

El Sistema TARGET

Francisco Tur Hartmann

I. INTRODUCCIÓN

El debate sobre la tercera fase de la Unión Monetaria está centrado principalmente en los obstáculos tanto económicos como políticos para que el proceso llegue a buen fin.

En este sentido, el trabajo técnico de preparación de los bancos centrales nacionales y del Instituto Monetario Europeo (IME) no es bien conocido por la opinión pública.

En este artículo, trataré sobre el trabajo que se ha llevado y se está llevando a cabo actualmente en el campo de los sistemas de pago en la UE. En concreto, me referiré al diseño del sistema TARGET, en el cual, y como miembro del IME, he participado desde su inicio conjuntamente con los responsables de los servicios de liquidación de los bancos centrales de la Unión Europea.

Asimismo, me referiré a algunos temas no específicamente técnicos relacionados con TARGET que se han decidido recientemente y que han sido publicados en el segundo informe preparado por el IME (1) sobre los avances conseguidos en el proyecto TARGET.

Finalmente, me referiré a los preparativos que la banca tiene que llevar a cabo en relación con la puesta en marcha de TARGET.

Como es sabido, en noviembre de 1994, el Instituto Monetario Europeo (IME) y los bancos centrales de la Unión Europea anunciaron el desarrollo de un sistema de pagos para la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria (UEM). Este sistema de pagos comprendería los sistemas de liquidación bruta en tiempo real de los bancos centrales que componen la UEM, el mecanismo de pagos del Banco Central

Europeo, así como el sistema para interconectar todos estos componentes. Se decidió llamar a este sistema TARGET, acrónimo de Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer.

El propósito principal de TARGET es permitir y facilitar la transferencia de fondos entre los bancos centrales nacionales con el objetivo de, en primer lugar, promover el buen funcionamiento de los sistemas de pago, proporcionando el soporte necesario para la ejecución de la política monetaria única en la tercera fase de la Unión Monetaria; y en segundo lugar, la creación de mecanismos seguros y eficientes para la liquidación de grandes pagos, incluyendo operaciones de mercado monetario.

II. LOS SISTEMAS DE LIQUIDACIÓN BRUTA EN TIEMPO REAL Y SU RELACIÓN CON TARGET

La Unión Monetaria supone la creación de una nueva institución: el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), formado por el Banco Central Europeo (BCE) y los bancos centrales de los estados miembros de la Unión Europea. El SEBC será la institución responsable de poner en marcha el euro.

TARGET es el sistema de liquidación para las operaciones realizadas en el Sistema Europeo de Bancos Centrales.

Para entender el diseño de TARGET, en primer lugar me referiré a los sistemas de liquidación bruta en tiempo real.

Sistemas de liquidación bruta en tiempo real

Los sistemas de liquidación bruta en tiempo real reemplazan los sistemas de compensación al final del

día, en los cuales los mensajes son intercambiados en lotes o en tiempo real, pero la liquidación de la posición neta después de estos intercambios se lleva a cabo únicamente al final del día y de forma centralizada. De este modo, y en el caso de que la entidad receptora de una orden de pago efectúe otro inmediatamente después, corre el riesgo de que al final del día la entidad de crédito ordenante no tenga suficiente liquidez y, por tanto, no le puedan compensar asentar el pago, habiendo la entidad receptora dispuesto de estos fondos con antelación sin tenerlos realmente.

Este riesgo se elimina, o cuanto menos se reduce, con los sistemas de liquidación bruta en tiempo real. Las transacciones son liquidadas una a una en tiempo real, es decir, el pago se realiza vía banco central, el cual adeuda la cuenta de la entidad de crédito ordenante y abona por el mismo importe la cuenta de la entidad de crédito receptora del pago. En este caso, el mensaje recibido por la entidad de crédito receptora es una confirmación de la disponibilidad de fondos.

En esta situación, la entidad de crédito ordenante o tiene liquidez, o depósitos suficientes en el banco central, o bien posee suficiente crédito para efectuar el pago.

En la UEM, los sistemas de liquidación de los países que formen parte de la unión monetaria operarán con la misma moneda, y algunos países de la UE que no formen parte de la UEM también gestionarán sistemas en euro, como en moneda extranjera.

