

PRÓLOGO



En el 2008, el Banco Central Europeo celebró su décimo aniversario. La inflación anual en la zona del euro se ha situado, en promedio, sólo ligeramente por encima del 2%, de modo que hemos presenciado una década de precios relativamente estables, en consonancia con el mandato del BCE de garantizar la estabilidad de precios. De igual forma, las expectativas de inflación a más largo plazo han permanecido ancladas, en este período, en líneas generales, en niveles acordes con la estabilidad de precios, reflejando el alto grado de credibilidad de la política monetaria del BCE. Este éxito es también una prueba tangible de la solidez, la coherencia y la unidad institucional del Eurosistema, de su capacidad para actuar con un espíritu verdaderamente europeo sobre la base de valores compartidos, estándares elevados y principios comunes. Desde su introducción, el euro ha sido una moneda estable. Actualmente es utilizada por 329 millones de ciudadanos en 16 países de la zona del euro y es ampliamente aceptada en los mercados financieros internacionales. Quisiera aprovechar esta oportunidad para dar la bienvenida a los ciudadanos de Eslovaquia a

la zona del euro. Tras la adopción del euro por parte de Chipre y Malta en el 2008, Eslovaquia se ha incorporado como decimosexto miembro el 1 de enero de 2009.

El 2008 fue un año excepcional que estuvo caracterizado por una evolución económica y financiera extraordinaria. Como consecuencia de las fuertes subidas de los precios de las materias primas, la inflación experimentó un aumento considerable en el primer semestre del año, y los riesgos al alza para la estabilidad de precios se incrementaron durante este período. La inflación interanual medida por el IAPC registró el máximo a mediados de año, situándose en el 4% en los meses de junio y julio. En particular, se observaron indicios crecientes de aumento de las presiones salariales. El análisis monetario confirmó la valoración de persistencia de riesgos al alza para la estabilidad de precios. Con el fin de evitar efectos de segunda vuelta generalizados y mantener el sólido anclaje de las expectativas de inflación, el Consejo de Gobierno del BCE incrementó los tipos de interés oficiales en julio del 2008. A partir de mediados de septiembre, las tensiones financieras se intensificaron considerablemente y se propagaron de forma creciente a la economía real en todo el mundo. Esto, unido a los acusados descensos de los precios de la energía y de otras materias primas, dio lugar a una disminución de las presiones inflacionistas mundiales y en la zona del euro. Al mismo tiempo, la incertidumbre aumentó hasta alcanzar niveles excepcionales, lo que afectó a la liquidez, a los precios de los activos y a los balances. En general, estos acontecimientos provocaron un aumento significativo de los riesgos a la baja para el crecimiento y una reducción sustancial de las presiones inflacionistas a medio plazo.

El 8 de octubre de 2008, el BCE y otros importantes bancos centrales, en una acción concertada, anunciaron reducciones de sus tipos de interés oficiales. En total, entre octubre del 2008 y marzo del 2009, el Consejo de Gobierno redujo 275 puntos básicos los tipos de interés oficiales del BCE. Los tipos de interés a

un día del mercado monetario experimentaron un descenso aún más pronunciado en este período, ya que el BCE amplió sustancialmente su provisión de liquidez a las entidades de crédito de la zona del euro. Estas decisiones sin precedentes fueron plenamente acordes con el mandato del BCE de mantener la estabilidad de precios a la vista de la reducción de las presiones y de los riesgos inflacionistas. El análisis monetario indicaba que los riesgos al alza para la estabilidad de precios estaban disminuyendo gradualmente, ya que la tasa subyacente de expansión monetaria mostraba una desaceleración, especialmente en el segundo semestre del 2008. El crecimiento de los préstamos al sector privado no financiero también se moderó durante el año, en consonancia con el endurecimiento de las condiciones de financiación y de la mayor debilidad de la actividad económica.

