

PRÓLOGO



En un contexto de contracción de la actividad económica y de volatilidad de la situación financiera, como consecuencia de la crisis financiera y de deuda soberana, 2012 fue otro año difícil para la ejecución de la política monetaria. No obstante, la credibilidad de la política monetaria del BCE continuó siendo elevada, como refleja el hecho de que las expectativas de inflación a medio y largo plazo permanecieran firmemente ancladas en niveles compatibles con el objetivo del Consejo de Gobierno de mantener la inflación en tasas inferiores, aunque próximas, al 2% a medio plazo.

La actividad económica real en la zona del euro se redujo en 2012, debido principalmente a la debilidad de la inversión y del consumo privado, atribuible a la escasa confianza económica, al aumento de la incertidumbre y al proceso de ajuste de los balances en curso en los sectores financiero y no financiero, factores a los que hay que sumar elevadas tasas de desempleo, una orientación más restrictiva de la política fiscal y la falta de dinamismo de la demanda exterior.

La inflación interanual se mantuvo en niveles elevados en 2012, pese a lo desfavorable del entorno macroeconómico, si bien descendió en el transcurso del año. El nivel de la inflación reflejó, en gran medida, los pronunciados aumentos de los precios de la energía y las subidas de los impuestos indirectos y de los precios administrados en varios países de la zona del euro. En promedio, la inflación se situó en el 2,5% en 2012, frente al 2,7% de 2011. El ritmo subyacente de expansión monetaria fue moderado durante 2012. Habida cuenta de la relajación de las presiones inflacionistas a lo largo del horizonte relevante para la política monetaria, ante la materialización de algunos riesgos a la baja para el crecimiento económico, el Consejo de Gobierno decidió en julio de 2012 reducir 25 puntos básicos los tipos de interés del BCE.

Las tensiones en los mercados financieros fueron elevadas a comienzos del año. Posteriormente, las relativas a la financiación en los mercados monetarios interbancarios remitieron en cierta medida, sobre todo en el contexto de la fuerte participación de las entidades de crédito en dos operaciones de financiación a plazo más largo con vencimiento a tres años realizadas en diciembre de 2011 y febrero de 2012. Estas operaciones, al igual que todas las operaciones de financiación que se llevaron a cabo en 2012, se ejecutaron con adjudicación plena, lo que contribuyó a impedir una reducción del crédito a la economía real. Además, el Eurosistema adoptó medidas adicionales encaminadas a preservar y aumentar la disponibilidad de activos de garantía para las entidades de contrapartida, como la aceptación como garantía de determinados préstamos adicionales y la ampliación de los criterios de selección para algunos tipos de bonos de titulización. Combinadas, todas estas medidas han mejorado la disponibilidad de activos de garantía en la zona del euro.

La reintensificación de la crisis de la deuda soberana en la zona del euro en el primer semestre de 2012 puso de manifiesto claramente la necesidad de que los países coordinen mejor y de forma más

estrecha sus políticas económicas, fiscales y financieras, a fin de evitar situaciones insostenibles a nivel nacional susceptibles de poner en peligro el buen funcionamiento de la UEM. En 2012 se adoptaron varias iniciativas importantes para fortalecer la UEM.

El Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la Unión Económica y Monetaria (también conocido como pacto fiscal o *fiscal compact*), que se firmó en marzo de 2012, fue ratificado posteriormente en doce países de la zona del euro y entró en vigor el 1 de enero de 2013. Este Tratado tiene por objeto fortalecer el actual marco presupuestario, sobre todo mediante la transposición al ordenamiento jurídico nacional de una regla de equilibrio presupuestario estructural. Cualquier desviación de la regla y, lo que es más importante, del impacto acumulado sobre la deuda pública se corregirán automáticamente. Si se aplica y se hace cumplir de manera eficaz, la nueva regla contribuirá a que las finanzas públicas retornen a una senda sostenible.

