

---

## EL BANCO CENTRAL EUROPEO

---

---

FABIO MERUSI

TRADUCTOR: CARLOS A. SORIANO CIENFUEGOS

---

*SUMARIO: I. La creación del Banco Central Europeo como consecuencia de la unificación monetaria. II. El Banco Central Europeo como autoridad independiente. III. El objetivo de la función monetaria federal: la estabilidad de precios. IV. Las tareas fundamentales del Banco Central Europeo. La solución sobre la vigilancia de los intermediarios financieros. V. Función primaria de la vigilancia sobre el sistema de pagos.*

*Resumen:* El euro ha exigido la institución de un único banco central: la Comunidad Europea ha sustraído la función monetaria a los bancos centrales de los países miembros (emisión de moneda y política de liquidez); única función hasta ahora depositada en un órgano federal comunitario. El Banco Central Europeo es independiente y su finalidad es mantener la estabilidad de precios, que en el contexto de la política monetaria incluye la vigilancia de la estabilidad de los intermediarios financieros, y que presenta como novedad la intervención en el sistema de pagos.

*Palabras Clave:* Banco Central Europeo, estabilidad de precios y política monetaria.

*Abstract: The European Central Bank is the central bank for Europe's single currency, the euro. Its main task is to maintain the euro's purchasing power and thus price stability in the euro area; its function is independent from any influence. In order to achieve its primary objective, the Eurosystem uses a set of monetary policy instruments and procedures. The ECB wants to ensure well-functioning payment and securities settlement systems in the euro area.*

*Key words: European Central Bank, price stability and monetary policy.*

## I. LA CREACIÓN DEL BANCO CENTRAL EUROPEO COMO CONSECUENCIA DE LA UNIFICACIÓN MONETARIA

La creación de una moneda única europea (el euro), naturalmente ha exigido también la institución de un único banco central. Lo que, por demás, ha sucedido de manera más bien tortuosa, más o menos como pasa con todas las instituciones europeas, fruto de fatigosos compromisos entre los Estados adherentes a la Comunidad y ahora a la semi-federal Unión europea.

Pero veamos qué es lo que ha sucedido en particular.

El Tratado constitutivo de la Comunidad Europea ha sustraído la función monetaria (emisión de moneda y gobierno de la liquidez) a los bancos centrales de los países pertenecientes a la Comunidad y la ha transferido a un nuevo complejo de organización federal, el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC).

El Sistema Europeo de Bancos Centrales es, por lo demás, una fórmula organizativa que utiliza una cautivadora etiqueta para esconder la sustancia, para hacer menos evidente el traslado de la función monetaria de cada uno de los bancos centrales al Banco Central Europeo (BCE). El artículo 106 Tr. CE establece que el SEBC está compuesto por el BCE y por los bancos centrales nacionales, fórmula que por sí misma parecería abierta a varias soluciones organizativas, aún “confederadas”, pero que es inmediatamente aclarada en su verdadera esencia por el párrafo tercero del mismo artículo: “el SEBC está regido por los órganos de decisión del BCE que son el Consejo directivo y el Comité ejecutivo”. Por tanto, el SEBC es, en realidad, una articulación del BCE, que desenvuelve la función monetaria por medio de sus órganos deliberativos (el Consejo directivo y el Comité ejecutivo) y deja la sola ejecución a órganos descentralizados, los bancos centrales de los países de la Comunidad, los cuales conservan sólo una aparente autonomía conferida por los ordenamientos estatales, privados ahora de la función monetaria. Un modelo organizativo no frecuente y, ni siquiera, original, aplicado ya en varios ordenamientos de derecho administrativo y entes públicos en los cuales se ha querido conjugar la concentración deci-

soria de la función administrativa con una fuerte descentralización organizativa.