En general, aunque las tasas de inflación experimentaron una desaceleración clara a partir de mediados del 2008, la inflación interanual medida por el IAPC se situó en el 3,3%, en promedio, en el 2008, el nivel más alto observado desde la introducción del euro, en claro contraste con unas tasas en torno al 2% en los años anteriores. Pese a las fuertes fluctuaciones observadas en las tasas de inflación, la política monetaria del BCE logró, a lo largo del año 2008, mantener las expectativas de inflación a medio y a largo plazo firmemente ancladas en niveles acordes, en líneas generales, con la estabilidad de precios. Al mismo tiempo, el crecimiento del PIB real de la zona del euro se redujo hasta el 0,8% en el 2008, tras registrar un sólido crecimiento en los años 2007 y 2006, a tasas del 2,7% y del 3%, respectivamente. Aunque el crecimiento económico de la zona del euro mostró una relativa capacidad de resistencia a principios del 2008, posteriormente se deterioró con rapidez, como consecuencia de la pronunciada desaceleración de la actividad económica mundial.

En cuanto a la política fiscal, los resultados presupuestarios relativamente favorables alcanzados en los últimos años se tornaron

a la inversa en el 2008, a medida que fue desarrollándose la crisis financiera y deteriorándose el entorno macroeconómico con rapidez. Según las previsiones intermedias de la Comisión Europea de enero del 2009, el déficit medio de las Administraciones Públicas de la zona del euro aumentó del 0,6% del PIB en el 2007 al 1,7% en el 2008, y se espera que se incremente considerablemente, hasta el 4% del PIB, en el 2009. En octubre del 2008, los países de la zona del euro acordaron un plan de acción concertada para estabilizar el sistema bancario, que incluía medidas como la recapitalización de instituciones financieras y garantías para los préstamos y los depósitos. En diciembre, el Consejo Europeo aprobó un Plan Europeo de Recuperación Económica que tiene por objeto apoyar la recuperación económica estimulando la demanda agregada y redoblando los esfuerzos por introducir las reformas estructurales previstas en la estrategia de Lisboa. El aumento del déficit presupuestario y de las ratios de deuda, así como la elevada incertidumbre en torno a las perspectivas, plantean retos considerables para la política fiscal de la zona del euro. Para mantener la confianza de la opinión pública en la sostenibilidad de las finanzas públicas, es esencial un compromiso creíble en relación con el proceso de saneamiento de las finanzas públicas, con el fin de retornar a unas situaciones presupuestarias sólidas, respetando íntegramente las disposiciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

En lo referente a las políticas estructurales, la actual debilidad de la actividad económica y la elevada incertidumbre en torno a las perspectivas económicas requiere fortalecer la capacidad de resistencia de la economía de la zona del euro. En la coyuntura actual, es fundamental aplicar políticas económicas acordes con el principio de una economía de mercado abierta con libre competencia y resistir cualquier presión proteccionista. Además, las reformas de los mercados de productos y servicios deben fomentar la competencia. Las reformas de los mercados de trabajo deben contribuir a facilitar procesos de fijación de los salarios apropiados y, con ello,

proteger el empleo y promover la movilidad geográfica y sectorial de los trabajadores, algo particularmente importante para aquellas áreas y sectores que se han visto seriamente afectados por las perturbaciones de demanda negativas. En varios países, también es prioritario adoptar medidas para resolver las pérdidas de competitividad acumuladas en los últimos años.

En el 2008 aumentaron considerablemente las dificultades en los mercados financieros. Los mercados monetarios de la zona del euro siguieron caracterizándose por diferenciales de crédito elevados y volúmenes de negociación muy reducidos, pese al efecto estabilizador en estas variables de las medidas especiales que el BCE empezó a introducir en el 2007 y que se ampliaron en el 2008. Fundamentalmente, estas medidas consistieron en la distribución «anticipada» de liquidez al sector bancario durante los períodos de mantenimiento de reservas, en la ampliación del plazo medio de vencimiento de las operaciones de financiación del Eurosistema y, en cooperación con la Reserva Federal, en la provisión de liquidez en dólares estadounidenses.