En mayo de 2012, los jefes de Estado o de Gobierno de la zona del euro invitaron a los presidentes del Consejo Europeo, de la Comisión Europea, del Eurogrupo y del BCE a formular propuestas para reforzar aún más la Unión Económica, a fin de armonizarla plenamente con las exigencias de la Unión Monetaria. Sobre la base de estas propuestas, durante el resto del año se adoptaron decisiones importantes entre las que destaca la de crear un mecanismo único de supervisión centrado en el BCE. Se pusieron en marcha importantes iniciativas –que requerirán una labor adicional en 2013–, entre otras, el establecimiento de un mecanismo único de resolución para las entidades de crédito y nuevos acuerdos contractuales en materia de competitividad y crecimiento para fomentar reformas estructurales, la competitividad dentro de la zona del euro y, por ende, su capacidad de resistencia.

La situación de los mercados financieros volvió a empeorar hacia mediados de 2012, como reflejo, en parte, de los temores injustificados de algunos inversores respecto a la reversibilidad del euro. Para salvaguardar el buen funcionamiento del mecanismo de transmisión de la política monetaria y el carácter único de dicha política, el Consejo de Gobierno anunció en agosto su disposición a realizar Operaciones Monetarias de Compraventa, y proporcionó información más detallada en septiembre. El cumplimiento por parte de los Gobiernos de los compromisos adquiridos y el desempeño por parte de la Facilidad Europea de Estabilización Financiera y del Mecanismo Europeo de Estabilidad de la función que tienen encomendada son condiciones necesarias para que esas operaciones se lleven a cabo y resulten eficaces. Si se cumplen esas condiciones, el Eurosistema podría considerar la posibilidad de comprar deuda soberana en los mercados secundarios en el caso de que se estimase que el mecanismo de transmisión de la política monetaria pudiera sufrir graves distorsiones. Aunque hasta ahora no se han realizado compras de esta naturaleza, tras este anuncio y las medidas adoptadas por los Gobiernos para hacer frente a los desequilibrios presupuestarios y a los déficits por cuenta corriente, las tensiones en los mercados financieros remitieron gradualmente. La paulatina reducción de la fragmentación de los mercados financieros contribuyó a que la transmisión de la política monetaria a la economía real fuese más homogénea, aunque la fragmentación sigue siendo un problema que hay que resolver.

En materia de estabilidad financiera, los riesgos para la estabilidad del sistema financiero de la zona del euro aumentaron considerablemente en el primer semestre de 2012. Tras un período de relativa calma en el primer trimestre, la reaparición de las tensiones en los mercados de deuda soberana de algunos países de la zona del euro dio lugar a una nueva intensificación de las presiones sobre el sistema financiero de la zona, que se hicieron tangibles después del verano en un contexto de relajación general de las tensiones en los mercados financieros. En el segundo semestre del año se observaron menos señales de tensiones financieras, pero la estabilidad financiera de la zona

del euro seguía siendo frágil. El principal elemento de fragilidad continuaba siendo la posibilidad de una nueva intensificación de los efectos negativos de retroalimentación de los factores de riesgo sistémico derivados de los desequilibrios y las vulnerabilidades en los ámbitos fiscal, macroeconómico y financiero.

El acuerdo de establecer un mecanismo único de supervisión, alcanzado por el Consejo ECOFIN en diciembre de 2012, constituyó un hito en el camino de la integración financiera europea al elevar la responsabilidad de la supervisión bancaria a nivel europeo. El reglamento del Consejo, propuesto por la Comisión Europea a finales de año, disponía que el BCE supervisaría todas las entidades de crédito de los países que participen en dicho mecanismo, asignándosele facultades directas en esta materia sobre los grandes bancos de importancia sistémica. Al mismo tiempo, el BCE y las autoridades nacionales de supervisión actuarán como un sistema único, en línea con la convicción de que un sistema único de supervisión bancaria es un elemento clave de la Unión Monetaria.