TARGET es el proyecto que enlazará los sistemas de liquidación bruta en tiempo real en euro de los bancos centrales nacionales de la Unión Europea.

III. EL CONCEPTO DEL SISTEMA TARGET

En la tercera fase de la Unión Monetaria, la puesta en marcha de una política monetaria común se verá reflejada en un único tipo de interés en el mercado monetario. Como resultado, la fragmentación en distintos mercados monetarios desaparecerá y, por tanto, emergerá un mercado interbancario único en la UEM. Un mercado de estas características, requiere que las entidades de crédito sean capaces de gestionar sus respectivas posiciones eficientemente y que además se puedan efectuar operaciones de arbitraje de forma fácil y rápida.

Para tal fin, es necesario un sistema de pagos integrado para la UEM con el objetivo de asegurar que, en esta nueva área económica, la liquidez pueda

transferirse de un banco a otro de forma segura, eficaz y rápida, como ocurre actualmente en las distintas áreas monetarias nacionales.

1. Diseño del sistema TARGET

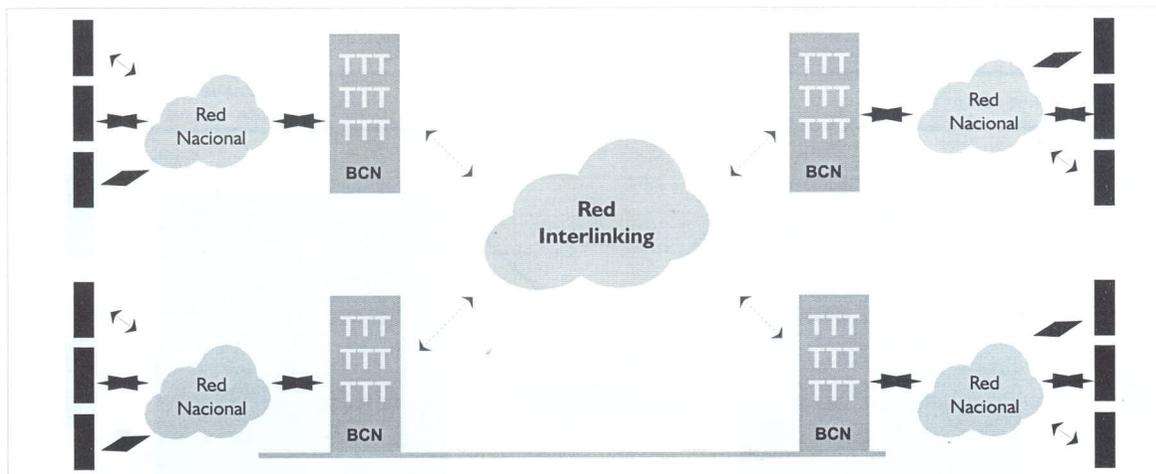
En este sentido, TARGET ha sido diseñado como un sistema de pagos compuesto por un sistema de liquidación bruta en tiempo real en cada uno de los estados miembros de la UE y por el mecanismo de pagos del Banco Central Europeo.

Para ejecutar las órdenes de pago en euros de un sistema a otro, los sistemas de liquidación y el mecanismo de pagos del Banco Central Europeo están interconectados entre sí utilizando unos procedimientos comunes (el sistema Interlinking). Los sistemas de liquidación de los estados miembros que no adopten la moneda única al inicio de la tercera etapa de la UEM también serán autorizados a conectarse a TARGET, siempre y cuando sean capaces de procesar el euro como moneda extranjera además de la propia moneda nacional.

TARGET será un sistema descentralizado. Excepto un número limitado de pagos que corresponden a las actividades propias del BCE, los pagos transfronterizos en TARGET se procesarán a través de los sistemas de liquidación de los bancos centrales nacionales, y se intercambiarán bilateralmente entre los correspondientes bancos centrales.

El sistema Interlinking está formado por una red de telecomunicaciones conectada en cada país a un interface denominado "componente nacional del sistema Interlinking". Estos componentes consisten en la infraestructura y procedimientos necesarios, que son utilizados conjuntamente en cada uno de los sistemas de liquidación para las operaciones de pago transfronterizas en el ámbito europeo. Con este sistema descentralizado será posible mantener, en mayor o menor medida, los distintos tipos y formatos de mensajes establecidos por cada banco central. Por lo tanto, las entidades de crédito no se verán muy afectadas en su operativa actual, y será el banco central correspondiente el responsable de garantizar que la orden pueda ser transmitida a través de la red establecida en el ámbito del SEBC, utilizando los procedimientos Interlinking que serán idénticos en todos los países.