La concentración organizativa de los bancos centrales de los Estados en el BCE podría tener diversos grados de intensidad de acuerdo con la composición y con las capacidades decisorias de los órganos de gobierno del BCE. De acuerdo con el artículo 109A Tr. CE, el Consejo directivo del BCE comprende a los miembros del Comité ejecutivo del BCE, *así como a los gobernadores de los bancos centrales nacionales*. Los gobernadores de cada banco central no son, por ende, los miembros exclusivos del Consejo directivo; ellos se suman a integrantes propios del BCE, los miembros del Comité ejecutivo, nombrados mediante un complejo procedimiento que no es el caso ilustrar aquí, pero que tiene el evidente propósito de asegurar la adhesión exclusiva de los designados al ente de destino. Que es tanto como decir que ni siquiera con referencia a la posición de uno de los órganos de gobierno puede dudarse que el BCE constituya una administración federal con estructura y función unitarias. La composición mixta del órgano colegiado de gobierno parece ser, en efecto, más funcional a la descentralización ejecutiva de sus decisiones que al concurso de entes federados con el esquema de decisiones federales.

El aspecto más notable del Sistema Europeo de Bancos Centrales o, para decirlo mejor, del BCE no está tanto en su naturaleza de órgano de la federación, que deriva inevitablemente de que la función monetaria no puede ser más que una función única y concentrada, sino en dos pequeños vínculos previstos por el Tratado de la Unión: el BCE debe ser un administrador independiente de los órganos de gobierno comunitarios y, con mayor razón, de los órganos de gobierno de cada Estado miembro y su finalidad primaria debe ser “el mantenimiento de la estabilidad de precios”<sup>1</sup>.

Veamos las consecuencias de estos dos vínculos, uno organizativo y otro funcional.

---

<sup>1</sup> Subrayado en el original (N. del T.)

## II. EL BANCO CENTRAL EUROPEO COMO AUTORIDAD INDEPENDIENTE

De acuerdo con el artículo 107 Tr. CE, “en el ejercicio de los poderes y en la ejecución de las tareas y de los deberes atribuidos a ellos (...) ni el BCE, ni ningún banco central nacional, ni miembro alguno de los respectivos órganos decisorios puede solicitar y aceptar instrucciones de las instituciones y de los órganos comunitarios, de los Gobiernos de los Estados miembros, ni de cualquier otro organismo; (...) por su parte (...) las instituciones y los órganos comunitarios, así como los Gobiernos de los Estados miembros, se comprometen a respetar este principio y a no tratar de influir a los miembros de los órganos decisorios del BCE y de los bancos centrales nacionales en la ejecución de sus tareas.”

Todo ello acompañado por un compromiso de cada Estado miembro para adecuar los propios bancos centrales a tales principios “a más tardar en la fecha de constitución del SECB” (art. 108).

Por tanto, el BCE se configura como una administración independiente, como la mayor parte de los bancos centrales de cada Estado miembro (y los que aún no lo son deberán ajustarse a ello antes de su integración al BCE). Tampoco habría mucho que decir sobre el hecho de que un banco central, en su doble función de banca de emisión y de órgano de gobierno de la moneda, se configure como una administración independiente, ya que casi todos los bancos centrales tienen esta característica.

El *quid novi* consiste en el hecho de que la función monetaria es la única función operativa soberana hasta ahora concentrada en un órgano federal comunitario.

Además, siendo la función monetaria una función esencial de todo Estado, de ello deriva que, por lo menos exteriormente, la Comunidad Europea termina pareciendo una federación engarzada esencialmente en torno a una función soberana unitaria atribuida a una entidad organizativa federal, más que distinta, netamente separada de los órganos políticos propios de la federación.

En otras palabras, en Europa existe la unidad monetaria, pero todavía no la unidad política determinada por otras funciones soberanas.