Junto con el fortalecimiento del marco regulatorio del sector bancario, la futura unión bancaria comprende, además de la supervisión bancaria, un mecanismo único de resolución con medidas de respaldo comunes en caso de que se necesite apoyo fiscal de carácter temporal. La unión de estos pilares será esencial para abordar riesgos específicos para la estabilidad del sistema financiero, principalmente los derivados del vínculo existente entre las vulnerabilidades del sector bancario y del sector de emisores soberanos, así como para revertir el proceso de fragmentación de los mercados financieros.

La Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS), cuyo segundo año de funcionamiento fue 2012, es el órgano de la UE responsable de la supervisión macroprudencial del sistema financiero de la UE. El BCE asume las funciones de Secretaría de la JERS y le proporciona apoyo analítico, estadístico, logístico y administrativo. Durante su segundo año de existencia, la JERS continuó el intercambio periódico de opiniones sobre los riesgos sistémicos para el sistema financiero de la UE y comenzó a publicar su «cuadro de riesgos», un conjunto de indicadores cuantitativos y cualitativos cuyo objetivo es identificar y medir el riesgo sistémico del sistema financiero de la UE. En 2012, la JERS también adoptó dos recomendaciones, una sobre los medios para mitigar los riesgos que afrontan las entidades de crédito en sus actividades de financiación, y otra sobre el fortalecimiento del marco regulatorio de los fondos del mercado monetario en la UE. Además, la JERS trabajó en la implantación de las recomendaciones formuladas el año anterior, de acuerdo con el principio de «actuar o explicar». Como órgano independiente de la UE, la JERS siguió cumpliendo su obligaciones de rendición de cuentas ante el Parlamento Europeo, mediante la publicación de su Informe Anual, comparecencias periódicas del presidente de la JERS ante la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios del Parlamento Europeo y conversaciones de carácter confidencial entre el presidente de la JERS y el presidente y los vicepresidentes de la citada Comisión.

En el área de los sistemas de pago y de las infraestructuras de los mercados financieros, el BCE siguió contribuyendo a las principales iniciativas en materia de políticas y regulación encaminadas a mejorar la estabilidad de las infraestructuras de mercado, incluidas las iniciativas legislativas de la UE. El BCE contribuyó, asimismo, a los trabajos del Comité de Sistemas de Pago y Liquidación y de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO), especialmente en relación con los principios para las infraestructuras de los mercados financieros y la resolución y el rescate de dichas infraestructuras, así como a las labores realizadas en el área de la infraestructura de mercado para los derivados OTC. Además, en el ámbito de la vigilancia de los pequeños pagos, el Eurosistema definió criterios de vigilancia de los enlaces entre los sistemas de pequeños pagos, y el

Foro Europeo sobre la Seguridad de los Pequeños Pagos estableció requisitos de seguridad para los pagos por Internet.

Asimismo, el BCE continuó promoviendo la creación de un mercado europeo de pequeños pagos integrado. El «Reglamento sobre la fijación de una fecha final» de 14 de marzo de 2012 representa un avance importante en este sentido y establece como fecha límite el 1 de febrero de 2014 para completar la migración a la Zona Única de Pagos en Euros. En lo que respecta a la prestación de servicios de banco central, el Eurosistema gestiona el sistema de grandes pagos TARGET2. La plataforma única de TARGET2 facilita la liquidación bruta en tiempo real de las operaciones en euros y permite a 24 bancos centrales de la UE y a sus respectivas comunidades de usuarios beneficiarse de los mismos servicios integrales y avanzados.

