



EL FIN DE SEMANA DE LA CONVERSIÓN

(CONSECUENCIAS ECONÓMICAS DEL FIN DE SEMANA DE LA CONVERSIÓN PARA LOS PAÍSES DEL EURO. 24-MAYO-1998)

El fin de semana de la conversión, es decir, el período de tiempo que va desde el 31 de diciembre de 1998 al 3 de enero de 1999, ambos inclusive, será por muchos motivos muy complejo para los mercados financieros, entidades financieras y bancos centrales de la eurozona. Los implicados en este problema también debaten sobre el período anterior y posterior a este fin de semana.

CUESTIONES COMUNES

Los enfoques que adopten los mercados de valores de la Unión Europea para redenominar los valores y convertir sus cuentas de efectivo serán muy similares. Es muy importante la programación de la conversión durante ese fin de semana para las entidades participantes del mercado, y no sólo para aquellas que intervienen activamente en su programación.

El adecuado establecimiento de los mercados financieros del euro a comienzos de la UEM depende de la correcta adaptación del fin de semana de conversión. La mayoría de los trabajos se han realizado individualmente por cada uno de los intervinientes. Por el momento, los mercados se están preparando en función de cómo se espera que se resuelvan algunas cuestiones. Si por parte del alguno de los Gobiernos de los Estados miembros tomara alguna decisión por sorpresa, podría provocar un riesgo de retraso que pondría en peligro las adaptaciones realizadas. Las autoridades europeas están muy interesadas que el resultado que se obtenga sea favorable.

- **Métodos de redenominación.** Los Gobiernos participantes ya han decidido redenominar a euros toda o parte de la deuda pública en moneda nacional durante ese fin de semana, así como el método a emplear. Respecto a la redenominación de la renta fija y de acciones de emisores privados, algunos participantes del mercado prefieren que no se realice, como pronto, hasta un mes después a ese fin de semana.
- **Replanteamiento de las reglas relativas a las emisiones existentes.** Si los Gobiernos desean cambiar las reglas del mercado relativas a las emisiones existentes, los analistas financieros recomiendan que esto no se produzca durante ese fin de semana. Si los cambios se realizasen sobre activos emitidos a corto plazo (letras), éstos sólo deberán afectar a las nuevas emisiones dejando sin modificar las antiguas. En emisiones a más largo plazo (bonos), los emisores deberían avisar con la suficiente antelación para que los inversores pudiesen programar los cambios.



- **Prácticas de mercado armonizado sobre las nuevas emisiones.** Las asociaciones del mercado han recomendado una serie de prácticas de mercado armonizado para las nuevas emisiones de títulos. Estas propuestas han sido bien acogidas y apoyadas por el IME y la Comisión Europea.
- **Fuentes de precios que desaparecen.** Las agencias que tienen la función de presentar los precios, si aún no lo han decidido, deberán resolver cuanto antes como realizarán la sustitución de las fuentes de precios que desaparezcan. Deberán informar al mercado, a los servicios de pantalla, así como los tipos de sustitución.
- **Operaciones pendientes.** Los mercados necesitan más información sobre como harán frente a las operaciones pendientes. Algunos mercados nacionales han optado por la anulación de todas las operaciones pendientes de ejecución, obligando a los operadores a volver a teclear nuevamente éstas operaciones ya en euros; en otros mercados nacionales no se anularán y los precios se transformarán de forma automática a euros.
- **Cambios de derivados.** Aún no está claro para todos los casos cuál será la dirección que tomarán los cambios de derivados en la futura zona del euro en el fin de semana de la conversión.
- **Precios.** Cotizarán los precios en moneda nacional hasta el cierre de los mercados en 1998 y en euros a partir del 4 de enero de 1999. Algunos analistas creen que podría ser útil si las divisas vuelven a cotizar los precios de cierre en euros para 1998 a fin de dar una serie sin nexo de precios externos. La falta de una información adecuada provocará problemas concretos en los fondos de inversión regulados que se precisan para la valoración diaria de las carteras.
- **Días operativos.** Los mercados tienen que conocer si los sistemas nacionales de intercambio prevén cerrar algún día en los que el Target se mantendrá abierto, las fechas de cierre y las implicaciones que tendría en las fiestas oficiales y en los días festivos para las entidades de depósito.
- **Comienzo del fin de semana de conversión.** Algunos analistas financieros prefieren que el día 31 de diciembre de 1998 no fuera hábil para operar o que las operaciones se redujeran al mínimo, pero los sistemas de compensación y liquidación deberían de permanecer abiertos. Esto reduciría el número de operaciones a convertir en el fin de semana de la conversión, permitiendo a los operadores del mercado liquidar el mayor número de operaciones antes del comienzo de dicho fin de semana.



- **Tipos de conversión del euro.** Los tipos oficiales para la conversión entre las monedas nacionales de los Estados miembros participantes y el euro, debería establecerse lo antes posible en el fin de semana. Teniendo en consideración que en el Tratado de Maastricht está fijada la equivalencia de 1 ECU por 1 euro, manteniendo el mismo valor externo, a partir de éste, se obtendrán los tipos de conversión fijos e irrevocables entre las monedas nacionales y el euro.

La última fijación oficial del ECU determinará la fecha de comunicación de los tipos de conversión fijos e irrevocables. La víspera de Año Nuevo no es fiesta oficial en todos los países, por lo tanto la última fijación del ECU oficial se producirá el 31 de diciembre de 1998 a las 11:30 horas de Bruselas, comunicándolo a las 14:15 horas. Sí el día 31 de diciembre de 1998 se declara inhábil a nivel europeo, la última fijación del ECU se adelantaría al día 30 de diciembre de 1998.

- **Difusión de la información.** El mercado necesita disponer de información fiable y accesible sobre los planes de las bolsas y los emisores. Esta información deberá incluir los métodos de redenominación de bonos, acciones, acciones preferentes, títulos convertibles y otros títulos especiales.

Las Cajas de Ahorro ya están realizando labores de información a sus clientes. Tienen previsto mantenerlas y aumentarlas antes y después del fin de semana de la conversión, facilitando y simplificando la operatoria de todos sus clientes.

Mientras que los bonos se negocian en importes nominales y se valoran al precio expresado como un porcentaje de valor nominal de la deuda, las acciones se negocian por número y se valoran al precio de cotización. El cambio más importante es la conversión de las cotizaciones de los precios en las monedas nacionales al euro por parte de las bolsas y los depositarios de títulos de la zona euro.