

BANCO CENTRAL EUROPEO

LA POLÍTICA MONETARIA ÚNICA EN LA TERCERA ETAPA

DOCUMENTACIÓN GENERAL SOBRE INSTRUMENTOS Y

PROCEDIMIENTOS DE POLÍTICA MONETARIA

DEL SEBC ^(*)

Septiembre 1998

(*) Traducción preliminar del Banco de España

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN

CAPÍTULO 1 VISIÓN GENERAL DEL MARCO DE POLÍTICA MONETARIA

- 1.1 El Sistema Europeo de Bancos Centrales
- 1.2 Objetivos del SEBC
- 1.3 Instrumentos de política monetaria del SEBC
 - 1.3.1 Operaciones de mercado abierto
 - 1.3.2 Facilidades permanentes
 - 1.3.3 Coeficiente de caja
- 1.4 Entidades que operan con el SEBC
- 1.5 Activos de garantía
- 1.6 Modificaciones del marco de política monetaria

CAPÍTULO 2 ENTIDADES CON LAS QUE OPERA EL SEBC

- 2.1 Criterios generales de selección
- 2.2 Selección de entidades para subastas rápidas y operaciones bilaterales

CAPÍTULO 3 OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO

- 3.1 Operaciones temporales
 - 3.1.1 Consideraciones generales
 - 3.1.2 Operaciones principales de financiación
 - 3.1.3 Operaciones de financiación a más largo plazo
 - 3.1.4 Operaciones temporales de ajuste (o de *fine-tuning*)
 - 3.1.5 Operaciones temporales estructurales
- 3.2 Operaciones en firme
- 3.3 Emisión de certificados de deuda del BCE
- 3.4 *Swaps* de divisas
- 3.5 Captación de depósitos a plazo fijo

CAPÍTULO 4 FACILIDADES PERMANENTES

- 4.1 Facilidad marginal de crédito
- 4.2 Facilidad de depósito

CAPÍTULO 5 PROCEDIMIENTOS

- 5.1 Procedimientos de subasta
 - 5.1.1 Consideraciones generales
 - 5.1.2 Calendario de las subastas
 - 5.1.3 Anuncio de las subastas
 - 5.1.4 Preparación y envío de las pujas por parte de las entidades
 - 5.1.5 Procedimientos de adjudicación en las subastas
 - 5.1.6 Anuncio de los resultados de las subastas
- 5.2 Procedimientos en operaciones bilaterales
- 5.3 Procedimientos de liquidación
 - 5.3.1 Consideraciones generales
 - 5.3.2 Liquidación de las operaciones de mercado abierto
 - 5.3.3 Procedimientos de final del día

CAPÍTULO 6 ACTIVOS DE GARANTÍA

- 6.1 Consideraciones generales
- 6.2 Activos de la lista "uno"
- 6.3 Activos de la lista "dos"
- 6.4 Medidas de control de riesgos
 - 6.4.1 Márgenes iniciales
 - 6.4.2 Medidas de control de riesgos para los activos de la lista "uno"
 - 6.4.3 Medidas de control de riesgos para los activos de la lista "dos"
- 6.5 Principios de valoración de los activos de garantía
- 6.6 Utilización transfronteriza de los activos de garantía

CAPÍTULO 7 COEFICIENTE DE CAJA

- 7.1 Consideraciones generales
- 7.2 Instituciones sujetas al coeficiente de caja
- 7.3 Determinación de los depósitos obligatorios
- 7.4 Mantenimiento de los activos de caja
- 7.5 Información y verificación de la base de pasivos computables
- 7.6 Incumplimiento de las obligaciones del coeficiente de caja

CAPÍTULO 8 DISPOSICIONES TRANSITORIAS

- 8.1 Operaciones de mercado abierto y facilidades permanentes
- 8.2 Coeficiente de caja

ANEJOS

- 1. Ejemplos de operaciones y procedimientos de política monetaria
- 2. Glosario
- 3. Selección de entidades que actuarán como contrapartida en las operaciones cambiarias y en los *swaps* de divisas realizados por motivos de política monetaria
- 4. El esquema de remisión de información para las estadísticas monetarias y bancarias del Banco Central Europeo
- 5. Calendario indicativo de las subastas del SEBC en 1999
- 6. Lista de los servicios electrónicos de información que utilizará el SEBC para comunicar las operaciones de política monetaria al público
- 7. Condiciones operativas para la utilización de sistemas de liquidación de valores elegibles

LISTA DE GRÁFICOS, CUADROS Y RECUADROS

GRÁFICOS

- 1. Secuencia temporal normal para la realización de subastas estándar
- 2. Horario normal para la realización de subastas rápidas

3. El Modelo de Corresponsalía entre Bancos Centrales

CUADROS

1. Operaciones de política monetaria del SEBC
2. Fechas normales de contratación de las operaciones principales de financiación y de las operaciones de financiación a más largo plazo
3. Fechas normales de liquidación de las operaciones de mercado abierto del SEBC
4. Activos de garantía para las operaciones de política monetaria del SEBC

RECUADROS

1. Emisión de certificados de deuda del BCE
2. *Swaps* de divisas
3. Etapas operativas de los procedimientos de subasta
4. Adjudicación de subastas a tipo fijo
5. Adjudicación de subastas a tipo variable
6. Adjudicación de subastas de *swaps* de divisas a tipo variable
7. Medidas de control de riesgos
8. Recortes de valoración aplicados a los activos de garantía
9. Cálculo de los márgenes iniciales y de los recortes de valoración
10. Base de pasivos computables y niveles del coeficiente de caja
11. Cálculo de la remuneración de los depósitos obligatorios mantenidos por coeficiente de caja

INTRODUCCIÓN

Este Informe presenta el marco operativo elegido por el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) para ejecutar la política monetaria única en la Tercera Etapa de la Unión Económica y Monetaria (UME). Se pretende que este Informe sirva como "documentación general" de los instrumentos y procedimientos de política monetaria del SEBC y proporcione a las entidades que van a actuar como contrapartida la información que precisan en relación con el marco de política monetaria del SEBC.

La documentación general por si misma no concede derechos a las entidades que van a actuar como contrapartida. La relación legal entre el SEBC y esas entidades se ha establecido mediante los oportunos acuerdos de tipo contractual o regulatorio.

El Informe está dividido en ocho capítulos: el capítulo 1 proporciona una visión general del marco operativo de política monetaria del SEBC. En el capítulo 2, se especifican los criterios de selección de las entidades que van a tomar parte en las operaciones de política monetaria del SEBC. El capítulo 3 describe las operaciones de mercado abierto, mientras que el capítulo 4 presenta las facilidades que estarán de modo permanente a disposición de las entidades. El capítulo 5 especifica los procedimientos que se aplicarán en la ejecución de las operaciones de política monetaria. En el capítulo 6, se definen los criterios de selección de los activos de garantía en las operaciones de política monetaria. El capítulo 7 presenta el coeficiente de caja del SEBC. Finalmente, las disposiciones específicas que se aplicarán en la transición hacia la Tercera Etapa se tratan en el capítulo 8. En los anejos a este Informe se presentan ejemplos de política monetaria, un glosario, criterios para la selección de entidades con las que el SEBC realizará operaciones cambiarias de intervención, una presentación del esquema de remisión de información para las estadísticas monetarias y bancarias del Banco Central Europeo (BCE), el calendario indicativo de las subastas del SEBC para 1999, una lista de los servicios de información electrónica que utilizará el SEBC en sus comunicaciones al público en relación con las operaciones de política monetaria, y, finalmente, una lista de los sistemas de liquidación de valores que cumplen los requisitos establecidos por el BCE.

CAPÍTULO 1 VISION GENERAL DEL MARCO DE POLÍTICA MONETARIA

1.1 El Sistema Europeo de Bancos Centrales

El Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) incluye el Banco Central Europeo (BCE) y los bancos centrales nacionales de los Estados Miembros de la UE¹. Las actividades del SEBC se desarrollan de acuerdo con el Tratado que estableció la Unión Europea (en adelante, el Tratado) y con los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo (Estatutos del SEBC/BCE). El SEBC se gobierna por los órganos rectores del BCE. A este respecto, el Consejo de Gobierno del BCE es responsable de la formulación de la política monetaria, mientras que el Comité Ejecutivo está facultado para instrumentar la política monetaria de acuerdo con las decisiones y directrices establecidas por el Consejo de Gobierno. En la medida en que se considere posible y conveniente y se garantice la eficiencia operativa, el BCE recurrirá a los bancos centrales nacionales² para realizar las operaciones que correspondan a las funciones del SEBC. Las operaciones de política monetaria del SEBC se ejecutan en términos similares en todos los Estados Miembros³.

1.2 Objetivos del SEBC

El objetivo primordial del SEBC, tal como se define en el artículo 105 del Tratado, es mantener la estabilidad de precios. Sin perjuicio de este objetivo, el SEBC tiene que apoyar las políticas económicas generales de la Comunidad Europea. Para

¹ Hay que destacar que los bancos centrales nacionales de los Estados Miembros que no han adoptado la moneda única de acuerdo con el Tratado que estableció la Comunidad Europea conservan sus poderes en el campo de la política monetaria de acuerdo con la legislación nacional y, por tanto, no están involucrados en la ejecución de la política monetaria única.

² A lo largo de este documento, el término "bancos centrales nacionales" se refiere a los bancos centrales nacionales de los Estados Miembros que han adoptado la moneda única de acuerdo con el Tratado.

³ A lo largo de este documento, el término "Estado Miembro" se refiere a un Estado Miembro que ha adoptado la moneda única de acuerdo con el Tratado.

perseguir sus objetivos, el SEBC tiene que actuar con arreglo al principio de una economía de mercado abierta y de libre competencia, favoreciendo una asignación eficiente de los recursos.

1.3 Instrumentos de política monetaria del SEBC

Con el fin de alcanzar sus objetivos, el SEBC tiene a su disposición un conjunto de instrumentos de política monetaria; el SEBC realiza *operaciones de mercado abierto*, ofrece *facilidades permanentes* y exige a las entidades de crédito⁴ el mantenimiento de un *coeficiente de caja*.

1.3.1 Operaciones de mercado abierto

Las operaciones de mercado abierto desempeñan un papel importante en la política monetaria del SEBC y tienen como objetivos el control de los tipos de interés, la gestión de la situación de liquidez del mercado y la señalización de la orientación de la política monetaria. EL SEBC tiene a su disposición cinco tipos de instrumentos para la realización de operaciones de mercado abierto. El instrumento más importante son las *operaciones temporales* (aplicables sobre la base de *repos* o de préstamos garantizados). El SEBC puede también utilizar *operaciones en firme*, *la emisión de certificados de deuda*, *swaps de divisas* y *la captación de depósitos a plazo fijo*. Las operaciones de mercado abierto se inician a instancias del BCE, que también decide qué instrumento se va a utilizar y las condiciones para su ejecución. Se pueden realizar mediante subastas estándar, subastas rápidas o procedimientos bilaterales⁵.

⁴ El BCE podría revisar el rango de instituciones sujeto al coeficiente de caja. La selección de un rango de instituciones más amplio que el conjunto de entidades de crédito exigiría una modificación del artículo 19.1 de los Estatutos del SEBC/BCE. Esto podría realizarse a través del procedimiento simplificado de reforma especificado en el artículo 41 de los Estatutos del SEBC/BCE.

⁵ Los diferentes procedimientos para la ejecución de las operaciones de mercado abierto del SEBC -subastas estándar, subastas rápidas y procedimientos bilaterales- se especifican en el capítulo 5. Las *subastas estándar* se ejecutan dentro de un período de veinticuatro horas desde el anuncio de la subasta hasta la certificación del resultado de la adjudicación. Todas las entidades que cumplen los criterios generales de selección especificados en la sección 2.1 pueden participar en las subastas estándar. Las *subastas rápidas* se ejecutan dentro de un período de una hora. El

En relación con sus objetivos, regularidad y procedimientos, las operaciones de mercado abierto del SEBC pueden dividirse en las cuatro categorías siguientes (véase también cuadro 1):

- Las *operaciones principales de financiación* son operaciones temporales de inyección regular de liquidez de frecuencia semanal y vencimiento de dos semanas. Estas operaciones se ejecutan por los bancos centrales nacionales mediante subastas estándar. Las operaciones principales de financiación desempeñan un papel crucial en la consecución de los fines de las operaciones de mercado abierto del SEBC y proporcionan el grueso de la financiación al sistema crediticio.
- Las *operaciones de financiación a más largo plazo* son operaciones temporales de inyección de liquidez de frecuencia mensual y con un vencimiento de tres meses. Estas operaciones tienen como objetivo proporcionar a las entidades financiación adicional a más largo plazo y se ejecutan por los bancos centrales nacionales mediante subastas estándar. En estas operaciones, el SEBC, como regla general, no pretende enviar señales al mercado y, por tanto, actúa normalmente como aceptante de tipo de interés.
- Las *operaciones de ajuste* (o de *fine-tuning*) se ejecutan de forma *ad-hoc* con el objetivo de gestionar la situación de liquidez del mercado y controlar los tipos de interés, en particular para suavizar los efectos en los tipos de interés causados por fluctuaciones inesperadas de la liquidez en el mercado. Las operaciones de ajuste se ejecutan principalmente mediante operaciones temporales, pero también pueden realizarse mediante operaciones en firme, *swaps* de divisas y captación de depósitos a plazo fijo. Los instrumentos y procedimientos aplicados para la realización de operaciones de ajuste se adaptan al tipo de transacción y a los objetivos específicos que se persiguen en cada caso. Las operaciones de ajuste se ejecutan normalmente por los

SEBC puede seleccionar un número limitado de entidades para participar en las subastas rápidas. El término *procedimientos bilaterales* se refiere a los casos en que el SEBC realiza una transacción con una entidad o con un grupo reducido de entidades sin utilizar procedimientos de subasta. Los procedimientos bilaterales incluyen operaciones que se ejecutan a través de bolsas de valores o agentes del mercado.

bancos centrales nacionales a través de subastas rápidas o procedimientos bilaterales. El Consejo de Gobierno del BCE decidirá si, en circunstancias excepcionales, las operaciones de ajuste bilaterales pueden ser ejecutadas por el propio BCE.

- Además, el SEBC puede realizar *operaciones estructurales* a través de la emisión de certificados de deuda, operaciones temporales y operaciones en firme. Estas operaciones se ejecutan siempre que el BCE desea ajustar la posición estructural del SEBC frente al sector financiero (de forma regular o no regular). Las operaciones estructurales realizadas en forma de operaciones temporales y emisión de certificados de deuda se llevan a cabo por los bancos centrales nacionales mediante subastas estándar. Las operaciones estructurales en forma de transacciones en firme se ejecutan a través de procedimientos bilaterales.

1.3.2 Facilidades permanentes

Las facilidades permanentes tienen como objetivo proporcionar y absorber liquidez a un día, señalar la orientación general de la política monetaria y controlar los tipos de interés del mercado a un día. Las entidades que operan con el SEBC disponen de dos facilidades permanentes sujetas al cumplimiento de ciertas condiciones de acceso (véase también el cuadro 1):

- Las entidades pueden utilizar la *facilidad marginal de crédito* para obtener liquidez a un día de los bancos centrales nacionales contra activos de garantía. En circunstancias normales, no existen límites a este crédito u otras restricciones sobre el acceso de las entidades a esta facilidad, aparte del requisito de presentar activos de garantía suficientes. El tipo de interés de la facilidad marginal de crédito representa normalmente un máximo para el tipo de interés del mercado a un día.
- Las entidades pueden utilizar la *facilidad de depósito* para realizar depósitos a un día con los bancos centrales nacionales. En circunstancias normales, no hay límites a estos depósitos u otras restricciones para el acceso de las entidades a esta facilidad. El tipo de interés de la facilidad de depósito constituye normalmente un mínimo para el tipo de interés de mercado a un día.

Las facilidades permanentes se administran de forma descentralizada por los bancos centrales nacionales.

1.3.3 Coeficiente de caja

El coeficiente de caja del SEBC se aplica a las entidades de crédito del área del euro y tiene como objetivos primordiales estabilizar los tipos de interés del mercado monetario y crear (o aumentar) el déficit estructural de liquidez. El coeficiente de caja de cada institución se determina en relación con elementos de su balance. Para contribuir a la estabilización de los tipos de interés, el SEBC permite a las instituciones hacer uso de un mecanismo de promediación en el coeficiente de caja, lo que supone que el cumplimiento del coeficiente de caja se determina sobre la base de la media de los activos de caja que diariamente tienen las instituciones sobre un período de mantenimiento de un mes. Los depósitos obligatorios que las entidades mantienen por coeficiente de caja se remuneran al tipo de interés de las operaciones principales de financiación del SEBC.

1.4 Entidades que operan con el SEBC

El marco de política monetaria del SEBC se formula con el objetivo de asegurar la participación de un rango amplio de entidades como contrapartida. Las instituciones sujetas al coeficiente de caja de acuerdo con el artículo 19.1 de los Estatutos del SEBC/BCE pueden acceder a las facilidades permanentes y participar en las operaciones de mercado abierto que se basan en subastas estándar. El SEBC puede seleccionar un número reducido de entidades para participar en las operaciones de ajuste. Para transacciones en firme, no se impone ninguna restricción *a priori* sobre el rango de entidades que pueden actuar con el SEBC. En el caso de los *swaps* de divisas realizados por motivos de política monetaria, se recurre a los agentes más activos en los mercados cambiarios. El conjunto de entidades con el que se realizan estas operaciones se limita al de las instituciones seleccionadas para las operaciones cambiarias de intervención del SEBC que están localizadas en el área del euro.

1.5 Activos de garantía

De acuerdo con el artículo 18.1 de los Estatutos del SEBC/BCE, todas las operaciones de crédito del SEBC (es decir, las operaciones de inyección de liquidez) tienen que estar basadas en activos de garantía adecuados. El SEBC acepta un

conjunto amplio de activos de garantía en sus operaciones. A efectos internos del SEBC, se realiza una distinción entre dos categorías de activos: lista "uno" y lista "dos", respectivamente. La *lista "uno"* se compone de valores de renta fija negociable que cumplen unos criterios de selección que son uniformes en toda el área del euro y que se especifican por el BCE. La *lista "dos"* incluye otros activos, negociables y no negociables, que resultan de particular importancia para los mercados financieros y los sistemas bancarios nacionales y cuyos criterios de selección se establecen por los bancos centrales nacionales, sujetos a la aprobación del BCE. No se realiza ninguna distinción entre las dos listas por lo que respecta a la calidad de los activos y a su selección para los distintos tipos de operaciones de política monetaria del SEBC (con la excepción de que los activos de la lista "dos" no se utilizan normalmente por el SEBC en las transacciones en firme). Los activos que pueden utilizarse como garantía en las operaciones de política monetaria del SEBC pueden también ser utilizados como garantía del crédito intradía. Además, las entidades que actúan con el SEBC pueden utilizar de modo transfronterizo los activos de garantía -esto es, pueden pedir prestado al banco central del Estado Miembro en el que están establecidas haciendo uso de activos que se localizan en otro Estado Miembro-.

1.6 Modificaciones del marco de política monetaria

El Consejo de Gobierno del BCE puede, en cualquier momento, modificar los instrumentos, condiciones, criterios y procedimientos para la ejecución de la política monetaria del SEBC.

Cuadro 1

Operaciones de política monetaria del SEBC

Operaciones de política monetaria	Tipos de transacciones		Vencimiento	Frecuencia	Procedimiento
	Inyección de liquidez	Absorción de liquidez			
Operaciones de mercado abierto					
Operaciones principales de financiación	. Operaciones temporales		. Dos semanas	. Semanal	. Subastas estándar
Operaciones de financiación a más largo plazo	. Operaciones temporales		. Tres meses	. Mensual	. Subastas estándar
Operaciones de ajuste (<i>fine-tuning</i>)	. Operaciones temporales . <i>Swaps</i> de divisas	. Operaciones temporales . <i>Swaps</i> de divisas . Captación de depósitos a plazo fijo	. No estandarizado	. No regular	. Subastas rápidas . Procedimientos bilaterales
	. Compras de valores en firme	. Ventas de valores en firme		. No regular	. Procedimientos bilaterales
Operaciones estructurales	. Operaciones temporales	. Emisión de certificados de deuda	. Estandarizado / no estandarizado	. Regular y no regular	. Subastas estándar
	. Compras de valores en firme	. Ventas de valores en firme		. No regular	. Procedimientos bilaterales
Facilidades permanentes					
Facilidad marginal de crédito	. Operaciones temporales		. Un día	. Acceso a discreción de las entidades de contrapartida	

Facilidad de depósito		. Depósitos	. Un día	. Acceso a discreción de las entidades de contrapartida
------------------------------	--	-------------	----------	--

CAPÍTULO 2 ENTIDADES CON LAS QUE OPERA EL SEBC

2.1 Criterios generales de selección

Las entidades que actúan como contrapartida del SEBC en las operaciones de política monetaria deben cumplir ciertos criterios de selección⁶. Estos criterios se definen de forma que un amplio rango de instituciones tenga acceso a las operaciones de política monetaria del SEBC, se promueva un tratamiento equitativo de las entidades en el conjunto del área del euro y se asegure que estas cumplen ciertos requisitos de tipo operativo y prudencial:

- Solo las instituciones sujetas al coeficiente de caja de acuerdo con el artículo 19.1 de los Estatutos del SEBC/BCE pueden ser seleccionadas como contrapartidas. Las instituciones que resulten exentas de sus obligaciones en el coeficiente de caja del SEBC (véase sección 7.2) no pueden, por regla general, actuar como contrapartida en las facilidades permanentes y en las operaciones de mercado abierto del SEBC;
- Las entidades de contrapartida deben ser financieramente solventes. Deben estar sujetas a una forma, al menos, de supervisión armonizada por parte de las autoridades nacionales en el ámbito de la UE o del Espacio Económico Europeo (EEE)⁷. Sin embargo, las instituciones financieramente solventes que estén sujetas a algún tipo de supervisión nacional no armonizada, pero comparable, pueden también ser aceptadas como contrapartidas, como, por ejemplo, las sucursales establecidas en el área del euro de instituciones que tienen su matriz fuera del EEE;

⁶ En el caso de las operaciones en firme, no se establecen *a priori* restricciones sobre el rango de las entidades con el que se puede operar.

⁷ La supervisión armonizada de entidades de crédito se basa en la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria (89/646/CEE), OJ L 386 de 30 de diciembre de 1989, páginas 1 y ss.

- Las entidades de contrapartida deben cumplir ciertos criterios de tipo operativo que se especifican en los acuerdos contractuales o disposiciones regulatorias correspondientes aplicados por los respectivos bancos centrales nacionales (o el BCE), con el fin de asegurar una instrumentación eficiente de las operaciones de política monetaria del SEBC.

Estos criterios generales de selección son similares en toda el área del euro. Las instituciones que verifiquen estos criterios generales de selección pueden:

- acceder a las facilidades permanentes del SEBC; y
- participar en las operaciones de mercado abierto del SEBC que se basen en subastas estándar.

Las instituciones pueden acceder a las facilidades permanentes y a las operaciones del mercado abierto del SEBC que se basen en subastas estándar sólo a través del banco central nacional del Estado Miembro en el que la institución está establecida. Si una institución tiene establecimientos (matriz y sucursales) en más de un Estado Miembro, cada establecimiento tiene acceso a estas operaciones a través del banco central nacional del Estado Miembro donde está localizado, sin perjuicio de que las pujas para las subastas pueden ser realizadas solo por un establecimiento (la matriz o la sucursal que se designe) en cada Estado Miembro.

De acuerdo con las disposiciones que existan en los acuerdos de tipo contractual o regulatorio que se apliquen por los bancos centrales nacionales respectivos (o el BCE), el SEBC puede retirar el acceso de las entidades a los instrumentos de política monetaria sobre la base de razones prudenciales o en el caso de que exista un incumplimiento persistente o grave de las obligaciones impuestas.

2.2 Selección de las entidades que pueden actuar como contrapartida en subastas rápidas y operaciones bilaterales

Para las operaciones en firme, no existe ninguna restricción *a priori* sobre el rango de entidades con el que se puede operar.

Para los *swaps* de divisas, las entidades de contrapartida tienen que ser capaces de realizar operaciones cambiarias de gran volumen de forma eficiente y en cualesquiera condiciones de mercado. El conjunto de entidades que actúan como contrapartida en los *swaps* de divisas corresponde a aquellas entidades que se localizan en el área del euro que están seleccionadas para la realización de operaciones cambiarias de intervención del SEBC. Los criterios y procedimientos aplicados para la selección de estas entidades se presentan en el anejo 3.

Para las otras operaciones basadas en subastas rápidas y procedimientos bilaterales (operaciones temporales de ajuste y captación de depósitos a plazo fijo), cada banco central nacional selecciona, entre las instituciones establecidas en su Estado Miembro, un conjunto de entidades que cumple los criterios generales de selección de contrapartidas. A este respecto, la actividad en el mercado monetario es el criterio primordial de selección. Otros criterios que pueden ser tenidos en cuenta son, por ejemplo, la eficiencia de la mesa de negociación y el potencial de participación en las subastas.

En las subastas rápidas y en operaciones bilaterales, los bancos centrales nacionales operan exclusivamente con las entidades que se integran dentro del conjunto que se ha seleccionado para la realización de operaciones de ajuste. Si, por razones operativas, un banco central nacional no puede negociar con todas estas entidades en cada transacción, la selección de las mismas en ese Estado Miembro se basará en un esquema de rotación con el fin de asegurar un acceso equitativo de todas las entidades.

El Consejo de Gobierno del BCE decidirá si, en circunstancias excepcionales, las operaciones bilaterales de ajuste pueden ser realizadas por el propio BCE. Si el BCE realizara operaciones bilaterales, la selección de entidades se efectuaría en dichos casos por el BCE de acuerdo con un esquema de rotación entre aquellas entidades del área del euro que pueden ser seleccionadas para subastas rápidas y operaciones bilaterales, con el fin de asegurar un acceso equitativo.

CAPÍTULO 3 OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO

Las operaciones de mercado abierto desempeñan un papel importante en la política monetaria del SEBC, y tienen como objetivos el control de los tipos de interés, la gestión de la situación de liquidez en el mercado y la señalización de la orientación de la política monetaria. En relación con su objetivo, regularidad y procedimientos, las operaciones de mercado abierto del SEBC pueden dividirse en cuatro categorías: las operaciones principales de financiación, las operaciones de financiación a más largo plazo, las operaciones de ajuste (o de *fine-tuning*) y las operaciones estructurales. Las *transacciones temporales* son el principal instrumento de mercado abierto del SEBC y pueden emplearse en los cuatro tipos de operaciones. La *emisión de certificados de deuda* es el principal instrumento para realizar operaciones estructurales de absorción de liquidez. Además, el SEBC tiene a su disposición otros tres instrumentos para la realización de operaciones de ajuste: *transacciones en firme*, *swaps de divisas* y la *captación de depósitos a plazo fijo*. En las siguientes secciones se detallarán los rasgos específicos de los distintos tipos de instrumentos de mercado abierto utilizados por el SEBC.

3.1 Operaciones temporales

3.1.1 Consideraciones generales

a. Tipo de instrumento

Las operaciones temporales son operaciones en las que el SEBC compra o vende activos de garantía mediante *repo* o realiza operaciones de crédito utilizando activos de garantía como colateral. Las transacciones temporales se utilizan para las operaciones principales de financiación y para las operaciones de financiación a más largo plazo. Además, el SEBC puede utilizar las transacciones temporales para realizar operaciones estructurales y de ajuste.

b. Naturaleza jurídica

Los bancos centrales nacionales pueden realizar estas operaciones temporales, bien bajo la forma de compraventas de activos con pacto de recompra (en los que la propiedad del activo se transfiere al acreedor-comprador, al tiempo que las partes acuerdan realizar la operación inversa mediante la reventa del activo al deudor en un momento futuro); o bien mediante préstamos garantizados (en estos, se constituye una garantía susceptible de ejecución sobre los activos, pero, siempre que se cumpla la obligación principal, el deudor conserva la propiedad del activo). Para las operaciones temporales realizadas mediante compraventas con pacto de recompra, se especificarán otras condiciones adicionales en los acuerdos contractuales que aplique cada banco central nacional (o el BCE). Las condiciones de las operaciones temporales realizadas mediante préstamos garantizados se ajustarán a los distintos procedimientos y formalidades requeridos en las diversas jurisdicciones para la constitución y subsiguiente ejecución de la correspondiente garantía (prenda).

c. Tipos de interés

La diferencia entre el precio de adquisición y el precio de recompra en un *repo* equivale al interés devengado por la cantidad de dinero prestada en el plazo de la operación, esto es, el precio de recompra incluye el interés que va a pagarse. El tipo de interés de una operación temporal en forma de préstamo garantizado se determina aplicando el tipo de interés específico sobre el crédito y el plazo de la operación. El tipo de interés que se aplica a las operaciones temporales de mercado abierto del SEBC es un tipo de interés simple con la convención de 360 días al año.

3.1.2 Operaciones principales de financiación

Las operaciones principales de financiación son las operaciones de mercado abierto más importantes realizadas por el SEBC, pues desempeñan un papel crucial en la persecución de los objetivos de control de los tipos de interés, gestión de la situación

de liquidez en el mercado y señalización de la orientación de la política monetaria. También proporcionan el grueso de financiación al sector financiero. Los rasgos operativos de las operaciones principales de financiación se pueden resumir de la siguiente forma:

- Son operaciones de inyección de liquidez.
- Se ejecutan regularmente cada semana.
- Tienen normalmente un vencimiento de dos semanas⁸.
- Se ejecutan de forma descentralizada por los bancos centrales nacionales.
- Se ejecutan mediante subastas estándar (tal como se especifica en la sección 5.1).
- Todas las entidades que cumplen los criterios de selección generales (tal como se especifican en la sección 2.1.) pueden pujar en las subastas de las operaciones principales de financiación.
- Tanto los activos de la lista "uno" como los de la lista "dos" (tal como se especifican en el capítulo 6) pueden servir de garantía para las operaciones principales de financiación.

⁸ El vencimiento de las operaciones principales de financiación y de las operaciones de financiación a más largo plazo puede variar ocasionalmente en función de los días festivos en los Estados Miembros. Las operaciones principales y a más largo plazo se ejecutan de acuerdo con un calendario de subastas preanunciado (véanse sección 5.1.2 y anejo 5).

3.1.3. Operaciones de financiación a más largo plazo

El SEBC también ejecuta operaciones regulares de financiación con un vencimiento de tres meses, con el objetivo de proporcionar financiación adicional a más largo plazo al sector financiero. Estas operaciones representan solo una parte limitada del volumen total de financiación concedida. En estas operaciones, el SEBC, por regla general, no pretende enviar señales al mercado y, por tanto, normalmente actúa como aceptante de tipo de interés. Con el fin de que el SEBC pueda actuar de esta forma, las operaciones de financiación a más largo plazo se ejecutan normalmente mediante subastas a tipo variable. Periódicamente, el BCE señala el volumen que será adjudicado en las subastas siguientes. En circunstancias excepcionales, el SEBC puede también realizar operaciones de financiación a más largo plazo mediante subastas a tipo fijo.

Los rasgos operativos de las operaciones de financiación a más largo plazo se pueden resumir de la siguiente forma:

- Son operaciones de inyección de liquidez.
- Se ejecutan regularmente cada mes.
- Tienen normalmente un período de vencimiento de tres meses⁸.
- Se ejecutan de forma descentralizada por los bancos centrales nacionales.
- Se ejecutan mediante subastas estándar (tal como se especifican en la sección 5.1).
- Todas las entidades que cumplen los criterios generales de selección (tal como se especifican en la sección 2.1) pueden pujar en las subastas de las operaciones de financiación a más largo plazo.

- Tanto los activos de la lista "uno" como de la lista "dos" (tal como se especifica en el capítulo 6) pueden utilizarse como activos de garantía para las operaciones de financiación a más largo plazo. Sin embargo, los bancos centrales nacionales pueden restringir, si lo desean, la aceptación de activos, sujeto a la aprobación del Consejo de Gobierno del BCE. Por ejemplo, un banco central nacional podría aceptar solo activos privados (negociables y/o no negociables) o exigir una cuota mínima de estos activos.

3.1.4 Operaciones temporales de ajuste (o de *fine-tuning*)

El SEBC puede ejecutar operaciones de ajuste mediante transacciones temporales de mercado abierto. Las operaciones de ajuste tienen por objetivo regular la situación de liquidez en el mercado y controlar los tipos de interés, en particular para suavizar los efectos causados por fluctuaciones inesperadas en el mercado sobre los tipos de interés. La posibilidad de que se precise una rápida acción en el caso de que exista una evolución inesperada en el mercado aconseja que el SEBC conserve un alto grado de flexibilidad a la hora de seleccionar los procedimientos y los rasgos operativos de estas transacciones:

- Pueden realizarse tanto operaciones de absorción de liquidez como de inyección de liquidez.
- Su frecuencia no está estandarizada.
- Su vencimiento no está estandarizado.
- Las operaciones temporales de ajuste de inyección de liquidez se ejecutan normalmente a través de subastas rápidas, aunque no se excluye la posibilidad de utilizar procedimientos bilaterales (véase capítulo 5).

- Las operaciones temporales de ajuste de absorción de liquidez se ejecutan, por regla general, mediante procedimientos bilaterales (tal como se especifica en la sección 5.2).
- Se ejecutan normalmente de forma descentralizada por los bancos centrales nacionales (el Consejo de Gobierno del BCE decidirá si, en circunstancias excepcionales, las operaciones temporales bilaterales de ajuste pueden ser ejecutadas por el BCE).
- El SEBC puede seleccionar, de acuerdo con los criterios especificados en la sección 2.2, un número limitado de entidades de contrapartida para participar en las operaciones temporales de ajuste.
- Tanto los activos de la lista "uno" como los de la lista "dos" (tal como se especifican en el capítulo 6) pueden utilizarse como activos de garantía para las operaciones temporales de ajuste.

3.1.5 Operaciones temporales estructurales

El SEBC puede ejecutar operaciones estructurales mediante operaciones temporales de mercado abierto, con el fin de modificar la posición estructural del SEBC frente al sector financiero. Los rasgos operativos de estas transacciones se pueden resumir de la siguiente forma:

- Son operaciones de inyección de liquidez.
- Su frecuencia puede ser regular o no regular.
- Su vencimiento no está *a priori* estandarizado.

- Se ejecutan mediante subastas estándar (tal como se especifican en la sección 5.1).
- Se ejecutan de forma descentralizada por los bancos centrales nacionales.
- Todas las entidades que cumplen los criterios generales de selección (tal como se especifican en la sección 2.1) pueden realizar pujas en las subastas de las operaciones temporales estructurales.
- Tanto los activos de la lista "uno" como de la lista "dos" (tal como se especifican en el capítulo 6) pueden utilizarse como activos de garantía para las operaciones temporales estructurales.

3.2 Operaciones en firme

a. Tipo de instrumento

Las operaciones de mercado abierto en firme son operaciones en las que el SEBC compra o vende activos en firme en el mercado. Las operaciones de mercado abierto en firme se ejecutan solo con propósitos estructurales y de ajuste.

b. Naturaleza jurídica

Una compraventa en firme supone una transferencia completa de la propiedad del vendedor al comprador sin que exista ninguna transmisión asociada en sentido contrario. Estas operaciones se ejecutan de acuerdo con las convenciones del mercado del valor de renta fija utilizado en la transacción.

c. Precios

Para el cálculo de los precios, el SEBC actúa de acuerdo con la convención del mercado más ampliamente aceptada para el valor de renta fija utilizado en la transacción.

d. Otros rasgos operativos

Los rasgos operativos de las transacciones en firme del SEBC puede resumirse de la siguiente manera:

- Pueden realizarse tanto operaciones de inyección de liquidez (compras en firme) como de absorción (venta en firme).
- Su frecuencia no está estandarizada.
- Normalmente, se ejecutan de forma descentralizada por los bancos centrales nacionales (el Consejo de Gobierno del BCE decidirá si, en circunstancias excepcionales, las operaciones de ajuste en firme pueden ser ejecutadas por el BCE).
- Se ejecutan a través de procedimientos bilaterales (tal como se especifican en la sección 5.2).
- No existe ninguna restricción *a priori* sobre el rango de entidades que puede operar como contrapartida en estas transacciones en firme.
- Solo los instrumentos de la lista "uno" (tal como se especifican en la sección 6.1) se utilizan normalmente como activos subyacentes en estas transacciones en firme.

3.3 Emisión de certificados de deuda del BCE

a. Tipo de instrumento

El BCE puede emitir certificados de deuda. Los certificados de deuda se emiten con el objetivo de modificar la posición estructural del SEBC frente al sector financiero creando (o ampliando) el déficit de liquidez del mercado.

b. Naturaleza jurídica

Los certificados constituyen una obligación del BCE frente al tenedor del certificado. Los certificados se emiten y se mantienen en forma anotada en depositarios de valores del área del euro. El BCE no impone ninguna restricción a la transferibilidad de los certificados. Las condiciones de emisión de los certificados de deuda del BCE contienen disposiciones adicionales relacionadas con estos certificados.

c. Tipos de interés

Los certificados se emiten al descuento, esto es, se emiten por debajo de la cantidad nominal y se amortizan al vencimiento por la cantidad nominal. La diferencia entre la cantidad emitida y la cantidad amortizada equivale al interés devengado, al tipo de interés acordado, durante el plazo de emisión del certificado. El tipo de interés que se aplica es un tipo de interés simple con la convención de 360 días al año. El cálculo de la cantidad que se emite se muestra en el recuadro 1.

Recuadro 1. Emisión de certificados de deuda del BCE

Si:

N: Cantidad nominal del certificado de deuda.

r_I : Tipo de interés (en porcentaje).

D: Plazo del certificado de deuda (en días).

P_T : Cantidad emitida del certificado de deuda.