En 2012 se alcanzó un hito significativo en el proyecto TARGET2-Securities (T2S) con la firma del Acuerdo Marco por parte de 22 depositarios centrales de valores (DCV) europeos y del Acuerdo de Participación de Moneda por el Danmarks Nationalbank. Los DCV que han suscrito contratos en el marco del proyecto T2S representan casi el 100% de los actuales volúmenes de liquidación en euros. Esto demuestra el firme compromiso reforzado de la comunidad T2S de completar el proyecto. Se avanzó sustancialmente en la conclusión del desarrollo de las funciones básicas de la aplicación T2S, y T2S siguió desempeñando un papel fundamental para fomentar la armonización de la postcontratación. En mayo de 2012, el Consejo ECOFIN confirmó su apoyo a T2S, por tratarse una importante contribución a la creación de un mercado único de servicios de valores.

En cuanto a los aspectos relacionados con la organización del BCE, al final de 2012 la plantilla del BCE en términos de puestos de trabajo equivalentes a jornada completa ascendía a 1.450,5 empleados, en comparación con 1.440,5 al final de 2011. Este aumento se debió fundamentalmente a un incremento de las necesidades operativas como resultado de la crisis financiera. El personal del BCE procede de los 27 Estados miembros de la UE y su contratación se realiza mediante procesos abiertos de selección para cubrir vacantes, que se publican en el sitio web del BCE. En el año 2012, en el marco de la política de movilidad del BCE, 225 miembros de la plantilla cambiaron de puesto de trabajo dentro de la institución, 14 empleados se acogieron al programa de experiencia laboral externa en otros organismos, y se concedieron excedencias a otros 41 para la realización de estudios, para incorporarse a otras organizaciones o por motivos personales. La adquisición y el desarrollo continuos de competencias profesionales por parte de todos los empleados del BCE continuaron siendo un elemento fundamental de la estrategia de recursos humanos de la institución. Los principales avances en el ámbito de la política de recursos humanos incluyeron la introducción de un programa piloto de *mentoring* y la puesta en marcha de un programa piloto de ayuda a la reconversión profesional.

En 2012 progresaron las obras de construcción de la nueva sede del BCE, entre ellas el montaje de los paneles de la fachada de la doble torre de oficinas, la restauración de las fachadas del Grossmarkthalle y el inicio de los trabajos de instalación de la infraestructura técnica y de las labores de equipamiento. El 20 de septiembre de 2012, el BCE celebró la ceremonia de remate de su nueva sede. La finalización de la nueva sede está prevista para 2014.

