier expresión de descontento por parte de una entidad en relación con la publicación o no publicación de los tipos de cambio de referencia frente al euro, o cualquier petición de verificar o confirmar la exactitud de un tipo de cambio publicado. El BCE trata seriamente cualquier comentario del público y se compromete a responder de forma apropiada y coherente. La decisión de investigar los comentarios del público, o el resultado de tal investigación, no implican en modo alguno que el BCE sostenga una opinión determinada respecto de la exactitud de los tipos de cambio publicado.
- Las peticiones de incluir un nuevo tipo de cambio en la lista de tipos de cambio de referencia frente al euro o de reanudar la publicación de un tipo previamente suspendido no se consideran comentarios y serán desestimadas sin más trámite.

- El Comité de Operaciones de Mercado está facultado para evaluar los comentarios del público. Esta facultad podrá delegarse en el presidente del Comité de Operaciones de Mercado, que, por su parte, podrá delegarla discrecionalmente en los expertos del BCE.
- El BCE solicitará, si lo considera necesario, la colaboración de los BCN pertinentes para resolver cualquier cuestión que pudiera plantearse. Los comentarios enviados a otros participantes serán remitidos inmediatamente al BCE.
- El BCE registrará los comentarios del público, incluidos los recibidos a través de otros participantes, y los conservará en sus archivos durante al menos cinco años.

## 6 Nueva publicación de los tipos de cambio de referencia frente al euro

- En determinadas circunstancias, el BCE puede tener que modificar y/o volver a publicar un tipo de cambio de referencia frente al euro después de su publicación.
- Los motivos principales que pueden llevar al BCE a considerar si un tipo de cambio debe modificarse o volver a publicarse son resultado de: i) los propios procesos internos del BCE o ii) el procedimiento para comentarios del público.
- El proceso para suspender la publicación de un tipo de cambio de referencia frente al euro es el siguiente:
  - Los expertos del BCE examinan e investigan si la propuesta de modificación o nueva publicación planteada a través del procedimiento para comentarios, o por otro cauce, es adecuada.
  - El Director General de Operaciones de Mercado del BCE determinará discrecionalmente si la modificación o nueva publicación es adecuada en las circunstancias vigentes. En caso afirmativo, el Comité de Operaciones de Mercado examinará la modificación o nueva publicación una vez realizada.
  - El BCE podría tener que modificar o volver a publicar un tipo de cambio de referencia frente al euro urgentemente. La decisión al respecto corresponde al BCE y será revisada por el Comité de Operaciones de Mercado una vez se ejecute.
  - Cuando sea posible, el BCE comunicará al público que está investigando un posible error en un tipo de cambio de referencia frente al euro. Tal comunicación podría no ser posible si el error se detectase con rapidez.
  - Si se considera adecuado, se volverá a publicar el tipo de cambio y se informará al público al respecto, explicando el asunto brevemente.

- El BCE no modificará ni volverá a publicar un tipo de cambio de referencia frente al euro tras la publicación del tipo de cambio para la misma moneda el día hábil siguiente. Se entiende por día hábil aquel en que el sistema TARGET2 esté operativo.
- Los registros relativos a cualquier modificación o nueva publicación de un tipo de cambio de referencia frente al euro se conservarán durante un mínimo de cinco años.