La cantidad emitida es:

$$P_T = N \cdot \frac{1}{1 + \frac{r_I \cdot D}{36000}}$$

d. Otros rasgos operativos

Los rasgos operativos de la emisión de certificados de deuda del BCE se pueden resumir de la siguiente forma:

- Los certificados se emiten con el fin de absorber liquidez del mercado.
- Pueden ser emitidos de forma regular o no regular.
- Tienen un plazo inferior a doce meses.
- Se emiten mediante subastas estándar (tal como se especifica en la sección 5.1).

- Se subastan y liquidan de forma descentralizada por los bancos centrales nacionales.
- Todas las entidades que cumplen los criterios general de selección (que se especifican en la sección 2.1) pueden realizar pujas para suscribir certificados de deuda del BCE en las subastas.

3.4 *Swaps* de divisas

a. Tipo de instrumento

Los *swaps* de divisas consisten en transacciones simultáneas al contado y a plazo de euros contra una divisa extranjera. Se utilizan con propósitos de ajuste, principalmente con el fin de regular la situación de liquidez en el mercado y controlar los tipos de interés.

b. Naturaleza jurídica

Los *swaps* de divisas son operaciones en las que el SEBC compra (o vende) euros al contado contra una moneda extranjera, y al mismo tiempo los vende (o compra) otra vez en una fecha de recompra especificada. Los acuerdos contractuales que se aplican por los respectivos bancos centrales nacionales (o el BCE) detallan disposiciones adicionales para los *swaps* de divisas.

c. Condiciones sobre la moneda de denominación y el tipo de cambio

Por regla general, el SEBC opera solo en monedas que se negocian muy ampliamente y de acuerdo con las prácticas estándar del mercado. En cada *swap* de divisas, el SEBC y las entidades llegan a un acuerdo sobre el premio del tipo de cambio de la transacción. El premio es la diferencia entre el tipo de cambio de la transacción a plazo y el tipo de cambio de la transacción al contado. El premio del euro frente a

una moneda extranjera se cotiza de acuerdo con las convenciones generales del mercado. Las condiciones del tipo de cambio de los *swaps* de divisas se especifican en el recuadro 2.

Recuadro 2. Swaps de divisas

S: Tipo de cambio al contado (en la fecha de transacción del *swap* de divisas) entre el euro (EUR) y una moneda extranjera ABC (ABC).

$$S = \frac{x \cdot ABC}{1 \cdot EUR}$$

F_M : Tipo de cambio a plazo entre el euro y una moneda extranjera ABC en la fecha de recompra del *swap* (M).

$$F_M = \frac{y \cdot ABC}{1 \cdot EUR}$$

Puntos *forward* entre el euro y ABC en la fecha de recompra del *swap* (M).

$$\Delta_M = F_M - S$$

N (.): Cantidad al contado de moneda. N (.)_M es la cantidad a plazo de moneda:

$$N(ABC) = N(EUR) \cdot S \quad \text{o} \quad N(EUR) = \frac{N(ABC)}{S}$$

$$N(ABC)_M = N(EUR)_M \cdot F_M \quad \text{o} \quad N(EUR)_M = \frac{N(ABC)_M}{F_M}$$

d. Otros rasgos operativos

Los rasgos operativos de los *swaps* de divisas se pueden resumir de la siguiente manera:

- Pueden utilizarse tanto para proporcionar como para absorber liquidez.
- Su frecuencia no está estandarizada.
- Su vencimiento no está estandarizado.
- Se ejecutan a través de subastas rápidas o procedimientos bilaterales (véase capítulo 5).
- Normalmente, se ejecutan de forma descentralizada por los bancos centrales nacionales (el Consejo de Gobierno del BCE decidirá si, en circunstancias excepcionales, las operaciones bilaterales de *swaps* de divisas pueden ser ejecutadas por el BCE).
- El SEBC puede seleccionar, de acuerdo con los criterios especificados en la sección 2.2 y en el anejo 3, un número limitado de entidades para que actúe como contrapartida en los *swaps* de divisas.

3.5 Captación de depósitos a plazo fijo

a. Tipo de instrumento

El SEBC puede ofrecer a las entidades la colocación de depósitos remunerados a plazo fijo en el banco central nacional del país donde la entidad esté establecida. La captación de depósitos a plazo fijo se contempla solo para propósitos de ajuste, con el fin de absorber liquidez en el mercado.

b. Naturaleza jurídica

Los depósitos que se aceptan de las entidades de contrapartida son por un tiempo y una remuneración fijos. Los bancos centrales nacionales no facilitarán ningún activo en garantía de esos depósitos.

c. Tipos de interés

El tipo de interés que se aplica a estos depósitos es un tipo de interés simple con la convención de 360 días al año. La remuneración se paga al vencimiento de los depósitos.

d. Otros rasgos operativos

Los rasgos operativos de la captación de depósitos a plazo fijo se pueden resumir de la siguiente forma:

- Los depósitos se captan con el fin de absorber liquidez.
- La frecuencia con que se captan los depósitos no es regular.
- El vencimiento de los depósitos no está estandarizado.
- La captación de depósitos se realiza normalmente a través de subastas rápidas, aunque no se excluye la posibilidad de utilizar procedimientos bilaterales (véase capítulo 5).
- La captación de depósitos se ejecuta normalmente en forma descentralizada por los bancos centrales nacionales (el Consejo de Gobierno del BCE decidirá si,

en circunstancias excepcionales, la captación bilateral de depósitos a plazo fijo puede ser realizada por el BCE)⁹.

- El SEBC puede seleccionar, de acuerdo con los criterios especificados en la sección 2.2, un número limitado de entidades que puede actuar como contrapartida para la captación de depósitos a plazo fijo.

⁹ Los depósitos a plazo fijo se mantendrán en cuentas de los bancos centrales nacionales, incluso si tales operaciones se ejecutan de forma centralizada por el BCE.

CAPITULO 4 FACILIDADES PERMANENTES

4.1 La facilidad marginal de crédito

a. Tipo de instrumento

Las entidades de contrapartida pueden utilizar la facilidad marginal de crédito para obtener liquidez a un día de los bancos centrales nacionales a un tipo de interés preespecificado contra activos de garantía (tal como se especifica en el capítulo 6). Esta facilidad pretende satisfacer las necesidades transitorias de liquidez de las entidades. En circunstancias normales, el tipo de interés de esta facilidad representa un máximo para el tipo de interés del mercado a un día. Las condiciones de la facilidad son idénticas en toda el área del euro.

b. Naturaleza jurídica

Los bancos centrales nacionales pueden proporcionar liquidez mediante la facilidad marginal de crédito, tanto en forma de compraventa de activos con pacto de recompra (en los que la propiedad del activo se transfiere al acreedor-comprador, al tiempo que las partes acuerdan realizar la operación inversa mediante la reventa del activo al deudor al día siguiente hábil), como mediante préstamos a un día garantizados (en estos, se constituye una garantía susceptible de ejecución sobre los activos, pero, siempre que se cumpla la obligación principal, el deudor conserva la propiedad del activo). Para las compraventas con pacto de recompra, se especificarán otras condiciones adicionales en los acuerdos contractuales que aplique cada banco central nacional. Las condiciones de la facilidad marginal de crédito concedida mediante préstamos garantizados se ajustarán a los distintos procedimientos y formalidades requeridos en las diversas jurisdicciones para la constitución y subsiguiente ejecución de la correspondiente garantía (prenda).

c. Condiciones de acceso

Las instituciones que cumplen los criterios generales de selección especificados en la sección 2.1 pueden acceder a la facilidad marginal de crédito. El acceso a esta facilidad marginal se garantiza a través del banco central nacional del Estado Miembro en el que la institución está establecida. Este acceso se garantiza solo en los días en que están operativos los correspondientes sistemas nacionales de liquidación bruta en tiempo real y de liquidación de valores.

Al final del día, las posiciones deudoras intradía de las entidades en su cuenta de tesorería con los bancos centrales nacionales se consideran automáticamente una petición para recurrir a la facilidad marginal de crédito. Los procedimientos para el acceso al final del día a la facilidad marginal del crédito se especifican en la sección 5.3.3.

Una entidad también puede tener acceso a la facilidad marginal de crédito enviando una petición al banco central nacional del Estado Miembro en el que la entidad está establecida. Para que el banco central nacional procese la petición el mismo día, la petición deberá ser recibida por el banco central nacional antes de las 18 horas, hora del BCE (hora central europea)¹⁰. En la petición, deberá concretarse la cantidad de crédito y, si los activos de garantía para la transacción no han sido todavía predepositados o preentregados en el banco central nacional, deberán especificarse, además, los activos que serán entregados para garantizar la operación.

¹⁰ En algunos Estados Miembros, el banco central nacional (o alguna de sus sucursales) puede permanecer cerrado y, por tanto, no realizar operaciones de política monetaria en ciertos días festivos nacionales o regionales que, sin embargo, son hábiles para el SEBC. En este caso, el correspondiente banco central nacional es responsable de informar con antelación a las entidades de contrapartida de los acuerdos que se apliquen para el acceso a la facilidad marginal de crédito en esos días festivos.

Aparte del requisito de presentar suficientes activos de garantía, no hay límite a la cantidad de fondos que pueden proporcionarse mediante la facilidad marginal de crédito. Sin embargo, en circunstancias excepcionales, el SEBC puede limitar o suspender el acceso individual de las entidades a esta facilidad.

d. Vencimiento y condiciones de tipos de interés

El vencimiento del crédito proporcionado bajo esta facilidad es de un día. Para las entidades que participan directamente en TARGET, el crédito se devuelve el siguiente día en el que el correspondiente sistema nacional bruto de liquidación en tiempo real y el sistema nacional de liquidación de valores estén operativos, en el momento en el que se produzca la apertura de dichos sistemas.

El tipo de interés se anuncia con antelación por el SEBC y se calcula como un tipo de interés simple con la convención de 360 días al año. El BCE puede, en cualquier momento, modificar el tipo de interés, sin que ello surta efectos antes del siguiente día hábil para el SEBC¹¹. El interés de esta facilidad se paga junto con la devolución del crédito.

e. Suspensión de la facilidad

El acceso a esta facilidad se concede solo de acuerdo con los objetivos y las consideraciones generales de política monetaria del BCE. El BCE puede, en cualquier momento, adaptar las condiciones de esta facilidad o suspenderla.

4.2 La facilidad de depósito

a. Tipo de instrumento

¹¹ A lo largo de este documento, el término "día hábil para el SEBC" se refiere a cualquier día en el que el BCE y al menos uno de los bancos centrales nacionales permanecen abiertos y pueden ejecutar operaciones de política monetaria del SEBC.

Las entidades pueden utilizar la facilidad de depósito para realizar depósitos a un día en los bancos centrales nacionales. Los depósitos se remuneran a un tipo de interés preespecificado. En circunstancias normales, el tipo de interés de esta facilidad representa un mínimo para el tipo de interés de mercado a un día. Las condiciones de la facilidad de depósito son idénticas en toda el área del euro¹².

b. Naturaleza jurídica

Estos depósitos a un día se remuneran a un tipo de interés fijo. No se facilita ningún activo en garantía de estos depósitos a las entidades.

c. Condiciones de acceso¹³

Las instituciones que cumplen los criterios generales de selección especificados en la sección 2.1 pueden acceder a la facilidad de depósito. El acceso a la facilidad de depósito se realiza a través del banco central nacional del Estado Miembro en el que la institución está establecida. El acceso a la facilidad de depósito se proporciona solo en los días en los que el correspondiente sistema nacional bruto de liquidación en tiempo real está abierto.

Para poder acceder a la facilidad de depósito, la entidad debe enviar una petición al banco central nacional del Estado Miembro donde la entidad esté establecida. Para que el banco central nacional procese la petición el mismo día, la petición debe ser

¹² La existencia de distintas estructuras de cuentas en los bancos centrales nacionales puede dar lugar a ciertas diferencias operativas al comienzo de la Tercera Etapa.

¹³ Debido a la existencia de diferentes estructuras de cuentas en los bancos centrales nacionales, el BCE puede permitir a los bancos centrales nacionales que apliquen condiciones de acceso al comienzo de la Tercera Etapa que sean ligeramente diferentes de las que se exponen aquí. Los bancos centrales nacionales proporcionarán información de las diferencias respecto a las condiciones de acceso descritas en este documento.

recibida por el banco central nacional antes de las 18.30 horas, hora del BCE (hora central europea)¹⁴. En la petición, debe especificarse la cantidad que va a ser depositada en esta facilidad.

No hay ningún límite a la cantidad que una entidad puede depositar en esta facilidad.

d. Vencimiento y tipos de interés

El plazo de los depósitos de esta facilidad es de un día. Para las entidades que participan directamente en TARGET, los depósitos que se mantienen en esta facilidad vencen al siguiente día en el que el correspondiente sistema nacional bruto de liquidación en tiempo real esté operativo, en el momento en el que se produzca la apertura del sistema. El tipo de interés se anuncia con antelación por el SEBC y se calcula como un tipo de interés simple, con la convención de 360 días al año. El BCE puede, en cualquier momento, cambiar el tipo de interés, sin que esto surta efectos antes del siguiente día hábil para el SEBC. La remuneración de estos depósitos se abona al vencimiento de los mismos.

e. Suspensión de la facilidad

El acceso a esta facilidad se concede de acuerdo con los objetivos y las consideraciones generales de política monetaria del BCE. El BCE puede, en cualquier momento, adaptar las condiciones de esta facilidad o suspenderla.

¹⁴ En algunos Estados Miembros, el banco central nacional (o alguna de sus sucursales) puede permanecer cerrado y, por tanto, no realizar operaciones de política monetaria en ciertos días festivos nacionales o regionales que, sin embargo, son hábiles para el SEBC. En este caso, el correspondiente banco central nacional es responsable de informar con antelación a las entidades que actúan de contrapartida de los acuerdos que se apliquen para el acceso a la facilidad de depósito en esos días festivos.

CAPÍTULO 5 PROCEDIMIENTOS

5.1 Procedimientos de subasta

5.1.1 Consideraciones generales

Las operaciones de mercado abierto del SEBC se realizan normalmente mediante procedimientos de subasta. Los procedimientos de subasta del SEBC se llevan a cabo en seis etapas operativas tal y como se especifica en el Recuadro 3.

Recuadro 3. Etapas operativas de los procedimientos de subasta

Etapa 1.	Anuncio de la subasta a. Anuncio por parte del BCE a través de servicios electrónicos de información. b. Anuncio por parte de bancos centrales nacionales a través de servicios electrónicos de información y, si se estima necesario, directamente a entidades concretas.
Etapa 2.	Preparación y envío de las pujas por parte de las entidades
Etapa 3.	Recopilación de las pujas por parte del BCE
Etapa 4.	Adjudicación de la subasta y anuncio de los resultados a. Decisión del BCE sobre la adjudicación b. Anuncio del resultado de la adjudicación
Etapa 5.	Certificación de los resultados individuales de la adjudicación
Etapa 6.	Liquidación de las transacciones (véase sección 5.3)

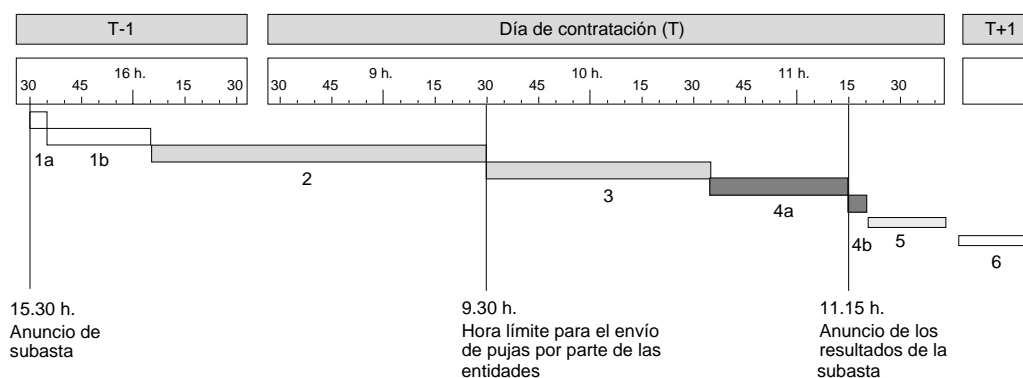
El SEBC distingue entre dos tipos de procedimientos de subasta: subastas estándar y subastas rápidas. Los procedimientos para ambas subastas son idénticos excepto en lo que se refiere a su desarrollo temporal y al rango de entidades que actúa como contrapartida.

a. Subastas estándar

Las subastas estándar se realizan dentro de las 24 horas que van desde el anuncio de la subasta hasta la certificación de los resultados de la adjudicación (de las que aproximadamente dos horas corresponden al período que va desde la hora límite para el envío de pujas hasta la del anuncio de los resultados de la adjudicación). El gráfico 1 proporciona una visión global de la secuencia temporal normal para la realización de subastas estándar. Si lo considera apropiado, el BCE puede decidir modificar esta secuencia temporal en operaciones concretas.

Las operaciones principales de financiación, las operaciones de financiación a más largo plazo y las operaciones estructurales (salvo las realizadas en firme) siempre se ejecutan mediante subastas estándar. Las entidades que cumplan los criterios generales especificados en la sección 2.1 pueden participar en las subastas estándar.

Gráfico 1. Secuencia temporal normal para la realización de subastas estándar.

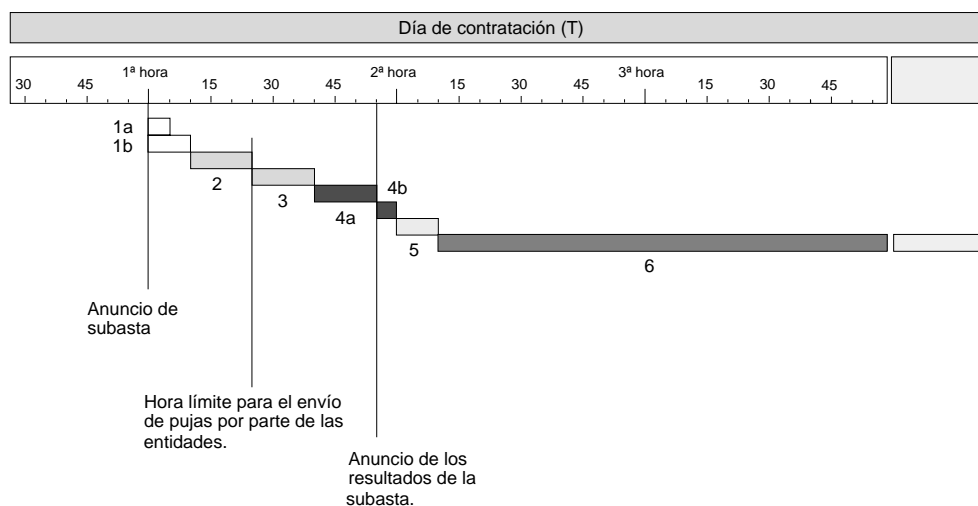


Nota: Las cifras hacen referencia a las etapas definidas en el recuadro 3.

b. Subastas rápidas

Las subastas rápidas se ejecutan normalmente dentro de una hora desde el anuncio de la subasta a la certificación de los resultados de la adjudicación. El horario normal para la realización de subastas rápidas se ilustra en el gráfico 2. Si lo considera apropiado, el BCE puede decidir modificar este horario para operaciones concretas. Las subastas rápidas se utilizan solamente para la ejecución de operaciones de ajuste. El SEBC puede seleccionar, de acuerdo con los criterios y procedimientos especificados en la sección 2.2, un número limitado de entidades para participar en las subastas rápidas.

Gráfico 2. Horario normal para la realización de subastas rápidas



Nota: Las cifras hacen referencia a las etapas definidas en el recuadro 3.

c. Subastas a tipo de interés fijo y a tipo de interés variable

El SEBC tiene la opción de realizar subastas tanto a tipo fijo (subastas de volumen) como subastas a tipo variable (subastas de tipo de interés)¹⁵. En una subasta a tipo fijo, el BCE especifica previamente el tipo de interés y las entidades pujan la cantidad de dinero con la que desean operar a dicho tipo fijo¹⁶. En una subasta a tipo variable, las entidades de contrapartida declaran las cantidades de dinero y los tipos de interés a los que desean realizar transacciones con los bancos centrales nacionales¹⁷.

5.1.2 Calendario de subastas

a. Operaciones principales de financiación y operaciones de financiación a más largo plazo

Las operaciones principales de financiación y las operaciones de financiación a más largo plazo se realizan de acuerdo con un calendario indicativo publicado por el SEBC. El calendario se publica, al menos, tres meses antes del comienzo del año para el cual es válido. Los días normales de contratación de las operaciones principales de financiación y de las operaciones de financiación a más largo plazo se especifican en el cuadro 2. El BCE intenta garantizar que las entidades de contrapartida en todos los Estados Miembros puedan participar en las operaciones principales de financiación y en las operaciones de financiación a más largo plazo. Por tanto, en la elaboración del calendario de estas operaciones, el BCE realiza los ajustes pertinentes al esquema

¹⁵ Para las operaciones de financiación a más largo plazo, el BCE puede decidir adaptar las características del procedimiento de subasta con el fin de asegurar que el SEBC, como regla, no envía señales al mercado y, por tanto, que actúa normalmente como aceptante de tipo de interés.

¹⁶ En las subastas de *swap* de divisas a tipo fijo, el BCE fija los puntos *swap* de la operación y las entidades que actúan como contrapartida ofrecen la cantidad de la moneda base que desean vender (y recomprar) o comprar (y revender) a dichos puntos *swap*.

¹⁷ En las subastas de *swap* de divisas a tipo variable, las entidades que actúan como contrapartida pujan por una cantidad de la divisa base y por los puntos *swap* a los que desean realizar la transacción.

normal a fin de tener en cuenta los días festivos en los distintos Estados Miembros¹⁸.

Cuadro 2. Fechas normales de contratación de las operaciones principales de financiación y de las operaciones de financiación a más largo plazo.

Tipo de operación	Día normal de contratación (T)
Operaciones principales de financiación	Cada martes
Operaciones de financiación a más largo plazo	Primer miércoles de cada período de mantenimiento del coeficiente de caja

b. Operaciones estructurales

Las operaciones estructurales mediante subastas estándar no se realizan de acuerdo con ningún calendario preestablecido. No obstante, las operaciones estructurales se realizan y liquidan normalmente sólo en días que sean hábiles¹⁹ para los bancos centrales nacionales de todos los Estados Miembros.

c. Operaciones de ajuste

Las operaciones de ajuste no se realizan de acuerdo con ningún calendario preestablecido. El BCE puede decidir llevar a cabo y liquidar operaciones de ajuste cualquier día hábil para el SEBC. Sólo los bancos centrales nacionales de los Estados Miembros en los que el día de la contratación, liquidación y reembolso sea un día hábil participan en tales operaciones.

¹⁸ El calendario indicativo para las operaciones de subasta del SEBC en 1999 se presenta en el anejo 5.

¹⁹ En todo este documento, el término "día hábil para un banco central nacional" se refiere a un día en el que el banco central nacional de un determinado Estado Miembro está abierto y puede realizar operaciones de política monetaria del SEBC. En algunos Estados Miembros, las sucursales del banco central nacional pueden estar cerradas un día hábil para el banco central nacional debido a días festivos locales o regionales. En tales casos, el banco central nacional correspondiente es responsable de informar por anticipado a las entidades sobre los acuerdos que se apliquen a las transacciones que involucren a dichas sucursales.

5.1.3 Anuncio de las subastas

Las subastas estándar del SEBC son anunciadas públicamente por medio de servicios electrónicos de información²⁰. Además, los bancos centrales nacionales pueden anunciar la operación de subasta directamente a las entidades que actúan como contrapartida y no disponen de acceso a dichos servicios. El mensaje del anuncio de la subasta contiene, normalmente, la siguiente información:

- *El número de referencia de la operación de subasta.
- *La fecha de la operación de subasta.
- *El tipo de operación (inyección o drenaje de liquidez, y el tipo de instrumento de política monetaria que se va a utilizar).
- *El vencimiento de la operación.
- *El tipo de subasta (subasta a tipo fijo o a tipo variable).
- *El método de adjudicación (subasta "holandesa" o "americana", tal como se define en la sección 5.1.5 d).
- *El volumen deseado de la operación (normalmente, solo en el caso de operaciones de financiación a más largo plazo).
- *El tipo de interés, precio o puntos *swap* de la subasta (solo en el caso de subastas a tipo fijo).
- *El tipo de interés, precio o puntos *swap* mínimo o máximo aceptado en las pujas (cuando sea aplicable).
- *La fecha de inicio y la fecha de vencimiento de la operación (si es aplicable), o la fecha valor y la fecha de vencimiento del instrumento (en el caso de la emisión de certificados de deuda).
- *Las divisas que se utilicen y aquella cuya cantidad se considera base (en el caso de *swaps* de divisas).
- *El tipo de cambio al contado de referencia que se ha de usar para el cálculo de las pujas (en el caso de los *swaps* de divisas).
- *El límite máximo de la puja (si existe).
- *La adjudicación mínima (si existe).
- *El horario para el envío de pujas.
- *El valor nominal de los certificados (en el caso de emisión de certificados de deuda).
- *El código ISIN de la emisión (en el caso de emisión de certificados de deuda).

²⁰ Los servicios electrónicos que utilizará el SEBC en su comunicación al público de las operaciones de política monetaria se especifican en el anejo 6.

Con el fin de aumentar la transparencia en sus operaciones de ajuste, el SEBC normalmente anuncia públicamente las subastas rápidas con antelación. Sin embargo, en condiciones excepcionales, puede decidir no efectuar dicho anuncio de forma anticipada. El anuncio de las subastas rápidas sigue los mismos procedimientos que el de las subastas estándar. En una subasta rápida, independientemente de si es anunciada públicamente o no, los bancos centrales nacionales se ponen en contacto directamente con las entidades seleccionadas.

5.1.4 Preparación y envío de las pujas por parte de las entidades

Las pujas de las entidades deben adecuarse al modelo facilitado por los bancos centrales nacionales para la operación correspondiente. Las pujas deben enviarse al banco central nacional del Estado Miembro en el que la entidad tiene un establecimiento (ya sean las oficinas centrales o una sucursal). En cada Estado Miembro, las pujas de una institución solo pueden ser enviadas por un establecimiento (ya sean las oficinas centrales o una sucursal designada).

En las subastas a tipo de interés fijo, las entidades que actúan como contrapartida especificarán en sus pujas la cantidad de dinero con la que desean participar en la transacción con los bancos centrales nacionales²¹.

En las subastas a tipo de interés variable, las entidades que actúan como contrapartida pueden realizar pujas de hasta diez niveles distintos de tipo de interés, precio o puntos *swap*. En cada una, especificarán la cantidad de dinero que desean negociar con los bancos centrales nacionales y el correspondiente tipo de interés^{22 23}. Los tipos de interés especificados en las pujas deberán expresarse como múltiplos de 0,01 puntos porcentuales. En el caso de las subastas de *swaps* de divisas a tipo variable, el premio o descuento deberá cotizarse de acuerdo con las convenciones del mercado y las pujas se realizarán en múltiplos de 0,01 puntos *swap*.

²¹ En las subastas de *swap* de divisas a tipo fijo, la entidad de contrapartida deberá especificar la cantidad de la divisa base que desea intercambiar con el SEBC.

²² En relación con la emisión de certificados de deuda del BCE, este puede decidir que las pujas estén expresadas en precios y no en tipos de interés. En tales casos, los precios estarán cotizados como porcentajes de la cantidad nominal.

²³ En las subastas de *swap* de divisas a tipo variable, la entidad de contrapartida deberá especificar la cantidad de la divisa base y los correspondientes puntos *swap* a los que estará dispuesta a efectuar la operación.

En las operaciones principales de financiación, el volumen mínimo de puja es de 1.000.000 de euros. Las pujas que excedan ese nivel deben estar expresadas como múltiplos de 100.000 euros. En las operaciones de ajuste y estructurales se aplican la misma puja mínima y los mismos volúmenes múltiplos. El volumen mínimo por puja se aplica a cada nivel individual de tipo de interés, precio o puntos *swap*.

En las operaciones de financiación a más largo plazo, cada banco central nacional define un volumen mínimo por puja en el rango entre 10.000 euros y 1.000.000 de euros. Las pujas que excedan el volumen mínimo por puja deben expresarse como múltiplos de 10.000 euros. El volumen mínimo por puja se aplica a cada nivel individual de tipo de interés.

El BCE puede imponer un límite máximo por puja con el fin de evitar pujas desproporcionadamente grandes. Dicho límite siempre se especificaría en el mensaje público de anuncio de la subasta.

Se espera que las entidades que actúan como contrapartida estén siempre en posición de cubrir sus pujas con una cantidad suficiente de activos de garantía. Los acuerdos contractuales o disposiciones regulatorias aplicados por los respectivos bancos centrales nacionales permiten la imposición de sanciones si una entidad no puede transferir una cantidad suficiente de activos de garantía para cubrir el volumen de liquidez que le ha sido adjudicado en una operación de subasta. Los acuerdos contractuales o disposiciones regulatorias aplicados por los respectivos bancos centrales nacionales también prevén la posibilidad de comprobar los activos de garantía de que disponen las entidades con el fin de detectar casos de pujas excesivas y de imponer sanciones si se evidencia la existencia de dichas pujas excesivas²⁴.

Las pujas son revocables hasta la hora límite de envío de la subasta. Las pujas enviadas después de la hora límite especificada en el anuncio de la subasta no son válidas. El cumplimiento de esta hora límite es evaluado por los bancos centrales nacionales. Los bancos centrales nacionales descartan todas las pujas de una entidad si el volumen global de sus pujas excede el límite máximo establecido por el BCE. Los bancos centrales nacionales también descartan cualquier puja que esté por debajo del volumen mínimo exigido. Además, los bancos centrales nacionales pueden descartar pujas que estén incompletas o que no sigan el ejemplo pro-forma. Si se descarta una puja, el banco central nacional correspondiente informa a la entidad de su decisión antes de la adjudicación de la subasta.

²⁴ Se considera que existe una puja excesiva si, teniendo en cuenta sus tenencias de valores y su potencial de endeudamiento, la entidad no podría haber entregado un volumen suficiente de activos de garantía para cubrir su puja en la subasta.

5.1.5 Procedimientos de adjudicación en las subastas

a. Operaciones de subasta a tipo fijo

En la adjudicación de una subasta a tipo fijo se suman las pujas recibidas de las entidades que actúan como contrapartida. Si el volumen solicitado agregado excede a la cantidad total de liquidez que ha de adjudicarse, las pujas serán prorrateadas, de acuerdo con la relación entre la cantidad que ha de adjudicarse y el volumen total solicitado (véase recuadro 4). La cantidad adjudicada a cada entidad se redondea a la unidad de euro más cercana. Sin embargo, el BCE puede decidir adjudicar una cantidad mínima a cada entidad participante en las subastas a tipo fijo.

Recuadro 4. Adjudicación de subastas a tipo fijo

Donde:

A	:	cantidad total adjudicada,
n	:	número total de entidades participantes en la subasta,
a_i	:	cantidad pujada por la entidad i-ésima,
adj%	:	porcentaje de adjudicación,
adj_i	:	cantidad total adjudicada a la entidad i-ésima.

El porcentaje de adjudicación es:

$$adj\% = \frac{A}{\sum_{i=1}^n a_i}$$

La cantidad total asignada a la i-ésima entidad es:

$$adj_i = adj\% \times (a_i)$$

b. Operaciones de subasta a tipo variable en euros

En la adjudicación de subastas de inyección de liquidez en euros a tipo variable, las pujas se listan en orden decreciente de tipos de interés ofrecidos. Las pujas con el nivel más alto de tipos de interés se satisfacen con prioridad y las pujas con tipos de interés sucesivamente inferiores son aceptadas hasta que se agota la cantidad total que ha de adjudicarse. Si, al nivel aceptado más bajo de tipo de interés (esto es, a tipo de interés marginal), la cantidad pujada agregada excede el volumen restante por adjudicar, la cantidad restante se adjudicará efectuando un prorrateo entre las pujas de acuerdo con la relación entre la cantidad restante que ha de adjudicarse y el volumen total solicitado al tipo de interés marginal (véase recuadro 5). El volumen adjudicado a cada entidad de contrapartida se redondea a la unidad de euro más cercana.

En la adjudicación de subastas de drenaje de liquidez a tipo variable (que pueden usarse para la emisión de certificados de deuda y para la captación de depósitos a plazo fijo), las pujas se listan en orden creciente de tipos de interés ofrecidos (o en orden decreciente de precios ofrecidos). Las pujas con el nivel más bajo de tipos de interés (más altos de precios) se satisfacen con prioridad y las pujas con tipos de interés sucesivamente superiores (precios inferiores) son aceptadas hasta que se agota la cantidad total que ha de drenarse. Si, al nivel aceptado más alto de tipo de interés (más bajo de precio) -esto es, al tipo de interés o precio marginal-, la cantidad pujada agregada excede el volumen restante por asignar, la cantidad restante se adjudicará efectuando un prorrateo entre estas pujas de acuerdo con la relación entre la cantidad restante que ha de adjudicarse y el volumen total solicitado al tipo de interés o precio

marginal (véase recuadro 5). En la emisión de certificados de deuda, la cantidad adjudicada a cada entidad se redondea al múltiplo más cercano del valor nominal de los certificados de deuda. En otras operaciones de drenaje, la cantidad adjudicada a cada entidad se redondea a la unidad de euro más cercana.

En las subastas a tipo variable, el BCE puede decidir adjudicar una cantidad mínima a cada entidad que tenga alguna puja aceptada.

Recuadro 5. Adjudicación de subastas a tipo variable

(El ejemplo se refiere a pujas cotizadas en forma de tipos de interés)

Donde:

- A : cantidad total adjudicada,
 r_s : tipo de interés s-ésimo pujado por las entidades participantes en la subasta,
n : número total de entidades participantes en la subasta,
 $a(r_s)_i$: cantidad pujada al tipo de interés s-ésimo (r_s) por la entidad i-ésima,
 $a(r_s)$: cantidad total pujada al tipo de interés s-ésimo (r_s),

$$a(r_s) = \sum_{j=1}^n a(r_s)_j$$

- r_m : tipo de interés marginal

$r_1 \geq r_s \geq r_m$ para una subasta de inyección de liquidez

- r_{m-1} : tipo de interés anterior al tipo de interés marginal (último tipo de interés al cual las pujas han sido completamente satisfechas),

$r_{m-1} > r_m$ para una operación de subasta de inyección de liquidez

$r_m > r_{m-1}$ para una operación de subasta de drenaje de liquidez

- $adj\%(r_m)$: porcentaje de adjudicación al tipo de interés marginal

$adj(r_s)_i$: adjudicación a la entidad i-ésima al tipo de interés s-ésimo.

adj_i : cantidad total adjudicada a la entidad i-ésima

El porcentaje de adjudicación al tipo de interés marginal es:

$$adj\%(r_m) = \frac{A - \sum_{s=1}^{m-1} a(r_s)}{a(r_m)}$$

La cantidad adjudicada a la i-ésima entidad al tipo de interés marginal es:

$$adj(r_m)_i = adj\%(r_m) \times (a(r_m)_i)$$

La cantidad total adjudicada a la i-ésima entidad es:

$$adj_i = \sum_{s=1}^{m-1} a(r_s)_i + adj(r_m)_i$$

c. Subastas de swaps de divisas a tipo variable

En la adjudicación de subastas de *swaps* de divisas a tipo variable para inyectar liquidez, las pujas se listan en orden creciente de niveles de premio cotizados²⁵. Las pujas con la cotización *swap* más baja se satisfacen con prioridad y las cotizaciones *swap* superiores son aceptadas sucesivamente hasta que se agota la cantidad total de

²⁵ Las cotizaciones *swap* son listadas en orden creciente teniendo en cuenta el signo de la cotización, que depende del signo del diferencial de tipo de interés entre la divisa y el euro. Si, para el vencimiento del *swap*, el tipo de interés de la divisa es mayor que el tipo de interés del euro, la cotización *swap* es positiva (el euro cotiza a premio frente a la divisa). Si, por el contrario, el tipo de interés de la divisa es menor que el tipo de interés del euro, la cotización *swap* es negativa (el euro cotiza a descuento frente a la divisa).

la divisa base que ha de adjudicarse. Si, para la cotización *swap* aceptada más alta (esto es, la cotización *swap* marginal), la cantidad agregada que se ha pujado excede a la cantidad pendiente de adjudicar, esta cantidad se adjudicaría mediante prorrateo entre estas pujas de acuerdo con la relación entre la cantidad restante que ha de adjudicarse y la cantidad total pujada a la cotización *swap* marginal (véase recuadro 6). La cantidad adjudicada a cada entidad que actúa como contrapartida se redondea al euro más cercano.

En la adjudicación de subastas de *swaps* de divisas a tipo variable para drenar liquidez, las pujas se listan en orden decreciente de niveles de premio cotizados. Las pujas con la cotización *swap* más alta se satisfacen con prioridad y las cotizaciones *swap* inferiores son aceptadas sucesivamente hasta que se agota la cantidad total de la divisa base que ha de drenarse. Si, para la cotización *swap* aceptada más baja (esto es, la cotización *swap* marginal), la cantidad agregada que se ha pujado excede a la cantidad pendiente de adjudicar, esta cantidad se adjudica mediante prorrateo entre estas pujas de acuerdo con la relación entre la cantidad restante que ha de adjudicarse y la cantidad total pujada a la cotización *swap* marginal (véase recuadro 6). La cantidad adjudicada a cada contrapartida se redondea al euro más cercano.