GRÁFICO I
DISEÑO DEL SISTEMA TARGET



BCN: Banco Central Nacional

2. Funcionamiento de TARGET

El funcionamiento de TARGET será el mismo que el de un sistema de liquidación en el que órdenes de pago se procesan una a una de forma continua. Esto implica la liquidación firme e inmediata de todos los pagos, con la condición de que haya suficientes fondos o facilidades de descubierto en la cuenta que la entidad de crédito ordenante tiene en su banco central. Los bancos centrales de la Unión Europea proveerán con liquidez, bien permitiendo la colateralización de descubiertos intra-día o bien utilizando *repos* intra-día.

Para la realización de pagos transfronterizos, los bancos centrales y el Banco Central Europeo abrirán cuentas Interlinking bilaterales ya que los pagos transfronterizos a través de TARGET suponen la correspondiente liquidación en dos bancos centrales. Todas las cuentas TARGET serán en euros.

El tiempo transcurrido desde que la cuenta de la entidad de crédito ordenante es adeudada hasta que la cuenta de la entidad de crédito receptora es abonada será como máximo treinta minutos. En condiciones normales, el tiempo de transmisión entre bancos centrales será cuestión de unos pocos segundos.

Para iniciar un pago transfronterizo en TARGET, la entidad de crédito ordenante envía una orden de pago a su banco central a través del sistema de liquidación bruta en tiempo real correspondiente. La orden de pago se considerará válida siempre y cuando cumpla con la normativa local y el pago no exceda el

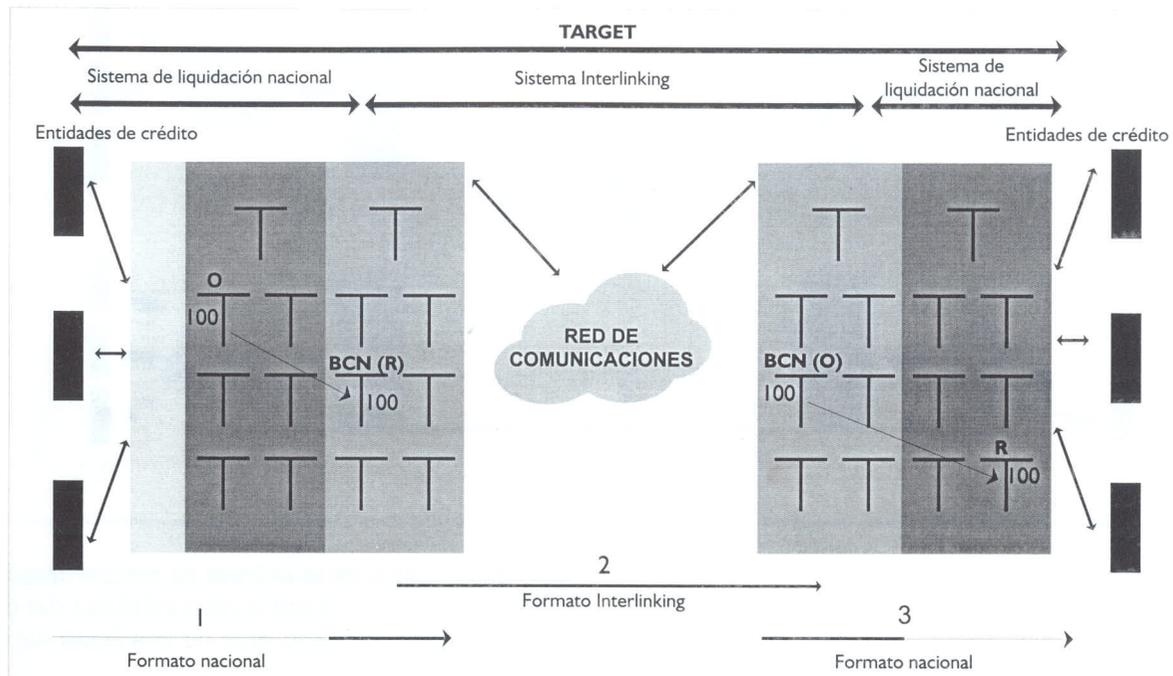
saldo de la cuenta de la entidad de crédito ordenante. Asimismo, se comprobará la disponibilidad del banco central receptor del pago (que no sea fiesta nacional, etcétera).