### III. EL OBJETIVO DE LA FUNCIÓN MONETARIA FEDERAL: LA ESTABILIDAD DE PRECIOS

“El objetivo principal del SEBC es el mantenimiento de la estabilidad de los precios”. Así comienza el artículo 105, el artículo inicial de la parte del Tratado dedicada a la política monetaria: “Para la función monetaria, el objetivo de la estabilidad de los precios es primario y prioritario respecto de cualquier otra finalidad que se persiga por medio del gobierno de la base monetaria”, prosigue el mismo artículo, para eliminar cualquier equívoco. La ausencia de inflación y la estabilidad de la moneda son, por tanto, un valor constitucional absoluto que debe perseguirse como tal, como algo en sí mismo, sin la intermediación de órgano político alguno. Es un objetivo “eterno”, no contingente, que debe ser impuesto como tal aun ante la “contingencia” de la dirección política puesta en existencia por los otros órganos de la semi-federación europea.

Según el Tratado, los rasgos esenciales de la soberanía monetaria europea parecen ser los siguientes: 1) la función de la estabilidad monetaria está confiada a un órgano federal autorreferente, autónomo y, en todo caso, que no puede ser condicionado por otros órganos federales y federados; 2) la estabilidad monetaria es el fin único y prioritario del BCE y, como tal, medida única para valorar la legitimidad de su acción; 3) la estabilidad monetaria no es, absolutamente, algo que pueda perseguirse a través del solo manejo de la moneda, sino de una economía de mercado, como es aquella querida y perseguida por el Tratado, es el resultado del equilibrio con otros dos factores de competencia de los tradicionales órganos “políticos” de la Comunidad (Comisión Europea, y más todavía, los Estados federados), la imposición fiscal y el gasto público; 4) la estabilidad de precios es, por tanto, un fin que también comprende el equilibrio con los otros dos lados de un triángulo inestable, la imposición fiscal y el gasto público, y mientras que la imposición fiscal se ha dejado a la potestad soberana de cada Estado, el Tratado dicta principios y reglas de comportamiento a fin de que el déficit de los Estados miembros no sea “excesivo” (art. 104C) al grado que

podiera alterar el “equilibrio” con los otros lados del triángulo y, con ello, el fin común de la estabilidad de precios.

Como resulta evidente, los poderes de gobierno de la moneda confiados al BCE no deben entenderse aisladamente, sino en correlación a un procedimiento de determinación de la dirección política económica de la Comunidad al cual concurren también los tradicionales órganos constitucionales político-representativos, sean comunitarios (federales) sean, sobre todo, al menos por el momento, de cada Estado federado. Resultado último de tal procedimiento debería ser el fin primario confiado como propio al BCE: la estabilidad de la moneda comunitaria.

#### IV. LAS TAREAS FUNDAMENTALES DEL BANCO CENTRAL EUROPEO.

##### LA SOLUCIÓN SOBRE LA VIGILANCIA DE LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

Ya que se ha establecido que el fin de la función monetaria es la estabilidad de los precios, queda por ver cuáles son los instrumentos que el Tratado confía al BCE (formalmente escondido *ex* artículo 105 detrás de la pantalla del SEBC), además de la emisión de moneda y del gobierno cuantitativo de la base monetaria.

Según el artículo 105, las “tareas fundamentales que deben ser ejecutadas por medio del SEBC” serían, además de la política monetaria en sentido propio, las “operaciones de cambio con las otras monedas”, así como “promover el funcionamiento regular de los sistemas de pago”.

Que el “componente foráneo” de la moneda, la política de cambio, se haya transferido al BCE tras la sustitución de las monedas nacionales propias por la moneda única europea parece obvio; en cambio, de una primera lectura, lo que puede extrañar es una presencia y una ausencia.

La presencia de un *quid novi*, la promoción del funcionamiento regular del sistema de pagos, y la ausencia de poderes que en la tradición de muchos países resultan conexos a la función de gobierno de la base monetaria, los poderes de vigilancia del mercado de crédito y del ahorro.