Recuadro 6
Adjudicación de subastas de *swaps* de divisas a tipo variable

Donde:

A : cantidad total adjudicada,
 Δ_s : cotización *swap* s-ésima pujada por las entidades,
n : número total de entidades,
 $a(\Delta_s)_i$: cantidad pujada a la cotización *swap* s-ésima (Δ_s) por la entidad i-ésima,
 $a(\Delta_s)$: cantidad total pujada a la cotización *swap* s-ésima (Δ_s),

$$a(\Delta_s) = \sum_{i=1}^n a(\Delta_s)_i$$

Δ_m : cotización *swap* marginal

$\Delta_m \geq \Delta_s \geq \Delta_1$ para un *swap* de divisas de inyección de liquidez

$\Delta_1 \geq \Delta_s \geq \Delta_m$ para un *swap* de divisas de drenaje de liquidez

Δ_{m-1} : cotización *swap* anterior a la cotización *swap* marginal (última cotización *swap* a la cual las pujas se satisfacen completamente),

$\Delta_m > \Delta_{m-1}$ para un *swap* de divisas de inyección de liquidez

$\Delta_{m-1} > \Delta_m$ para un *swap* de divisas de drenaje de liquidez

$adj\%(\Delta_m)$: porcentaje de adjudicación a la cotización *swap* marginal,

$adj(\Delta_s)_i$: adjudicación a la entidad i-ésima a la cotización *swap* s-ésima

adj_i : cantidad total adjudicada a la entidad i-ésima

El porcentaje de adjudicación a la cotización *swap* marginal es:

$$\text{adj}\%(\Delta_m) = \frac{A - \sum_{s=1}^{m-1} a(\Delta_s)}{a(\Delta_m)}$$

La cantidad adjudicada a la *i*-ésima entidad a la cotización *swap* marginal es:

$$\text{adj}(\Delta_m)_i = \text{adj}\%(\Delta_m) \times a(\Delta_m)_i$$

La cantidad total adjudicada a la *i*-ésima entidad es:

$$\text{adj}_i = \sum_{s=1}^{m-1} a(\Delta_s)_i + \text{adj}(\Delta_m)_i$$

d. Tipo de subasta

Para las subastas a tipo variable, el SEBC puede aplicar procedimientos de adjudicación a tipo único o a tipos múltiples. En la adjudicación a tipo de interés único ("subasta holandesa"), el tipo de interés, precio o cotización *swap* aplicado en la adjudicación para todas las ofertas satisfechas es igual al tipo de interés, precio o cotización *swap* marginal (esto es, el tipo de interés, precio o cotización *swap* al cual se agota la cantidad total que ha de adjudicarse). En la adjudicación a tipos múltiples ("subasta americana"), el tipo de interés, precio o cotización *swap* en la adjudicación es igual al tipo de interés, precio o cotización *swap* ofertado en cada puja individual.

5.1.6. Anuncio de los resultados de la subasta

Los resultados de las subastas estándar y de las subastas rápidas se anuncian públicamente por medio de los servicios electrónicos de información. Además, los bancos centrales nacionales pueden anunciar los resultados de la adjudicación directamente a las entidades

que actúan como contrapartida y que no tienen acceso a servicios electrónicos. El mensaje con los resultados de la subasta contiene normalmente la información siguiente:

- *El número de referencia de la operación de subasta.
- *La fecha de la operación de subasta.
- *El tipo de operación.
- *El vencimiento de la operación.
- *La cantidad total pujada por las entidades del SEBC.
- *El número de entidades participantes en la subasta.
- *Las divisas que se han utilizado (en el caso de *swaps* de divisas).
- *La cantidad total adjudicada.
- *El porcentaje de adjudicación (en el caso de subastas a tipo fijo).
- *El tipo de cambio al contado (en el caso de *swaps* de divisas).
- *El tipo de interés, precio o cotización *swap* marginal aceptado y el porcentaje de adjudicación a dicho tipo de interés, precio o cotización *swap* (en el caso de subastas a tipo variable).
- *El tipo mínimo pujado, el tipo máximo pujado y el tipo medio ponderado de adjudicación (en el caso de subastas a tipo variable).
- *La fecha de inicio y la fecha de vencimiento de la operación (cuando sea aplicable) o la fecha valor y la fecha de vencimiento del instrumento (en el caso de emisión de certificados de deuda).
- *La adjudicación mínima (si existe).
- *La denominación de los certificados (en el caso de emisión de certificados de deuda).
- *El código ISIN para la emisión (en el caso de emisión de certificados de deuda).

Los bancos centrales nacionales certificarán directamente los resultados individuales de la adjudicación a todas las entidades que han recibido adjudicaciones.

5.2 Procedimientos para operaciones bilaterales

a. Consideraciones generales

Los bancos centrales nacionales pueden ejecutar operaciones sobre la base de procedimientos bilaterales²⁶. Los procedimientos bilaterales pueden ser usados para realizar

²⁶ El Consejo de Gobierno del BCE decidirá si, en circunstancias excepcionales, el propio BCE puede también ejecutar operaciones bilaterales de ajuste.

operaciones de ajuste de mercado abierto y operaciones estructurales en firme. Los procedimientos bilaterales se definen en un sentido amplio como cualesquiera procedimientos en los que el SEBC realiza una transacción con una o varias entidades sin realizar una subasta. A este respecto, se pueden distinguir dos tipos diferentes de procedimientos bilaterales: operaciones en las que el SEBC se pone en contacto directamente con las entidades y operaciones ejecutadas a través de las bolsas de valores y de agentes de mercado.

b. Relación directa con las entidades

En este procedimiento, los bancos centrales nacionales se ponen en contacto directamente con una o varias entidades nacionales, que son seleccionadas de acuerdo con los criterios especificados en la sección 2.2. De acuerdo con las instrucciones precisas proporcionadas por el BCE, los bancos centrales nacionales deciden si realizan operaciones con dichas entidades. Las transacciones se liquidan a través de los bancos centrales nacionales.

Si el Consejo de Gobierno del BCE decidiera que, en circunstancias excepcionales, las operaciones bilaterales podrían ser también ejecutadas por el propio BCE (o por uno o varios bancos centrales nacionales actuando como el brazo operativo del BCE), los procedimientos para tales operaciones serían adaptados de acuerdo con ello. En este caso, el BCE (o el banco o bancos centrales nacionales que actúan como brazo operativo del BCE) se pondría en contacto directamente con una o varias entidades en el área del euro seleccionadas de acuerdo con los criterios especificados en la sección 2.2. El BCE (o el banco o bancos centrales nacionales que actúan como brazo operativo del BCE) decidiría si realizan operaciones con dichas entidades. Las transacciones se liquidarían en cualquier caso de forma descentralizada a través de los bancos centrales nacionales.

Las operaciones bilaterales mediante relación directa con las entidades pueden utilizarse en transacciones temporales, transacciones en firme, *swaps* de divisas y captación de depósitos a plazo fijo.

c. Operaciones realizadas a través de las bolsas de valores y de agentes de mercado

Los bancos centrales nacionales pueden ejecutar transacciones a vencimiento a través de las bolsas de valores y de agentes de mercado. Para estas operaciones, el rango de entidades que actúan como contrapartida no está restringido a priori y los procedimientos se adaptan a las convenciones del mercado relativas a los instrumentos objeto de transacción. El Consejo

de Gobierno del BCE decidirá si, en circunstancias excepcionales, el propio BCE (o uno o varios bancos centrales nacionales actuando como el brazo operativo del BCE) puede ejecutar operaciones de ajuste a vencimiento a través de las bolsas de valores y de agentes de mercado.

d. Anuncio de operaciones bilaterales

Las operaciones bilaterales no son normalmente anunciadas públicamente con antelación. Además, el BCE puede decidir no anunciar públicamente los resultados de las operaciones bilaterales.

e. Días de operaciones

El BCE puede decidir realizar operaciones bilaterales de ajuste cualquier día hábil para el SEBC. Solo los bancos centrales nacionales de los Estados Miembros donde la fecha de contratación, de liquidación y de reembolso sean días hábiles, participan en estas operaciones.

Las operaciones bilaterales en firme realizadas por motivos estructurales se realizan y liquidan normalmente solo en días hábiles para los bancos centrales nacionales de todos los Estados Miembros.

5.3 Procedimientos de liquidación

5.3.1 Consideraciones generales

Las transacciones de efectivo derivadas de las operaciones de mercado abierto y de las facilidades permanentes del SEBC se liquidan en las cuentas que las entidades mantienen en los bancos centrales nacionales (o en las cuentas que mantienen en bancos liquidadores que participan en el TARGET). Las transacciones de efectivo se liquidan solo tras la transferencia final de los activos de garantía de la operación o en el momento en el que esa transferencia se produce. Esto supone que los activos de garantía deben estar previamente depositados en los bancos centrales nacionales, o entregados a los mismos, o liquidados intradía sobre la base de entrega contra pago con dichos bancos centrales. La transferencia de los activos de garantía se ejecuta, bien a través de las cuentas de custodia de las entidades en los bancos centrales nacionales, o bien a través de sus cuentas de liquidación en los sistemas de liquidación de valores que cumplan los requisitos mínimos del BCE (véase

anejo 7). Las entidades que no dispongan ni de cuenta de custodia en un banco central nacional ni de cuenta de liquidación en sistemas de liquidación de valores que cumplan los requisitos anteriores pueden liquidar las transacciones de activos de garantía a través de cuentas de liquidación de valores en un sub-custodio.

Los acuerdos contractuales aplicados por los bancos centrales nacionales (o el BCE) para los instrumentos específicos de política monetaria definen disposiciones adicionales relacionadas con los procedimientos de liquidación. Estos últimos pueden diferir ligeramente entre bancos centrales nacionales debido a diferencias en las legislaciones nacionales y en las prácticas operativas.

5.3.2 Liquidación de las operaciones de mercado abierto

Las operaciones de mercado abierto basadas en subastas estándar (operaciones principales de financiación, operaciones de financiación a más largo plazo y operaciones estructurales) se liquidan normalmente el primer día siguiente al día de contratación en el que los sistemas nacionales brutos de liquidación en tiempo real y de liquidación de valores de todos los Estados Miembros están abiertos. Como cuestión de principio, el SEBC trata de liquidar las transacciones relacionadas con sus operaciones de mercado abierto al mismo tiempo en todos los Estados Miembros con todas las entidades que han aportado activos de garantía suficientes. Sin embargo, debido a restricciones operativas y a las características técnicas de los sistemas nacionales de liquidación de valores, el momento dentro del día de la liquidación de las operaciones de mercado abierto puede diferir en el área del euro en el inicio de la Tercera Etapa. El momento de la liquidación de las operaciones principales de financiación y de las operaciones de financiación a más largo plazo normalmente coincide con el momento del reembolso de una operación previa al plazo correspondiente.

El SEBC intenta liquidar las operaciones de mercado abierto basadas en subastas rápidas y en procedimientos bilaterales en el día de contratación. Sin embargo, el SEBC puede ocasionalmente, por razones operativas, aplicar otras fechas de liquidación para estas operaciones, en particular para las operaciones en firme (con propósitos de ajuste, así como estructurales) y para los *swaps* de divisas (véase cuadro 3).

Cuadro 3 - Fechas normales de liquidación para las operaciones de mercado abierto del SEBC ^(a)

Instrumento de política monetaria	Fecha de liquidación para operaciones basadas en subastas estándar	Fecha de liquidación para operaciones basadas en subastas rápidas o en procedimientos bilaterales
Operaciones temporales	T+1 ^(b)	T
Operaciones a vencimiento	-	De acuerdo con las convenciones del mercado respecto a los activos de garantía
Emisión de certificados de deuda	T+1	-
Swaps de divisas	-	T, T+1 ó T+2
Captación de depósitos a plazo	-	T

Notas al cuadro:

(a) En el cuadro, T corresponde al día de contratación. Las referencias numéricas a partir de la fecha de liquidación tienen en cuenta los días hábiles para el SEBC.

(b) Si la fecha normal de liquidación de las operaciones principales de financiación o de las operaciones de financiación a más largo plazo coincidiera con un día festivo, el BCE podría decidir aplicar una fecha de liquidación diferente, incluyendo la liquidación en el mismo día. Las fechas de liquidación para las operaciones principales de financiación y para las operaciones de financiación a más largo plazo se especifican con antelación en el calendario de operaciones de subasta del SEBC (véase sección 5.1.2).

5.3.3 Procedimientos de final del día

Los procedimientos de final del día se especifican en la documentación relativa a los sistemas brutos de liquidación en tiempo real nacionales (SBLTR) y al sistema TARGET. De acuerdo con estos procedimientos, la hora normal de cierre del sistema TARGET (esto es, de todos los SBLTR nacionales) son las 18.00 horas, hora del BCE (hora central europea). Ninguna orden de pago posterior se acepta para su proceso en los SBLTRs nacionales tras la hora de cierre, aunque las órdenes de pago pendientes aceptadas antes de la hora de cierre se procesarán. Los bancos centrales nacionales inician sus procedimientos de final del día a las 18.30 horas, hora del BCE (hora central europea). Las peticiones de acceso a la facilidad marginal de crédito por parte de las entidades deben ser enviadas a los respectivos bancos centrales nacionales antes de las 18.00

horas, hora del BCE (hora central europea), mientras que las peticiones para acceder a la facilidad de depósito se aceptan hasta las 18.30 horas, hora del BCE (hora central europea).

Cualquier saldo negativo en las cuentas de liquidación (en los SBLTRs nacionales) de las entidades que se mantenga tras la finalización de los procedimientos de control del final del día se consideran automáticamente peticiones de recurso a la facilidad marginal de crédito (véase sección 4.1). El SEBC puede, en conformidad con los acuerdos contractuales o disposiciones regulatorias aplicados por los respectivos bancos centrales nacionales, imponer sanciones a una institución que tiene saldos negativos en la cuenta de liquidación al final del día si esta institución no cumple las condiciones de acceso a la facilidad marginal de crédito²⁷.

²⁷ Tal situación podría ocurrir, por ejemplo, si instituciones no incluidas en el rango de contrapartidas que puede acceder a la facilidad marginal de crédito tuvieran acceso al crédito intradía, o si el acceso a la facilidad marginal de crédito de una entidad se hubiera suspendido o dicha entidad hubiera sido excluida del mismo (véase sección 2.1), o si los activos aceptados como garantía del crédito intradía no pudieran ser utilizados para garantizar las operaciones de política monetaria del SEBC (véase nota 39 en la página X).

CAPÍTULO 6 ACTIVOS DE GARANTÍA

6.1 Consideraciones generales

El artículo 18.1 de los Estatutos del SEBC/BCE permite que el BCE y los bancos centrales nacionales operen en los mercados financieros realizando operaciones en firme u operaciones temporales, y exige que todas las operaciones de crédito del SEBC se basen en activos de garantía adecuados. De acuerdo con esto, todas las operaciones de inyección de liquidez del SEBC se basan en activos de garantía proporcionados por las entidades, tanto en forma de la transferencia de la propiedad de los activos (en el caso de las transacciones en firme o de los *repos*), como en forma de una prenda sobre los activos correspondientes (en el caso de los préstamos garantizados)²⁸.

Con el fin de evitar que el SEBC incurra en pérdidas por operaciones de política monetaria, asegurar el tratamiento equitativo de las entidades y promover la eficiencia operativa, los activos de garantía tienen que cumplir ciertos criterios para poder ser seleccionados en las operaciones de política monetaria del SEBC.

Se considera que la armonización de los criterios de selección en el conjunto del área del euro contribuiría a garantizar un tratamiento equitativo y la eficiencia operativa. Al mismo tiempo, debe prestarse atención a las diferencias existentes en las estructuras financieras de los distintos Estados Miembros. Por tanto, y principalmente con fines internos del SEBC, se realiza una distinción entre dos categorías de activos que pueden ser seleccionados para las operaciones de política monetaria del SEBC. Estas dos categorías se denominan lista "uno" y lista "dos", respectivamente:

- la lista "uno" incluye valores de renta fija negociable que cumplen los criterios de selección uniformes especificados por el BCE para el conjunto del área del euro.

²⁸ Las operaciones temporales y en firme de mercado abierto de absorción de liquidez también se basan en activos de garantía. En el caso de los activos de garantía que se utilizan en operaciones temporales de mercado abierto de absorción de liquidez, los criterios de selección son idénticos a los que se aplican para los activos de garantía utilizados en las operaciones temporales de mercado abierto de inyección de liquidez. Sin embargo, no se les aplica ni márgenes iniciales ni recortes de valoración.

•la lista "dos" incluye otros activos, negociables y no negociables, que son de particular importancia para los mercados financieros y los sistemas bancarios nacionales, y cuyos criterios de selección se establecen por los bancos centrales nacionales, sujetos a unos criterios de selección mínimos establecidos por el BCE. Los criterios de selección específicos para los activos de la lista "dos" que se aplican por los respectivos bancos centrales nacionales están sujetos a la aprobación del BCE.

No se realiza ninguna distinción entre las dos listas por lo que respecta a la calidad de los activos y a su utilización en los distintos tipos de operaciones de política monetaria del SEBC (excepto por el hecho de que el SEBC normalmente no utiliza los activos de la lista "dos" en las transacciones en firme). Los activos que pueden utilizarse como garantía en las operaciones de política monetaria del SEBC pueden también utilizarse para garantizar el crédito intradía²⁹.

Los activos de la lista "uno" y de la lista "dos" están sujetos a las medidas de control de riesgos que se especifican en la sección 6.4.

Las entidades que actúan como contrapartida del SEBC pueden utilizar activos de garantía de forma transfronteriza -esto es, pueden obtener fondos del banco central del Estado Miembro en el que están establecidas utilizando activos localizados en otro Estado Miembro (véase sección 6.6).

6.2 Activos de la lista "uno"

El BCE establece y mantiene una lista "uno" de activos financieros. Esta lista está a disposición del público.

Los certificados de deuda emitidos por el SEBC se incluyen en la lista "uno". Los certificados de deuda emitidos por los bancos centrales nacionales antes del 1 de enero de 1999 se incluyen también en la lista "uno".

Los criterios de selección que se aplican a los otros activos de la lista "uno" son los siguientes (véase el cuadro 4):

²⁹ Además, el BCE puede permitir que los bancos centrales nacionales acepten como garantía del crédito intradía determinados tipos de activos que no pueden utilizarse para garantizar las operaciones de política monetaria del SEBC (véase nota 39 en la página X).

- Deben ser valores de renta fija³⁰.
- Deben presentar una alta calidad crediticia. Para valorar esta calidad, el BCE tiene en cuenta, entre otros, los *rating* disponibles realizados por las agencias de calificación, así como otros criterios institucionales que aseguran una protección particularmente alta de los tenedores³¹.
- Deben estar localizados en el área del euro (de forma que su liquidación esté sujeta a la ley de un Estado Miembro del área del euro), deben ser transferibles en forma anotada y estar depositados en un banco central nacional o en una central depositaria de valores que cumpla los estándares mínimos que el BCE establezca (véase anejo 7).
- Deben estar denominados en euros³².
- Deben estar emitidos (o garantizados) por entidades establecidas en el EEE³³.
- Deben, al menos, estar registrados o cotizar en un mercado regulado, tal como se define en la Directiva de Servicios de Inversión³⁴, o estar registrados, cotizar o negociarse en ciertos mercados

³⁰ Se excluyen los valores de renta fija que son convertibles en acciones (o en activos de características similares) y los que proporcionan derechos que están subordinados a los de tenedores de otros valores del emisor.

³¹ Los valores de renta fija emitidos por entidades de crédito que no cumplan estrictamente con los criterios establecidos en el artículo 22 (4) de la Directiva sobre Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios (OICVM) (Directiva 88/220/CEE que modificó la Directiva 85/611/CEE) se aceptan en la lista "uno" solo si cada emisión recibe una calificación (realizada por una agencia de *rating*) que supone, a juicio del SEBC, que el valor de renta fija muestra una elevada calidad crediticia.

³² Expresados como tales o en las denominaciones nacionales del euro.

³³ El requisito de que la entidad emisora esté establecida en el EEE no se aplica a las instituciones internacionales y supranacionales.

³⁴ Directiva 93/22/CEE, Directiva del Consejo de 10 de mayo de 1993 sobre servicios de inversión en valores, OJ L 141 de 11 de junio de 1993, páginas 27 y ss.

no regulados tal como especifique el BCE³⁵. Además, la liquidez de los activos en el mercado puede ser tenida en cuenta por el BCE a la hora de determinar la selección de los instrumentos de deuda individuales.

Aunque estén incluidos en la lista "uno", los bancos centrales nacionales no aceptarán como activos de garantía los valores de renta fija que hayan sido emitidos o garantizados por la entidad que actúa como contrapartida, o por cualquier otra con la que tenga vínculos estrechos, de acuerdo con la definición dada por el artículo 1 (apartado 5) de la Primera Directiva de Coordinación Bancaria^{36 37}.

³⁵ Los valores de renta fija emitidos por entidades de crédito que no cumplen estrictamente con los criterios establecidos en el artículo 22 (4) de la Directiva sobre OICVM (Directiva 88/220/CEE que modifica la Directiva 85/611/CEE) se aceptan en la lista "uno" solo si están registrados o cotizan en un mercado regulado, tal como se define de acuerdo con la Directiva de Servicios de Inversión (Directiva 93/22/CEE), y cumplen con los requisitos de la Directiva relativa al folleto de emisión (Directiva 89/298/CEE).

³⁶ Directiva 77/780/CEE OJ L 322 de 17 de diciembre 1977, enmendada por la Directiva 95/24/CE, OJ L 168 de 29 de junio 1995. El apartado 1 del artículo 2 de la Directiva 95/24/CE dice lo siguiente:

"por vínculos estrechos se entenderá todo conjunto de dos o más personas físicas o jurídicas vinculadas mediante:

- a) una participación, es decir, el hecho de poseer, de manera directa o mediante un vínculo de control, el 20% o más de los derechos de voto o del capital de una empresa, o bien
- b) un vínculo de control, es decir, el vínculo existente entre una empresa matriz y una filial, en todos los casos contemplados en los apartados 1 y 2 del artículo 1 de la Directiva 83/349/CEE, o toda relación análoga entre cualquier persona física o jurídica y una empresa. Toda empresa filial de una empresa filial se considerará también filial de la empresa matriz a la cabeza de dichas empresas. Se considerará también constitutiva de un vínculo estrecho entre dos o varias personas físicas o jurídicas, una situación en la que éstas estén vinculadas de forma duradera a una misma persona por un vínculo de control".

³⁷ Esta disposición no se aplica a los vínculos estrechos que existan entre la entidad y las autoridades públicas de países del EEE. También están exentos de las definiciones de vínculos estrechos los casos en los que los valores de renta fija estén protegidos por salvaguardias legales específicas, por ejemplo, los valores que cumplen

Aunque estén incluidos en la lista "uno", los bancos centrales nacionales pueden decidir no aceptar como garantías los siguientes instrumentos:

- Valores de renta fija que venzan antes de la fecha de vencimiento de la operación de política monetaria para la que están siendo utilizados como activos de garantía³⁸.
- Valores de renta fija con un flujo de renta (por ejemplo, un pago de cupón) que se produce en el período que transcurre hasta la fecha de vencimiento de la operación de política monetaria para la que sirven de garantía.

Todos los instrumentos de la lista "uno" pueden utilizarse de modo transfronterizo, lo que supone que una entidad puede recibir crédito del banco central nacional del Estado Miembro en el que tiene su establecimiento, haciendo uso de instrumentos de la lista "uno" localizados en otro Estado Miembro (véase sección 6.4).

Los valores de la lista "uno" pueden utilizarse para todas las operaciones de política monetaria que están basadas en activos de garantía: esto es, operaciones temporales y en firme de mercado abierto y facilidad marginal de crédito.

6.3 Activos de la lista "dos"³⁹

estrictamente con los criterios establecidos en el artículo 22 (4) de la directiva sobre OICVM (Directiva 85/611/CEE reformada por la Directiva 88/220/CEE).

³⁸ Si los bancos centrales nacionales permitieran la utilización de instrumentos con un vencimiento menor que el de las operaciones de política monetaria para las que sirven como activos de garantía, se exigiría a las entidades que sustituyeran dichos activos en el momento del vencimiento o anteriormente.

³⁹ Además de los activos de la lista dos, que pueden utilizarse como garantía de las operaciones de política monetaria del SEBC, el BCE puede autorizar a los bancos centrales nacionales a admitir como garantía del crédito intradía a valores de renta fija que se admiten como garantía de dicho crédito por bancos centrales de países de la UE que no participan en la UME y que están: 1) localizados en países del EEE fuera del área del euro; 2) emitidos por entidades establecidas en países del EEE fuera del área del euro; ó 3) denominados en monedas distintas al euro (monedas del EEE u otras monedas ampliamente negociadas). La autorización del BCE estará sujeta a que se mantenga la eficiencia operativa y el ejercicio de un adecuado control sobre los riesgos legales específicos relacionados con esos valores de renta fija. Dentro del área del euro, estos valores no pueden utilizarse de modo transfronterizo (es decir, las

Además de los valores de renta fija que cumplen los criterios de selección para la lista "uno", los bancos centrales nacionales pueden seleccionar otros activos, que se incluirían en la lista "dos", que son de particular importancia para los mercados financieros y sistemas bancarios nacionales. Los criterios de selección de los activos de la lista "dos" se establecen por los bancos centrales nacionales de acuerdo con unos criterios mínimos de selección que se mencionan a continuación. Los criterios específicos nacionales de selección de los activos de la lista "dos" están sujetos a la aprobación del BCE. Los bancos centrales nacionales establecen y mantienen las listas "dos" nacionales de activos que pueden ser utilizados como garantía en operaciones de política monetaria. Estas listas están a disposición del público⁴⁰.

Los activos de la lista "dos" tienen que cumplir los siguientes criterios mínimos de selección (véase también el cuadro 4):

- Deben ser, o bien valores de renta fija (negociables o no negociables), o bien acciones (negociadas en un mercado regulado, tal como se define en la Directiva de Servicios de Inversión⁴¹). Los valores de renta fija y las acciones emitidas por entidades de crédito que no cumplen estrictamente con los criterios establecidos en el artículo 22 (4) de la Directiva sobre OICVM no pueden incluirse, normalmente, en la lista "dos". No obstante, el BCE puede autorizar a los bancos centrales nacionales a incluir este tipo de activos en su lista "dos" bajo determinadas condiciones y restricciones.
- Deben ser obligaciones o acciones emitidas (o garantizadas) por entidades que se consideren financieramente solventes por el banco central nacional que ha incluido estos activos en su lista "dos".
- Deben ser fácilmente accesibles para el banco central nacional que los ha incluido en su lista "dos".

entidades de contrapartida solo pueden utilizar estos valores para recibir fondos directamente del banco central nacional autorizado por el BCE para proporcionar crédito intradía garantizado con dichos valores).

⁴⁰ Para los activos de la lista "dos" no negociables, los bancos centrales nacionales pueden decidir no divulgar información individualizada sobre emisiones, emisores/deudores o avalistas en la publicación de sus listas "dos" nacionales.

⁴¹ Directiva 93/22/CEE, Directiva del Consejo de 10 de mayo de 1993 sobre servicios de inversión en valores, OJ L 141 de 11 de junio de 1993, páginas 27 y ss.

- Deben estar localizados en el área del euro (de forma que su liquidación esté sujeta a la ley de un Estado Miembro del área del euro).
- Deben estar denominados en euros⁴².
- Deben estar emitidos (o garantizados) por entidades establecidas en el área del euro.

Aunque estén incluidos en la lista "dos", los bancos centrales nacionales no aceptarán como activos de garantía, obligaciones o acciones emitidos por la entidad que actúa como contrapartida, o por cualquier otra entidad con la que tenga vínculos estrechos, tal como estos se definen en el artículo 1 (apartado 5) de la Primera Directiva de Coordinación Bancaria^{43 44}.

Aunque estén incluidos en sus listas "dos", los bancos centrales nacionales pueden decidir no aceptar como activos de garantía los siguientes activos:

- Valores de renta fija que venzan antes del vencimiento de la operación de política monetaria para la que se utilizan como activos de garantía⁴⁵.

⁴² Expresados como tales o en las denominaciones nacionales del euro.

⁴³ Véase nota 36 en la página X.

⁴⁴ Esta disposición no se aplica para los vínculos estrechos que existen entre la entidad y las autoridades públicas de los países del EEE. Además, las letras comerciales, que, además de a la entidad que actúa como contrapartida, obligan, al menos, a otra entidad (distinta de una entidad de crédito), no se consideran obligaciones de dicha entidad. También están exentos de la definición de vínculos estrechos los casos en los que los valores están protegidos por salvaguardias legales específicas, por ejemplo, los valores que cumplen estrictamente los criterios establecidos en el Artículo 22 (4) de la Directiva sobre OICVM (Directiva 88/220/CEE que reforma la Directiva 85/611/CEE).

⁴⁵ En el caso en que los bancos centrales nacionales permitieran la utilización de instrumentos con un vencimiento menor que el de las operaciones de política monetaria para las que sirven como activos de garantía, se exigiría a las entidades que sustituyeran tales activos en el momento del vencimiento o con anterioridad.

- Valores de renta fija con un pago de cupón que tenga lugar en el período que transcurre hasta la fecha de vencimiento de la operación de política monetaria para la que están siendo utilizados como garantías.

- Acciones con un pago de cualquier tipo (incluido en especie) o con cualquier otro derecho incorporado a ellas, que puedan afectar a su idoneidad para ser utilizadas como activos de garantía en el período hasta la fecha de vencimiento de la operación de política monetaria para la que están siendo usadas como activos de garantía.

Los activos de la lista "dos" que sirven de garantía en las operaciones de política monetaria del SEBC pueden ser utilizados como activos de garantía de modo transfronterizo, lo que supone que una entidad puede recibir fondos del banco central nacional del Estado Miembro en el que la entidad está establecida, haciendo uso de activos localizados en otro Estado Miembro (véase sección 6.6).

Los activos de la lista "dos" pueden utilizarse como activos de garantía para las operaciones temporales de mercado abierto y para la facilidad marginal de crédito. Los activos de la lista "dos" no se utilizan normalmente en las transacciones en firme del SEBC.

Cuadro 4

Activos de garantía

Criterios	Lista "uno"	Lista "dos"
Tipo de activo	- Certificados de deuda del BCE. - Otros valores de renta fija (excluyendo instrumentos "híbridos").	- Valores de renta fija negociables. - Valores de renta fija no negociables. - Valores de renta variable negociados en un mercado regulado.
Procedimientos de liquidación	- Los activos deben estar centralmente depositados en forma anotada en un banco central nacional o en una Central Depositaria de Valores que cumpla los requerimientos mínimos establecidos por el BCE.	- Los activos deben ser fácilmente accesibles para el banco central nacional que los ha incluido en su lista "dos".
Tipos de emisor	- SEBC. - Sector público. - Sector privado (a). - Instituciones internacionales y supranacionales.	- Sector público. - Sector privado (b).
Solvencia financiera	- El emisor (avalista) debe ser considerado financieramente solvente por el BCE.	- El emisor/deudor (avalista) debe ser considerado financieramente solvente por el banco central nacional que ha incluido el activo en su lista "dos".
Localización del emisor	- EEE (c).	- Área del euro.
Localización del activo	- Área del euro.	- Área del euro.
Moneda de denominación	- Euro (d).	- Euro (d).
Pro-memoria: Uso transfronterizo	- Sí.	- Sí

Notas al cuadro:

a) Los valores de renta fija emitidos por entidades de crédito que no cumplen estrictamente con los criterios establecidos en el artículo 22 (4) de la Directiva sobre OICVM (Directiva 88/220/CEE que modificó la Directiva 85/611/CEE) se aceptan en la lista "uno" solo si cumplen las tres condiciones siguientes: primero, cada emisión como tal debe recibir una calificación (por una agencia de *rating*) que represente, a juicio del SEBC, que el valor de renta fija tiene una elevada calidad crediticia. En segundo lugar, el valor de renta fija ha de estar registrado o cotizar en un mercado regulado, tal como se define de acuerdo con la Directiva de Servicios de Inversión (Directiva 93/22/CEE). En tercer lugar, el valor de renta fija debe ser emitido con un folleto que cumple con los requisitos de la Directiva relativa al folleto de emisión (Directiva 89/298/CEE).

b) Los valores de renta fija y acciones emitidos por entidades de crédito que no cumplen estrictamente con los criterios establecidos en el artículo 22 (4) de la Directiva sobre OICVM normalmente no son seleccionables para la lista "dos". Sin embargo, el BCE puede autorizar a los bancos centrales nacionales a incluir dichos activos en sus listas "dos" bajo ciertas condiciones y restricciones.

c) La exigencia de localización en el EEE no se aplica a las instituciones internacionales y supranacionales.

d) Euro o las denominaciones nacionales del euro.

6.4. Medidas de control de riesgos

Las medidas de control de riesgos se aplican a los activos que garantizan las operaciones de política monetaria del SEBC con el fin de proteger al SEBC contra el riesgo de pérdidas financieras si los activos de garantía tienen que ser liquidados debido al incumplimiento por parte de una entidad. Las medidas de control de riesgos a disposición del SEBC se describen en el recuadro 7.

Recuadro 7. Medidas de control de riesgos

- Márgenes iniciales

El SEBC aplica márgenes iniciales a los activos de garantía que se utilizan en las operaciones temporales de inyección de liquidez. Esto supone que las entidades deben proporcionar activos de garantía cuyo valor sea, al menos, igual a la liquidez proporcionada por el SEBC más el valor del margen inicial.

- Recortes en la valoración

El SEBC aplica "recortes" a la hora de valorar los activos de garantía. Esto supone que el valor del activo de garantía se calcula como el valor de mercado de dicho activo menos un cierto porcentaje (recorte).

- Márgenes de variación

El SEBC exige que se mantenga un margen específico a lo largo del tiempo sobre los activos de garantía utilizados en operaciones temporales de inyección de liquidez. Esto supone que si el valor, medido de forma regular, de los activos de garantía disminuye por debajo de un cierto nivel, el banco central nacional exigirá a las entidades que proporcionen activos adicionales o efectivo. Igualmente, si el valor de los activos de garantía, después de su revaluación, excede cierto nivel, el banco central devuelve los activos en exceso (o el correspondiente efectivo) a la entidad que actúa como contrapartida. (Los cálculos a los que responde el sistema de márgenes de variación se presentan en el recuadro 9).

- Límites en relación con los emisores/deudores o avalistas

El SEBC puede aplicar límites a la exposición al riesgo frente a emisores/deudores o avalistas.

- Garantías adicionales.

Para aceptar ciertos activos, el SEBC puede exigir garantías adicionales de entidades financieramente solventes.

- Exclusión

El SEBC puede excluir determinados activos de su utilización en operaciones de política monetaria.

6.4.1 Márgenes iniciales

El SEBC aplica márgenes iniciales en las operaciones de inyección. Su cálculo corresponde a un cierto porcentaje de la liquidez proporcionada, que incrementa el valor de los activos de garantía que deben aportarse. Dependiendo del plazo de exposición del SEBC, en sus operaciones se aplican dos márgenes iniciales diferentes:

- un margen del 1% para el crédito intradía y a un día, y
- un margen del 2% para las operaciones de crédito con plazo de vencimiento inicial superior a un día hábil.

No se aplican márgenes iniciales en las operaciones de drenaje de liquidez.

6.4.2 Medidas de control de riesgos para instrumentos de la lista "uno"

Además de márgenes iniciales, el SEBC también aplica medidas de control de riesgo específicas, dependiendo del tipo de activos de garantía que proporcione la entidad. Las medidas de control de riesgos apropiadas para los activos de la lista "uno" se determinan por el BCE, teniendo en cuenta las diferencias en los sistemas legales de los Estados Miembros. Estas medidas se armonizan, en general, en el conjunto del área del euro⁴⁶. El marco del control de riesgos para los activos de la lista "uno" incluye los siguientes elementos principales:

- Los valores de renta fija individuales están sujetos a "*recortes de valoración*" específicos. Los recortes se aplican deduciendo un cierto porcentaje del valor de mercado del activo de garantía. Los recortes son distintos dependiendo del vencimiento residual y de la naturaleza de los cupones del valor de renta fija en cuestión (véase recuadro 8).

⁴⁶ Debido a las diferencias operativas en los Estados Miembros por lo que respecta a los procedimientos de entrega de activos de garantía de las entidades a los bancos centrales nacionales -que puede realizarse mediante la constitución de un fondo común de colateral pignorado con el banco central nacional o mediante *repos* que se basan en activos individuales especificados para cada transacción-, pueden existir pequeñas diferencias en cuanto al momento de la valoración y a la especificación precisa de las medidas de control de riesgos.

Recuadro 8. Recortes de valoración de los activos de garantía

- Recortes de valoración para valores con tipo de interés fijo

0%	para valores con vencimiento residual hasta 1 año
1,5%	para valores con vencimiento residual comprendido entre 1 y 3 años (inclusive)
2%	para valores con vencimiento residual comprendido entre 3 y 7 años (inclusive)
3%	para valores con vencimiento residual superior a 7 años
5%	para bonos cupón cero y cupones o principal segregados (<i>strips</i>) de vencimiento residual superior a 7 años

- Recortes de valoración para valores con tipo de interés variable

0%	para valores con cupones variables fijados <i>ex post</i>
----	---

Para los valores con cupón variable prefijado, se aplican los mismos recortes de valoración que para los valores a tipo de interés fijo. Sin embargo, su determinación responde al plazo de tiempo que media entre la última actualización del tipo de interés y la siguiente.

- No se aplican recortes de valoración en operaciones de drenaje de liquidez.

- Dependiendo tanto de la jurisdicción como de los sistemas operativos nacionales, los bancos centrales nacionales permiten que los activos de garantía se mantengan en un fondo común (*pool*) y/o exigen que los activos utilizados en cada transacción individual estén identificados. En los sistemas que permiten un fondo común, la entidad proporciona al banco central un conjunto de activos de garantía que resulta suficiente para cubrir todos los créditos recibidos del banco central, lo que supone que no existen activos que estén individualmente vinculados a operaciones de crédito específicas. Por el contrario, en un sistema de identificación individual, cada operación de crédito está vinculada a activos específicos.