Una vez que la orden de pago es declarada válida, el montante del pago es inmediata e irrevocablemente adeudado en la cuenta que la entidad de crédito posee en el sistema de liquidación, y abonado en la cuenta Interlinking del banco central receptor del pago.

El banco central receptor de la orden comprobará si la entidad de crédito receptora, especificada en la orden de pago, participa directa o indirectamente en el sistema de liquidación. Asimismo, comprobará todas las características relativas a la seguridad del mensaje. En el caso de que la orden de pago se considere válida, el banco central receptor de la orden convertirá el mensaje Interlinking en el formato usado siguiendo los estándares nacionales. Adeudará la cuenta del banco central que inició la orden de pago y abonará el montante del pago en la cuenta de la entidad de crédito receptora.

Finalmente, el banco central receptor comunicará el abono, a través del sistema de liquidación local, a la entidad de crédito receptora del pago. Si dicha entidad de crédito no es un participante directo o indirecto en el sistema de liquidación, el banco central receptor rechazará el pago, devolviéndolo al banco central ordenante, que a su vez procederá a la devolución inmediata de los fondos a la entidad de crédito correspondiente.

GRÁFICO 2
FUNCIONAMIENTO DE TARGET



3. Funciones operativas del Banco Central Europeo en TARGET

El Banco Central Europeo tendrá principalmente la misión de coordinar el funcionamiento de TARGET, incluyendo la difusión de información y la asistencia a los responsables de los sistemas de liquidación de los bancos centrales.

De la misma forma, el Banco Central Europeo es el responsable del desarrollo y la gestión del Centro de Pruebas de TARGET, el cual es usado por todos los bancos centrales para probar sus sistemas.

Además, asumirá tareas de control, en particular al final del día con la aplicación de cierre de operaciones cuya función es controlar, basándose en mensajes recibidos de los bancos centrales, el cuadro de las operaciones bilaterales en los bancos centrales así como el cierre de TARGET.

Con su mecanismo de pagos, el Banco Central Europeo desarrollará las siguientes funciones:

- Proporcionar un instrumento de liquidación a sistemas de compensación transfronterizos. En concreto, EBA (ECU Banking Association) abrirá una cuenta de compensación en el Banco Central Euro-

peo para liquidar el sistema de liquidación y compensación del euro. Además, EBA podrá abrir cuentas de compensación en los bancos centrales nacionales que así lo requieran.

- Realizar sus propios pagos.

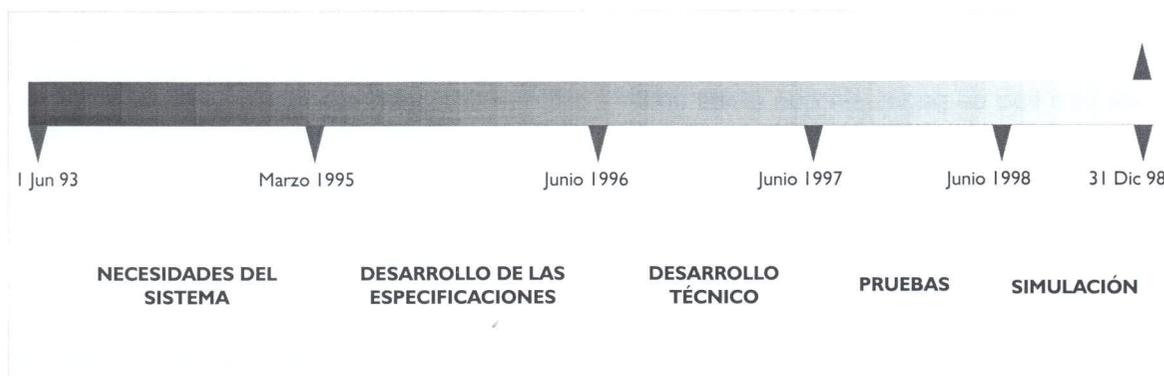
- Posiblemente mantener cuentas a clientes institucionales (FMI, CE, etc.) excluyendo entidades de crédito.