A decir verdad, no es que el artículo 105 no hable de la vigilancia del mercado de crédito y del ahorro; pero no habla de ello en la enumeración de las tareas fundamentales del SEBC, sino más bien en dos distintos párrafos al término del artículo para afirmar que el SEBC no tiene poderes directos, sino que sólo contribuye (evidentemente con sugerencias y directivas) “a una buena condición de las políticas perseguidas por las autoridades *competentes* referidas a la vigilancia prudencial de las entidades crediticias y la estabilidad del sistema financiero” y que solamente en el futuro, a través de un complicado procedimiento que prevé entre otras cosas una deliberación unánime del Consejo de ministros CE, podrán atribuirse al BCE “tareas específicas referidas a las políticas que conciernen a la vigilancia prudencial de las entidades crediticias y de las otras instituciones financieras, excluidas las compañías de seguros”.

Parece evidente que la disciplina comunitaria de las relaciones del BCE con el sistema bancario y, más en general, financiero, constituye un acuerdo entre dos teorías que han encontrado realización en las legislaciones bancarias europeas desde los años treinta: una sostiene que gobierno de la moneda y vigilancia de los intermediarios financieros son dos funciones que deben conservarse separadas y, por ello, confiarse a sujetos diversos (la primera al banco central y; la segunda, a órganos del aparato estatal); en cambio, la otra considera que la vigilancia de la estabilidad de los intermediarios financieros es un condicionamiento estructural del gobierno de la moneda.

La norma comunitaria parece adherirse, aunque parcialmente, a esta última tesis; por el momento, el BCE podrá tener intervención sobre las autoridades nacionales de vigilancia tal y como están configuradas por las leyes nacionales; en el futuro, incluso, podrá tener poderes propios, aun cuando no generales, sino específicos.

## V. FUNCIÓN PRIMARIA DE LA VIGILANCIA SOBRE EL SISTEMA DE PAGOS

El *quid novi* en los instrumentos de gobierno de la moneda confiados al BCE es la intervención en el sistema de pagos. Es un

*quid novi* determinado por la tecnología informática. Es un fenómeno que hace un corte horizontal de los bancos, otros intermediarios financieros e incluso sujetos no financieros, que consiste esencialmente en el hecho de que, gracias a los sistemas informáticos que ponen en comunicación a varios actores admitidos al sistema de pagos, la extinción de las obligaciones ya no se efectúa mediante el instrumento monetario, sino por medio de la institución jurídica de la compensación<sup>2</sup> entre deudas y créditos (y mediante instrumentos similares, de extinción directa de las obligaciones). La moneda, además, que como unidad de medida de las obligaciones, reaparece sólo en el momento del saldo final, e incluso aquí no en términos reales, sino como unidad de medida de deudas y créditos.

Una gran parte y, la mayor parte en perspectiva, de la circulación monetaria deviene por tanto virtual, lo que explica el interés del Banco central de que el sistema de pagos se vuelva regular, a fin de que no haya repercusiones, sobre la base monetaria gobernada por el banco mismo.

El artículo 105 confía al BCE la “promoción” del funcionamiento regular del sistema de pagos, un amplio término en el que pueden incluirse reglas determinables con los reglamentos previstos por el artículo 108A, poderes directos de vigilancia sobre los sistemas de pago en lo individual (la llamada *oversight*), así como el ejercicio descentralizado de la vigilancia por parte de los bancos nacionales. A tal fin, aquél puede emitir disposiciones dirigidas a asegurar sistemas eficientes y confiables de compensación y de pago.

Ello es como decir que el BCE es también el “legislador” del sistema de pagos, puesto que éste ahora se ha convertido en un “equivalente” de la moneda.

Por el momento, sólo se ha efectuado un sistema de pagos al “mayoreo” entre grandes recaudadores de liquidez (los grandes bancos), con estructura federal entre sistemas nacionales de pago.

---

<sup>2</sup> Subrayado en el original (N. del T.)

Lo que ha inducido a muchos comentaristas a hablar, por el momento, de “soberanía monetaria” operativamente limitada.

Recibido: 16-03-2010  
Aprobado: 24-05-2010