- En los sistemas de fondo común, los activos que se incluyen en el fondo están sujetos a una valoración diaria.

- En los sistemas de identificación individual, la valoración de los activos de garantía se produce, al menos, semanalmente. En este caso, la fecha de liquidación de las operaciones principales de financiación (normalmente, cada miércoles) es una fecha de valoración. Las fechas de liquidación de las operaciones de financiación a más largo plazo son también fechas de valoración.

- En las fechas de valoración, los bancos centrales nacionales calculan el valor exigido de los activos de garantía, teniendo en cuenta el saldo vivo del crédito, los principios de valoración que se detallan en la sección 6.5 y los márgenes iniciales y recortes de valoración exigidos.

- Si después de la valoración, los activos de garantía no se corresponden con los exigidos según el cálculo de ese día, se produce un ajuste simétrico de los márgenes. Con el fin de reducir la frecuencia de estos ajustes, los

bancos centrales nacionales pueden considerar la aplicación de un umbral cuyo valor será igual al 1% de la liquidez proporcionada. Dependiendo de la jurisdicción, los bancos centrales nacionales pueden exigir que los ajustes de los márgenes se realicen, bien mediante la aportación de activos adicionales, bien mediante pagos en efectivo. Esto implica que si el valor de mercado de los activos de garantía disminuye por debajo del umbral mínimo, las entidades tienen que proporcionar activos adicionales (o efectivo). De la misma forma, si el valor de mercado de los activos de garantía, siguiendo a su revaluación, excediera el umbral máximo, el banco central nacional devolvería los activos en exceso (o el correspondiente efectivo) a la entidad (véase recuadro 9).

- En los sistemas que permiten un fondo común, por definición, las entidades pueden sustituir los activos de garantía diariamente.
- En los sistemas de identificación individual, los bancos centrales nacionales pueden permitir la sustitución de los activos de garantía.
- El BCE puede en cualquier momento decidir la exclusión de valores de renta fija individuales de la lista "uno".

Recuadro 9

Cálculo de los márgenes iniciales y de los recortes de valoración

La siguiente fórmula determina la condición que deben satisfacer, en una fecha t , el valor de los activos de garantía j (j comprendido entre 1 y J) exigidos a una entidad por un conjunto de I operaciones de inyección de magnitud $L_{i,t}$ (i comprendido entre 1 e I):

$$\sum_{i=1}^I (1+m_i) L_{i,t} \leq \sum_{j=1}^J (1-h_j) C_{j,t} \quad (1)$$

donde:

m_i : margen inicial aplicable a la operación i -ésima.

$m_i = 1$ % para créditos intradía y a un día,

$m_i = 2$ % para operaciones cuyo plazo de vencimiento original excedía un día hábil.

h_j : recorte de valoración aplicado al activo de garantía j -ésimo.

Si se denota con τ el período de tiempo entre dos revaluaciones, la base de ajuste del margen en la próxima, en $t+\tau$, es igual a:

$$M_{t+\tau} = \sum_{i=1}^I (1+m_i) L_{i,t+\tau} - \sum_{j=1}^J (1-h_j) C_{j,t+\tau} \quad (2)$$

En función de las características de los sistemas de gestión de garantías de los distintos bancos centrales nacionales, el cálculo de la base de ajuste del margen también puede tener cuenta los intereses devengados por el saldo vivo del crédito.

El ajuste del margen se efectuará solo si la base de ajuste excede cierto umbral, que se denota mediante $k=1\%$.

En los sistemas de identificación individual ($I=1$), el ajuste del margen se efectúa cuando:

$M_{t+\tau} > k * L_{i,t+\tau}$ (la entidad proporciona al banco central nacional activos adicionales o efectivo)

$M_{t+\tau} < -k * L_{i,t+\tau}$ (el banco central nacional devuelve activos o efectivo)

En los sistemas que permiten un fondo común, la entidad debe incrementar los activos del mismo si

$$M_{t+\tau} > k * \sum_{i=1}^I L_{i,t+\tau}$$

A la inversa, la cantidad de crédito intradía (IDC) de que puede disponer una entidad en un sistema de fondo común se expresa como sigue

$$IDC = \frac{-M_{t+\tau} + k * \sum_{i=1}^I L_{i,t+\tau}}{1.01} \quad (\text{si esta cantidad es positiva})$$

Tanto en los sistemas de identificación como de fondo común, los ajustes del margen deberán asegurar que vuelva a satisfacerse la fórmula (1).

6.4.3 Medidas de control de riesgos para activos de la lista "dos"

Las medidas de control de riesgos para activos de la lista "dos" se elaboran por el banco central nacional que ha incluido dichos activos en su lista "dos". La aplicación de estas medidas de control de riesgos por los bancos centrales nacionales está sujeta a la aprobación del BCE. El SEBC aspira a asegurar que no existan condiciones discriminatorias para los activos de la lista "dos" en el área del euro provocadas por el establecimiento de medidas de control de riesgos inapropiadas. Dentro de este marco, los *recortes de valoración* aplicados a los activos de

la lista "dos" reflejan los riesgos específicos asociados con estos activos y son, al menos, tan estrictos como los recortes de valoración aplicados a los activos de la lista "uno". A este respecto, el riesgo de solvencia y el riesgo del precio de las acciones se tratan con especial prudencia. En los bancos centrales nacionales que utilicen un umbral para el ajuste del margen, este será el mismo independientemente de la lista a la que pertenecen los activos aportados. Además, los bancos centrales nacionales pueden aplicar límites a la aceptación de activos de la lista "dos", exigir *garantías adicionales* y pueden, en cualquier momento, decidir la *exclusión* de activos individuales de sus listas "dos" respectivas.

6.5 Principios de valoración de los activos de garantía

Para determinar el valor de los activos de garantía que se utilizan en las operaciones temporales, el SEBC aplica los siguientes principios de valoración:

- Para cada activo negociable que pueda ser seleccionado en la lista "uno" o lista "dos", el SEBC especifica un único mercado de referencia que se utilizará para el cálculo del valor del activo. Esto implica que para los activos registrados, cotizados o negociados en más de un mercado, el cálculo del precio del activo específico se basará en uno solo de esos mercados.
- En cada mercado de referencia, el SEBC define el precio más representativo que será utilizado en el cálculo del valor de mercado de los activos. Si cotiza más de un precio, se utilizará el menor de los mismos (normalmente, el precio de demanda).
- El valor de los activos negociables se calcula sobre la base del precio más representativo en el día hábil que precede a la fecha de valoración.
- En ausencia de un precio representativo para un activo particular en el día hábil que precede a la fecha de valoración, se utilizará el último precio negociado. Si no se dispone de ningún precio negociado, el banco central nacional definirá un precio, teniendo en cuenta el último precio identificado para el activo en el mercado de referencia.
- El valor de mercado de un activo se calcula teniendo en cuenta los intereses devengados.
- En función de diferencias en los sistemas legales nacionales y en los procedimientos operativos, el tratamiento de los flujos de renta de activos de garantía por operaciones temporales puede diferir entre bancos centrales nacionales. Si el flujo de renta se transfiriese a la entidad que actúa como contrapartida, los bancos centrales nacionales se asegurarán, antes de efectuarla, de que las operaciones relevantes seguirán estando totalmente

garantizadas después de realizarla. Como principio general, los bancos centrales nacionales tratarán de que el efecto económico resultante del tratamiento dado a los flujos de renta sea equivalente al que se alcanzaría si se transfiriesen a la contrapartida en la fecha de pago⁴⁷.

•Para activos de la lista "dos" no negociables, el banco central nacional que ha incluido dichos activos en su lista "dos" especifica principios de valoración separados.

6.6 Utilización transfronteriza de los activos de garantía

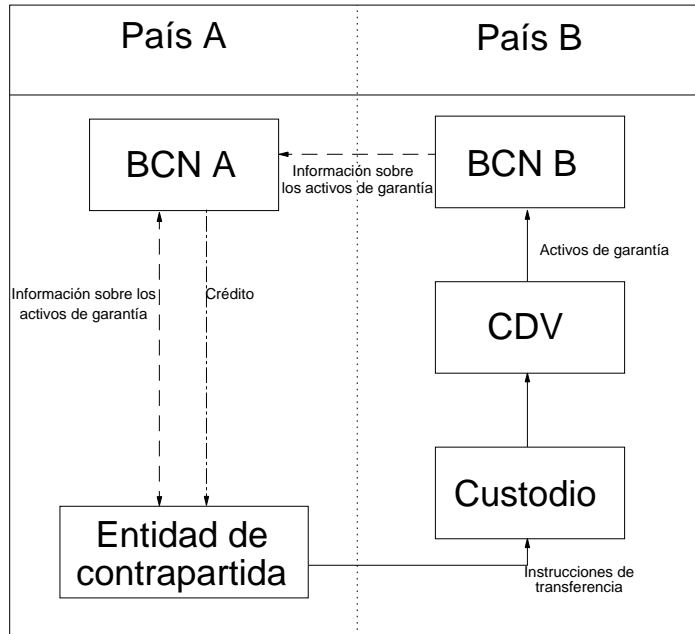
Las entidades que actúan como contrapartida del SEBC pueden utilizar los activos de garantía de forma transfronteriza, esto es, pueden obtener fondos del banco central nacional del Estado Miembro en el que están establecidas haciendo uso de activos localizados en otro Estado Miembro. El uso transfronterizo de activos de garantía es posible en cualquier tipo de operaciones en las que el SEBC inyecta liquidez exigiendo garantías. En la actualidad se está desarrollando un mecanismo por los bancos centrales nacionales para asegurar que cualquier activo de garantía pueda utilizarse de forma transfronteriza. Este mecanismo se denomina Modelo de Corresponsalía entre Bancos Centrales (MCBC), bajo el cual cada banco central actúa como custodio ("corresponsal") para el resto de bancos centrales nacionales en relación con los valores aceptados en su central depositaria local o en su sistema de liquidación. El modelo puede usarse para todos los activos de la lista "uno" y para los activos de la lista "dos" que sean valores negociables. En el caso de ciertos tipos de activos no negociables de la lista "dos", se utilizarán soluciones específicas. (Los detalles de estas soluciones se facilitarán en documentación separada). Tanto el MCBC como las soluciones específicas para los activos no negociables de la lista dos podrán utilizarse en la provisión de liquidez a un día e intradía, en operaciones temporales (que adopten la forma de *repo* o de pignoración), así como en operaciones en firme⁴⁸. El MCBC se ilustra en el gráfico 3.

⁴⁷ Los bancos centrales nacionales pueden decidir no aceptar como activos de garantía en operaciones temporales valores de renta fija o acciones con flujos de renta (cupones) u otros pagos de cualquier tipo en el período hasta el vencimiento de la operación de política monetaria, que afecten a su capacidad de utilizarse como activos de garantía (véanse secciones 6.2 y 6.3).

⁴⁸ El BCE puede autorizar a los bancos centrales nacionales a aceptar determinados tipos de activos "exteriores" como garantía del crédito intradía (véase nota 39 en página X). Sin embargo, dentro del área del euro, esos valores no pueden utilizarse de modo transfronterizo.

Gráfico 3. Modelo de corresponsía entre bancos centrales

Utilización de activos de garantía depositados en el país B por una entidad establecida en el país A con el fin de obtener crédito del banco central nacional del país A.



Todos los bancos centrales nacionales mantienen cuentas de valores entre sí con el fin de permitir el uso transfronterizo de los activos de garantía. El procedimiento específico que adopte el MCBC depende de si dichos activos están identificados para cada transacción individual o si se mantienen en un fondo común (véase sección 6.4.1):

- En un sistema de identificación individual, la entidad ordena al sistema de liquidación de valores en el país en que estas se mantienen su transferencia al banco central de este país (banco central corresponsal) para que, a su vez, los anote en la cuenta del banco central que va a conceder la financiación (banco central local). Esta orden se realiza tan pronto como se acepte la puja y, si es necesario, a través del custodio de la entidad. Una vez que el banco central local ha sido informado por el banco central corresponsal que se ha recibido el colateral, transfiere los fondos a la entidad. Cuando sea necesario realizar la liquidación antes de un determinado plazo, las entidades pueden predepositar los activos en los bancos centrales corresponsales para la cuenta de valores que allí mantiene el banco central local utilizando los procedimientos del MCBC.

- En un sistema en que los activos de garantía se mantienen en un fondo común, la entidad que actúa como contrapartida puede transferir en cualquier momento valores al banco central corresponsal para la cuenta de valores que allí mantiene el banco central local. Una vez que el banco central corresponsal informa al banco central local que los valores han sido recibidos, este transferirá estos valores a la cuenta del fondo de la entidad.

Al principio de la Tercera Etapa, el MCBC estará disponible para las entidades entre las 9.00 y las 16.30 horas (hora central europea) de los días hábiles para el SEBC. Esto implica que las 16.30 horas es el último momento en el que el banco central local puede enviar al banco central corresponsal la información necesaria para la

utilización transfronteriza de activos de garantía. Teniendo en cuenta la necesidad de garantizar un trato equitativo a todas las entidades del área del euro, los bancos centrales nacionales pueden adelantar a las 16.00 horas (hora central europea) la hora límite para que las entidades puedan acudir al banco central nacional al objeto de obtener crédito del SEBC garantizado con nuevos activos entregados vía MCBC. Cuando las entidades prevean la necesidad de utilizar el MCBC al final del día, deberán adelantar, en la medida de lo posible, el envío de los activos (predepositarlos). Los activos entregados o pignorados con anterioridad a las 16.00 horas (hora central europea) podrán ser utilizados en las operaciones transfronterizas hasta la hora de cierre del MCBC, a las 16.30 horas (hora central europea). En circunstancias excepcionales o cuando lo exijan razones de política monetaria, el BCE podrá retrasar la hora de cierre del MCBC hasta la correspondiente al TARGET (18.00 horas, hora central europea). Una información más extensa sobre estos procedimientos se puede conseguir en el banco central nacional del Estado Miembro en el que la entidad está establecida. Los procedimientos aplicados por los distintos bancos centrales nacionales en la utilización transfronteriza de activos de garantía pueden diferir ligeramente entre los Estados Miembros.

CAPÍTULO 7 COEFICIENTE DE CAJA

7.1 Consideraciones generales

El BCE exige a las entidades de crédito el mantenimiento de depósitos obligatorios en cuentas de los bancos centrales nacionales dentro del marco del coeficiente de caja del SEBC. El marco legal del coeficiente de caja del SEBC se establece en el artículo 19 de los Estatutos del SEBC/BCE, el Reglamento del Consejo (UE) relativo a la aplicación de un coeficiente de caja por parte del Banco Central Europeo y en el Reglamento del BCE sobre coeficiente de caja. La aplicación del Reglamento del BCE sobre coeficiente de caja garantiza que las condiciones que regulan el coeficiente de caja del SEBC son idénticas en el conjunto del área del euro.

La cantidad de depósitos obligatorios que cada institución tiene que mantener se determina en relación con su base de pasivos computables. El sistema de coeficiente de caja del SEBC permite a las entidades hacer uso de un mecanismo de promediación, lo que supone que el cumplimiento de este coeficiente se determina sobre la base de la media de los activos de caja registrados al final del día en las cuentas de las entidades durante un período de mantenimiento de un mes. Los depósitos obligatorios que las entidades mantienen por coeficiente de caja se remuneran al tipo de interés de las operaciones principales de financiación del SEBC.

El coeficiente de caja del SEBC persigue primordialmente las siguientes funciones monetarias:

- *Estabilización de los tipos de interés del mercado monetario*

El mecanismo de promediación del coeficiente de caja del SEBC tiene como objetivo contribuir a la estabilización de los tipos de interés del mercado monetario al proporcionar a las instituciones un incentivo para suavizar los efectos de fluctuaciones transitorias de la liquidez.

- *Creación o ampliación de un déficit estructural de liquidez*

El coeficiente de caja del SEBC contribuye a crear o ampliar un déficit estructural de liquidez. Esto puede ser útil para mejorar la capacidad del SEBC de operar eficientemente como suministrador de liquidez.

En la aplicación del coeficiente de caja, el BCE tiene que actuar con el fin de alcanzar los objetivos del SEBC tal como se establecen en el primer apartado del artículo 105 del Tratado y en el artículo 2 de los Estatutos del SEBC/BCE, lo que implica, entre otras cosas, respetar el principio de no inducir movimientos de deslocalización o de desintermediación significativos.

7.2 Instituciones sujetas al coeficiente de caja

De acuerdo con el artículo 19.1 de los Estatutos del SEBC/BCE, el BCE exige a las entidades de crédito establecidas en los Estados Miembros el mantenimiento de un coeficiente de caja. Esto supone que las sucursales en el área del euro de entidades que no tengan oficina registrada en esta área también están sujetas al coeficiente de caja. Sin embargo, las sucursales localizadas fuera del área del euro de entidades de crédito establecidas en esta área no están sujetas al coeficiente de caja del SEBC.

El BCE puede declarar exentas de sus obligaciones en el coeficiente de caja del SEBC a instituciones que se encuentran sujetas a procesos de liquidación o reorganización. De acuerdo con el Reglamento del Consejo (UE) relativo a la aplicación de un coeficiente de caja por parte del Banco Central Europeo y con el Reglamento del BCE sobre coeficiente de caja, el BCE puede también declarar exentos de sus obligaciones en el coeficiente de caja del SEBC a ciertos tipos de instituciones, sobre una base no discriminatoria, si la imposición del coeficiente de caja sobre estas instituciones no sirve a los propósitos del mismo. Para tomar las decisiones sobre posibles exenciones, el BCE tiene en cuenta uno o más de los siguientes criterios:

- la institución desempeña unas funciones con un propósito especial;
- la institución no realiza funciones bancarias activas en competencia con otras entidades de crédito;
- la institución tiene todos sus depósitos orientados a fines relacionados con ayuda al desarrollo regional o internacional.

El BCE establece y mantiene una lista de instituciones sujetas al coeficiente de caja del SEBC. Esta lista se encuentra a disposición del público. El BCE puede también hacer pública una lista de las instituciones exentas de sus obligaciones de coeficiente de caja por razones diferentes a la de estar sujetas a procesos de reorganización. Las entidades pueden basarse en estas listas para decidir si sus pasivos están mantenidos frente a otra entidad que está sujeta al coeficiente de caja. Las listas disponibles para el público el último día hábil para el SEBC de cada mes son válidas para calcular la base de pasivos computables del siguiente período de mantenimiento.

7.3 Determinación de los depósitos obligatorios

a. Base de pasivos computables y niveles del coeficiente

La base de pasivos computables de una institución se define en relación con elementos de su balance. Los datos de los balances se envían a los bancos centrales nacionales dentro del esquema general de las estadísticas monetarias y bancarias del BCE (véase sección 7.5)⁴⁹. Para las instituciones que se encuentran sujetas a exigencias de información completa, los datos de los balances que se refieren al final de un mes determinado se utilizan para determinar la base de pasivos computables para el período de mantenimiento que comienza durante el siguiente mes.

El esquema de remisión de información para las estadísticas monetarias y bancarias del BCE proporciona la posibilidad de reducir las obligaciones de información que soportan las instituciones pequeñas. Las instituciones a las que esta disposición se aplica solo necesitan informar de un conjunto limitado de datos de su balance de forma trimestral (a fin de trimestre), y con un desfase temporal de un mes más que las instituciones más grandes. Para las instituciones de menor tamaño, los datos del balance de los que se informa para un trimestre específico se utilizan para determinar, con un desfase de un mes, la base de pasivos computables para los tres períodos de mantenimiento siguientes.

De acuerdo con el Reglamento del Consejo (UE) relativo a la aplicación de un coeficiente de caja por parte del Banco Central Europeo, el BCE está capacitado para incluir en la base de pasivos computables de las

⁴⁹ El esquema de remisión de información para las estadísticas monetarias y bancarias del BCE se presenta en el anejo 4.

instituciones, tanto pasivos que resultan de la aceptación de fondos, como pasivos que resultan de operaciones de fuera de balance. En el coeficiente de caja del SEBC, solo las categorías de pasivos "depósitos", "valores distintos de acciones y participaciones emitidos" y "otros pasivos líquidos emitidos" se incluyen efectivamente en la base de pasivos computables (véase recuadro 10).

Los pasivos frente a otras instituciones incluidas en la lista de instituciones sujetas al coeficiente de caja del SEBC y los pasivos frente al BCE y los bancos centrales nacionales no están incluidos en la base de pasivos computables. A este respecto, para las categorías de pasivos "valores distintos de acciones y participaciones emitidos" y "otros pasivos líquidos emitidos por IFMs", el emisor debe ser capaz de probar la cantidad de estos instrumentos que es efectivamente mantenida por otras instituciones sujetas al coeficiente de caja del SEBC para poder deducirlas de su base de pasivos computables. Si dicha prueba no puede ser realizada, los emisores pueden aplicar unas deducciones estandarizadas de un porcentaje fijo (que será especificado por el BCE) a cada una de esas partidas del balance.

El BCE determina los niveles del coeficiente de caja sujeto al límite máximo especificado en el Reglamento del Consejo (UE) relativo a la aplicación de un coeficiente de caja por parte del Banco Central Europeo. El BCE aplica un coeficiente de caja uniforme y positivo a la mayoría de las partidas incluidas en la base de pasivos. Este coeficiente se especifica en el Reglamento del BCE sobre coeficiente de caja. El BCE aplica un coeficiente de caja nulo a las siguientes categorías: "depósitos a plazo a más de 2 años", "depósitos disponibles con preaviso de más de 2 años", "cesiones temporales" y "valores distintos de acciones y participaciones emitidos a más de 2 años" (véase recuadro 10). El BCE puede cambiar los niveles del coeficiente de caja en cualquier momento. Los cambios en los niveles son anunciados por el BCE antes del primer período de mantenimiento para el que los cambios son efectivos.

Recuadro 10. Base de pasivos computables

A) Pasivos incluidos en la base de pasivos computables a los que se aplica un coeficiente de caja positivo

Depósitos

- Depósitos a la vista
- Depósitos a plazo hasta 2 años
- Depósitos disponibles con preaviso de hasta 2 años

Valores distintos de acciones y participaciones emitidos

- Valores distintos de acciones y participaciones hasta 2 años

Otros pasivos líquidos emitidos

- Otros pasivos líquidos emitidos

B) Pasivos incluidos en la base de pasivos computables a los que se aplica un coeficiente de caja nulo

Depósitos

- Depósitos a plazo a más de 2 años
- Depósitos disponibles con preaviso de más de 2 años
- Cesiones temporales

Valores distintos de acciones y participaciones emitidos

- Valores distintos de acciones y participaciones a más de 2 años

C) Pasivos excluidos de la base de pasivos computables

- Pasivos frente a otras instituciones sujetas al coeficiente de caja del SEBC
- Pasivos frente al BCE y los bancos centrales nacionales

b. Cálculo de los depósitos obligatorios

Los depósitos obligatorios de cada institución individual se calculan aplicando, sobre la cantidad de pasivos computables, los niveles del coeficiente de caja para las correspondientes categorías de pasivos.

Cada entidad puede deducir una franquicia uniforme de sus depósitos obligatorios en cada Estado Miembro donde la entidad tenga un establecimiento. El tamaño de la franquicia se especifica en el Reglamento del BCE sobre coeficiente de caja. El establecimiento de esta franquicia no irá en perjuicio de las obligaciones legales de las instituciones sujetas al coeficiente de caja del SEBC⁵⁰.

Los depósitos obligatorios para cada período de mantenimiento se redondearán hasta la unidad de euro más cercana.

7.4 Mantenimiento de los activos de caja

a. Período de mantenimiento

El período de mantenimiento es de un mes, comenzando el día 24 de cada mes y finalizando el día 23 del mes siguiente.

b. Activos de caja

⁵⁰ Las instituciones a las que se permita el envío de los datos estadísticos como un grupo en base consolidada de acuerdo con las disposiciones del esquema de remisión de información para las estadísticas monetarias y bancarias del BCE (véase anejo 4) solo podrán deducir una franquicia para el grupo en su conjunto, a menos que estas instituciones proporcionen información sobre la base de pasivos y sobre los activos de caja mantenidos con un detalle que permita al SEBC verificar su exactitud y calidad y determinar los depósitos obligatorios de cada entidad individual incluida en el grupo.

Cada institución debe mantener sus depósitos obligatorios en una o más cuentas de activos de caja con el banco central nacional del Estado Miembro en el que está establecido. Para las instituciones con más de un establecimiento en un Estado Miembro, la oficina central es responsable de cumplir el coeficiente de caja agregado de todos los establecimientos nacionales de la institución⁵¹. En el caso de una institución que tenga establecimientos en más de un Estado Miembro, se exigirá que mantenga sus depósitos obligatorios con el banco central nacional de cada Estado Miembro en el que tenga un establecimiento, y en relación con la base de pasivos computables en el Estado Miembro correspondiente.

Las cuentas de liquidación de las instituciones en los bancos centrales nacionales pueden utilizarse como cuentas para el mantenimiento de los depósitos obligatorios. Los activos de caja que se mantienen en las cuentas de tesorería pueden ser utilizados para propósitos de liquidación intradía. Los activos de caja diarios de una institución se calculan como el saldo al final del día de su cuenta de activos de caja.

Una institución puede solicitar permiso al banco central nacional del Estado Miembro en el que la institución es residente para mantener todos sus depósitos obligatorios de forma indirecta a través de un intermediario. La posibilidad de mantener los depósitos obligatorios a través de un intermediario está, por regla general, restringida a instituciones que están constituidas de forma que parte de su administración (como, por ejemplo, la gestión de su tesorería) se realiza normalmente por el intermediario (así, por ejemplo, las redes de cajas de ahorro y cooperativas pueden centralizar sus activos de caja). El cumplimiento del coeficiente de caja a través de un intermediario está sujeto a las disposiciones especificadas en el Reglamento del BCE sobre coeficiente de caja.

c. Remuneración de los activos de caja

Los depósitos obligatorios mantenidos por coeficiente de caja se remuneran a un tipo de interés que es la media, en el período de mantenimiento, del tipo de interés, ponderado de acuerdo con el número de días, de las principales operaciones de financiación del BCE, según la fórmula que se especifica en el recuadro 11. Los depósitos mantenidos por encima del saldo obligatorio no se remuneran. La remuneración se paga el segundo día hábil para el banco central nacional después del final del período de mantenimiento en el que se obtiene.

⁵¹ Si una institución no tiene una oficina central en un Estado Miembro en el que está establecida, tiene que designar una sucursal principal, que sería entonces la responsable del cumplimiento del coeficiente de caja agregado de todos los establecimientos de la institución en el Estado Miembro correspondiente.

Recuadro 11. Cálculo de la remuneración de los depósitos

obligatorios mantenidos por coeficiente de caja

Los depósitos obligatorios mantenidos por coeficiente de caja se remuneran de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$R_t = \frac{H_t \cdot n_t \cdot \sum_{i=1}^n \frac{MR_i}{n_t \cdot 100}}{360}$$

donde:

R_t = remuneración que se va a pagar a los depósitos obligatorios mantenidos en el período de mantenimiento "t"

H_t = depósitos obligatorios mantenidos en el período de mantenimiento "t"

n_t = número de días del período de mantenimiento "t"

i = día i-ésimo del período de mantenimiento "t"

MR_i = tipo de interés marginal de la más reciente de las operaciones principales de financiación que incluye el día i-ésimo

7.5 Información y verificación de la base de pasivos computables

Las partidas de la base de pasivos computables para la aplicación del coeficiente de caja se calculan por las propias entidades sujetas al coeficiente de caja y se remiten a los bancos centrales nacionales dentro del esquema de remisión de información para las estadísticas monetarias y bancarias del BCE (véase anejo 4).

Para las instituciones a las que se permite actuar como intermediarios para el cumplimiento indirecto del coeficiente de otras instituciones, el Reglamento del BCE sobre coeficiente de caja especifica unas exigencias especiales de información. El mantenimiento de los depósitos obligatorios a través de un intermediario no modifica las obligaciones de información estadística de las instituciones que mantienen dichos depósitos a través de un intermediario.

El BCE y los bancos centrales nacionales tienen el derecho, dentro del marco del Reglamento del Consejo (UE) relativo a la aplicación de un coeficiente de caja por parte del Banco Central Europeo, a verificar la precisión y calidad de los datos recogidos.

7.6 Incumplimiento de las obligaciones del coeficiente de caja

Se produce un incumplimiento de las obligaciones del coeficiente de caja si la media de los saldos de los activos de caja al final del día en el período de mantenimiento es menor que la exigencia de depósitos obligatorios para el correspondiente período de mantenimiento.

Si la institución no mantiene, total o parcialmente, los depósitos obligatorios exigidos, el BCE, de acuerdo con el Reglamento del Consejo (UE) relativo a la aplicación de un coeficiente de caja por parte del Banco Central Europeo, puede imponer cualquiera de las siguientes sanciones:

- un pago de hasta cinco puntos porcentuales por encima del tipo de interés de la facilidad marginal de crédito, aplicado a la cantidad de depósitos obligatorios que la entidad correspondiente no ha podido mantener;
- un pago de hasta dos veces el tipo de interés de la facilidad marginal de crédito, aplicado a la cantidad de depósitos obligatorios que la entidad correspondiente no ha podido mantener;
- la exigencia de que la institución correspondiente mantenga depósitos no remunerados con el BCE o con los bancos centrales nacionales de hasta tres veces la cantidad de depósitos obligatorios que la entidad correspondiente no ha podido mantener. El plazo del depósito no puede exceder el período durante el que la institución no ha cumplido el coeficiente de caja.

Cuando una institución incumple otras obligaciones impuestas por los Reglamentos y Decisiones del BCE relacionadas con el coeficiente de caja del SEBC (por ejemplo, si los datos correspondientes no se transmiten a

su debido tiempo o no son exactos), el BCE puede imponer sanciones de acuerdo con el Reglamento del Consejo (CE) relativo a los poderes del Banco Central Europeo para imponer sanciones.

Además, el SEBC, en conformidad con lo dispuesto en los acuerdos contractuales y disposiciones regulatorias aplicados por los bancos centrales nacionales, puede suspender el acceso de las entidades a las facilidades permanentes y a las operaciones de mercado abierto del SEBC en caso de incumplimiento de las obligaciones impuestas por el coeficiente de caja del SEBC. El BCE puede también exigir a las instituciones que no respeten sus obligaciones el cumplimiento diario del coeficiente de caja, suspendiendo, de esta forma, la posibilidad de hacer uso del mecanismo de promediación.

CAPÍTULO 8.DISPOSICIONES TRANSITORIAS

Con el fin de asegurar que la transición desde las políticas monetarias nacionales en la Segunda Etapa a la política monetaria única en la Tercera Etapa se desarrolle de modo ordenado, es importante aplicar un enfoque armonizado a la finalización de las operaciones de política monetaria nacionales al final de la Segunda Etapa y al cambio al marco de política monetaria del SEBC al comienzo de la Tercera Etapa. A este respecto, se han identificado diversas áreas donde es preciso aplicar disposiciones específicas para esta transición.

8.1 Operaciones de mercado abierto y facilidades permanentes

a. Disposiciones generales

Mientras no se cancelen los derechos y relaciones legales existentes en los que están inmersos los bancos centrales nacionales en la Segunda Etapa, los bancos centrales nacionales tratarán de suavizar la transición a la Tercera Etapa, asegurando, en particular, que cualquier operación de política monetaria que exista y se haya iniciado en la Segunda Etapa finalice pronto en la Tercera Etapa.

b. Operaciones de mercado abierto

El calendario de las operaciones principales de financiación y de las operaciones de financiación a más largo plazo que se realizarán en 1999 se muestra en el anejo 5 (véase también la sección 5.1.2). De acuerdo con este calendario, a continuación se especifican algunas disposiciones para las primeras operaciones de mercado abierto del SEBC:

- La primera de las operaciones principales de financiación de la Tercera Etapa se anunciará el 4 de enero de 1999, la adjudicación de la subasta se producirá el 5 de enero de 1999 y las transacciones correspondientes se liquidarán el 7 de enero de 1999. La operación tiene un plazo de 13 días (el vencimiento tendrá lugar el 20 de enero de 1999).
- La primera de las operaciones de financiación a más largo plazo en la Tercera Etapa se anunciará el 12 de enero de 1999, la adjudicación de la subasta se producirá el 13 de enero de 1999 y las transacciones correspondientes

se liquidarán el 14 de enero de 1999. Esta primera operación de financiación a más largo plazo se compone de subastas separadas que se refieren a transacciones con tres plazos diferentes: aproximadamente un tercio del volumen tendrá un plazo de 42 días (el vencimiento se producirá el 25 de febrero de 1999), un tercio del volumen tendrá un plazo de 70 días (el vencimiento se producirá el 25 de marzo de 1999) y un tercio del volumen tendrá un plazo de 105 días (el vencimiento se producirá el 29 de abril de 1999).

•El SEBC puede ejecutar operaciones de mercado abierto de ajuste y estructurales desde el 4 de enero de 1999.

Las operaciones de mercado abierto que se inicien por los bancos centrales nacionales antes del 1 de enero de 1999 serán responsabilidad de dichos bancos centrales nacionales hasta su vencimiento.

Los certificados de deuda emitidos por los bancos centrales nacionales antes del 1 de enero de 1999 serán responsabilidad de los bancos centrales nacionales hasta su vencimiento. Estos certificados se incluirán en la lista "uno" a efectos de su movilización y pignoración en las operaciones de política monetaria del SEBC (véase sección 6.2).

c. Facilidades permanentes

Las facilidades permanentes del SEBC serán operativas desde el 4 de enero de 1999. Las operaciones dentro del marco de las facilidades permanentes de los bancos centrales nacionales que se inicien antes del 1 de enero de 1999 serán responsabilidad de los bancos centrales nacionales hasta su vencimiento.

d. Activos de garantía

Los criterios de selección y las medidas de control de riesgos, tal como se especifican por el BCE y los bancos centrales nacionales para los activos de garantía de las operaciones de política monetaria del SEBC, se aplicarán para las operaciones de política monetaria iniciadas por el SEBC desde el 1 de enero de 1999. Para las operaciones realizadas por los bancos centrales nacionales antes del 1 de enero de 1999, los criterios de selección y las medidas de control de riesgos de los activos de garantía serán responsabilidad de los bancos centrales nacionales hasta el vencimiento de estas operaciones.

8.2 Coeficiente de caja

a. Fecha de introducción

El coeficiente de caja del SEBC se aplicará desde el 1 de enero de 1999. Los bancos centrales nacionales aplicarán las disposiciones necesarias que garanticen que sus coeficientes de caja nacionales finalicen el 31 de diciembre de 1998 a más tardar.

b. Determinación de la base de pasivos computables para el primer período de mantenimiento

La base de pasivos computables de una institución para el primer período de mantenimiento del coeficiente de caja del SEBC se definirá en relación con elementos de su balance de apertura a 1 de enero de 1999, tal como se informa a los bancos centrales nacionales dentro del esquema de remisión de información para las estadísticas monetarias y bancarias del BCE⁵².

Las instituciones pequeñas, que están normalmente sujetas a requisitos de información menos estrictos que otras instituciones financieras monetarias, deben informar antes del 10 de febrero de 1999 a los bancos centrales nacionales de los datos de su balance de apertura a 1 de enero de 1999⁵². Para estas instituciones pequeñas, los datos del balance a 1 de enero de 1999 proporcionarán la base para determinar la base de pasivos computables de los cuatro primeros períodos de mantenimiento.

c. Fechas para el primer período de mantenimiento

El primer período de mantenimiento del coeficiente de caja del SEBC comienza el 1 de enero de 1999 y finaliza el 23 de febrero de 1999.

⁵² Se entiende que el balance de apertura a 1 de enero de 1999 corresponde al balance de cierre a 31 de diciembre de 1998.

ANEJO 1

EJEMPLOS DE OPERACIONES Y

PROCEDIMIENTOS DE POLÍTICA MONETARIA

Lista de ejemplos

- Ejemplo 1 Operaciones temporales de suministro de liquidez mediante subasta a tipo fijo
- Ejemplo 2 Operaciones temporales de suministro de liquidez mediante subasta a tipo variable
- Ejemplo 3 Emisión de certificados de deuda del BCE mediante subasta a tipo variable
- Ejemplo 4 Absorción de liquidez mediante un *swap* de divisas en subasta a tipo variable
- Ejemplo 5 Provisión de liquidez mediante un *swap* de divisas en subasta a tipo variable
- Ejemplo 6 Medidas de control de riesgos

Ejemplo 1. Operaciones temporales de suministro de liquidez mediante subasta a tipo fijo

El BCE decide proporcionar liquidez al mercado mediante una operación temporal organizada en una subasta a tipo de interés fijo.

Tres entidades presentan las siguientes ofertas:

Entidad	Oferta (millones de euros)
Banco 1	30
Banco 2	40
Banco 3	70
Total	140

El BCE decide adjudicar un total de 105 millones de euros.

El porcentaje de adjudicación es:

$$\frac{105}{30 + 40 + 70} = 75\%$$

La adjudicación a las entidades es:

Entidad	Oferta (millones de euros)	Adjudicación (millones de euros)
Banco 1	30	22,5
Banco 2	40	30,0
Banco 3	70	52,5
Total	140	105,0

Ejemplo 2. Operaciones temporales de suministro de liquidez mediante subasta a tipo variable

El BCE decide proporcionar liquidez al mercado mediante una operación temporal organizada en una subasta a tipo variable.