4. Calendario de la implementación de TARGET

TARGET es uno de los proyectos más importantes del IME. Siguiendo prácticas habituales en la gestión de proyectos de estas características, se ha preparado un calendario detallado, en el cual las diferentes etapas son ejecutadas consecutivamente. Dichas etapas son el estudio de las necesidades del sistema, el desarrollo de las especificaciones, el desarrollo técnico y finalmente las pruebas y la simulación del sistema.

Debido a que TARGET es un sistema descentralizado, los trabajos preparatorios deben realizarse tanto en los bancos centrales nacionales como en el Instituto Monetario Europeo.

GRÁFICO 3
CALENDARIO DE LA IMPLEMENTACIÓN TARGET



a) *En el ámbito nacional.*

De acuerdo con el calendario del proyecto TARGET:

— A mediados de 1997 casi todos los países finalizaron el desarrollo de los sistemas de liquidación bruta en tiempo real en los bancos centrales nacionales.

— Al menos tres sistemas de liquidación bruta en tiempo real (entre ellos España) iniciaron la fase de pruebas con el centro de pruebas del IME en julio de 1997. Los restantes deberán ser capaces de iniciar esta fase en diciembre de 1997 como muy tarde.

— Todos los bancos centrales deberán ser capaces de iniciar la fase de simulación en julio de 1998.

Actualmente, la mayoría de bancos centrales están respetando el calendario, y no parece que vaya a haber problemas en julio de 1998.

b) *En el ámbito del IME/ECB.*

El IME ha desarrollado el centro de pruebas para TARGET. La mayoría de bancos centrales están probando actualmente el componente Interlinking.

Como ya he mencionado anteriormente, las otras dos aplicaciones bajo la responsabilidad del IME son:

- la aplicación de cierre de operaciones, y
- el mecanismo de pagos del Banco Central Europeo.

El desarrollo de la aplicación de cierre de operaciones comenzó en mayo de este mismo año y ha finalizado en octubre.

Las especificaciones del mecanismo de pagos del Banco Central Europeo se han finalizado en septiembre, y se espera que el sistema esté disponible en junio de 1998.

IV. SITUACIÓN ACTUAL DE ALGUNOS ASPECTOS OPERATIVOS EN TARGET

1. Acceso a TARGET

Los criterios de acceso a los sistemas de liquidación bruta en TARGET seguirán dependiendo de los bancos centrales nacionales. En principio, sólo los bancos centrales y las entidades de crédito pueden ser admitidos como participantes directos en sistemas de transferencia de fondos que procesen pagos de terceros, tal como se establece en la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria. Sin embargo, los bancos centrales pueden permitir que otras entidades sean participantes directos en el sistema de liquidación, siempre y cuando estas entidades sean supervisadas por una entidad competente reconocida oficialmente.

2. Pagos que serán procesados en TARGET

El principal objetivo del sistema TARGET es facilitar la ejecución de la política monetaria del Sistema Europeo de Bancos Centrales en la tercera etapa de la Unión Monetaria. Por tanto, será obligatorio que las

entidades de crédito utilicen TARGET para procesar pagos directamente relacionados con operaciones de política monetaria (teniendo al SEBC como punto de destino o de procedencia).

Asimismo, las entidades de crédito podrán utilizar TARGET para otro tipo de pagos sin que exista un límite superior o inferior en el montante de las operaciones. Sin embargo, se supone que TARGET será utilizado principalmente para procesar grandes pagos.

3. Horario y días de operación de TARGET

El horario y los días de operación de TARGET ha sido una decisión a la cual se ha tenido que dedicar especial atención debido, principalmente, al papel que TARGET tendrá en los sistemas de pagos y mercados financieros en euro.

Por supuesto que las transacciones en los mercados financieros pueden ser efectuadas utilizando otros mecanismos que no sean TARGET. Sin embargo, al final del día, dichos mecanismos necesitan liquidar sobre cuentas en el banco central, por lo que deberán utilizar TARGET.