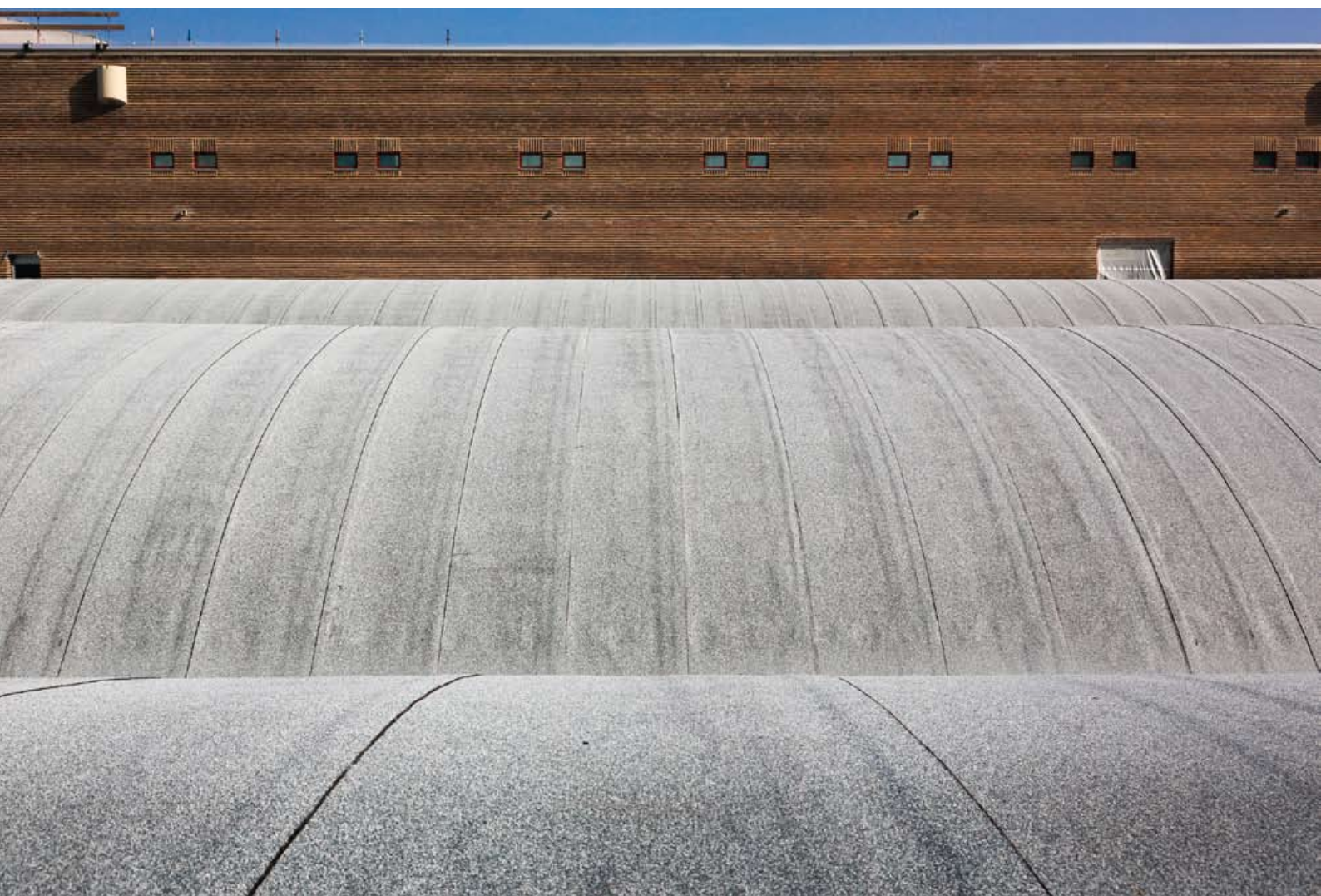
Por lo que se refiere a las cuentas financieras, el BCE obtuvo un superávit de 2,16 mm de euros en 2012, en comparación con el superávit de 1,89 mm de euros en 2011. El Consejo de Gobierno decidió transferir, a 31 de diciembre de 2012, un importe de 1,17 mm de euros como provisión frente a los riesgos de tipo de cambio, de tipo de interés, de crédito y de precio del oro, elevándola hasta

su límite máximo de 7,53 mm de euros, que era el valor del capital del BCE desembolsado hasta la citada fecha por los BCN de la zona del euro. El importe de esta provisión se revisa anualmente. El resultado neto del BCE en 2012, una vez realizada dicha provisión, fue de 998 millones de euros, cantidad que se distribuyó a los BCN de la zona del euro en proporción a su participación en el capital desembolsado del BCE.

Fráncfort del Meno, marzo de 2013



Mario Draghi



La restauración del Grossmarkthalle (antiguo mercado mayorista de Fráncfort) es uno de los elementos destacados de las obras de construcción de la nueva sede del BCE. Poco a poco se está recuperando el pasado esplendor de las fachadas y de la estructura laminar de hormigón de la cubierta, que evoca de nuevo la visión de su arquitecto, Martin Elsaesser.

Se ha avanzado mucho en la restauración de las fachadas del Grossmarkthalle. A finales de 2012 se había limpiado y rejuntado la fábrica de ladrillo visto de los cuerpos laterales, se habían instalado ventanas nuevas, con una eficiencia energética considerablemente mayor, y se había restaurado la fachada de celosía de hormigón del antiguo mercado. Tras colocar las nuevas ventanas en cada una de las plantas de los cuerpos laterales, se iniciaron los trabajos de instalación de la infraestructura técnica.