Tres entidades presentan las siguientes ofertas:

Tipo de interés(%)	Cantidades en millones de euros				Total ofertas (por tipo de interés)	Ofertas acumuladas
	Banco 1	Banco 2	Banco 3			
3,15				0	0	
3,10		5	5	10	10	
3,09		5	5	10	20	
3,08		5	5	10	30	
3,07	5	5	10	20	50	
3,06	5	10	15	30	80	
3,05	10	10	15	35	115	
3,04	5	5	5	15	130	
3,03	5		10	15	145	
Total ofertas por Banco	30	45	70	145		

El BCE decide adjudicar 94 millones de euros, lo que implica un tipo de interés marginal del 3,05%. Todas las ofertas por encima del 3,05% (por una cantidad acumulada de 80 millones de euros) son totalmente satisfechas. Al 3,05% el porcentaje de adjudicación es:

$$\frac{94 - 80}{35} = 40\%$$

La adjudicación al Banco 1 al tipo de interés marginal es, por ejemplo: $0,4 \times 10 = 4$

La adjudicación total al Banco 1 es: $5 + 5 + 4 = 14$

La adjudicación resultante puede ser resumida como sigue:

Entidades	(Cantidades en millones de euros)			
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Total
Total ofertas	30,0	45,0	70,0	145
Total adjudicaciones	14,0	34,0	46,0	94

Si el procedimiento de adjudicación de la subasta es a tipo único (subasta holandesa), el interés aplicado a las cantidades adjudicadas a las entidades es el 3,05%.

Si el procedimiento de adjudicación de la subasta es a tipo múltiple (subasta americana), no se aplica un tipo único a las cantidades adjudicadas a las entidades: por ejemplo, el Banco 1 recibe 5 millones de euros al 3,07%, 5 millones de euros al 3,06% y 4 millones de euros al 3,05%.

Ejemplo 3. Emisión de certificados de deuda del BCE mediante subasta a tipo variable

El BCE decide absorber liquidez del mercado emitiendo certificados de deuda por un procedimiento de subasta a tipo variable.

Tres entidades presentan las siguientes ofertas:

Tipo de interés (%)	Cantidades en millones de euros			Total ofertas (por tipo de interés)	Ofertas acumuladas
	Banco 1	Banco 2	Banco 3		
3,00				0	0
3,01	5		5	10	10
3,02	5	5	5	15	25
3,03	5	5	5	15	40
3,04	10	5	10	25	65
3,05	20	40	10	70	135
3,06	5	10	10	25	160
3,08	5		10	15	175
3,10		5		5	180
Total oferta (por banco)	55	70	55	180	

El BCE decide adjudicar una cantidad nominal de 124,5 millones de euros, que implica un tipo de interés marginal del 3,05%. Todas las ofertas por debajo del 3,05% (por una cantidad acumulada de 65 millones de euros) son totalmente satisfechas. Al 3,05% el porcentaje de adjudicación es:

$$\frac{124,5 - 65}{70} = 85\%$$

La adjudicación al Banco 1 al tipo de interés marginal es, por ejemplo: $0,85 \times 20 = 17$

La adjudicación total al Banco 1 es: $5 + 5 + 5 + 10 + 17 = 42$

El resultado de la adjudicación puede ser resumido como sigue:

Entidades	Cantidades en millones de euros			Totales de la operación
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	
Total ofertas	55,0	70,0	55,0	180,0
Adjudicación total	42,0	49,0	33,5	124,5

Ejemplo 4. Absorción de liquidez mediante un *swap* de divisas en subasta a tipo variable

El BCE decide absorber liquidez del mercado realizando un *swap* de divisas sobre el tipo de cambio euro/dólar mediante un procedimiento de subasta a tipo variable. (Nota: el euro es negociado a premio en este ejemplo).

Tres entidades presentan las siguientes ofertas:

Punto <i>Swap</i> (x 10,000)	Cantidades en millones de euros				Ofertas acumuladas
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Total ofertas	
6,84					0
6,80	5		5	10	10
6,76	5	5	5	15	25
6,71	5	5	5	15	40
6,67	10	10	5	25	65
6,63	25	35	40	100	165
6,58	10	20	10	40	205
6,54	5	10	10	25	230
6,49		5		5	235
Total	65	90	80	235	

El BCE decide adjudicar 158 millones de euros, que implica un marginal de 6,63 puntos *swap*. Todas las ofertas por encima del 6,63 (por una cantidad acumulada de 65 millones de euros) son totalmente satisfechas. Al 6,63 el porcentaje de adjudicaciones es:

$$\frac{158 - 65}{100} = 93\%$$

La adjudicación al Banco 1 al tipo de interés marginal es, por ejemplo:
 $0,93 \times 25 = 23,25$

La adjudicación total del Banco 1 es: $5 + 5 + 5 + 10 + 23,25 = 48,25$

La adjudicación resultante puede ser resumida como sigue:

Entidades	Cantidades en millones de euros			Totales
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	
Ofertas totales	65,00	90,00	80,00	235,00
Adjudicación total	48,25	52,55	57,20	158,00

El BCE fija el tipo de cambio al contado euro/dólar para la operación en 1,1300.

Si el procedimiento de adjudicación seguido es de subasta a tipo único (subasta holandesa), el día del comienzo de la operación el SEBC compra 158.000.000 de euros y vende 178.540.000 de dólares. El día del vencimiento de la operación, el SEBC vende 158.000.000 de euros y compra 178.644.754 de dólares (el tipo de cambio a plazo es $1,130663 = 1,1300 + 0,000663$)

Ejemplo 4. (continuación)

Si el procedimiento de adjudicación sigue una subasta de tipo múltiple (subasta americana), el SEBC intercambia las cantidades de euros y dólares como muestra la siguiente tabla:

Transacción al contado			Transacción a plazo		
Tipo de cambio	Compra de euros	Venta de dólares	Tipo de cambio	Venta de euros	Compra de dólares
1,1300			1,130684		
1,1300	10.000.000	11.300.000	1,130680	10.000.000	11.306.800
1,1300	15.000.000	16.950.000	1,130676	15.000.000	16.960.140
1,1300	15.000.000	16.950.000	1,130671	15.000.000	16.960.065
1,1300	25.000.000	28.250.000	1,130667	25.000.000	28.266.675
1,1300	93.000.000	105.090.000	1,130663	93.000.000	105.151.659
1,1300			1,130658		
1,1300			1,130654		
1,1300			1,130649		
Total	158.000.000	178.540.000		158.000.000	178.645.339

Ejemplo 5. Provisión de liquidez mediante *swap* de divisas en subasta a tipo variable

El BCE decide proporcionar liquidez al mercado realizando un *swap* de divisas sobre el tipo de cambio euro/dólar mediante un procedimiento de subasta a tipo variable. (Nota: el euro es negociado a premio en este ejemplo).

Tres entidades presentan las siguientes ofertas:

Punto <i>Swap</i> (x 10,000)	Cantidades en millones de euros				Ofertas totales	Ofertas acumuladas
	Banco 1	Banco 2	Banco 3			
6,23						
6,27	5		5	10	10	
6,32	5		5	10	20	
6,36	10	5	5	20	40	
6,41	10	10	20	40	80	
6,45	20	40	20	80	160	
6,49	5	20	10	35	195	
6,54	5	5	10	20	215	
6,58		5		5	220	
Total	60	85	75	220		

El BCE decide adjudicar 197 millones de euros, lo que supone un marginal de 6,54 puntos *swap*.

Todas las ofertas por debajo de 6,54 (por una cantidad acumulada de 195 millones de euros) son totalmente satisfechas. Al 6,54 el porcentaje de adjudicación es:

$$\frac{197 - 195}{20} = 10\%$$

La adjudicación al Banco 1 al tipo de interés marginal es, por ejemplo:

$$0.10 \times 5 = 0.5$$

La adjudicación total al Banco 1 es: $5 + 5 + 10 + 10 + 20 + 5 + 0,5 = 55,5$

El resultado de la adjudicación puede ser resumido como sigue:

Entidades	Cantidades en millones de euros			
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Total
Ofertas totales	60,0	85,0	75,0	220
Adjudicación total	55,5	75,5	66,0	197

El BCE fija el tipo de cambio de contado euro/dólar para la operación en 1,1300.

Si el procedimiento de adjudicación sigue una subasta a tipo único (subasta holandesa), el día del comienzo de la operación el SEBC vende 197.000.000 de euros y compra 222.610.000 de dólares. El día del vencimiento de la operación, el SEBC compra 197.000.000 de euros y vende 222.738.838 de dólares (el tipo de cambio a plazo es $1,130654 = 1,1300 + 0,000654$).

Ejemplo 5. (continuación)

Si el procedimiento de adjudicación sigue una subasta de tipo múltiple (subasta americana), el SEBC intercambia las cantidades de euros y dólares como muestra la siguiente tabla:

Transacción al contado			Transacción a plazo		
Tipo de cambio	Venta de euros	Compra de dólares	Tipo de cambio	Compra de euros	Venta de dólares
1,1300			1,130623		
1,1300	10.000.000	11.300.000	1,130627	10.000.000	11.306.270
1,1300	10.000.000	11.300.000	1,130632	10.000.000	11.306.320
1,1300	20.000.000	22.600.000	1,130636	20.000.000	22.612.720
1,1300	40.000.000	45.200.000	1,130641	40.000.000	45.225.640
1,1300	80.000.000	90.400.000	1,130645	80.000.000	90.451.600
1,1300	35.000.000	39.550.000	1,130649	35.000.000	39.572.715
1,1300	2.000.000	2.260.000	1,130654	2.000.000	2.261.308
1,1300			1,130658		
Total	197.000.000	222.610.000		197.000.000	222.736.573

Ejemplo 6 Medidas de control de riesgos.

Este ejemplo muestra el marco de control de riesgos aplicados a los activos de garantía en las operaciones de inyección de liquidez del SEBC¹. El ejemplo se basa en el supuesto de que la entidad participa en las siguientes operaciones de política monetaria del SEBC.

- Una operación principal de financiación, que comienza el 28 de julio de 1999 y finaliza el 11 de agosto de 1999, habiéndose adjudicado a la entidad 50 millones de Euros;
- Una operación de financiación a largo plazo que comienza el 29 de julio de 1999 y finaliza el 28 de octubre de 1999, habiéndose adjudicado a la entidad 45 millones de Euros;
- Una operación principal de financiación que comienza el 4 de agosto de 1999 y finaliza el 18 de agosto de 1999, habiéndose adjudicado a la entidad 10 millones de Euros.

Las características de los activos de garantía con los que la entidad respalda estas operaciones están especificados en el cuadro 1.

Cuadro 1: activos de garantía usados en las operaciones										
Características						Precios (incluye intereses devengados)				
Nombre	Fecha vencimiento	Definición del cupón	Frecuencia del cupón	Vida residual	Recorte	28/07/1999	29/07/1999	04/08/1999	11/08/1999	18/08/1999
Bono A	26/08/2001	Fijo	6 meses	2 años	1,5%	102,63 %	101,98%	100,57%	101,42%	100,76%
FRN B	15/11/2002	prefijado variable	12 meses	3 años	0,0%		98,35%	97,35%	98,15%	98,75%
Bono C	05/05/2010	Cupón cero		11 años	5,0%			55,125%	53,375%	
Bono D	11/03/2005	Fijo	12 meses	6 años	2,0%				97,50%	

SISTEMA DE INDIVIDUALIZACIÓN EN LA TOMA DE GARANTÍAS

Primero, se asume que las operaciones son realizadas con un Banco Central Nacional, estando los activos de garantía especificados para cada transacción. El marco de control de riesgos puede ser descrito como se detalla a continuación (ver también cuadro 2)

1. En cada una de las operaciones en que participa la entidad, se aplica un margen inicial del 2% siempre que el vencimiento de la operación supere un día hábil.
2. El 28 de julio de 1999 la entidad formaliza una operación temporal con el Banco Central Nacional, que compra 50 millones nominales de Euros del Bono A. El Bono A tiene cupón fijo y vence el 26 de agosto del 2001. Por tanto tiene una vida residual de 2 años, y en consecuencia se le aplica un recorte de valoración del 1,5%. El precio de mercado del Bono A para ese día es 102,63%, que incluye los intereses devengados del cupón (Por ejemplo: si el Bono A paga un cupón del 2,5% cada seis meses, el 28 de julio de 1999, el precio ex-cupón es 100,52% y el cupón corrido 2,11%). Se requiere que la

¹ El ejemplo de base en la suposición cálculo de la necesidad para un margen de variación, los intereses devengados de la liquidez proporcionada son tenidos en cuenta y un margen del 1% de la liquidez proporcionada es aplicado. Sin embargo debido a las diferencias operativas en los sistemas de gestión de las garantías de los bancos Centrales Nacionales, el tratamiento de los intereses devengados y el uso de márgenes podría diferir entre los Bancos Centrales Nacionales al comienzo de la fase III.

entidad proporcione una cantidad que, después de la deducción del 1,5% de recorte de valoración, exceda los 51 millones de Euros (que corresponde a la cantidad adjudicada de 50 millones de euros más el margen inicial del 2%). La entidad por tanto entrega una cantidad de 50,5 millones nominales de Euros, cuyo valor de mercado para ese día es de 51.050.728 euros.

3. El 29 de julio de 1999, la entidad formaliza una operación temporal con el Banco Central Nacional, que compra 21,5 millones de Euros del Bono A (precio de mercado 101,98%, recorte de valoración 1,5%) y 25 millones de Euros del activo B (precio de mercado 98,35%). El activo B es un pagaré a tipo de interés variable (FRN) con pagos de cupón prefijados anualmente, y al que se ha aplicado un recorte de valoración del 0%. El valor de mercado del Bono A y del FRN B en ese día es de 46.184.315 Euros, por tanto supera la cantidad requerida de 45.900.000 (45 millones de Euros más el margen inicial del 2%). El 4 de agosto de 1999, los activos de garantía aumentan su valor: el precio de mercado del Bono A es 100,57% y el precio de mercado del FRN B es 97,95%. El montante de intereses devengados son 34.028 euros en la operación de financiación principal iniciada el 28 de julio de 1999 y 28.125 euros en la operación de financiación a largo plazo iniciada el 29 de julio de 1999. Como consecuencia, el valor de mercado de ese día del bono A para la primera operación cae por debajo del saldo vivo ajustado con el margen (liquidez proporcionada más intereses devengados más margen inicial) en aproximadamente por un millón de Euros. La entidad entrega 1,1 millones nominales del Bono A, que, después de deducir el recorte de valoración del 1,5% del precio de mercado 100,57%, permite que las garantías de cobertura sean suficientes² No es necesario ningún margen de variación en la segunda operación porque el valor de mercado de los activos de garantía usados en esta operación (45.785.712 Euros), aunque ligeramente por debajo del saldo vivo ajustado con el margen (45.928.688), no cae por debajo del umbral mínimo (saldo vivo ajustado con el margen menos un 1%) de 45.478.588³
4. El 4 de agosto de 1999, la entidad formaliza una operación temporal con el Banco Central Nacional que compra 10 millones de Euros del Bono C. El Bono C es un bono cupón cero con un valor de mercado de 55,125% para ese día. La entidad entrega 19,5 millones nominales de Euros del Bono C. El bono cupón cero tiene una vida residual de 11 años aproximadamente y por tanto se le aplica un recorte de valoración del 5%.
5. El 11 de agosto, la operación temporal formalizada el 28 de julio de 1999 vence. En el mismo día, los activos de garantía aumentan su valor, sin que resulte ningún ajuste en la operación formalizada el 29 de julio de 1999. Sin embargo, se requiere un ajuste en la operación formalizada el 4 de agosto de 1999 debido a que el precio de mercado del Bono C ha caído a 53,375%. La entidad entrega 400.000 euros nominales del Bono D a tipo de interés fijo, cuya vida residual aproximada es de 6 años (recorte de valoración del 2%). El valor de mercado resultante de los Bonos C y D es ahora de 10.269.919 Euros, que está por encima del saldo vivo ajustado con el margen de 10.206.942 Euros (teniendo en cuenta los 6.806 Euros de intereses devengados)
6. El 18 de agosto de 1999, la operación principal de financiación formalizada el 4 de agosto de 1999 vence. No se requiere ningún ajuste en la operación de financiación a largo plazo formalizada el 11 de agosto de 1999, donde los intereses devengados ascienden ahora a 93,750 Euros.

² Bancos Centrales Nacionales pueden aplicar ajustes en efectivos en vez de valores

³ Si un ajuste tiene que ser satisfecho a la entidad por el Banco Central Nacional en relación con la segunda operación, tal margen podría, en ciertos casos, ser compensado con el margen pagado al Banco Central Nacional por la entidad en relación con la primera operación como consecuencia, podría haber un ajuste de liquidación

Segundo, se supone que las operaciones se realizan con un Banco Central Nacional usando un sistema de pool. Los activos incluidos en el fondo común usado por la entidad no están vinculados a ninguna operación específica.

En este ejemplo se usa la misma secuencia de operaciones igual que: en el ejemplo de arriba que muestra un sistema de individualización en la toma de garantías. La principal diferencia es que, en los días de revaluación, el valor del mercado de todos los activos incluidos en el fondo común han de cubrir el saldo vivo ajustado con el margen de todas las operaciones formalizadas por la entidad con el Banco Central Nacional. Como consecuencia, el ajuste que se produce el 4 de agosto de 1999 es ligeramente más alto (1.139.746 Euros), que el requerido en el sistema de individualización en la toma de garantías, debido al efecto del umbral de la transacción formalizada el 29 de julio de 1999. Además el 11 de agosto de 1999, cuando la operación iniciada el 28 de julio de 1999 vence, la entidad puede mantener los activos en su cuenta de valores pignorados y por tanto beneficiarse automáticamente de una capacidad de endeudarse por 51.417.791 Euros (50.873.237 si no se aplica el umbral) en base al crédito intradía o a un día (con un margen inicial de 1% aplicado a estas operaciones). El marco de control de riesgos en el sistema de fondo común se describe en el cuadro 3.

Ejemplo 6. (continuación)

Cuadro 2. Sistema de individualización en la toma de garantías												
Fecha	Operaciones vivas	Fecha de inicio	Fecha de Finalización	Tipo de interés	Cantidad	Interés devengado	Margen inicial	Saldo vivo con recorte	Umbral inferior	Umbral superior	Valor de mercado ajustado	Auste
28/07/1999	Operación principal de financiación	28/07/1999	11/08/1999	3.50%	50,000,000	0	2%	51,000,000	50,500,000	51,500,000	51,050,728	0
29/07/1999	Operación principal de financiación	28/07/1999	11/08/1999	3.50%	50,000,000	4,861	2%	51,004,958	50,504,958	51,504,958	50,727,402	0
	Operación de financiación a largo plazo	29/07/1999	28/10/1999	3.75%	45,000,000	0	2%	45,900,000	45,450,000	46,350,000	46,184,315	0
04/08/1999	Operación principal de financiación	28/07/1999	11/08/1999	3.50%	50,000,000	34,028	2%	51,034,708	50,534,708	51,534,708	50,026,032	-1,008,676
	Operación de financiación a largo plazo	29/07/1999	28/10/1999	3.75%	45,000,000	28,125	2%	45,928,688	45,478,688	46,378,688	45,785,712	0
	Operación principal de financiación	04/08/1999	18/08/1999	3.50%	10,000,000	0	2%	10,200,000	10,100,000	10,300,000	10,211,906	0
04/08/1999	Operación principal de financiación	28/07/1999	11/08/1999	3.50%	50,000,000	34,028	2%	51,034,708	50,534,708	51,534,708	51,115,708	0
	Operación de financiación a largo plazo	29/07/1999	28/10/1999	3.75%	45,000,000	28,125	2%	45,928,688	45,478,688	46,378,688	45,785,712	0
	Operación principal de financiación	04/08/1999	18/08/1999	3.50%	10,000,000	0	2%	10,200,000	10,100,000	10,300,000	10,211,906	0
11/08/1999	Operación de financiación a largo plazo	29/07/1999	28/10/1999	3.75%	45,000,000	60,938	2%	45,962,156	45,512,156	46,412,156	46,015,721	0
	Operación principal de financiación	04/08/1999	18/08/1999	3.50%	10,000,000	6,806	2%	10,206,942	10,106,942	10,306,942	9,887,719	-319,223
11/08/1999	Operación de financiación a largo plazo	29/07/1999	28/10/1999	3.75%	45,000,000	60,938	2%	45,962,156	45,512,156	46,412,156	46,015,721	0
	Operación principal de financiación	04/08/1999	18/08/1999	3.50%	10,000,000	6,806	2%	10,206,942	10,106,942	10,306,942	10,269,919	0
11/08/1998	Operación de financiación a largo plazo	29/07/1999	28/10/1999	3.75%	45,000,000	93,750	2%	45,995,625	45,545,625	46,445,625	46,025,949	0

Ejemplo 6. (continuación)

Cuadro 3. Fondo común (sistema de pool)												
Fecha	Operaciones vivas	Fecha de inicio	Fecha de finalización	Tipo de interés	Cantidad	Interés devengado	Margen inicial	Saldo vivo con recorte	Umbral inferior	Umbral superior	Valor de mercado ajustado	Ajuste
28/07/1999	Operación principal de financiación	28/07/1999	11/08/1999	3.50%	50,000,000	0	2%	51,000,000	50,500,000	51,500,000	51,050,728	0
29/07/1999	Operación principal de financiación	28/07/1999	11/08/1999	3.50%	50,000,000	4,861	2%	96,904,958	95,954,958	97,854,958	96,911,716	0
	Operación de financiación a largo plazo	29/07/1999	28/10/1999	3.75%	45,000,000	0	2%					
04/08/1999	Operación principal de financiación	28/07/1999	11/08/1999	3.50%	50,000,000	34,028	2%	107,163,396	106,113,396	108,213,396	106,023,650	-1,139,746
	Operación de financiación a largo plazo	29/07/1999	28/10/1999	3.75%	45,000,000	28,125	2%					
	Operación principal de financiación	04/08/1999	18/08/1999	3.50%	10,000,000	0	2%					
04/08/1999	Operación principal de financiación	28/07/1999	11/08/1999	3.50%	50,000,000	34,028	2%	107,163,396	106,113,396	108,213,396	107,212,388	0
	Operación de financiación a largo plazo	29/07/1999	28/10/1999	3.75%	45,000,000	28,125	2%					
	Operación principal de financiación	04/08/1999	18/08/1999	3.50%	10,000,000	0	2%					
11/08/1999	Operación de financiación a largo plazo	29/07/1999	28/10/1999	3.75%	45,000,000	60,938	2%	56,169,098	55,619,098	56,719,098	107,551,067	0
	Operación principal de financiación	04/08/1999	18/08/1999	3.50%	10,000,000	6,806	2%					
18/08/1999	Operación de financiación a largo plazo	29/07/1999	28/10/1999	3.75%	45,000,000	93,750	2%	45,995,625	45,545,625	46,445,625	97,337,475	0

Anejo 2 GLOSARIO

Activo a tipo de interés fijo: activo financiero en el que el cupón es fijo a lo largo de la vida del instrumento.

Activo a tipo de interés variable: activo financiero en el que el cupón se determina periódicamente en función de un índice de referencia con el fin de reflejar los cambios en los tipos de interés de mercado a corto o a medio plazo. Los activos a tipo variable tienen, o bien *cupones prefijados*, o *cupones fijados ex post*.

Activo de la lista "dos": activo negociable o no negociable cuyos criterios de selección específicos se establecen por los *bancos centrales nacionales*, sujetos a la aprobación del BCE.

Activo de la lista "uno": activo negociable que cumple ciertos criterios de selección uniformes para el conjunto del *área del euro* especificados por el BCE. Entre dichos criterios están la exigencia de estar denominados en euros, ser emitidos (o avalados) por entidades localizadas en países del EEE y estar depositados en un banco central nacional o en una Central Depositaria de Valores del área del euro.

Activos de caja: tenencias de las entidades en sus *cuentas de mantenimiento de activos* que sirven para cumplir *el coeficiente de caja*.

Acuerdo con pacto de recompra: acuerdo por el cual se vende un activo mientras el vendedor obtiene simultáneamente el derecho y la obligación de recomprarlo a un precio especificado en una fecha futura o a demanda de la otra parte. Este acuerdo es similar a la toma de préstamos con garantía, con la diferencia que en este caso el vendedor no retiene la propiedad de los valores. El

SEBC utilizará acuerdos con pacto de recompra con un período fijo de vencimiento en sus *operaciones temporales*.

Acuerdo de corresponsalía: acuerdo por el cual un banco proporciona servicios de pago y de otro tipo a otro banco. Los pagos por medio de corresponsales se ejecutan a menudo a través de cuentas recíprocas (llamadas también cuentas *nostro y loro*) a las que deben adscribirse las líneas de crédito existentes. Los servicios de corresponsalía se proporcionan fundamentalmente a través de las fronteras internacionales.

Adjudicación mínima: límite a la menor cantidad que se adjudica a las *entidades de contrapartida* en una operación de subasta. El SEBC puede decidir adjudicar una cantidad mínima a cada entidad de contrapartida en sus operaciones de subasta.

Ajuste de los márgenes: procedimiento relacionado con la aplicación de *márgenes de variación*, que supone que si el valor de los activos de garantía, tal como se mide regularmente, cae por debajo de un cierto nivel, los bancos centrales pueden exigir a las entidades que proporcionen activos adicionales (o efectivo). Del mismo modo, si el valor del colateral, tras su revaluación, excede la cantidad que deben las entidades más el *margen de variación*, el banco central devuelve el exceso de activos (o de efectivo) a las entidades.

Anulación de órdenes de pago: procedimiento seguido en ciertos sistemas de compensación y liquidación en los que las transferencias de valores o fondos se liquidan sobre bases netas, al final del ciclo de procesamiento, siendo todas las transferencias provisionales hasta que todos los participantes hayan cumplido sus obligaciones de liquidación. Si un participante incumple una liquidación, algunas o todas las liquidaciones que afectan a dicho participante son retiradas del sistema y se recalculan las obligaciones de liquidación de las transferencias

restantes. Este procedimiento tiene el efecto de transferir las presiones de liquidez y posibles pérdidas provenientes del incumplimiento a otros participantes y puede, en un caso extremo, generar riesgos sistémicos significativos e impredecibles.

Área del euro: área que representan aquellos Estados Miembros de la UE que han adoptado el euro como moneda única de acuerdo con el *Tratado*.

Banco Central Nacional (BCN): se refiere en este documento al banco central de un Estado Miembro de la Unión Europea que ha adoptado la moneda única de acuerdo con el Tratado.

Base de 360 días/año: *regla sobre días válidos operativos* aplicada para el cálculo del interés de un crédito, que implica que el interés se calcula sobre el número de días naturales efectivos para los que el crédito se concede, con la base de que un año representa 360 días. Esta *regla sobre días válidos operativos* se aplicará a las operaciones de política monetaria del SEBC.

Base de pasivos: suma de los elementos del balance (en particular, pasivos) que constituyen la base para calcular el coeficiente de caja de una institución.

Bono cupón-cero: valor que solo paga un flojo de caja durante su vida. En este documento, los bonos cupón-cero incluyen los valores emitidos al descuento y los que proporcionan un solo cupón al vencimiento. Los *strips* son un tipo especial de bonos cupón-cero.

Captación de depósitos a plazo fijo: instrumento de política monetaria que puede ser utilizado por el SEBC con propósitos de ajuste (*fine-tuning*) y por el cual el SEBC ofrece remuneración a las entidades de contrapartida por sus

depósitos a plazo fijo en cuentas en los bancos centrales nacionales, con objeto de absorber liquidez del mercado.

Central Depositaria de Valores (CDV): servicio para el mantenimiento de valores que permite que las transacciones de valores se procesen mediante *anotaciones en cuenta*. Los valores físicos pueden ser inmovilizados por el depositario o los valores pueden estar *desmaterializados* (de forma que solo existen como registros electrónicos). Además de la función de custodia, una CDV puede incorporar funciones de comparación, compensación y liquidación.

Central Depositaria de Valores Internacional (CDV internacional): central depositaria de valores que compensa y liquida valores internacionales o transacciones transfronterizas con valores locales.

Cierre de las operaciones del día: la hora del *día hábil* (después que el sistema TARGET ha cerrado) a la que los pagos procesados en el sistema TARGET han finalizado.

Coefficiente de caja: exigencia de que las instituciones mantengan unos activos de caja mínimos en el banco central. En el coeficiente de caja del SEBC, estos activos de caja mínimos se calculan multiplicando el *nivel del coeficiente de caja* para cada categoría de *pasivos computables* por la cuantía de estas partidas en el balance de la institución. Además, las instituciones pueden deducirse una *franquicia* de sus depósitos obligatorios.

Compensación de transacciones: consolidación y compensación de operaciones individuales en cantidades netas de valores y dinero pagaderas entre las partes de una operación o entre los miembros de un sistema de compensación. Una compensación de transacciones que no es obligatoria por ley se conoce como una compensación de posiciones.

Crédito intradía: crédito concedido para un período inferior a un *día hábil*. El SEBC concederá crédito intradía (cubierto con activos de garantía) a las *entidades que pueden actuar como contrapartida* a efectos de sistemas de pagos.

Cuenta de custodia: cuenta de valores gestionada por el banco central en la que las entidades de crédito pueden colocar valores considerados apropiados para avalar operaciones del banco central.

Cuenta de liquidación: cuenta mantenida en el banco central por un participante directo en el SBLTR nacional con el propósito de procesar pagos.

Cuenta de mantenimiento de activos de caja: cuenta abierta en el banco central en la que se mantienen los *activos de caja de las entidades de contrapartida*. Las *cuentas de liquidación* en los bancos centrales pueden utilizarse como cuentas de mantenimiento de activos de caja.

Cupón fijado ex post: cupón de un activo a tipo de interés variable que se determina en función de los valores que toma el índice de referencia en un momento (o en ciertos momentos) durante el período de devengo del cupón.

Cupón prefijado: cupón de un activo a tipo de interés variable que se determina en función de los valores que toma el índice de referencia en un momento (o en ciertos momentos) antes del comienzo del período de devengo del cupón.

Custodio: institución que se ocupa de la salvaguardia y administración de valores y de otros activos financieros por cuenta de otros.

Depositorio: agente con la función primordial de registrar valores, ya sea física o electrónicamente, y mantener registros de propiedad de los valores.

Desmaterialización: eliminación de los certificados o documentos físicos que representan títulos de propiedad de activos financieros de forma que dichos activos existen sólo como registros contables.

Día hábil para el SEBC: cualquier día en el que el BCE y al menos uno de los bancos centrales nacionales están abiertos y pueden ejecutar operaciones de política monetaria del SEBC.

Día hábil para un banco central nacional: cualquier día en el que el banco central nacional de un Estado Miembro está abierto y puede ejecutar operaciones de política monetaria del SEBC. En algunos Estados Miembros las sucursales de los bancos centrales nacionales pueden estar cerradas en días hábiles debido a días festivos regionales o locales. En estos casos, el banco central nacional correspondiente es responsable de informar con antelación a las entidades que actúan como contrapartida de los acuerdos que se aplican en relación con las transacciones que afectan a esas sucursales.

EEE (Espacio Económico Europeo): los Estados Miembros de la UE más Islandia, Liechtenstein y Noruega.

Emisor/Entidad emisora: entidad que se encuentra obligada por un instrumento de deuda u otro instrumento financiero.

Entidad o agente de contrapartida: la parte oponente en una transacción financiera (por ejemplo, en una transacción con el banco central).

Entidad de crédito: en este documento, hace referencia a una institución que se encuentra al amparo de la definición del artículo 1 de la Primera Directiva de Coordinación Bancaria (77/780/CEE), estos es "una empresa cuyo negocio sea recibir depósitos u otros fondos reembolsables del público y proporcionar crédito por cuenta propia".

Estado Miembro: se refiere en este documento a un Estado Miembro de la UE que ha adoptado la moneda única de acuerdo con el Tratado.

Facilidad de depósito: una de las *facilidades permanentes del SEBC* que las entidades de contrapartida pueden utilizar para realizar depósitos a un día remunerados a un tipo de interés especificado previamente.

Facilidad marginal de crédito: *facilidad permanente* del SEBC que las *entidades de contrapartida* pueden utilizar para recibir crédito a un día a un tipo de interés especificado previamente.

Facilidad permanente: facilidad del banco central que se encuentra disponible para las *entidades que actúan como contrapartida* a petición propia. El SEBC ofrecerá dos facilidades permanentes a un día: la *facilidad marginal de crédito* y la *facilidad de depósito*.

Fecha de adquisición: fecha en la que se hace efectiva la venta de los activos contratados.

Fecha de contratación (T): la fecha en la que se concierta una operación (es decir, un acuerdo sobre una transacción financiera entre dos *entidades de contrapartida*). La fecha de contratación puede coincidir con la *fecha de liquidación* de la transacción (liquidación en el mismo día) o preceder a la fecha

de liquidación en un número especificado de *días hábiles* (la *fecha de liquidación* se especifica como T más el desfase de liquidación).

Fecha de inicio: fecha en la que se liquida la primera parte de una operación de política monetaria. La fecha de inicio corresponde a la *fecha de adquisición* para operaciones basadas en *acuerdos con pacto de recompra* y en *swaps de divisas*.

Fecha de liquidación: fecha en que la transacción se liquida. La liquidación puede tener lugar el mismo día que la contratación (liquidación en el mismo día) o puede ocurrir uno o varios días después (la fecha de liquidación se especifica como la fecha de contratación (T) más el desfase de liquidación).

Fecha de recompra: fecha en la que el comprador está obligado a revender al vendedor los activos relacionados con una transacción realizada bajo un *acuerdo con pacto de recompra*.

Fecha de valoración: la fecha en la que se valoran los activos que son garantía de operaciones de crédito.

Fecha de vencimiento: fecha en la que expira una operación de política monetaria. En el caso de un *acuerdo con pacto de recompra* o *swap*, la fecha de vencimiento se corresponde con la *fecha de recompra*.

Franquicia: cantidad fija que una entidad puede deducirse en el cálculo de los depósitos obligatorios que debe mantener para el cumplimiento del coeficiente de caja.

Hora del BCE: hora del lugar en el que el BCE está localizado.

Institución Financiera Monetaria (IFM): entidad de crédito u otra institución financiera cuya actividad consiste en recibir del público depósitos y/o sustitutos cercanos de los depósitos, y que, por su propia cuenta (al menos en términos económicos), concede créditos y/o realiza inversiones en valores.

Límite máximo de puja: es el límite de aceptación de una puja realizada por una *entidad de contrapartida individual* en una operación de subasta. El SEBC puede imponer límites máximos de puja con objeto de evitar pujas desproporcionadamente grandes de entidades individuales.

Margen de variación: el SEBC exige que se mantenga un margen específico sobre los activos que garantizan las *operaciones temporales* de inyección de liquidez. Esto implica que si el valor de mercado de los activos de garantía, medido regularmente, cae por debajo del margen de variación, las *entidades de contrapartida* tendrán que proporcionar activos adicionales (o efectivo) al banco central. De la misma forma, si el valor de mercado de los activos de garantía, tras su revaluación, excediera la cantidad que debe la entidad más el margen de variación, el banco central devolvería el exceso de activos (o efectivo) a la entidad.

Margen inicial: medida de control de riesgos aplicada a los activos de garantía en operaciones temporales que implica que el colateral exigido en una transacción es igual al crédito proporcionado más el valor del margen inicial. El *SEBC* aplica márgenes iniciales diferenciados de acuerdo con el tiempo de exposición al riesgo del SEBC frente a la entidad que actúa como contrapartida en una transacción dada.

Mecanismo de promediación: disposición que permite a las *entidades de contrapartida* cumplir con el *coeficiente de caja* sobre la base de sus *activos de caja* medios durante el *período de mantenimiento*. El mecanismo de

promediación contribuye a la estabilización de los tipos de interés del mercado monetario, proporcionando a las instituciones un incentivo para suavizar los efectos de las fluctuaciones temporales de la liquidez.

Modelo de Corresponsalía entre Bancos Centrales (MCBC): modelo establecido por el SEBC con el objeto de que las entidades que actúan como contrapartida puedan utilizar de modo transfronterizo los activos de garantía. En el MCBC, los *bancos centrales nacionales* actúan como custodios unos de otros. Este supone que cada banco central nacional mantiene una cuenta de valores en su administración para cada uno de los otros bancos centrales (y para el BCE).

Nivel del coeficiente de caja: porcentaje definido por el banco central para cada categoría de pasivos computables. Estos niveles se utilizan para calcular los activos de caja obligatorios.

Número de Identificación de Valores Internacionales (ISIN): código de identificación internacional que se asigna a los valores emitidos en los mercados financieros.

Operación de ajuste (fine-tuning): operación de mercado abierto no-regular ejecutada por el banco central principalmente con objeto de hacer frente a las fluctuaciones inesperadas de la liquidez en el mercado.

Operación de financiación a más largo plazo: *operación de mercado abierto* regular que realiza el SEBC en forma de *transacciones temporales*. Las operaciones de financiación a más largo plazo se realizan a través de *subastas estándar* mensuales con vencimiento a tres meses.

Operación de mercado abierto: operación ejecutada a iniciativa del banco central en los mercados financieros que supone la realización de cualquiera de

las siguientes transacciones: 1) compra o venta de activos en firme (al contado y a plazo) 2) compra o venta de activos mediante un *acuerdo con pacto de recompra*; 3) concesión o toma de préstamos contra activos subyacentes como garantía; 4) la emisión de certificados de deuda del banco central; o 5) la captación de depósitos.

Operación en firme: transacción por la cual el banco central compra o vende activos a vencimiento en el mercado (al contado o a plazo).

Operación estructural: *operación de mercado abierto* que realizará el SEBC principalmente con objeto de ajustar la posición estructural de liquidez del sector financiero frente al SEBC.

Operación principal de financiación: *operación de mercado abierto* regular realizada por el SEBC en forma de *transacción temporal*. Las operaciones principales de financiación se realizan mediante *subastas estándar* semanales y tienen un vencimiento de dos semanas.

Operación repo/con pacto de recompra: *transacción temporal* para inyectar liquidez basada en un *acuerdo con pacto de recompra*.

Operación temporal: operación por la cual el banco central compra o vende activos bajo un *acuerdo con pacto de recompra*, o realiza operaciones de crédito garantizado.