Como consecuencia, el euro no se liquidará cuando TARGET no esté operativo, lo cual significa que, en primer lugar, los días que TARGET esté operativo determinarán las fechas de valor del euro y, en segundo lugar, el euro no se negociará el día en que TARGET no esté operativo.

Tomando los días de operación como referencia; si TARGET cerrase cada vez que un país de la UE tuviera un día festivo, debería cerrar aproximadamente cincuenta días laborables al año. En otras palabras, el euro sería solamente negociado una media de cuatro días a la semana, e incluso en algunas ocasiones no sería negociado durante toda una semana.

Al comienzo de la tercera etapa de la Unión Monetaria, el horario normal de operación de TARGET será de las siete de la mañana hasta las seis de la tarde (la hora de referencia utilizada será la del lugar donde el Banco Central Europeo está localizado). La hora límite para procesar pagos a terceros será las cinco de la tarde; una hora antes de la hora límite para así permitir a los bancos comerciales ajustar sus posiciones. De todos modos, se permitirá que los bancos centrales efectúen variaciones sobre este horario, previa consulta al Banco Central Europeo y a los demás bancos centrales nacionales.

Además de los sábados y domingos, el día de Navidad y el día de Año Nuevo son considerados festivos para TARGET. Durante los restantes días del año, TARGET estará abierto, aunque se permitirá a los bancos centrales cerrar los sistemas nacionales cuando así lo requiera la ley o la comunidad bancaria. Siempre que al menos dos sistemas de liquidación estén en funcionamiento, el sistema Interlinking entre estos dos sistemas permanecerá abierto.

4. Política de precios

Cada orden de pago transfronteriza tendrá un precio. Dicho precio estará basado en el principio de total recuperación de costes del sistema TARGET, en línea con la Directiva sobre Competencia de la Unión Europea.

El precio de las órdenes de transferencia en euro en los sistemas de liquidación bruta nacionales se determinará a nivel nacional, teniendo en cuenta que el precio de las transferencias nacionales debe ser similar al aplicado a las transferencias transfronterizas.

Una metodología de costes similar ha sido aplicada por el IME y los bancos centrales de la Unión Europea para determinar el margen en el cual se debe situar el precio de una orden de pago en TARGET.

Considerando las dificultades que todavía existen para estimar el volumen de pagos transfronterizos que serán procesados por TARGET, y el precio exacto de todos los costes originados por TARGET, se ha acordado inicialmente que el precio de una transacción estará entre 1,5 y 3 euros.

El precio exacto será decidido por el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo cuando se tenga la información necesaria.

La posibilidad de aplicar diferentes tarifas dependiendo del uso que los participantes hagan de TARGET se examinará durante el primer semestre de 1998. Dichas alternativas no se aplicarán al principio de la tercera etapa de la Unión Monetaria.

Asimismo, las variaciones del precio durante el día (dependiendo del momento de la ejecución de la operación) se estudiarán después del comienzo de la tercera etapa considerando la experiencia obtenida con el funcionamiento de TARGET.

5. Provisión de liquidez intra-día

Las necesidades de liquidez intra-día dependen principalmente del momento en que los pagos son enviados o recibidos. Si durante el día, un participante envía órdenes de pago por un importe que excede el total de los pagos recibidos hasta ese momento, dicho participante tendrá una falta de liquidez que le impedirá efectuar nuevos pagos.

En este sentido, la provisión de liquidez intra-día es una característica importante para el sistema TARGET, ya que la falta de los mecanismos necesarios para proporcionar liquidez a los participantes que la requieran podría originar demoras en la liquidación o bloqueos en colas de espera, lo cual podría desanimar a las entidades de crédito a utilizar TARGET.

6. Crédito intra-día en los países del área euro

Los bancos centrales que participen en la tercera fase de la Unión Monetaria, proporcionarán crédito intra-día (reembolsado al final del día a tipo de interés cero) a las entidades de crédito participantes en su sistema de liquidación en TARGET, utilizando diferentes técnicas aunque siempre colateralizado. En particular, en algunos países los bancos centrales permiten que las entidades de crédito actúen en descubierto durante el día, mientras que en otros se utilizan *repos* intra-día.