Período de mantenimiento: período sobre el que se calcula el cumplimiento del **coeficiente de caja**. El período de mantenimiento del coeficiente de caja del SEBC será de un mes, empezando en un día fijo de cada mes (por ejemplo, el período de mantenimiento puede empezar el día 24 de cada mes y finalizar el día 23 del mes siguiente).

Precio de adquisición: precio al que se realiza la transacción del activo contratado.

Precio de recompra: precio al que el comprador está obligado a revender al vendedor los activos relacionados con una transacción realizada bajo un *acuerdo con pacto de recompra*. El precio de recompra es igual a la suma del *precio de adquisición* y el diferencial de precios que corresponde al interés de la liquidez proporcionada durante el período transcurrido hasta el vencimiento de la operación.

Premio/descuento del tipo de cambio: diferencia entre el tipo de cambio de una transacción a plazo y el tipo de cambio de la transacción al contado en un *swap de divisas*.

Premio marginal del swap: premio al que se agota la cantidad total que se adjudica en una subasta.

Procedimiento bilateral: procedimiento por el cual el banco central trata directamente con sólo una o unas pocas *entidades de contrapartida*, sin hacer uso de los procedimientos de subasta. Los procedimientos bilaterales incluyen operaciones ejecutadas a través de mercados de valores o agentes del mercado.

Procedimiento de subasta: procedimiento en el que el banco central proporciona liquidez al mercado o la retira del mismo sobre la base de las pujas enviadas por las entidades en competencia. Las pujas más competitivas se satisfacen con prioridad hasta que se agota la cantidad de liquidez que el banco central proporciona o retira.

Recorte en la valoración: medida de control de riesgos aplicada a los activos de garantía utilizados en *operaciones temporales*, que supone que el banco central calcula el valor de dichos activos como el valor de mercado de los mismos menos un determinado porcentaje (recorte). Los recortes en la valoración que aplica el *SEBC* reflejan las características de activos específicos, como el plazo de vencimiento residual.

Regla sobre días válidos operativos: convención que regula el número de días incluidos en el cálculo del interés de los créditos. El *SEBC* aplicará una **base de 360 días/año** en sus operaciones de política monetaria.

Riesgo de insolvencia: riesgo de pérdida debido al incumplimiento (quiebra) de un emisor de un activo financiero o debido a la insolvencia de la *entidad de contrapartida*.

Riesgo de liquidez; riesgo de que una entidad de contrapartida (o un participante en un sistema de liquidación) no liquide una obligación en su totalidad a su debido tiempo. El riesgo de liquidez no implica que una *entidad de contrapartida* o un participante sea insolvente, puesto que puede ser capaz de liquidar la obligación exigida algún tiempo después.

Riesgo de precio de acciones: riesgo de pérdida debido a movimientos en los precios de las acciones. El *SEBC* está sujeto a este riesgo en sus operaciones de política monetaria en la medida en que las acciones se acepten como activos de garantía de la lista "dos".

Riesgo de tipo de interés: riesgo de pérdida a causa de movimientos de los tipos de interés. El *SEBC* quedará expuesto a riesgo de tipo de interés en relación con sus tenencias de activos financieros.

Riesgo legal (jurídico): riesgo de pérdida debido a la no exigibilidad de acuerdos contractuales, procesos legales o sentencias adversas (incluyendo procedimientos referentes a la insolvencia de una *entidad de contrapartida*). Tales pérdidas pueden provenir de errores, omisiones o defectos de forma en procedimientos legales, o de dificultades legales sustantivas o problemas legales que surjan del sistema legal de un país o grupo de países relevante para la operación.

SBLTR, Sistema bruto de liquidación en tiempo real: sistema de liquidación por el cual el procesamiento y liquidación tienen lugar orden por orden (sin calcular valores netos) en tiempo real (continuamente). Véase también *sistema TARGET*.

Sistema de anotación en cuenta: sistema contable que permite la transferencia de activos (por ejemplo, valores y otros activos financieros) sin el traslado físico de documentos o certificados. Véase también desmaterialización.

Sistema de entrega contra pago (ECP): mecanismo de un sistema de liquidación que asegura que la *transferencia en firme* de un activo ocurre si, y sólo si, se produce la transferencia en firme de otro(s) activo(s).

Sistema de identificación individual en la toma de garantías: sistema de gestión de las garantías utilizado por los bancos centrales donde la liquidez se proporciona contra activos que se individualizan para cada transacción.

Sistema de fondo común (*pool*) en la toma de garantías: sistema de gestión de las garantías utilizado por los bancos centrales donde las entidades que actúan como contrapartida proporcionan un conjunto de activos (*pool*) para que sirvan de garantía en las transacciones con el banco central. A diferencia del

sistema de identificación individual, los activos de garantía de este conjunto no se individualizan en cada una de las transacciones con el banco central.

Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC): en este documento, hace referencia al Banco Central Europeo y a los bancos centrales nacionales de los Estados Miembros de la UE que han adoptado la moneda única de acuerdo con el Tratado. (Hay que destacar que los bancos centrales nacionales de los Estados Miembros que no han adoptado la moneda única de acuerdo con el Tratado preservan sus poderes en materia de política monetaria de acuerdo con la legislación nacional y, por tanto, no están involucrados en la ejecución de la política monetaria del SEBC).

Strip (negociación separada de interés y de principal): *bono cupón-cero* creado con el fin de negociar de forma separada los activos que representan el flujo de cupones de un valor y el principal del mismo.

Subasta a tipo de interés fijo: procedimiento de subasta en el que el tipo de interés se especifica de antemano por parte del banco central y las entidades de contrapartida participantes pujan por la cantidad de dinero que desean negociar al tipo de interés fijado.

Subasta a tipo de interés múltiple: subasta en la que el tipo de interés de adjudicación (ó precio ó premio de swap) es el tipo de interés ofrecido en cada puja individual.

Subasta a tipo de interés único (Subasta holandesa): subasta en la que el tipo de interés de adjudicación (ó precio ó premio del swap) aplicado a todas las pujas satisfechas es igual al *tipo de interés marginal*.

Subasta a tipo de interés variable: procedimiento de subasta por el cual las *entidades de contrapartida* pujan tanto por la cantidad de dinero que desean negociar con el banco central como por el tipo de interés al que desean negociar.

Subasta americana: ver *Subasta a tipo de interés múltiple*.

Subasta de cantidad/de volumen: Véase *subasta a tipo de interés fijo*.

Subasta estándar: procedimiento de subasta que utilizará el SEBC en sus *operaciones de mercado abierto* regulares. Las subastas estándar se realizan dentro de un período de 24 horas. Todas las *entidades de contrapartida* que cumplan los criterios generales de selección están capacitadas para realizar pujas en las subastas estándar.

Subasta holandesa: Ver *Subasta a tipo de interés único*.

Subasta rápida: procedimiento de subasta utilizado por el SEBC principalmente para *operaciones de ajuste (fine-tuning)* cuando se considera deseable producir un efecto rápido sobre la situación de liquidez del mercado. Las subastas rápidas son realizadas dentro de un período de tiempo de una hora y quedan restringidas a un conjunto limitado de *entidades de contrapartida*.

Swap de divisas: transacciones al contado y a plazo simultáneas de una divisa contra otra. El SEBC realizará operaciones de política monetaria de mercado abierto en forma de *swaps* de divisas cuando los bancos centrales nacionales (o el BCE) compren (o vendan) euros al contado a cambio de una divisa y, al mismo tiempo, los vendan (o los compren) a plazo.

TARGET (Sistema de transferencia urgente automatizado transeuropeo para la liquidación bruta en tiempo real): sistema de pagos consistente en un

sistema bruto de liquidación en tiempo real (SBLTR) en cada uno de los *Estados Miembros* participantes del *área del euro* al inicio de la Tercera Etapa de la Unión Económica y Monetaria. Los *SBLTR* nacionales estarán interconectados a través del mecanismo *Interlinking* de forma que puedan realizarse transferencias transfronterizas dentro del día en toda el área del euro. Los *SBLTR* de los Estados Miembros no pertenecientes al área del euro pueden estar conectados también al TARGET siempre que sean capaces de procesar el euro.

Tipo de interés marginal: tipo de interés al que se agota la cantidad total que se adjudica en una subasta.

Transferencia en firme: transferencia irrevocable e incondicional cuyo efecto es el descargo de la obligación de realizar la transferencia.

Tratado: Tratado de creación de la Comunidad Europea (o Tratado de la CE). Incluye el Tratado original de la CEE (Tratado de Roma) y las enmiendas introducidas por el Tratado de la Unión Europea (firmado en Maastricht el 7 de febrero de 1992).

Umbral: nivel preespecificado del valor de la liquidez proporcionada al que se realiza un *ajuste de los márgenes*.

Anejo 3 La selección de entidades que actuarán como contrapartidas en las operaciones cambiarias de intervención y en los *swaps* de divisas realizados por motivos de política monetaria

La selección de entidades que actuarán como contrapartida en las operaciones cambiarias de intervención y en los *swaps* de divisas realizados por motivos de política monetaria se ejecutará de manera uniforme, con independencia del esquema organizativo elegido para las operaciones externas del SEBC. Esta estrategia no comportará un alejamiento sustancial de las prácticas existentes en el mercado, puesto que se obtendrá armonizando los mejores procedimientos utilizados actualmente por los bancos centrales nacionales. La selección de entidades que actuarán como contrapartidas de las operaciones cambiarias se basará, principalmente, en dos grupos de criterios.

El primer conjunto de criterios está basado en un principio de prudencia. Un primer criterio de prudencia es la solvencia financiera, que se evaluará utilizando una combinación de diferentes métodos (por ejemplo, usando los *rating* disponibles de las agencias de calificación y los análisis propios de los bancos centrales nacionales sobre el capital y otros ratios significativos); un segundo criterio es que el SEBC exigirá que todas las entidades que actúen como contrapartida potencial en las operaciones de intervención cambiaria estén sujetas a la supervisión de un supervisor reconocido; finalmente, el tercer criterio supone que todas las entidades que actúen como contrapartida en las intervenciones cambiarias deberán cumplir unos niveles éticos elevados y tener una buena reputación.

Una vez satisfechos los requisitos mínimos de prudencia, se aplicará un segundo conjunto de criterios, inspirado en consideraciones de eficiencia. Un primer criterio de eficiencia se relaciona con la capacidad de la entidad para ofrecer precios competitivos y para gestiones grandes volúmenes de fondos, incluso en

condiciones de mercado turbulentas. La calidad y el alcance de la información proporcionada por las entidades figuran entre los otros criterios de eficiencia.

El grupo de entidades que actúen como contrapartida en las operaciones cambiarias de intervención será suficientemente amplio y variado con el fin de garantizar la flexibilidad necesaria a la hora de instrumentar las operaciones de intervención. Esto permitirá que el SEBC elija entre diferentes métodos de intervención. Con el fin de intervenir de modo eficiente en diferentes lugares y usos horarios, el SEBC podrá utilizar entidades de contrapartida en cualquier centro financiero internacional. Sin embargo, en la práctica, es probable que una parte sustancial de las entidades se encuentre localizada en el área del euro. Para los *swap* de divisas ejecutados por razones de política monetaria, solo se recurrirá a las entidades localizadas en el área del euro.

Con el fin de controlar los riesgos de crédito frente a entidades de contrapartida individuales en *swaps* de divisas ejecutados por razones de política monetaria, los bancos centrales nacionales pueden aplicar sistemas basados en límites.

**EL ESQUEMA DE REMISIÓN DE INFORMACIÓN PARA
LAS ESTADÍSTICAS MONETARIAS Y BANCARIAS
DEL BANCO CENTRAL EUROPEO**

1. Introducción

El 7 de julio de 1998, el Banco Central Europeo (BCE) formuló una recomendación al Consejo de la Unión Europea relativa a la elaboración de un Reglamento del Consejo (EC) sobre la compilación de información estadística por el BCE. Este Reglamento define las personas físicas y jurídicas que han de proporcionar información estadística (las denominadas unidades informantes de referencia), el régimen de confidencialidad y las disposiciones necesarias para su aplicación, de acuerdo con el artículo 5.4 del Estatuto del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo (el "Estatuto"). Además, dicho Reglamento faculta al BCE para usar su poder regulatorio para:

- especificar cuáles son las unidades informantes;
- definir los requerimientos estadísticos del BCE y exigir los mismos a las unidades informantes de los Estados Miembros participantes en la UME; y
- especificar las condiciones bajo las cuales el BCE y los Bancos Centrales Nacionales (BCNs) pueden ejercer el derecho a verificar o a llevar a cabo la recopilación forzosa de la información estadística.

2. Consideraciones generales

El propósito del Reglamento del BCE, en lo concerniente al balance consolidado del sector "Instituciones Financieras Monetarias" (IFMs), es facultar al BCE y, de acuerdo con el artículo 5.2 del Estatuto, a los BCNs -que serán los que, en la práctica, y en la medida de lo posible, se ocuparán de este trabajo- para compilar el material estadístico necesario para que el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) pueda desarrollar sus funciones, en particular, las relativas a la definición e

instrumentación de la política monetaria de la Comunidad, de acuerdo con el artículo 105(2), primer guión, del Tratado por el que se establece la Comunidad Europea (el "Tratado"). La información estadística compilada de acuerdo con dicho Reglamento se utilizará para elaborar el balance consolidado del sector IFM, cuya finalidad principal será proporcionar al BCE un cuadro estadístico completo de la evolución monetaria, incluyendo los pasivos y activos financieros de las IFMs establecidas en los Estados Miembros participantes en la UME, que, para tales fines, se consideran pertenecientes a un mismo territorio económico.

En el contexto del balance consolidado del sector IFM, los requerimientos de información del BCE para fines estadísticos, se basan en tres consideraciones principales:

Primera. El BCE precisará disponer de información estadística comparable, fiable y actualizada, compilada en términos y condiciones similares en toda el área del euro. Dada la necesidad de una base estadística fiable para definir e instrumentar la política monetaria única, se requiere que la información tenga un grado suficiente de armonización y que se ajuste a unos modelos mínimos, aunque los datos se compilen de forma descentralizada por los BCNs, de acuerdo con los artículos 5.1 y 5.2 del Estatuto y, en la medida de lo necesario, en combinación con otros requerimientos estadísticos para fines, tanto de la Comunidad, como nacionales.

Segunda. Las obligaciones de información establecidas en el Reglamento han de observar los principios de transparencia y certidumbre legal. La razón de esto es que el Reglamento será obligatorio en su totalidad y directamente aplicable en toda el área del euro. Dicho Reglamento establecerá obligaciones directas a las personas físicas y jurídicas a las cuales el BCE podrá imponer sanciones cuando no cumplan los requerimientos estadísticos del BCE (véase el artículo 7 de la Recomendación de Reglamento del Consejo (CE) relativo a la compilación de información estadística por el BCE). Por lo tanto, las obligaciones de remisión de información deben definirse de forma clara y cualquier acción que el BCE pueda ejercer al verificar o compilar forzosamente la información estadística debe seguir principios establecidos.

Tercera. El BCE debe tratar de que la carga que supone la información a rendir sea mínima (véase artículo 3 (a) de la Recomendación de Reglamento del Consejo (CE) sobre la compilación de información estadística por el BCE). Por lo tanto, la información estadística que se compile por los BCNs a partir del Reglamento del

BCE se utilizará también para calcular los pasivos computables del coeficiente de caja, de acuerdo con el Reglamento del BCE sobre este instrumento, que se promulgará próximamente.

Por razones de presentación, los artículos del Reglamento se limitan a definir, en términos generales, las unidades informantes, las obligaciones de información, y los principios según los cuales el BCE y los BCNs ejercerán normalmente su competencia para verificar o compilar de manera forzosa la información estadística. Los detalles sobre los datos estadísticos que habrán de facilitarse para cumplir con los requerimientos estadísticos del BCE y los modelos mínimos que han de adoptarse se especifican en los anejos 4.1 a 4.4. Esta presentación se ajusta al precedente de formato establecido en el Reglamento del Consejo (CE) sobre el Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales de 1995.

3. Las unidades informantes; la Lista de IFMs para fines estadísticos

Las IFMs comprenden a las Entidades de Crédito residentes, según se definen en la legislación comunitaria, y a todas las restantes Instituciones Financieras residentes cuyo negocio consista en recibir depósitos, y/o sustitutos próximos de depósitos, de entidades distintas de IFMs y, en conceder créditos, y/o hacer inversiones en valores, actuando por cuenta propia (al menos en términos económicos). El BCE, que ha elaborado la Lista, la actualizará de acuerdo con los principios de clasificación establecidos en el anejo 4.1. La elaboración y actualización de la Lista de IFMs es competencia del Consejo Ejecutivo del BCE. El conjunto de IFMs residentes en el área del euro constituirá el conjunto de unidades informantes.

Los BCNs están facultados para conceder exenciones a las IFMs de tamaño pequeño siempre que las IFMs que aporten sus datos al balance consolidado mensual representen al menos el 95% del balance total de las IFMs del Estado Miembro participante en la UME. Estas exenciones permitirán a los BCNs aplicar el método de "cutting off the tail"¹.

¹ N. del T. Expresión inglesa que, en este contexto, puede traducirse por "reducir la cantidad, o ampliar el plazo, de la información relativa a las unidades de tamaño reducido".

4. Obligaciones de información estadística

Para elaborar el balance consolidado, las unidades informantes residentes habrán de remitir la información estadística relativa a su balance con periodicidad mensual. Además, se requiere información adicional con periodicidad trimestral. La información estadística que ha de remitirse se especifica en el anejo 4.1.

Los BCNs son los encargados de compilar los datos estadísticos relevantes y de definir los procedimientos que han de seguirse para el envío de los mismos. El Reglamento del BCE no impide que los datos estadísticos que se compilen de las unidades informantes para cumplir los requerimientos estadísticos del BCE formen parte de un conjunto más amplio de información establecido por los BCNs bajo su responsabilidad y que sirvan a otros propósitos estadísticos, de acuerdo con las leyes comunitarias o nacionales o con prácticas establecidas. No obstante, lo anterior habrá de verificarse sin perjuicio del cumplimiento de los requerimientos estadísticos determinados en el Reglamento. En ciertos casos, el BCE, para completar sus requerimientos, puede contar con la información estadística compilada con esas otras finalidades.

Una de las exenciones que un BCN puede conceder, como se define arriba, se refiere a que las IFMs de tamaño pequeño estén sujetas a obligaciones de información reducidas (que puede consistir, entre otras alternativas, en que proporcionen sólo información trimestral). No obstante, tales obligaciones deben incluir forzosamente la información necesaria con fines del coeficiente de caja, la cual se especifica en el anejo 4.2. El anejo 4.3 establece los requerimientos para las IFMs de pequeño tamaño que no sean entidades de crédito. No obstante, las IFMs a quienes se las haya concedido una exención tienen la opción de cumplir con los requerimientos de información completos.

5. El uso de información estadística de acuerdo con el Reglamento del BCE sobre el coeficiente de caja

Con el fin de minimizar la carga que puede suponer el envío de información, así como para evitar cualquier duplicación en la compilación de información estadística, los datos relativos al balance que, en cumplimiento del presente Reglamento, envíen las IFMs se utilizarán también para calcular los pasivos computables del coeficiente

de caja que contempla el Reglamento del Consejo (CE), relativo a la aplicación de este instrumento, que se promulgará próximamente.

6. Verificación y compilación forzosa

El BCE por sí mismo y los BCNs ejercerán su competencia en cuanto a la verificación y compilación forzosa de la información estadística cuando no se cumpla con los modelos mínimos establecidos en el anejo 4.4, en cuanto a transmisión, exactitud, ámbito conceptual y revisiones.

7. Estados Miembros no participantes en la UME

El presente Reglamento, al tratarse de una norma sujeta al artículo 34.1, no confiere derecho alguno ni impone ninguna obligación a los Estados Miembros con alguna exención (artículo 43.1 del Estatuto) o a Dinamarca (artículo 2 del Protocolo nº 12 sobre ciertas provisiones relativas a Dinamarca) y no es aplicable al Reino Unido (artículo 8 del Protocolo nº 11 sobre ciertas provisiones relativas al Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte), con lo que sólo es aplicable a los Estados Miembros participantes en la UME.

Sin embargo, el artículo 5 del Estatuto, relativo a las competencias del BCE y de los BCNs en el campo de las estadísticas, y el Reglamento del Consejo (CE) sobre la compilación de información estadística por el BCE, que se promulgará próximamente, son aplicables a todos los Estados Miembros. Esto, unido al artículo 5 del Tratado por el que se establece la Comunidad Europea, implica una obligación de que los Estados Miembros no participantes diseñen y establezcan, en sus ámbitos nacionales, todas las medidas que consideren oportunas para compilar la información estadística necesaria para cumplir con los requerimientos estadísticos del BCE, así como la obligación de llevar a cabo la preparación oportuna en el campo de estadísticas, para llegar a ser Estado Miembro participante. Esta obligación figura explícitamente en el artículo 4 y en el considerando nº 17 del Reglamento del Consejo (CE), relativo a la compilación de información estadística por el BCE. Por razones de transparencia, esta obligación especial se cita de nuevo en los considerandos del borrador de este Reglamento del BCE.

REQUERIMIENTOS ESTADÍSTICOS

PARTE 1 Descripción de los requerimientos

1. Se requiere producir de forma regular un balance consolidado e integrado de los intermediarios financieros creadores de dinero del área del euro, considerada como un territorio económico único a partir de un sector monetario y de un conjunto de unidades informantes completo y homogéneo.
2. El sistema estadístico del área del euro, que incluye el balance consolidado del sector de Instituciones Financieras Monetarias (IFMs), comprende por tanto los dos elementos principales siguientes:
 - la Lista de Instituciones Financieras Monetarias para fines estadísticos, y
 - las especificaciones de la información estadística a remitir por estas IFMs con frecuencia mensual y trimestral
3. Los bancos centrales nacionales son los encargados de compilar esta información estadística remitida por las IFMs, de acuerdo con los procedimientos nacionales, teniendo en cuenta las clasificaciones y definiciones establecidas en este Anejo.

1. Instituciones Financieras Monetarias (IFMs)

4. El Banco Central Europeo (BCE) establecerá y actualizará de forma regular la Lista de Instituciones Financieras Monetarias (IFMs) para fines estadísticos, de acuerdo con los criterios de clasificación que se mencionan a continuación. Un aspecto importante es la innovación financiera, que, en sí misma, se ve afectada por el desarrollo del Mercado Único y el paso a la Unión Monetaria. Estos últimos, a su vez, afectan a las características de los instrumentos financieros e inducen a las instituciones financieras a cambiar la orientación de su actividad. El establecimiento de procedimientos de revisión y de

controles permanentes asegurarán que la Lista de IFMs permanece actualizada, precisa, homogénea en la medida de lo posible y suficientemente estable para fines estadísticos. La Lista de IFMs para fines estadísticos incluye el detalle de si las instituciones están sujetas legalmente al coeficiente de caja.

5. Las IFMs comprenden a las Entidades de Crédito residentes, según se definen en la legislación comunitaria, y a todas las restantes Instituciones Financieras residentes cuyo negocio consista en recibir depósitos, y/o sustitutos próximos de depósitos, de entidades distintas de IFMs y, en conceder créditos, y/o hacer inversiones en valores, actuando por cuenta propia (al menos en términos económicos).
6. Así, además de los bancos centrales, el sector IFM comprende dos amplios grupos de instituciones financieras residentes. Estas son las entidades de crédito según se definen en la legislación comunitaria ["una empresa cuya actividad consiste en recibir del público depósitos u otros fondos reembolsables (incluyendo los recursos procedentes de las ventas de bonos bancarios al público) y conceder créditos por cuenta propia"]¹ y otras IFMs, esto es, otras instituciones financieras residentes que cumplan la definición de IFM establecida en el párrafo anterior, independientemente de la naturaleza de su negocio. El grado de sustituibilidad entre los instrumentos emitidos por estas entidades y los depósitos colocados en entidades de crédito determina su clasificación, en caso de que cumplan los otros aspectos de la definición.
7. La sustituibilidad de los depósitos en relación con los instrumentos financieros emitidos por intermediarios financieros distintos de las entidades de crédito se determinará por su liquidez, combinando las características de transferibilidad, convertibilidad, certidumbre y negociabilidad, y considerando, cuando proceda, su plazo de emisión.
8. Con el fin de definir la sustituibilidad con los depósitos señalada en el párrafo anterior:

¹ Las Directivas de Coordinación Bancaria (77/780 CEE de 12 de diciembre y 89/646/CEE de 30 de diciembre de 1989) incluyen las "entidades de crédito exentas".

- la transferibilidad se refiere a la posibilidad de movilizar fondos materializados en un instrumento financiero mediante facilidades de pago, tales como los cheques (o medios similares), órdenes de transferencia o cargos directos.
 - la convertibilidad se refiere a la posibilidad y coste de la conversión de instrumentos financieros en efectivo o depósitos transferibles. La pérdida de ventajas fiscales puede considerarse un tipo de penalización que reduce el grado de liquidez.
 - certidumbre significa el conocimiento preciso por anticipado del valor liquidativo de un activo financiero en moneda nacional.
 - los valores cotizados e intercambiados en mercados organizados se consideran negociables. Para las participaciones en fondos de inversión no hay mercado en el sentido usual. Sin embargo, los inversores conocen diariamente la cotización de las participaciones y pueden recuperar sus fondos a ese precio.
9. En el caso de las Instituciones de Inversión Colectiva (IICs), los fondos del mercado monetario (FMMs) satisfacen las condiciones de liquidez acordadas y están, por tanto, incluidos en el sector IFM. Los FMMs se definen como IICs cuyas participaciones son, en cuanto a su liquidez, sustitutos próximos de los depósitos, ya que dichas participaciones se invierten principalmente en instrumentos del mercado monetario y/o en otros instrumentos representativos de deuda transferibles con un vencimiento residual de hasta un año y/o en depósitos bancarios, y/o en instrumentos que persiguen un rendimiento cercano al tipo de interés de los instrumentos del mercado monetario. Los criterios que identifican a los FMMs podrán basarse en los folletos públicos, las normas del fondo, la personalidad jurídica, los estatutos o regulaciones, los documentos de suscripción o contrato de inversión, la publicidad comercial, o cualquier otra declaración de la IIC con efectos similares.
10. Con objeto de definir los FMMs citados en el párrafo 9 anterior:
- *IICs* son aquellos intermediarios financieros cuya única finalidad es la inversión colectiva del capital recibido del público, y cuyas participaciones pueden ser, a requerimiento de los tenedores, recompradas o amortizadas directamente a partir de los activos del propio intermediario. Tales intermediarios pueden estar constituidos legalmente bajo forma contractual (como ocurre con los fondos típicos

gestionados por entidades gestoras), o de *trust (units trusts)* o bajo forma estatutaria (como sociedades de inversión);

- *depósitos bancarios* son depósitos en efectivo realizados en entidades de crédito, reembolsables a la vista, o con un preaviso de hasta tres meses, o con un vencimiento fijo de hasta dos años. Este concepto incluye también las cantidades pagadas a entidades de crédito ligadas a transferencias de valores realizadas mediante operaciones temporales o préstamos de valores.
- *sustituibilidad próxima de los depósitos en términos de liquidez* se refiere a la posibilidad, en circunstancias normales de los mercados, de recomprar, amortizar o transferir, a requerimiento del tenedor, las participaciones en las IICs, de modo que la liquidez de dichas participaciones sea comparable a la liquidez de los depósitos.
- "*principalmente*" significa, al menos, el 85% de la cartera de inversión.
- *instrumentos del mercado monetario* se refiere a aquellos tipos de instrumentos representativos de deuda transferibles, negociados normalmente en el mercado monetario (por ejemplo, certificados de depósito, pagarés de empresa, aceptaciones bancarias, pagarés del Tesoro y de autoridades locales) y que tienen las siguientes características:
 - i. *liquidez*, en el sentido que se pueden recomprar, amortizar o vender con un coste limitado, es decir, con bajas comisiones y con un estrecho diferencial oferta/demanda, y con un desfase de liquidación muy corto; y
 - ii. *profundidad de mercado*, en el sentido de que los valores se intercambian en un mercado que es capaz de absorber un gran volumen de transacciones, y en el que la negociación de grandes importes tiene un impacto limitado en el precio; y
 - iii. *certidumbre en su valor*, en el sentido que su valor puede determinarse de forma precisa en cualquier momento del tiempo, o, al menos, una vez al mes; y
 - iv. *bajo riesgo de tipo de interés*, en el sentido de que tienen una vida residual igual o inferior a un año, o actualizaciones regulares, al menos cada doce meses, del tipo de interés, en línea con las condiciones de los mercados monetarios; y
 - v. *bajo riesgo de crédito*, en el sentido que tales instrumentos son:
 - admitidos a cotización en un mercado de valores o negociados en otros mercados regulados que operen

regularmente, están registrados y son accesibles al público; o

- emitidos de acuerdo con normas destinadas a proteger a los inversores y a los ahorros; o
- emitidos por:
 - una autoridad pública central, regional o local, un banco central de un Estado Miembro, la Unión Europea, el Banco Central Europeo, el Banco Europeo de Inversiones, un Estado No-Miembro, o, si el último es un Estado federal, por alguno de los miembros que componen la federación, o por un organismo público internacional al cual pertenecen uno o más miembros; o
 - una entidad sujeta a supervisión, según los criterios definidos en la legislación comunitaria, o por una entidad que está sujeta y satisface criterios de supervisión considerados por las autoridades competentes, al menos, tan exigentes como aquellos establecidos en las normas comunitarias, o garantizados por ellas; o
 - un intermediario cuyos valores han sido admitidos a cotización oficial en un mercado de valores o son negociados en otros mercados regulados que operan regularmente, están registrados y son accesibles al público.

11. En el SEC 95, las instituciones financieras consideradas como IFMs se clasifican en dos subsectores: banco central (S.121)² y otras Instituciones Financieras Monetarias (S.122).

2. El balance consolidado mensual

Objetivo

² Esta y las siguientes referencias se corresponden con los sectores y subsectores del SEC 95.

12. El objetivo es obtener datos mensuales de la actividad de las IFMs, con suficiente detalle como para proporcionar al BCE un cuadro estadístico completo de las condiciones monetarias en el área del euro, considerada como un territorio económico único, y para permitir que el cálculo de los agregados monetarios y de sus contrapartidas en el área del euro pueda realizarse de forma flexible. Además, los datos individuales mensuales remitidos por las entidades de crédito sujetas al coeficiente de caja del SEBC se utilizan para el cómputo de los pasivos computables de tales entidades de crédito de acuerdo con el Reglamento del coeficiente de caja del BCE. Los requerimientos de información mensuales figuran en la tabla 1 a continuación. Las celdas con los bordes delgados³ deberán remitirse exclusivamente por las instituciones sujetas al coeficiente de caja (para mayor detalle, véase el anejo 4.2); este envío de información es obligatorio a partir de los datos relativos a finales de diciembre de 1999, excepto para los datos de los depósitos con preaviso a más de dos años que, mientras no se indique otra cosa, se proporcionarán de forma voluntaria. La parte 3 de este anejo presenta una definición detallada de los instrumentos.

Requerimientos

13. La definición de dinero incluye los billetes y monedas en circulación y los pasivos monetarios (depósitos y otros instrumentos financieros que son sustitutos próximos de los depósitos) de las IFMs. Las contrapartidas del dinero comprenden todos los demás epígrafes del balance de las IFMs. El BCE elaborará estos agregados para el área del euro en saldos (*stocks*) y en flujos obtenidos a partir de ellos.
14. El BCE requerirá información estadística clasificada por plazos de vencimiento y categorías de instrumentos de las IFMs, monedas y contrapartidas. Dado que los pasivos y los activos están sujetos a diferentes requerimientos, se consideran a continuación por separado. Dichos requerimientos se describen en la tabla A siguiente:

³ Las entidades de crédito (EC) pueden informar sobre sus posiciones frente a "IFMs distintas de las ECs sujetas al coeficiente de caja, el BCE y los BCNs" en lugar de frente a "IFMs" y "ECs sujetas al coeficiente de caja, el BCE y los BCNs" dado que ello no implica pérdida de detalle.

(i) *Categorías de instrumentos y plazos de vencimiento.*

a) Pasivos

15. La elaboración de los agregados monetarios para el área del euro requiere clasificar los instrumentos en categorías que sean relevantes. Estas son: efectivo, depósitos⁴, participaciones en fondos del mercado monetario, valores emitidos distintos de acciones y participaciones, otros pasivos líquidos emitidos, capital y reservas, y otros pasivos. Para separar los pasivos monetarios y los no-monetarios, los depósitos se clasifican en depósitos a la vista, depósitos a plazo, depósitos disponibles con preaviso y cesiones temporales (*repos*).
16. El detalle por plazos es una característica de las estadísticas monetarias en varios Estados Miembros y puede servir, además, como sustituto de una clasificación detallada por instrumentos cuando estos no sean plenamente comparables entre los distintos mercados financieros. Los puntos de separación para las bandas por plazos (o períodos de preaviso) son: para los depósitos a plazo, hasta un año y hasta dos años, según plazo en origen, y para los depósitos disponibles con preaviso, hasta tres meses, a más de tres meses y a más de dos años de preaviso. Los depósitos a la vista no transferibles (depósitos de ahorro) se incluyen en esta banda de preaviso hasta tres meses. Los *repos* no se clasificarán por plazos, puesto que estos suelen ser instrumentos a muy corto plazo (normalmente con plazo en origen inferior a tres meses). Los valores emitidos distintos de acciones y participaciones (excluidos los otros pasivos líquidos) se dividirán también en hasta un año y hasta dos años. Para los otros pasivos líquidos y para las participaciones en los fondos del mercado monetario no se requiere detalle por plazos.

b) Activos

17. Los activos de las IFMs se clasificarán en efectivo, préstamos, valores distintos de acciones y participaciones, otros activos líquidos emitidos por IFMs, acciones y participaciones, activos fijos y otros activos. Se requiere la clasificación por plazos a la emisión de las tenencias de las IFMs de valores distintos de acciones y participaciones emitidos por IFMs situadas en el área

⁴ Los saldos de las tarjetas prepagadas emitidas por las IFMs han de incluirse en los depósitos a la vista.

del euro. Estas tenencias deberán clasificarse en bandas por plazos de uno y dos años para permitir obtener el saldo neto de las tenencias intra-IFMs de estos instrumentos, y calcular por diferencia las tenencias de los sectores no-IFM, que podrían incluirse en un agregado monetario.

(ii) Monedas

18. El BCE puede definir los agregados monetarios incluyendo saldos denominados en cualquier moneda o solo en euros. En consecuencia, los saldos en euros se identifican separadamente en el esquema que debe remitirse para aquellas partidas del balance susceptibles de ser utilizadas para calcular los agregados monetarios.

(iii) Sectores de contrapartida

19. La elaboración de agregados monetarios y de sus contrapartidas para el área del euro requiere la identificación de aquellas unidades institucionales de contrapartida situadas en el área y que conforman el sector tenedor de dinero. Las contrapartidas situadas en el territorio económico del país o en el territorio económico de los restantes países del área deben identificarse por separado y tratarse exactamente del mismo modo en todos los detalles estadísticos. En los datos mensuales no hay ningún detalle geográfico de las contrapartidas situadas fuera del área del euro.
20. Los sectores de contrapartida en el área del euro deben identificarse de acuerdo con la Lista de IFMs elaborada con fines estadísticos y con la guía para la clasificación estadística de clientes establecida en el Manual "Guidance for the statistical classification of customers"⁵, que sigue unos principios de clasificación coherentes, en la medida de lo posible, con los establecidos en el SEC 95. Para facilitar la identificación de un sector tenedor de dinero, las contrapartidas frente a no-IFM se han dividido en Administraciones Públicas, identificando separadamente los depósitos de la Administración Central, y Otros sectores residentes. Con la finalidad de aplicar el coeficiente de caja del SEBC, en la rúbrica de depósitos y, dentro de ella, en las categorías de "depósitos a plazo a más de dos años", "depósitos con preaviso a más de dos

⁵ N. del T. Este documento está en proceso de traducción al castellano.

años" y de "cesiones temporales", se ha incorporado una distinción adicional entre entidades de crédito, otras IFMs y Administración Central.

(iv) Relaciones cruzadas entre las rúbricas por instrumentos y por plazos con las de monedas y sus contrapartidas

21. La elaboración de estadísticas monetarias para el área del euro y la compilación de los datos necesarios para el cálculo de los pasivos computables de entidades de crédito sujetas al coeficiente de caja del SEBC hacen necesario que se disponga en el balance de ciertas relaciones cruzadas entre instrumentos/plazos/monedas y contrapartidas. Estos detalles se necesitan principalmente en el caso de las contrapartidas que vayan a formar parte del sector tenedor de dinero. Las posiciones frente a otras IFMs sólo habrán de identificarse en la medida en que sea preciso obtener el saldo neto intra-IFMs o para calcular los pasivos computables. Las posiciones frente al Resto del Mundo se detallan sólo para "depósitos a plazo a más de dos años", "depósitos con preaviso a más de dos años" y "cesiones temporales" (con el fin de calcular los pasivos computables sujetos a un coeficiente de caja positivo) y para el total de depósitos (con el fin de calcular las contrapartidas exteriores).
22. Al comienzo de la Tercera Etapa de la Unión Monetaria se aplicarán algunas medidas transitorias. En primer lugar, de acuerdo con la ley Comunitaria, las monedas nacionales continuarán existiendo hasta que se complete la transformación al euro y es probable que el balance de las unidades informantes continúe expresándose en esos términos. Con el fin de que sea posible crear agregados "interiores" para el área del euro, las IFMs convertirán y calcularán los saldos expresados en monedas nacionales a saldos denominados en euros.
23. La segunda medida transitoria se deriva de la incorporación de países de la UE al área del euro después del comienzo de la Tercera Etapa. Las IFMs han de tener esto en cuenta y deben ser capaces de distribuir por países las posiciones con residentes en países de la UE que permanezcan fuera del área del euro después del comienzo de la Tercera Etapa. Con el fin de reducir el elevado coste que posiblemente tiene la obtención de esta información, los datos que cubran el período anterior a que se conozca un cambio en la

composición del área del euro se podrán obtener con cierta flexibilidad, aunque estarán sujetos a la aprobación del BCE.

Disponibilidad de los datos

24. El BCE ha dispuesto que el balance agregado mensual que comprende las posiciones de las IFM de cada país participante en el área del euro se reciba al final del decimoquinto día hábil siguiente al final del mes al que van referidos los datos. Es competencia de los bancos centrales nacionales decidir cuándo precisan disponer de los datos de las unidades informantes, con el fin de cumplir esa fecha límite, y teniendo en cuenta, además, los requerimientos de disponibilidad derivados del coeficiente de caja del SEBC.

3. Datos estadísticos del balance de frecuencia trimestral

Objetivo

25. Ciertos requisitos de información no son esenciales para obtener los agregados monetarios del área del euro, pero serán necesarios en la Tercera Etapa para un análisis más profundo de la evolución monetaria o para servir a otros fines estadísticos, como las cuentas financieras. Con estos fines, se contempla la obtención de un mayor detalle de ciertas rúbricas del balance.

Requisitos de información

26. Los detalles trimestrales se requieren sólo para las rúbricas clave del balance agregado. (Las rúbricas principales se muestran en negrita en la columna izquierda de la tabla 1). Además, el BCE puede permitir cierta flexibilidad en el cálculo de los agregados cuando sea posible inferir, de los datos obtenidos con un mayor nivel de agregación, que no es probable que los datos en cuestión sean significativos.

(a) Detalle por plazos de los préstamos a no-IFM en el área del euro

27. Con el fin de poder realizar un seguimiento de la estructura de vencimientos de la financiación crediticia de las IFMs (préstamos y valores), los préstamos al conjunto de no-IFM se detallarán, trimestralmente, por plazos de hasta un año y hasta cinco años según vencimiento original, y las tenencias de valores emitidos por no-IFM hasta el plazo de un año, también de vencimiento original.

(b) Detalles sectoriales en el balance consolidado

28. El detalle trimestral de las posiciones activas y pasivas por sectores frente al conjunto de no-IFM en el área del euro se compone (en aquellos casos en los que sea aplicable) del sector de Administraciones Públicas [Administración Central (S.1311), Administraciones Regionales, Comunidades Autónomas (S.1312), Administraciones o Corporaciones Locales (S.1313), Administraciones de la Seguridad Social (S.1314)] y Otros sectores residentes [otros intermediarios financieros, excepto empresas de seguro y fondos de pensiones (S.123), empresas de seguro y fondos de pensiones (S.125), sociedades no financieras (S.11), hogares e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares (S.14 y S.15 conjuntamente)]. Con el fin de identificar los subsectores que formen parte de los agregados monetarios, sería necesario, en teoría, cruzar el detalle por subsectores con un detalle pormenorizado de los depósitos (por instrumento, plazo y separación entre euro y otras monedas). No obstante, en vista de la carga que esto supondría, los requerimientos de información se limitan a algunas de las rúbricas principales del balance (a saber, los depósitos del conjunto de no-IFM; los préstamos al conjunto de no-IFM; y las tenencias de valores emitidos por no-IFM).

(c) Detalle de los préstamos al conjunto de no-IFM en función de la actividad del prestatario

29. Este detalle de los préstamos al grupo de no-IFM localizados en el área del euro se limita a los subsectores de sociedades no financieras y hogares e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares. Se han de identificar préstamos a empresas; a hogares, con un detalle de crédito para adquisición de bienes de consumo, compra de vivienda y otros (residual); y a instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares.

(d) Detalle por países

30. Con motivo, entre otros, de cumplir los requerimientos de información transitorios, se han de identificar las contrapartidas dentro y fuera del área del euro.

(e) Detalle por monedas

31. Se requiere algún detalle de las posiciones de las IFM en las principales divisas no comunitarias, con el fin de poder calcular las estadísticas de flujos monetarios y crediticios ajustados por las variaciones de tipo de cambio

(cuando estos agregados se definen de tal forma que incluyen todas las divisas conjuntamente). Las rúbricas principales del balance sólo deben detallarse para las principales divisas internacionales (dólar estadounidense, yen y franco suizo).

(f) *Detalle por sectores de las posiciones con contrapartidas fuera del área del euro (otros Estados Miembros de la UE y Resto del Mundo)*

32. En las posiciones de las IFMs respecto a las entidades localizadas fuera del área del euro, debe distinguirse entre posiciones frente a bancos o IFMs en países de la UE fuera del área) y frente a no-bancos; dentro del conjunto de no-bancos, es preciso distinguir entre Administraciones Públicas y otros sectores residentes. En los casos en los que la clasificación sectorial del SEC 95 no sea obligatoria se aplicará la correspondiente al SCN 93⁶.

Disponibilidad de los datos

33. Los bancos centrales nacionales han de transmitir al BCE las estadísticas trimestrales al final del vigésimo octavo día hábil siguiente al final del mes al que van referidos los datos. Es competencia de los bancos centrales nacionales decidir cuándo necesitan recibir los datos de las unidades informantes, con el fin de cumplir esa fecha límite.

4. Elaboración de las estadísticas de flujos

Objetivo

34. Los datos sobre el valor de las operaciones que se producen entre dos fechas de referencia deben obtenerse, de forma correcta, a partir del balance consolidado, que proporciona información sobre saldos de activos y pasivos, y de información estadística adicional relativa a los cambios de valoración y otros ajustes tales como saneamientos de préstamos.

Requisitos de información

⁶ N. del T. Se trata del sistema de contabilidad nacional elaborado en 1993 por Naciones Unidas, el Fondo Monetario Internacional, la OCDE, el Banco Mundial y la Comisión Europea-Eurostat.

35. El BCE tiene que elaborar estadísticas de flujos para los agregados monetarios y las contrapartidas, midiendo las operaciones financieras que tienen lugar a lo largo de un mes. Las operaciones financieras se identificarán como la diferencia entre los saldos a fin de mes de dos meses consecutivos corrigiendo en esa diferencia las variaciones que se deben a flujos distintos de una operación financiera. Con este fin, el BCE solicitará información estadística sobre dichos flujos en relación con casi todas las rúbricas del balance de las IFMs. Esta información se presentará en forma de ajustes que recojan "reclasificaciones y otros ajustes" y "revalorizaciones y saneamientos totales o parciales de préstamos". Además, el BCE solicitará información explicativa sobre los ajustes incluidos en "reclasificaciones y otros ajustes". Asimismo, se necesitará que esta información estadística se obtenga por separado entre la relativa a los bancos centrales nacionales, por un lado, y a otras IFM, por otro lado.

36. Se precisa que los bancos centrales nacionales remitan datos al BCE, de forma apropiada, con el fin de elaborar las estadísticas de flujos de los agregados monetarios y de las contrapartidas. El BCE calculará un patrón de ajuste para las "variaciones de tipo de cambio" utilizando los datos de saldos trimestrales. La forma en la que los bancos centrales nacionales deben cumplir este requisito se especificará en un Manual de Procedimientos para la elaboración de estadísticas de flujos.

PARTE 2 Detalles requeridos

Tabla A: DETALLE POR INSTRUMENTOS, PLAZOS, CONTRAPARTIDAS Y MONEDAS DEL BALANCE AGREGADO DEL SECTOR IFM
(Los detalles de los que se dispondrá mensualmente se indican en **negrita con ***)

RÚBRICAS POR INSTRUMENTOS Y PLAZOS	
ACTIVOS	PASIVOS
1 Efectivo * 2 Préstamos y créditos * hasta un año ¹ más de un año y hasta cinco años ¹ más de cinco años ¹ 3 Valores distintos de acciones y participaciones^{2,3} * hasta un año² * más de un año y hasta dos años² * más de dos años² * 4 Otros activos líquidos emitidos por IFM⁴ * 5 Acciones y participaciones * 6 Activos fijos * 7 Otros activos *	8 Efectivo en circulación 9 Depósitos 9.1 Depósitos a la vista⁵ * 9.2 Depósitos a plazo * hasta un año * más de un año y hasta dos años * más de dos años⁶ * 9.3 Depósitos disponibles con preaviso * hasta tres meses⁷ * más de tres meses * de los que a más de dos años¹¹ * 9.4 Cesiones temporales * 10 Acciones/participaciones de los fondos monetarios * 11 Valores distintos de acciones y participaciones emitidos³ * hasta un año * más de un año y hasta dos años * más de dos años * 12 Otros pasivos líquidos emitidos por IFM⁸ 13 Capital y reservas * 14 Otros pasivos *
CONTRAPARTIDAS	
ACTIVOS	PASIVOS
A Residentes en el país * Instituciones financieras monetarias (IFM) * Residentes que no son IFM * Administraciones Públicas * Administración Central Administraciones Regionales Administraciones Locales Administraciones de la Seguridad Social Otros residentes * Otros intermediarios financieros (S. 123) Empresas de seguro y fondos de pensiones (S. 125) Sociedades no-financieras (S. 11) Hogares, etc. (S.14 + S. 15) ⁹ B Residentes en otros países UME¹⁰ * IFM * Residentes que no son IFM * Administraciones Públicas * Administración Central Administraciones Regionales Administraciones Locales Administraciones de la Seguridad Social Otros residentes * Otros intermediarios financieros (S. 123) Empresas de seguro y fondos de pensiones (S. 125) Sociedades no-financieras (S. 11) Hogares, etc. (S. 14 + S. 15) ⁹ C Residentes del resto del mundo * Bancos No bancos Administraciones Públicas Otros residentes D No asignados	A Residentes en el país * IFM * de las que entidades de crédito * Residentes que no son IFM * Administraciones Públicas * Administración Central * Administraciones Regionales Administraciones Locales Administraciones de la Seguridad Social Otros residentes * Otros intermediarios financieros (S. 123) Empresas de seguro y fondos de pensiones (S. 125) Sociedades no-financieras (S. 11) Hogares, etc. (S.14 + S. 15) ⁹ B Residentes en otros países UME¹⁰ * IFM * De las que: entidades de crédito * Residentes que no son IFM * Administraciones Públicas * Administración Central * Administraciones Regionales Administraciones Locales Administraciones de la Seguridad Social Otros residentes * Otros intermediarios financieros (S. 123) Empresas de seguro y fondos de pensiones (S. 125) Sociedades no-financieras (S. 11) Hogares, etc. (S. 14 + S. 15) ⁹ C Residentes del resto del mundo * Bancos No bancos Administraciones Públicas Otros residentes D No asignados
MONEDAS	
e Euros x Monedas no UME	Denominación en euros (incluyendo las denominaciones nacionales de las divisas de la Unión Monetaria antes de que se complete el paso a la moneda única) Otras divisas (otras monedas de la UE, dólar estadounidense, yen, franco suizo, resto)

¹ El detalle de los plazos se aplica sólo a los préstamos concedidos a agentes que no son IFM.
² La exigencia de datos mensuales se refiere sólo a las tenencias de valores emitidos por las IFM localizadas en la Unión Monetaria. Las tenencias de valores emitidos por los agentes que no son IFM en el área de la Unión Monetaria -que estarán disponibles trimestralmente- se dividen "hasta un año" y "a más de un año".
³ Excluyendo los otros activos líquidos.
⁴ Definidos como las tenencias de activos del mercado de dinero emitidos por las IFM. Incluye acciones/participaciones emitidas por los fondos monetarios. Tenencias de instrumentos negociables que pueden tener las mismas características que los activos del mercado de dinero pero que son emitidas por no-IFM se considerarán "valores distintos de acciones y participaciones".
⁵ Incluye los saldos que representan los fondos depositados en tarjetas de prepago emitidas en nombre de las IFM.
⁶ Incluye los depósitos regulados administrativamente.
⁷ Incluye los depósitos a la vista no transferibles.
⁸ Definidos como valores del mercado monetario emitidos por las IFM.
⁹ Hogares (S. 14) e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares (S. 15).
¹⁰ Miembros de la Unión Monetaria Europea, se refiere al territorio de los países participantes en la Unión Monetaria.
¹¹ Los datos referidos a los depósitos con preaviso a más de dos años se proporcionarán de forma voluntaria, en tanto no se indique otra cosa.

TABLA 1 Requerimientos estadísticos mensuales
(Las celdas con bordes finos sólo son aplicables a las entidades de crédito sujetas a coeficiente de caja)

	A. Residentes en el país					B. Residentes en otros países UME					C. Resto del mundo	D. No asignados
	IFMs (5)	De las que: entidades de crédito sujetas a Coeficiente de Caja, BCE y BCNs		No-IFMs		IFMs (5)	De las que: entidades de crédito sujetas a Coeficiente de Caja, BCE y BCNs		No-IFMs			
		AAPP	Otros residentes	Administración Central	Otras Administraciones		AAPP	Otros residentes	Administración Central	Otras Administraciones		
PASIVOS												
8. Efectivo en circulación												
9. Depósitos (todas las monedas)	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
9.e En euros	*	*				*	*					
9.1e A la vista				*	*				*	*		
9.2e A plazo				*	*				*	*		
hasta 1 año				*	*				*	*		
más de 1 año y hasta 2 años				*	*				*	*		
más de 2 años (1)	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
9.3e Disponibles con preaviso				*	*				*	*		
hasta 3 meses (2)				*	*				*	*		
más de 3 meses (6)				*	*				*	*		
de los que a más de 2 años (6)	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
9.4e Cesiones temporales	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
9.x En monedas no UME												
9.1x A la vista				*	*				*	*		
9.2x A plazo				*	*				*	*		
hasta 1 año				*	*				*	*		
más de 1 año y hasta 2 años				*	*				*	*		
más de 2 (1)	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
9.3x Disponibles con preaviso				*	*				*	*		
hasta 3 meses (2)				*	*				*	*		
más de 3 meses				*	*				*	*		
de los que a más de 2 años (6)				*	*				*	*		
9.4x Cesiones temporales	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
10. Acciones/participaciones de los fondos monetarios												
11. Valores distintos de acciones y participaciones												
11.e En euros												
hasta 1 año												
más de 1 año y hasta 2 años												
más de 2 años												
11.x En monedas no UME												
hasta 1 año												
más de 1 año y hasta 2 años												
más de 2 años												
12. Otros pasivos líquidos emitidos (3)												
en euros												
en monedas no UME												
13. Capital y reservas												
14. Otros pasivos												
ACTIVOS												
1. Efectivo (todas las monedas)												
1.e del que en euros												
2. Préstamos y créditos												
2.e de los que en euros												
3. Valores distintos de acciones y participaciones												
3.e en euros												
hasta 1 año												
más de 1 año y hasta 2 años												
más de 2 años												

3.x	En monedas no UME				
	hasta 1 año				
	más de 1 año y hasta 2 años				
	más de 2 años				
4.	Otros activos líquidos emitidos por IFM (4)				
	en euros				
	en monedas no UME				
5.	Acciones y participaciones				
6.	Activos fijos				
7.	Otros activos				

Nota general: las casillas marcadas con * se usan en el cálculo de la base del coeficiente de caja. Respecto a los valores y otros pasivos líquidos, las entidades de crédito deberán presentar pruebas que justifiquen su exclusión de la base de cálculo o aplicar una deducción estándar de un porcentaje fijo especificado por el BCE.

- (1) Incluye depósitos regulados administrativamente.
- (2) Incluye depósitos a la vista no transferibles.
- (3) Definidos como valores del mercado monetario emitidos por IFMs.
- (4) Definidos como tenencias de valores del mercado monetario emitidos por las IFM. Los valores del mercado monetario incluyen aquí las acciones/participaciones de los fondos monetarios. Las tenencias de instrumentos de similares características pero no emitidos por IFMs se considerarán "valores distintos de acciones y participaciones".
- (5) Las entidades de crédito pueden dar sus posiciones frente a "IFMs distintas de entidades de crédito sujetas a coeficiente de caja, BCE y BCNs" en lugar de frente a "IFMs" y "Entidades de crédito sujetas a coeficiente de caja, BCE y BCNs", dado que ello no implica pérdida de detalle.
- (6) Los datos de esta rúbrica se proporcionarán de forma voluntaria, en tanto no se indique otra cosa.

TABLA 2. CLASIFICACIÓN POR SECTORES ("Datos trimestrales")

Datos a proporcionar con periodicidad trimestral

	A. Residentes										B. Otros países miembros de la UME										C. Resto del Mundo				
	Sectores no IFMs										Sectores no IFMs										Total				
	Administraciones Públicas					Otros sectores residentes					Administraciones Públicas					Otros sectores residentes					Bancos		Agentes no bancarios		
	Total	Admon. Central	Otras AA.PP.			Total	Otras instituciones financieras (S.123)	Empresas de seguros y fondos de pensiones (S.125)	Empresas no financieras (S.11)	Familias e IPSFL (3)	Total	Admon. Central	Otras AA.PP.			Total	Otras instituciones financieras (S.123)	Empresas Seguros y Fondos de Pensiones (S.125)	Empresas no financieras (S.11)	Familias e IPSFL (3)			AA.PP.	Otros residentes	
		Total	Administración Regional	Administración Local	Administraciones de Seguridad Social							Total	Administración Regional	Administración Local	Administraciones de Seguridad Social										
PASIVOS																									
8 Efectivo en circulación (todas las monedas)																									
9 Depósitos (todas las monedas)	M									M											M				
9.1 A la vista		M				M					M				M										
9.2 A plazo (1)		M				M					M				M										
9.3 Disponibles con preaviso (2)		M				M					M				M										
9.4 Cesiones temporales		M				M					M				M										
10 Participaciones emitidas por los fondos monetarios																									
11 Valores distintos de acciones y participaciones																									
12 Otros pasivos líquidos																									
13 Capital y reservas																									
14 Otros pasivos																									
ACTIVOS																									
1 Efectivo																									
2 Préstamos y créditos	M					M				M					M						M				
hasta 1 año																									
más de 1 año y hasta 5 años																									
más de 5 años																									
3 Valores distintos de acciones y participaciones	M					M				M					M						M				
hasta 1 año																									
más de 1 año																									
4 Otros activos líquidos																									
5 Acciones y participaciones						M									M						M				
6 Activos fijos																									
7 Otros activos																									

(1) Incluye los depósitos regulados administrativamente.

(2) Incluye los depósitos a la vista no transferibles.

(3) Incluye los hogares (S.14) y las instituciones privada sin fines de lucro (S.15)

M "Datos solicitados mensualmente", véase Tabla 1

TABLA 3. CLASIFICACIÓN DE LOS PRÉSTAMOS Y CRÉDITOS A LOS SECTORES DISTINTOS DE IFMs, POR FINALIDAD ("DATOS TRIMESTRALES")
Datos a proporcionar con periodicidad trimestral

	A. Residentes					B. Otros países miembros de la UME					
	Empresas no financieras (S.11) y Familias, etc (S.14 + S.15)					Empresas no financieras (S.11) y Familias, etc (S.14 + S.15)					
	Total	Empresas no financieras (S.11)	Familias, etc. (S.14)			IPSFL (S.15)	Total	Empresas no financieras (S.11)	Familias, etc (S.14)		
Crédito al consumo			Créditos para compra de viviendas	Otros (residual)	Crédito al consumo				Créditos para compra de viviendas	Otros (residual)	
ACTIVOS (todas las monedas)											
2 Préstamos y créditos											
hasta 1 año											
más de 1 año y hasta 5 años											
más de 5 años											

TABLA 4. CLASIFICACIÓN POR PAÍSES ("Datos trimestrales")

Datos a proporcionar con periodicidad trimestral

	B + parte de C. Otros países miembros de la UME y otros países de la UE (2)														Resto del mundo (excluyendo UE)	
	BE	DK	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI	SE	UK	Total (3)
PASIVOS																
8 Efectivo en circulación																
9 Depósitos (en todas las monedas)																
a. IFMs																
b. no IFMs																
10 Participaciones emitidas por los fondos monetarios clasificados como IFMs																
11 Valores distintos de acciones y participaciones																
12 Otros pasivos líquidos																
13 Capital y reservas																
14 Otros pasivos																
ACTIVOS																
1 Efectivo																
2 Préstamos y créditos (todas las monedas)																
a. a IFMs																
b. a no IFMs																
3 Valores distintos de acciones (todas las monedas)																
a. emitidos por IFMs																
b. emitidos por no IFMs																
4 Otros activos líquidos (1)																
a. emitidos por IFMs																
5 Acciones y participaciones																
6 Activos fijos																
7 Otros activos																

(1) Definido como las tenencias de pasivos líquidos emitidos por IFMs. Se incluyen aquí las participaciones emitidas por los fondos monetarios

(2) Para el cálculo del balance consolidado agregado, se requiere para cada Estado Miembro de la Unión Monetaria distinguir el país de residencia de las contrapartidas de las IFMs.

(3) Puede ser de interés disponer de una clasificación individual por países del "Resto del Mundo" (excluyendo países de la UE), pero se considera ir más allá del propósito de este ejercicio.

TABLA 5. CLASIFICACIÓN POR MONEDAS ("Datos trimestrales")

Datos a proporcionar con periodicidad trimestral

	Todas las monedas combinadas	Euro y monedas de la UME (3)	Otras monedas de la UE (3)	Otras monedas				
				Total	USD	JPY	CHF	Resto de monedas combinadas
PASIVOS								
9 Depósitos								
A Residentes								
a. a IFMs	M							
b. a no IFMs	M							
B Otros países miembros de la UE								
a. a IFMs	M							
b. a no IFMs	M							
C Resto del mundo								
a. a bancos			(4)					
b. agentes no bancarios			(4)					
10 Participaciones emitidas por los fondos monetarios								
11 Valores distintos de acciones								
	M	M						
12 Otros pasivos líquidos (1)								
	M	M						
13+14 Otros pasivos								
	M							
ACTIVOS								
2 Préstamos y créditos								
A Residentes								
a. a IFMs	M							
b. a no IFMs	M	M						
B Otros países miembros de la UE								
a. a IFMs	M							
b. a no IFMs	M	M						
C Resto del mundo								
a. a bancos			(4)					
b. agentes no bancarios			(4)					
3 Valores distintos de acciones y participaciones								
A Residentes								
a. emitidos por IFMs	M	M						
b. emitidos por no IFMs	M	M						
B Otros países miembros de la UE								
a. emitidos por IFMs	M	M						
b. emitidos por no IFMs	M	M						
C Resto del mundo								
a. emitidos por bancos			(4)					
b. emitidos por agentes no bancarios			(4)					
4 Otros activos líquidos(2)								
A Residentes								
a. emitidos por IFMs	M	M						
B Otros países miembros de la UE								
a. emitidos por IFMs	M	M						
5+6+7 Otros activos								
	M							

(1) Definidos como pasivos líquidos emitidos por IFMs

(2) Definidos como activos líquidos emitidos por IFM. Se incluyen las participaciones emitidas por los fondos monetarios. Las tenencias de instrumentos negociables que tienen las mismas características que los activos líquidos, pero son emitidos por el sector no IFM deben recogerse en la rúbrica de valores distintos de acciones.

(3) Para el cálculo del balance consolidado agregado, se requerirá para cada moneda de los países candidatos a ser miembros de la Unión Monetaria un detalle por monedas de las cuentas de las IFMs.

(4) Los datos relativos a esas rúbricas se presentan con fines de control de calidad. Como dichas rúbricas no se incluyen en las tablas oficiales de los requerimientos estadísticos, los datos solamente se proporcionarán cuando las IFM hayan podido obtenerlos.

M "Datos solicitados mensualmente". Véase Tabla 1

PARTE 3 Definiciones relacionadas con el balance consolidado que ha de enviarse al BCE; categorías de instrumentos de activo y pasivo

Definiciones generales

La residencia, a efectos de la recopilación de información estadística por el Banco Central Europeo, se define como en el Reglamento del Consejo.

Con el fin de obtener el balance consolidado del sector Instituciones Financieras Monetarias (IFMs) del área del euro, las unidades informantes se detallan en una Lista de instituciones financieras monetarias con fines estadísticos, y residentes en el territorio de los Estados Miembros participantes. Estas son:

- instituciones creadas y localizadas en el territorio, incluyendo las filiales residentes de compañías matrices localizadas fuera de dicho territorio.
- sucursales de instituciones que tienen su matriz fuera de ese territorio.

Las filiales son entidades separadas en las que otra entidad tiene una participación mayoritaria o total, mientras que las sucursales no tienen un status legal independiente y son poseídas totalmente por la matriz.

Por motivos estadísticos, se exigirá que las IFMs consoliden los negocios de todas sus oficinas (matriz y/o sucursales) localizadas dentro del mismo territorio nacional. Además, se permitirá que las matrices consoliden en sus registros estadísticos el negocio de cualquier filial que sea IFM localizada en el territorio nacional [pero manteniendo separados los negocios de las entidades de crédito y las IFMs que no son entidades de crédito por razones relacionadas el coeficiente de caja del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC)]. No se permitirá que se consolide la información estadística entre instituciones de diferentes países.

Las instituciones localizadas en centros financieros *off-shore* se tratarán estadísticamente como residentes de los territorios en los que estén localizadas.

El plazo a la emisión (o plazo en origen) se refiere al período fijo en la vida de un instrumento financiero antes del cual no puede amortizarse (por ejemplo, valores de renta fija) o antes del cual sólo puede amortizarse con algún tipo de penalización (por ejemplo, algunos tipos de depósitos). El período de preaviso corresponde al tiempo entre el momento en que el tenedor avisa de su intención de amortizar el instrumento y la fecha en que se le permite convertirlo en efectivo sin incurrir en una penalización. Los instrumentos financieros se clasificarán de acuerdo con el período de preaviso sólo cuando no exista un vencimiento acordado.

Las reglas contables seguidas por las IFMs deben cumplir con la transposición a la normativa nacional de la Directiva de Contabilidad Bancaria (DCB) (86/635/CEE)

Definición de los sectores

El SEC95 proporciona las normas para la clasificación por sectores. Para la clasificación de las contrapartidas no-IFM fuera del territorio nacional, se puede encontrar mayor detalle en el "Money and Banking Statistics Sector Manual"⁷.

La definición de IFM ya se discutió anteriormente. Las entidades bancarias localizadas fuera de la UE se denominan "bancos" en vez de IFM porque el término "IFM" se aplica solo en la UE. De la misma forma, el término "no-IFM" se aplica solo en la UE; para los otros países, el término apropiado es "no-bancos". "No-IFM" comprende los siguientes sectores y subsectores:

- *Administraciones Públicas*. Unidades residentes que se dedican principalmente a la producción de bienes y servicios no destinados a la venta, para el consumo individual y colectivo y/o a la redistribución de la renta y riqueza nacionales (SEC 2.68-2.70).
- *Administración Central*. Departamentos administrativos del Estado y de otros organismos centrales cuya competencia se extiende sobre todo el territorio, excepto para la administración de la Seguridad Social (SEC 2.71).

⁷ N. del T. Este manual está en proceso de traducción al castellano.

- *Administraciones Regionales*⁸. Unidades institucionales independientes que ejecutan algunas de las funciones del gobierno a un nivel inferior al de la Administración Central y superior al de las Administraciones o Corporaciones Locales, excepto para la administración de la Seguridad Social (SEC 2.72).
- *Administraciones Locales*. Administraciones Públicas cuya competencia se extiende solo a una parte del territorio económico, excluyendo los organismos territoriales de la Seguridad Social (SEC 2.73).
- *Administraciones de la Seguridad Social*. Unidades institucionales centrales, regionales y territoriales, cuya actividad principal es proporcionar prestaciones sociales (SEC 2.74).

Otros residentes. Residentes no-IFM distintos de las Administraciones Públicas. Estos incluyen:

- *Otros intermediarios financieros*. Sociedades y cuasisociedades financieras no monetarias (excluyendo empresas de seguro y fondos de pensiones) que se dedican principalmente a la intermediación financiera captando pasivos en forma distinta al efectivo, depósitos y/o sustitutos próximos de los depósitos, de las unidades institucionales, distintas de las IFMs (SEC 2.53-2.67).
- *Empresas de seguros y fondos de pensiones*. Sociedades y cuasisociedades financieras no monetarias que se dedican principalmente a la intermediación financiera resultante de la compensación de riesgos (SEC 2.60-2.67).
- *Sociedades no financieras*. Sociedades y cuasisociedades que no se dedican a la intermediación financiera, sino principalmente a la producción de bienes y servicios no financieros destinados a la venta (SEC 2.21-2.31).
- *Hogares*. Individuos o grupos de individuos que actúan como consumidores, como productores de bienes y servicios no financieros exclusivamente para su propio consumo final y como productores de bienes y servicios financieros y no financieros destinados a la venta, siempre que sus actividades no sean las de una cuasisociedad.

⁸ N. del T. En España, Comunidades Autónomas.

Se incluyen las instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares y que se dedican principalmente a la producción de bienes y servicios no destinados a la venta para grupos especiales de hogares (SEC 2.75-2.88).

Definición de categorías de instrumentos

Las definiciones de las categorías de activos y pasivos incluidas en el balance consolidado consideran las distintas características de los diferentes sistemas financieros. Cuando los instrumentos no son totalmente comparables entre distintos mercados financieros, el análisis por plazos puede ser un buen sustituto de esta falta de consistencia.

Las siguientes tablas ofrecen una definición detallada de las categorías de instrumentos que los bancos centrales nacionales transponen a categorías aplicables a nivel nacional, de acuerdo con el Reglamento del BCE.

Descripción detallada por categorías de instrumentos del balance mensual consolidado del sector IFM bajo el marco de los requerimientos estadísticos (RE)

ACTIVOS

Categoría de los RE	Descripción de las principales características (terminología de los RE)
1. Efectivo	Tenencias de billetes y monedas nacionales y extranjeros en circulación que se utilizan normalmente para hacer pagos.
2. Préstamos y créditos	<p>Para los fines del esquema de obtención de la información estadística, éstos consisten en los fondos prestados por las IFMs a los prestatarios, que no se reflejan en documentos negociables o están representados por un documento único (incluso si es negociable). Incluye los depósitos colocados en otras IFMs.</p> <ul style="list-style-type: none"> * Préstamos concedidos a los hogares bajo la forma de crédito al consumo (préstamos concedidos para el consumo personal de bienes y servicios), préstamos para la compra de vivienda (crédito concedido para la inversión en vivienda, incluyendo edificación y mejoras) y otros préstamos (concedidos para fines tales como negocios, cancelación de deudas, educación, etc.). * Depósitos colocados en otras IFMs. * Arrendamientos financieros concedidos a terceros. * Créditos fallidos que no han sido cancelados o saneados. * Tenencias de valores no negociables. * Deuda subordinada en forma de depósitos o préstamos.
3. Valores distintos de acciones y participaciones	Tenencias de valores distintos de las acciones, participaciones o de los otros activos líquidos emitidos por IFMs, que normalmente son negociables y contratados en mercados secundarios o que pueden ser compensados en el mercado, y que no conceden al tenedor ningún derecho de propiedad sobre la entidad emisora. Este concepto incluye valores (excluyendo los negociados en mercados monetarios - véase concepto 12) que proporcionan al tenedor el derecho incondicional a recibir una renta fija o determinada contractualmente en forma de pagos de cupones y/o una cantidad fija estipulada en una fecha (o fechas) específicas o a partir de una fecha definida en el momento de la emisión. También incluye préstamos negociables particionados en un gran número de idénticas partes que se negocian en mercados organizados (secundarios).
3.a. Valores distintos de acciones y participaciones hasta 1 año	<ul style="list-style-type: none"> * Tenencias de valores negociables emitidos (reflejados o no en documentos) con un vencimiento de hasta 1 año pero que no se negocian en mercados monetarios (véase concepto 12). * Préstamos y créditos negociables con vencimiento de hasta 1 año, que se dividen en un gran número de partes idénticas que son negociados en mercados organizados (secundarios). * Deuda subordinada en forma de valores y depósitos o créditos y préstamos con vencimiento de hasta 1 año.

Descripción detallada por categorías de instrumentos del balance mensual consolidado del sector IFM bajo el marco de los requerimientos estadísticos (RE)

Categoría de los RE	Descripción de las principales características (terminología de los RE)
3.b. Valores distintos de acciones y participaciones a más de 1 y hasta 2 años	<ul style="list-style-type: none"> * Tenencias de valores negociables emitidos (reflejados o no en documentos) con un vencimiento entre 1 y 2 años, pero que no se negocian en mercados monetarios (véase concepto 12). * Préstamos y créditos negociables con vencimiento entre 1 y 2 años, que se dividen en un gran número de partes idénticas que son negociadas en mercados organizados (secundarios). * Deuda subordinada en forma de valores y depósitos o créditos y préstamos con vencimiento entre 1 y 2 años.
3.c. Valores distintos de acciones y participaciones a más de 2 años	<ul style="list-style-type: none"> * Valores negociables emitidos (reflejados o no en documentos) con vencimiento superior a 2 años pero que no se negocian en mercados monetarios (véase concepto 12). * Préstamos y créditos negociables con vencimiento superior a 2 años que se dividen en un gran número de partes idénticas y que se negocian en mercados organizados (secundarios). * Deuda subordinada en forma de valores y depósitos o créditos y préstamos con vencimiento superior a 2 años.
4. Otros activos líquidos emitidos por IFMs	<p>Tenencias de valores negociables, emitidos por IFMs, que tienen un alto grado de liquidez porque se negocian en mercados líquidos (mercados con un gran volumen de negocio cuyos instrumentos financieros son de elevada cuantía y que proporcionan liquidez inmediata y a bajo coste de convertibilidad de tales instrumentos en medios de pago, y con bajos riesgos de tipos de interés y de insolvencia), en los que los participantes son principalmente IFMs y otras instituciones financieras. Un mayor detalle de la definición de otros activos líquidos emitidos por IFMs, con una clasificación país a país, puede encontrarse en la publicación del BCE titulada "Money Market Paper-Guidance to ensure consistency in classification across the MU"⁹. Este concepto también incluye las tenencias de participaciones emitidas por los fondos monetarios.</p>
5. Acciones y participaciones	<p>Tenencias de valores que representan derechos de propiedad sobre sociedades o cuasisociedades. Generalmente estos valores dan derecho a que los tenedores participen de los beneficios de las sociedades o cuasisociedades y, en caso de liquidación, de los recursos propios.</p>
6. Activos fijos	<p>Para los fines del esquema de obtención de la información estadística, consiste en activos no financieros, tangibles o intangibles, que se supone que van a ser utilizados reiteradamente durante más de 1 año por las IFMs. Incluyen terrenos y edificios ocupados por las IFMs, así como equipamiento, ordenadores y otras infraestructuras.</p>

⁹ N. del T. Este documento está en proceso de traducción al castellano.

Descripción detallada por categorías de instrumentos del balance mensual consolidado del sector IFM bajo el marco de los requerimientos estadísticos (RE)

Categoría de los RE	Descripción de las principales características (terminología de los RE)
7. Otros activos	Activos no incluidos en otras partidas. * Posiciones sobre derivados financieros con valores de mercado positivos, en términos brutos. * Saldos a cobrar por cuentas en suspenso.... * Saldos a cobrar por operaciones en camino. * Intereses a cobrar de préstamos. * Dividendos a cobrar. * Saldos a cobrar por actividades atípicas de la institución. * Contrapartidas de las emisiones de monedas realizadas por el Estado (sólo en el balance de los BCNs).

Descripción detallada por categorías de instrumentos del balance mensual consolidado del sector IFM bajo el marco de los requerimientos estadísticos (RE)

PASIVOS

Categoría de los RE	Descripción de las principales características (terminología de los RE)
8. Efectivo en circulación	Billetes y monedas en circulación que se utilizan normalmente para realizar pagos. * Billetes emitidos por los BCNs. * Billetes emitidos por otras IFMs. * Moneda emitida por los BCNs. * Moneda emitida por la Administración Central.
9. Depósitos	Cantidades adeudadas a los acreedores por las IFMs, distintas de las que tienen su origen en la emisión de valores. Para los propósitos del esquema de obtención de la información, esta categoría se divide en depósitos a la vista, depósitos a plazo, depósitos disponibles con preaviso y cesiones temporales.
9.1. Depósitos a la vista	Depósitos que son convertibles en efectivo y que son transferibles mediante cheque, transferencia, adeudo y otros medios similares, sin retrasos restricciones ni penalizaciones significativas. Este concepto incluye también los saldos vivos en tarjetas prepagadas emitidas por IFMs. Esta partida excluye los depósitos no transferibles que pueden retirarse a la orden con penalizaciones significativas. * Saldos (remunerados o no) que son inmediatamente convertibles a la orden, sin ninguna penalización o restricción significativa, pero que no son transferibles. * Saldos (remunerados o no) que son inmediatamente convertibles al día siguiente de hacer la petición sin ninguna penalización o restricción significativa, pero que no son transferibles. * Saldos (remunerados o no) que son transferibles por cheque, transferencia, adeudo u otros medios similares, sin penalización o restricciones significativas. * Saldos (remunerados o no) vivos en tarjetas prepagadas. * Créditos y préstamos no negociables, a devolver al día siguiente de cuando el préstamo fue concedido. * Saldos brutos a pagar por cuentas en suspenso ligadas estrechamente con los depósitos a la vista.
9.2. Depósitos a plazo	Depósitos no transferibles que no pueden ser convertidos en efectivo antes de un período fijo acordado o que sólo pueden ser liquidados antes de dicho plazo si se aplica algún tipo de penalización sobre el tenedor. Este concepto incluye también los depósitos de ahorro regulados administrativamente en los que el criterio del plazo no es relevante (clasificados en el tramo "a más de 2 años").