7. Provisión de liquidez intra-día en los países que no formen parte en la tercera etapa de la UEM

El Consejo de Instituto Monetario Europeo, en su reunión de diciembre de 1996, decidió preparar tres mecanismos con el objetivo de evitar que, en el caso de que los bancos centrales del área del euro proporcionen crédito intra-día a los bancos centrales que no participen en la tercera etapa de la Unión Monetaria, el mencionado crédito intra-día se convierta en crédito a un plazo mayor (*overnight*).

La decisión final sobre la provisión de dicho crédito intra-día, y el mecanismo a desarrollar se tomará por el Consejo de Gobierno de Banco Central Europeo.

V. PREPARATIVOS QUE LA BANCA TIENE QUE LLEVAR A CABO EN RELACIÓN A TARGET

La respuesta a cómo prepararse para TARGET se puede dar desde un punto de vista estratégico o desde un punto de vista técnico.

Las entidades de crédito que participen en alguno de los sistemas de liquidación bruta en tiempo real en euros conectado a TARGET, podrán procesar transferencias de pago transfronterizas sin grandes dificultades, usando formatos y redes de comunicación nacionales. En muchos países se emplean las mismas redes de comunicación y formato para pagos transfronterizos que para pagos nacionales. De todos modos, en algunos sistemas de liquidación depende de que el pago sea o no transfronterizo.

El acceso a TARGET sigue dependiendo del criterio de los bancos centrales nacionales, aunque, normalmente, un participante admitido a un sistema de liquidación nacional debe poder efectuar transferencias en TARGET.

Otro de los requisitos técnicos para tener acceso a TARGET es tener un código de identificación bancario de SWIFT(2).

Desde un punto de vista estratégico, la primera pregunta que nos podemos hacer es la selección del sistema de liquidación que se va a utilizar para acceder a TARGET. Aunque se podrá acceder desde cualquiera de los quince sistemas de liquidación en euro, todavía no se puede asegurar que los participantes que accedan remotamente a TARGET vayan a tener acceso a liquidez intra-día. Se espera de todas maneras que la gran mayoría de entidades de crédito accedan a TARGET mediante el sistema de liquidación de su país de origen.

Otro tema delicado es el referido a las relaciones de corresponsalía dentro de la zona del euro. En un principio, no habrá necesidad de mantener dichas relaciones teniendo en cuenta que TARGET permitirá acceder a todas las entidades de crédito conectadas a alguno de los sistemas de liquidación en euro.

Finalmente, y refiriéndome a la situación en España, en la actualidad los pagos transfronterizos se procesan mediante corresponsalías y son liquidados posteriormente en sistemas netos. Con TARGET, las entidades de crédito tendrán la posibilidad de procesar estos pagos a través de los sistemas de liquidación brutos en tiempo real nacionales.

El panorama cambiará y las entidades deberán decidir cuál de las soluciones es la más apropiada para su entorno.

CONCLUSIÓN

TARGET es el vehículo fundamental para la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria.

Como ya he mencionado anteriormente, TARGET es un proyecto vital para los bancos centrales ya que será utilizado como el soporte necesario para la ejecución de la política monetaria, y además será un sistema que se podrá utilizar eficientemente para las operaciones del mercado monetario.

En este sentido, los bancos centrales y el Instituto Monetario Europeo le han dedicado especial atención, armonizando las características de los sistemas de liquidación bruta en tiempo real y facilitando así la interconexión entre los distintos componentes.

Características como, por ejemplo, la seguridad del sistema, son examinadas periódicamente mediante una metodología y estrategia adecuadas para identificar los riesgos del sistema con suficiente antelación.

El proyecto TARGET es un proyecto muy complejo que debe ejecutarse en un intervalo de tiempo muy corto, y que, además, está sometido a un entorno institucional, como son los bancos centrales nacionales, que no puede ser fácilmente modificado.

Para asegurar que el sistema esté en funcionamiento en los plazos previstos, el Consejo del IME estableció en 1995 una estrategia y una metodología para las fases de prueba y simulación. Se estableció que dichas fases deberían comenzar en julio de 1997 con una duración de dieciocho meses.

La fase de pruebas ya ha comenzado.

Sin lugar a dudas TARGET estará en funcionamiento el 4 de enero de 1999.

NOTAS

(1) "Second Progress Report on the TARGET Project", Septiembre 1997, European Monetary Institute.

(2) SWIFT es el proveedor de la red Interlinking.