Descripción detallada por categorías de instrumentos del balance mensual consolidado del sector IFM bajo el marco de los requerimientos estadísticos (RE)

Categoría de los RE	Descripción de las principales características (terminología de los RE)
9.2./a. Depósitos hasta 1 año	<ul style="list-style-type: none"> * Saldos a plazo fijo de no más de un año, no transferibles y que no pueden ser convertidos en efectivo antes del vencimiento. * Saldos a plazo fijo de no más de un año, no transferibles pero que pueden ser convertidos en efectivo antes del vencimiento con un preaviso¹⁰. * Saldos a plazo fijo de no más de un año, no transferibles pero que pueden ser convertidos en efectivo en cualquier momento pero con ciertas penalizaciones. * Pagos por márgenes debidos a contratos de derivados a un plazo de hasta un año, que son un colateral en efectivo depositado para proteger del riesgo de crédito pero cuya propiedad sigue siendo del depositante, al cual se le devolverá cuando el contrato se resuelva. * Préstamos negociables y no negociables de hasta un año reflejados en un documento único. * Valores no negociables emitidos por IFMs (reflejados o no en documentos) de un plazo original de hasta un año. * Deuda subordinada emitida por IFMs en forma de depósitos o préstamos con un plazo en origen de hasta un año. * Saldos a pagar de cuentas en suspenso ligadas con "depósitos a plazo de hasta un año".
9.2/b. Depósitos de más de 1 año y hasta 2 años	<ul style="list-style-type: none"> * Saldos a plazo fijo de más de 1 año y hasta 2 años, no transferibles y que no pueden ser convertidos en efectivo antes del vencimiento. * Saldos a plazo fijo de más de 1 año y hasta 2 años, no transferibles pero que pueden ser convertidos en efectivo antes del vencimiento con un preaviso¹⁰. * Saldos a plazo fijo de más de 1 año y hasta 2 años, no transferibles pero que pueden ser convertidos en efectivo en cualquier momento, con ciertas penalizaciones. * Pagos por márgenes debidos a contratos de derivados a un plazo de más de 1 año y hasta 2 años, que son un colateral en efectivo depositado para proteger del riesgo de crédito pero cuya propiedad sigue siendo del depositante, al cual se le devolverá cuando el contrato se resuelva. * Préstamos negociables y no negociables de más de 1 año y hasta 2 años, reflejados en un documento único. * Valores no negociables emitidos por IFMs (reflejados o no en documentos) de un plazo original de más de 1 año y hasta 2 años. * Deuda subordinada emitida por IFMs en forma de depósitos o préstamos con un plazo en origen de más de 1 año y hasta 2 años. * Saldos a pagar de cuentas en suspenso ligadas con "depósitos a plazo de más de un año a dos años".

¹⁰ N. del T. En caso de hacerse uso del preaviso, estos depósitos deberán reclasificarse como "depósitos con preaviso", en su período de preaviso correspondiente.

Descripción detallada por categorías de instrumentos del balance mensual consolidado del sector IFM bajo el marco de los requerimientos estadísticos (RE)

Categoría de los RE	Descripción de las principales características (terminología de los RE)
9.2/c. Depósitos a más de 2 años	<ul style="list-style-type: none"> * Saldos a plazo fijo de más de 2 años, no transferibles y que no pueden ser convertidos en efectivo antes del vencimiento. * Saldos a plazo fijo de más de 2 años, no transferibles pero que pueden ser convertidos en efectivo antes del vencimiento con un preaviso¹⁰. * Saldos a plazo fijo de más de 2 años, no transferibles pero que pueden ser convertidos en efectivo en cualquier momento con ciertas penalizaciones. * Pagos por márgenes debidos a contratos de derivados a un plazo de más de 2 años que son un colateral en efectivo depositado para proteger del riesgo de crédito pero cuya propiedad sigue siendo del depositante, al cual se le devolverá cuando el contrato se resuelva. * Préstamos negociables y no negociables de más de 2 años reflejados en un documento único. * Valores no negociables emitidos por IFMs (reflejados o no en documentos) de un plazo original de más de 2 años. * Deuda subordinada emitida por IFMs en forma de depósitos o préstamos con un plazo en origen de más de 2 años. * Saldos a pagar de cuentas en suspenso ligadas con "depósitos a plazo de más de 2 años".
9.3. Depósitos disponibles con preaviso	Depósitos no transferibles sin un vencimiento acordado que no pueden ser convertidos en efectivo sin un período de preaviso, antes del cual la liquidación no es posible o sólo es posible con una penalización. Incluye depósitos que, aunque legalmente pueden retirarse a la orden, están sujetos a penalizaciones y restricciones de acuerdo a las prácticas nacionales (clasificada en el tramo "3 meses o menos"), y las cuentas de inversión sin un período de preaviso o vencimiento acordado pero que contienen restricciones a su disposición (clasificada en el tramo "a más de 3 meses").
9.3./a Depósitos disponibles con preaviso de hasta 3 meses	<ul style="list-style-type: none"> * Saldos sin un plazo fijo que sólo pueden ser retirados con un preaviso de hasta 3 meses; si la retirada es anterior a ese período de preaviso (o incluso si es a la orden), ello implica el pago de una penalización. * Depósitos a la vista no transferibles y otros depósitos al por menor que, aunque legalmente son disponibles a la orden, están sujetos a penalizaciones significativas. * Saldos con plazo fijo no transferibles pero que están sujetos a un preaviso de menos de 3 meses para una disposición anterior al plazo de vencimiento. * Saldos a pagar de cuentas en suspenso ligadas a los depósitos a que se refieren.
9.3./b Depósitos disponibles con preaviso de más de 3 meses (y, donde sea aplicable, de más de 2 años)	<ul style="list-style-type: none"> * Saldos sin un plazo fijo, disponibles con un preaviso de más de 3 meses; si la retirada es anterior a este plazo de preaviso (o si es a la orden), ello implica el pago de una penalización. * Cuentas de inversión sin plazo ni preaviso, pero que contienen restricciones a la retirada. * Saldos no transferibles con un plazo de vencimiento, pero sujetos a un preaviso de más de 3 meses para una disposición anterior al plazo establecido. * Saldos a pagar de cuentas en suspenso ligadas a los depósitos a que se refieren.

Descripción detallada por categorías de instrumentos del balance mensual consolidado del sector IFM bajo el marco de los requerimientos estadísticos (RE)

Categoría de los RE	Descripción de las principales características (terminología de los RE)
9.4. Cesiones temporales	<p>Contrapartida del efectivo recibido a cambio de los valores vendidos por las IFMs a un precio dado y bajo el compromiso de recomprar los mismos (o similares valores) a un precio fijo en una fecha futura concreta.</p> <ul style="list-style-type: none"> * Cantidades recibidas a cambio de valores transferidos temporalmente a terceros en forma de acuerdo de recompra. * Cantidades recibidas a cambio de valores transferidos temporalmente a terceros en forma de préstamos de valores (contra colateral efectivo). * Cantidades recibidas a cambio de valores transferidos temporalmente a terceros en forma de operación simultánea.
10. Acciones o participaciones emitidas por fondos monetarios	<p>Acciones o participaciones emitidas por fondos monetarios. Estos fondos son instituciones de inversión colectiva cuyas participaciones son, en términos de liquidez, sustitutos cercanos de los depósitos y que invierten fundamentalmente en activos del mercado monetario y/o en otros valores negociables con plazo residual de hasta un año, y/o en depósitos bancarios, y/o en activos cuya rentabilidad es similar a la de los instrumentos del mercado monetario.</p>
11. Valores distintos de acciones y participaciones	<p>Valores distintos de las acciones o de los otros pasivos líquidos emitidos por las IFMs, que son instrumentos al portador, normalmente negociables y contratados en mercados secundarios o que pueden ser compensados en el mercado, y que no conceden al tenedor ningún derecho de propiedad sobre la entidad emisora. Este concepto incluye instrumentos al portador (excluyendo los negociados en los mercados monetarios, véase concepto 12) que proporcionan al tenedor el derecho incondicional a recibir una renta fija o determinada contractualmente en forma de pagos de cupones y/o una cantidad fija estipulada en una fecha definida en el momento de la emisión. También incluye préstamos negociables que se dividen en un gran número de partes idénticas y se comercializan en mercados secundarios organizados.</p>
11.a. Valores distintos de acciones y participaciones de hasta 1 año	<ul style="list-style-type: none"> * Valores negociables emitidos por IFMs (reflejados o no en documentos) con plazo original de hasta un año pero que no se negocian en mercados monetarios (véase concepto 12). * Préstamos negociables con plazo original de hasta un año que se dividen en un gran número de partes idénticas y se comercializan en mercados secundarios organizados. * Deuda subordinada emitida por IFMs en forma de valores y depósitos o préstamos de plazo en origen de hasta un año.
11.b. Valores distintos de acciones y participaciones a más de 1 año y hasta 2 años	<ul style="list-style-type: none"> * Valores negociables emitidos por IFMs (reflejados o no en documentos) con plazo original de entre 1 y 2 años pero que no se negocian en mercados monetarios (véase concepto 12). * Préstamos negociables con plazo original de entre 1 y 2 años que se dividen en un gran número de partes idénticas y se comercializan en mercados secundarios organizados. * Deuda subordinada emitida por IFMs en forma de valores y depósitos o préstamos de plazo en origen de entre 1 y 2 años.
11.c. Valores distintos de acciones y participaciones de más de 2 años	<ul style="list-style-type: none"> * Valores negociables emitidos por IFMs (reflejados o no en documentos) con plazo original de más de 2 años pero que no se negocian en mercados monetarios (véase concepto 12). * Préstamos negociables con plazo original de más de 2 años que se dividen en un gran número de partes idénticas y se comercializan en mercados secundarios organizados. * Deuda subordinada emitida por IFMs en forma de valores y depósitos o préstamos de plazo en origen de más de 2 años.

Descripción detallada por categorías de instrumentos del balance mensual consolidado del sector IFM bajo el marco de los requerimientos estadísticos (RE)

Categoría de los RE	Descripción de las principales características (terminología de los RE)
12. Otros pasivos líquidos emitidos por IFMs	Instrumentos negociables emitidos por IFMs, con alto grado de liquidez porque se comercializan en mercados muy líquidos (mercados con gran volumen de negocio cuyos instrumentos son de cuantía elevada y que facilitan la inmediata conversión de los instrumentos negociados en ellos en efectivo a un bajo coste y que tienen bajos riesgos de mora y de interés), en los que los principales participantes son IFMs y otras instituciones financieras. Una definición más detallada de este instrumento, así como la clasificación que cada país hace de ellos se encuentra en el manual "Money Market Paper-Guidance to ensure consistency in classification across the UM ¹¹ ".
13. Capital y reservas	<p>Para los fines del esquema de obtención de la información estadística, este concepto incluye las cantidades que proceden de la emisión de participaciones en capital por las IFMs a los accionistas u otros propietarios, lo que representa para el tenedor unos derechos de propiedad sobre las IFMs y normalmente un derecho a participar de los beneficios y, en caso de liquidación, de los fondos propios. También se incluyen los recursos propios que proceden de los beneficios no distribuidos o los fondos separados por las IFMs en previsión de posibles pagos y obligaciones futuras.</p> <ul style="list-style-type: none"> * Participaciones de capital. * Beneficios o fondos no distribuidos. * Provisiones específicas para préstamos, valores y otros activos. * Contrapartida de pérdidas no realizadas de posiciones en derivados financieros con valores de mercado negativos en términos brutos.
14. Otros pasivos	<p>Pasivos no incluidos en otra partida.</p> <ul style="list-style-type: none"> * Posiciones en derivados financieros con valores de mercado negativos, en términos brutos. * Cantidades a pagar por cuentas en suspenso. * Cantidades a pagar por operaciones en camino. * Interés devengado a pagar por depósitos. * Dividendos a pagar. * Saldos acreedores por actividades atípicas de la IFM. * Provisiones que representan pasivos frente a terceras partes. * Pagos de márgenes por contratos de derivados, que representan un colateral efectivo hecho para protegerse del riesgo de crédito pero cuya propiedad sigue siendo del depositante, que lo recuperará cuando termine el contrato. * Posiciones netas por préstamo de valores sin colateral efectivo. * Saldos netos a pagar respecto a futuras liquidaciones por operaciones en valores.

¹¹ N.del T. Este documento está en proceso de traducción al castellano.

**DISPOSICIONES ESPECÍFICAS Y TRANSITORIAS PARA LA
APLICACIÓN DEL COEFICIENTE DE CAJA**

PARTE 1 Disposiciones específicas

I. Esquema para la obtención de datos de las entidades de crédito de tamaño pequeño

1. A efectos del coeficiente de caja del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), las entidades de crédito de tamaño pequeño informarán, al menos, según los requisitos establecidos en la tabla 1A. Para estas entidades, la base de pasivos computables para tres períodos de mantenimiento (uno por mes) se calcula a partir de los datos de balance del trimestre anterior. Los bancos centrales nacionales (BCNs) deberán compilar dichos datos con un plazo límite de veintiocho días hábiles.

II. Obtención de datos en términos consolidados de grupos de entidades de crédito sujetas al coeficiente de caja del SEBC

2. Una vez recibida la autorización por parte del Banco Central Europeo (BCE), las entidades de crédito sujetas al coeficiente de caja pueden llevar a cabo balances consolidados del grupo dentro del territorio nacional, que estará sujeto al coeficiente como una única institución, en la medida en que todos los miembros del grupo hayan renunciado a la franquicia del coeficiente de caja. El beneficio de la franquicia se mantendrá, sin embargo, para la totalidad del grupo. Todos los miembros del grupo se incluirán separadamente en la Lista de Instituciones Financieras Monetarias (IFMs) del BCE.
3. Si el grupo consolidado estuviera incluido en la categoría de "institución de pequeño tamaño", se le requerirá cumplir con el esquema simplificado de obtención de datos. En otro caso, se aplicará el esquema de información completo.

III. La columna "del cual Entidades de crédito (ECs) sujetas al coeficiente de caja, BCE, y BCNs"

4. La columna "del cual ECs sujetas al coeficiente de caja, BCE y BCNs" no incluye los pasivos de las unidades informantes sujetas al coeficiente frente a aquellas instituciones que estén exentas del cumplimiento del coeficiente de caja del SEBC, esto es, aquellas instituciones exentas por razones diferentes a las de estar sujetas a procesos de liquidación o reorganización.
5. La lista de instituciones exentas contiene solamente aquellas instituciones que están exentas por razones diferentes a estar sujetas a procesos de liquidación o reorganización. Aquellas instituciones que temporalmente se declaren exentas del cumplimiento del coeficiente de caja, por estar sujetas a procesos de liquidación o reorganización, se tratarán como instituciones sujetas al coeficiente, y por lo tanto los pasivos frente a dichas instituciones estarán incluidos en la columna "del cual entidades de crédito sujetas al coeficiente de caja, BCE y BCNs". Los pasivos frente a instituciones que realmente no se les exige cumplir con el coeficiente del SEBC por la aplicación del mínimo exento, también se incluyen en esta columna.

PARTE 2 Disposiciones transitorias

I. Entidades de crédito con exigencias de información completa

6. Con el fin de calcular correctamente la base de pasivos computables a la que se le aplicará el coeficiente, se requiere el detalle mensual de los depósitos a plazo a más de dos años, de depósitos con preaviso a más de dos años y de las cesiones temporales de activos frente al total de "IFMs" [residentes y del resto de Estados Miembros de la Unión Monetaria], "ECs sujetas al coeficiente, BCE y BCNs", "Administración Central" y "Resto del mundo". Las entidades de crédito pueden también informar de sus posiciones frente a "IFMs diferentes a las ECs sujetas al coeficiente, BCE y BCNs", en lugar de la posición frente al total "IFMs" y "ECs sujetas al coeficiente, BCE y BCNs", dado que ello no implica pérdida de detalle.
7. El envío de esta información será obligatorio para los datos de balance correspondiente a 31 de diciembre de 1999 (excepto en el caso de los depósitos con preaviso a más de dos años, para los que, mientras no se indique otra cosa, el envío de datos será voluntario). Hasta esta fecha, las

unidades informantes tendrán la opción de cumplir con esos requisitos por medio de declaraciones voluntarias, esto es, se les permitirá bien informar sobre cifras verdaderas (incluyendo posiciones nulas), o sobre "información no disponible" (usando el símbolo apropiado) para un período transitorio de un año, que comenzará el 1 de enero de 1999.

8. Las unidades informantes pueden elegir entre informar sobre cifras verdaderas o sobre "información no disponible", durante el período transitorio. No obstante, una vez escogida la opción de informar sobre cifras verdaderas, ya no podrán informar acogiéndose a "información no disponible".
9. A las entidades de crédito se les solicitará la base de pasivos computables para el primer período de mantenimiento del coeficiente de caja del SEBC en la Tercera Etapa, en relación con el balance de apertura a 1 de enero de 1999.

II. Entidades de crédito de tamaño pequeño

10. A las entidades de crédito de tamaño pequeño también se les solicitará la base de pasivos computables para el primer período de mantenimiento del coeficiente de caja del SEBC en la Tercera Etapa, referida a su balance a 1 de enero de 1999, pero la fecha límite para el envío de dicha información es el 10 de febrero de 1999.
11. Con el fin de hacer un cálculo correcto de la base de pasivos computables a la que se le aplicará el coeficiente, se necesita el detalle trimestral de los depósitos a plazo a más de dos años, de los depósitos con preaviso a más de dos años, y de las cesiones temporales de activos de dichas entidades frente a los sectores "IFMs" ("residentes" y "otros países de la UME"), "ECs sujetas al coeficiente, BCE y BCNs" y frente al "Resto del mundo".
12. El envío de esta información será obligatorio para los datos del balance correspondiente a 31 de diciembre de 1999 (excepto en el caso de los depósitos con preaviso a más de dos años, para los que, mientras no se indique otra cosa, el envío de datos será voluntario). Hasta dicha fecha, las unidades informantes tendrán la opción de cumplir con esos requisitos por medio de declaraciones voluntarias, esto es, se les permitirá informar tanto de

cifras verdaderas, como de "información no disponible", durante el período transitorio de un año, que comenzará el 1 de enero de 1999.

13. Las unidades informantes pueden elegir entre informar sobre cifras verdaderas o sobre "información no disponible" durante el período transitorio. No obstante, una vez que se haya elegido la opción de informar sobre cifras verdaderas, no será posible acogerse a la opción de "información no disponible".

TABLA 1.A. Datos trimestrales de las Entidades de crédito de tamaño pequeño a efectos del coeficiente de caja

	A. Residentes en el país					B. Residentes en otros países UME					C. Resto del mundo	D. No asignados	A + B Residentes en otros países UME no-IFMs	
	IFMs		No-IFMs			IFMs		No-IFMs						
		De las que: entidades de crédito sujetas a coeficiente de caja, BCE y BCNs	AAPP	Administración Central	Otras Administraciones	Otros residentes		De las que: entidades de crédito sujetas a coeficiente de caja, BCE y BCNs	Administración Central	Otras Administraciones				Otros residentes
PASIVOS														
8. Efectivo en circulación														
9. Depósitos (todas las monedas)														
9.e En euros														
9.1e A la vista														
9.2e A plazo														
hasta 1 año														
más de 1 año y hasta 2 años														
más de 2 años														
9.3e Disponibles con preaviso														
hasta 3 meses														
más de 3 meses														
de los que a más de 2 años														
9.4e Cesiones temporales														
9.x En monedas no UME														
9.1x A la vista														
9.2x A plazo														
hasta 1 año														
más de 1 año y hasta 2 años														
más de 2 años														
9.3x Disponibles con preaviso														
hasta 3 meses														
más de 3 meses														
de los que a más de 2 años														
9.4x Cesiones temporales														
10. Acciones/participaciones de los fondos monetarios														
11. Valores distintos de acciones y participaciones														
11.e En euros														
hasta 1 año														
más de 1 año y hasta 2 años														
más de 2 años														
11.x En monedas no UME														
hasta 1 año														
más de 1 año y hasta 2 años														
más de 2 años														
12. Otros pasivos líquidos emitidos														
En euros														
En monedas no UME														
13. Capital y reservas														
14. Otros pasivos														
ACTIVOS														
1. Efectivo (todas las monedas)														
1.e del que en euros														
2. Préstamos y créditos														
2.e de los que en euros														
3. Valores distintos de acciones y participaciones														
3.e En euros														
hasta 1 año														
más de 1 año y hasta 2 años														
más de 2 años														
3.x En monedas no UME														
hasta 1 año														
más de 1 año y hasta 2 años														
más de 2 años														
4. Otros activos líquidos emitidos por IFM														
En euros														
En monedas no UME														
5. Acciones y participaciones														
6. Activos fijos														
7. Otros activos														

Véase notas a pie de página en la tabla 1 del Anejo 4.1.

**REQUERIMIENTOS ESTADÍSTICOS PARA LAS INSTITUCIONES
FINANCIERAS MONETARIAS DE TAMAÑO PEQUEÑO QUE NO SON
ENTIDADES DE CRÉDITO**

Respecto a las Instituciones Financieras Monetarias (IFMs) de tamaño pequeño que no son entidades de crédito, los bancos centrales nacionales que decidan eximirlos de los requerimientos completos de información deberán informar a las propias instituciones de este hecho. No obstante, deberán continuar recogiendo anualmente, al menos, el dato del total del balance de manera que se pueda hacer un seguimiento sobre su consideración como entidad de tamaño pequeño.

**MODELOS MÍNIMOS APLICABLES A TODAS
LAS UNIDADES INFORMANTES**

A continuación se detallan los modelos mínimos que deben cumplimentar las unidades informantes para cumplir con los requerimientos estadísticos del Banco Central Europeo (BCE):

1. Transmisión

- (a) las transmisiones a los bancos centrales nacionales han de hacerse oportunamente, en el plazo establecido por éstos;
- (b) el formato y disposición de la información deben ser los establecidos por los bancos centrales nacionales;
- (c) la persona o personas de contacto deben estar identificadas; y
- (d) han de seguirse las especificaciones técnicas establecidas para la transmisión a los bancos centrales nacionales.

2. Precisión de la información

- (e) la información estadística debe ser correcta:
 - el balance ha de estar cuadrado en todos sus detalles; y
 - los datos referidos a distintas frecuencias han de ser consistentes;
- (f) las unidades informantes deben ser capaces de ofrecer información de la forma en que han obtenido los datos;
- (g) la información estadística debe ser completa; las lagunas de información deben de identificarse y explicarse a los bancos centrales nacionales y, si es posible, deben completarse en el plazo más breve posible;
- (h) la información estadística no debe contener lagunas continuas y estructurales;
- (i) las unidades informantes deben proporcionar los datos en las unidades y con los decimales establecidos por los bancos centrales nacionales;
- (j) las unidades informantes deben seguir las normas de redondeo establecidas por los bancos centrales nacionales.

3. Cumplimiento conceptual

- (k) la información estadística debe cumplir con las definiciones y clasificaciones contenidas en el Reglamento del BCE;
- (l) en el caso en que haya desviaciones de estas definiciones y clasificaciones, las unidades informantes, en la medida de lo posible, harán un seguimiento y cuantificarán la diferencia entre lo aplicado y lo establecido en el Reglamento del BCE; y
- (m) las unidades informantes deben ser capaces de explicar rupturas en los datos;

4. Revisiones

- (n) ha de seguirse la política de revisión establecida por los bancos centrales nacionales. Las revisiones extraordinarias han de acompañarse de una nota explicativa.

CALENDARIO INDICATIVO DE SUBASTAS DEL SEBC EN 1999

ENERO 1999		FEBRERO 1999		MARZO 1999		ABRIL 1999		MAYO 1999		JUNIO 1999	
1 Vi		1 Lu	OPF-anuncio	1 Lu	OPF-anuncio	1 Ju		1 Sa		1 Ma	OPF-adjudicación.
2 Sa		2 Ma	OPF-adjudicación.	2 Ma	OPF-adjudicación.	2 Vi		2 Do		2 Mi	OPF-liquidación.
3 Do		3 Mi	OPF-liquidación.	3 Mi	OPF-liquidación.	3 Sa		3 Lu	OPF-anuncio	3 Ju	
4 Lu	OPF-anuncio	4 Ju		4 Ju		4 Do		4 Ma	OPF-adjudicación.	4 Vi	
5 Ma	OPF-adjudicación.	5 Vi		5 Vi		5 Lu	OPF-anuncio	5 Mi	OPF-liquidación.	5 Sa	
6 Mi		6 Sa		6 Sa		6 Ma	OPF-adjudicación.	6 Ju		6 Do	
7 Ju	OPF-liquidación.	7 Do		7 Do		7 Mi	OPF-liquidación.	7 Vi		7 Lu	OPF-anuncio
8 Vi		8 Lu	OPF-anuncio	8 Lu	OPF-anuncio	8 Ju		8 Sa		8 Ma	OPF-adjudicación.
9 Sa		9 Ma	OPF-adjudicación.	9 Ma	OPF-adjudicación.	9 Vi		9 Do		9 Mi	OPF-liquidación.
10 Do		10 Mi	OPF-liquidación.	10 Mi	OPF-liquidación.	10 Sa		10 Lu	OPF-anuncio	10 Ju	
11 Lu	OPF-anuncio	11 Ju		11 Ju		11 Do		11 Ma	OPF-adjudicación.	11 Vi	
12 Ma	OPF-adjudicación. OLP-anuncio.	12 Vi	OPF-anuncio	12 Vi		12 Lu	OPF-anuncio	12 Mi	OPF-liquidación.	12 Sa	
13 Mi	OPF-liquidación. OLP-adjudicación.	13 Sa		13 Sa		13 Ma	OPF-adjudicación.	13 Ju		13 Do	
14 Ju	OLP-liquidación.	14 Do		14 Do		14 Mi	OPF-liquidación.	14 Vi		14 Lu	OPF-anuncio
15 Vi		15 Lu	OPF-adjudicación.	15 Lu	OPF-anuncio	15 Ju		15 Sa		15 Ma	OPF-adjudicación.
16 Sa		16 Ma		16 Ma	OPF-adjudicación.	16 Vi		16 Do		16 Mi	OPF-liquidación.
17 Do		17 Mi	OPF-liquidación.	17 Mi	OPF-liquidación.	17 Sa		17 Lu	OPF-anuncio	17 Ju	
18 Lu	OPF-anuncio	18 Ju		18 Ju		18 Do		18 Ma	OPF-adjudicación.	18 Vi	
19 Ma	OPF-adjudicación.	19 Vi		19 Vi		19 Lu	OPF-anuncio	19 Mi	OPF-liquidación.	19 Sa	
20 Mi	OPF-liquidación.	20 Sa		20 Sa		20 Ma	OPF-adjudicación.	20 Ju		20 Do	
21 Ju		21 Do		21 Do		21 Mi	OPF-liquidación.	21 Vi		21 Lu	OPF-anuncio
22 Vi		22 Lu	OPF-anuncio	22 Lu	OPF-anuncio	22 Ju		22 Sa		22 Ma	OPF-adjudicación.
23 Sa		23 Ma	OPF-adjudicación OLP-anuncio.	23 Ma	OPF-adjudicación OLP-anuncio.	23 Vi		23 Do		23 Mi	OPF-liquidación.
24 Do		24 Mi	OPF-liquidación OLP-adjudicación.	24 Mi	OPF-liquidación OLP-adjudicación.	24 Sa		24 Lu	OPF-anuncio	24 Ju	
25 Lu	OPF-anuncio	25 Ju	OLP-liquidación.	25 Ju	OLP-liquidación.	25 Do		25 Ma	OPF-adjudicación OLP-anuncio.	25 Vi	
26 Ma	OPF-adjudicación OLP-anuncio.	26 Vi		26 Vi		26 Lu	OPF-anuncio	26 Mi	OPF-liquidación OLP-adjudicación.	26 Sa	
27 Mi	OPF-liquidación OLP-adjudicación.	27 Sa		27 Sa		27 Ma	OPF-adjudicación OLP-anuncio.	27 Ju	OLP-liquidación.	27 Do	
28 Ju	OLP-liquidación.	28 Do		28 Do		28 Mi	OPF-liquidación OLP-adjudicación.	28 Vi		28 Lu	OPF-anuncio
29 Vi				29 Lu	OPF-anuncio	29 Ju	OLP-liquidación.	29 Sa		29 Ma	OPF-adjudicación OLP-anuncio.
30 Sa				30 Ma	OPF-adjudicación.	30 Vi		30 Do		30 Mi	OPF-liquidación OLP-adjudicación.
31 Do				31 Mi	OPF-liquidación.			31 Lu	OPF-anuncio		

O.P.F. = Operaciones principales de financiación

O.L.P. = Operaciones de financiación a más largo plazo

JULIO 1999		AGOSTO 1999		SEPTIEMBRE 1999		OCTUBRE 1999		NOVIEMBRE 1999		DICIEMBRE 1999	
1 Ju	OLP-liquidación.	1 Do		1 Mi	OPF-liquidación.	1 Vi	OPF-anuncio	1 Lu	OPF-anuncio	1 Mi	OPF-liquidación.
2 Vi		2 Lu	OPF-anuncio	2 Ju		2 Sa		2 Ma	OPF-adjudicación.	2 Ju	
3 Sa		3 Ma	OPF-adjudicación.	3 Vi		3 Do		3 Mi	OPF-liquidación.	3 Vi	
4 Do		4 Mi	OPF-liquidación.	4 Sa		4 Lu	OPF-adjudicación.	4 Ju		4 Sa	
5 Lu	OPF-anuncio	5 Ju		5 Do		5 Ma		5 Vi	OPF-anuncio	5 Do	
6 Ma	OPF-adjudicación.	6 Vi		6 Lu	OPF-anuncio	6 Mi	OPF-liquidación.	6 Sa		6 Lu	OPF-anuncio
7 Mi	OPF-liquidación.	7 Sa		7 Ma	OPF-adjudicación.	7 Ju		7 Do		7 Ma	OPF-adjudicación.
8 Ju		8 Do		8 Mi	OPF-liquidación.	8 Vi	OPF-anuncio	8 Lu	OPF-adjudicación.	8 Mi	OPF-liquidación.
9 Vi		9 Lu	OPF-anuncio	9 Ju		9 Sa		9 Ma		9 Ju	
10 Sa		10 Ma	OPF-adjudicación.	10 Vi		10 Do		10 Mi	OPF-liquidación.	10 Vi	
11 Do		11 Mi	OPF-liquidación.	11 Sa		11 Lu	OPF-adjudicación.	11 Ju		11 Sa	
12 Lu	OPF-anuncio	12 Ju		12 Do		12 Ma		12 Vi		12 Do	
13 Ma	OPF-adjudicación.	13 Vi		13 Lu	OPF-anuncio	13 Mi	OPF-liquidación.	13 Sa		13 Lu	OPF-anuncio
14 Mi	OPF-liquidación.	14 Sa		14 Ma	OPF-adjudicación.	14 Ju		14 Do		14 Ma	OPF-adjudicación.
15 Ju		15 Do		15 Mi	OPF-liquidación.	15 Vi		15 Lu	OPF-anuncio	15 Mi	OPF-liquidación.
16 Vi		16 Lu	OPF-anuncio	16 Ju		16 Sa		16 Ma	OPF-adjudicación.	16 Ju	
17 Sa		17 Ma	OPF-adjudicación.	17 Vi		17 Do		17 Mi	OPF-liquidación	17 Vi	
18 Do		18 Mi	OPF-liquidación.	18 Sa		18 Lu	OPF-anuncio	18 Ju		18 Sa	
19 Lu	OPF-anuncio	19 Ju		19 Do		19 Ma	OPF-adjudicación.	19 Vi		19 Do	
20 Ma	OPF-adjudicación.	20 Vi		20 Lu	OPF-anuncio	20 Mi	OPF-liquidación.	20 Sa		20 Lu	OPF-anuncio
21 Mi	OPF-liquidación.	21 Sa		21 Ma	OPF-adjudicación.	21 Ju		21 Do		21 Ma	OPF-adjudicación.
22 Ju		22 Do		22 Mi	OPF-liquidación.	22 Vi		22 Lu	OPF-anuncio	22 Mi	OPF-liquidación.
23 Vi		23 Lu	OPF-anuncio	23 Ju		23 Sa		23 Ma	OPF-adjudicación OLP-anuncio.	23 Ju	
24 Sa		24 Ma	OPF-adjudicación OLP-anuncio.	24 Vi		24 Do		24 Mi	OPF-liquidación OLP-adjudicación.	24 Vi	
25 Do		25 Mi	OPF-liquidación OLP-adjudicación.	25 Sa		25 Lu	OPF-anuncio	25 Ju	OLP-liquidación.	25 Sa	
26 Lu	OPF-anuncio	26 Ju	OLP-liquidación.	26 Do		26 Ma	OLP-anuncio.	26 Vi		26 Do	
27 Ma	OPF-adjudicación OLP-anuncio.	27 Vi		27 Lu	OPF-anuncio	27 Mi	OPF-adjudicación OLP-adjudicación.	27 Sa		27 Lu	OPF-anuncio OLP-anuncio.
28 Mi	OPF-liquidación OLP-adjudicación.	28 Sa		28 Ma	OPF-adjudicación OLP-anuncio.	28 Ju	OPF-liquidación OLP-liquidación.	28 Do		28 Ma	
29 Ju	OLP-liquidación.	29 Do		29 Mi	OPF-liquidación OLP-adjudicación.	29 Vi		29 Lu	OPF-anuncio	29 Mi	
30 Vi		30 Lu	OPF-anuncio	30 Ju	OLP-liquidación.	30 Sa		30 Ma	OPF-adjudicación.	30 Ju	OPF-adjudicación. /liquidación./OLP- adjudicación./liquidación.
31 Sa		31 Ma	OPF-adjudicación.			31 Do				31 Vi	

O.P.F. = Operaciones principales de financiación

O.L.P. = Operaciones de financiación a más largo plazo

ANEJO 6

LISTA DE LOS SERVICIOS ELECTRONICOS DE INFORMACIÓN QUE VAN A SER UTILIZADOS POR EL SEBC PARA COMUNICAR LAS OPERACIONES DE POLÍTICA MONETARIA AL PUBLICO

- ADX
- AFP
- AFX
- APA
- AP Deutschland
- AP/Dow Jones/Telerate
- Bloomberg Business News
- Bridge News
- Databolsa
- Difesa
- DPA
- Efecom
- FineFix
- Futures World News
- JiJi Press
- Kyodo News Services
- Lisbon's Stock Exchange wire service
- Market News Services
- MMS International
- Radiocor - Sole 24 Ore
- RAFAX
- Reuters
- SDIB
- Tele DATA
- Telekurs
- Unired
- VWD

Anejo 7

CONDICIONES OPERATIVAS PARA LA UTILIZACIÓN DE SISTEMAS DE LIQUIDACIÓN DE VALORES ELEGIBLES¹

(a julio de 1998)

País	Sistema de liquidación de valores	¿Pueden utilizarse los valores como garantía?
Bélgica	NBB Clearing system	Sí, pero sólo mediante entrega libre de pago después de las 16.15 horas.
	CIK	Sí, supuesto que el sistema se ajusta con el horario de apertura del TARGET.
	Euroclear	Sí, pero mediante entrega libre de pago y sólo con valores predepositados hasta que el sistema en tiempo real sea implantado.
Dinamarca	VP	Sí, pero sólo mediante entrega libre de pago después de las 15.00 horas.
Alemania	DBC	Sí, mediante entrega libre de pago después de las 14.45 horas, pero pretende ofrecer facilidades intradía con liquidación en las cuentas del banco central en tiempo real al inicio de la Tercera Etapa.
Grecia	BOGS	Sí, pero con valores predepositados después de las 13.30 horas hasta que el sistema se ajuste con el horario del TARGET.
España	CADE	Sí, pero sólo con valores predepositados desde las 7.00 horas hasta las 16.30 horas para necesidades intradía.
	SCLV	Sí, pero sólo con valores predepositados para necesidades intradía.
	Espacear	Sí, pero sólo con valores predepositados para necesidades intradía.
	SCL Barcelona	Sí, pero sólo con valores predepositados para necesidades intradía.
	SCL Bilbao	Sí, pero sólo con valores predepositados para necesidades intradía.
	SCL Valencia	Sí, pero sólo con valores predepositados para necesidades intradía.
Francia	Sicovam SA RGV	Sí.
Irlanda	CBISSO	Sí, pero sólo mediante entrega libre de pago.
	NTMA	Sí, pero sólo mediante entrega libre de pago.
Italia	LDT	Sí, pero no para necesidades intradía.
	CAT	Sí, pero sólo mediante entrega libre de pago.
	Monte Titoli	Sí, pero sólo mediante entrega libre de pago.
Luxemburgo	Cedel	Sí, pero sólo mediante entrega libre de pago y con valores predepositados. A partir del 1 de enero de 1999, Cedel pretende ajustarse a los requisitos de apertura de TARGET.

¹ Debe hacerse constar que los valores localizados fuera del área euro no pueden servir de garantía para las operaciones de política monetaria del SEBC.

País	Sistema de liquidación de valores	¿Pueden utilizarse los valores como garantía?
Holanda	Necigef	Sí, pero mediante entrega libre de pago entre las 12.00 horas y las 16.00 horas y con valores predepositados después de las 16.00 horas. Desde el 1 de enero de 1999 Necigef pretende ajustarse a los requisitos de apertura del TARGET.
Austria	OEKB system	Sí, pero mediante entrega libre de pago antes de las 13.30 horas y sólo con valores predepositados después de las 13.30 horas.
Portugal	Siteme Interbolsa	Sí, supuesto que los sistemas se ajusten con los horarios de apertura del TARGET.
Finlandia	OM system	Sí, pero sólo con valores predepositados.
	RM system	Sí, pero con valores predepositados después de las 16.00 horas hasta que el sistema se ajuste a los horarios de apertura del TARGET.
Suecia	VPC system	Sí.
Reino Unido	CGO	Sí, pero mediante entrega libre de pago antes de las 15.45 horas y con valores predepositados después de las 15.45 horas.
	CMO	Sí, pero mediante entrega libre de pago y sólo con valores predepositados antes de las 17.45 horas.
	CREST	Sí, pero mediante entrega libre de pago antes de las 16.00 horas y con valores predepositados después de las 16.00 horas.