Cuando, a mediados de septiembre del 2008, las tensiones se agudizaron de forma importante en todos los segmentos y plazos de vencimiento del mercado monetario, el Eurosistema adoptó nuevas medidas de gestión de la liquidez para asegurar la capacidad de las entidades de crédito para financiarse. En particular, se introdujo un procedimiento de subasta a tipo de interés fijo con adjudicación plena en las operaciones principales de financiación y en todas las operaciones de financiación a plazo más largo, y se amplió temporalmente la lista de activos de garantía admitidos en las operaciones de financiación. Además, la banda determinada por los tipos de interés de las facilidades permanentes se redujo de forma transitoria. Como resultado de estas medidas, las entidades de crédito continuaron teniendo, en general, amplio acceso a la liquidez en euros, aunque las

tensiones persistieron, especialmente a los plazos de vencimiento más largos.

El BCE contribuyó activamente en el 2008 en las principales medidas políticas y regulatorias para afrontar la crisis financiera y fortalecer el sistema financiero. En el ámbito internacional, el BCE participó en las deliberaciones que se plasmaron en las recomendaciones que el Foro de Estabilidad Financiera formuló a los ministros de Economía y Finanzas y los gobernadores de los bancos centrales del G-7 en abril del 2008. Estas recomendaciones tienen por objeto reforzar los requisitos prudenciales y los marcos de transparencia y de valoración, así como mejorar la utilización de las calificaciones crediticias, la velocidad de respuesta de las autoridades a los riesgos que se presenten y los mecanismos para abordar las tensiones en el sistema financiero. El BCE contribuyó asimismo a otras importantes medidas adoptadas a escala mundial, concretamente al plan de acción adoptado por los países del G-20 el 15 de noviembre de 2008.

En el ámbito europeo, el BCE actuó asesorando sobre el diseño de las medidas de las autoridades públicas para apoyar el mejor funcionamiento del sector bancario. La Declaración de París de los países de la zona del euro, realizada el 12 de octubre de 2008 y ratificada el 16 de octubre por el Consejo Europeo, estableció un plan de medidas concertadas para restablecer la confianza y mejorar las condiciones de financiación en la economía. Estas medidas incluían el otorgamiento de avales públicos a las emisiones de deuda de entidades de crédito y la recapitalización de entidades. El Consejo de Gobierno formuló recomendaciones sobre las principales características y la determinación del precio de estos avales y de los instrumentos de recapitalización. El objetivo de estas recomendaciones era preservar la igualdad de trato a todas las instituciones financieras, aumentar la estabilidad del sistema financiero, facilitar el retorno a unas condiciones de mercado normales y asegurar el funcionamiento correcto de la economía. Las recomendaciones fueron

tomadas debidamente en consideración por los Estados miembros en las medidas que adoptaron y quedaron reflejadas en las orientaciones publicadas por la Comisión Europea en relación con el cumplimiento de las normas del Tratado sobre ayudas estatales.

A principios del 2009, el BCE contribuyó a definir las orientaciones generales para las medidas de activo, destinadas a reducir la incertidumbre respecto a la valoración de determinados activos titulizados en los balances de las instituciones financieras. La contribución del BCE quedó reflejada en las orientaciones de la Comisión Europea sobre estas medidas.

A lo largo del 2008, el BCE continuó fomentando activamente el proceso de integración financiera europea. En particular, el BCE brindó asesoramiento sobre regulación y supervisión financieras, así como sobre los sistemas de pago y de compensación y liquidación de valores. Además, el BCE siguió actuando como catalizador de las iniciativas del sector privado, facilitando acciones colectivas. Desde el primer momento, el BCE respaldó firmemente el proyecto de creación de una Zona Única de Pagos en Euros (SEPA, en sus siglas en inglés). La implantación de las transferencias SEPA y del marco SEPA para las tarjetas de pago en enero del 2008 fue el primer hito importante del proyecto. Desde entonces, ya se han materializado los primeros beneficios de la SEPA para las entidades de crédito y, lo que es más importante, han empezado a ser percibidos por los usuarios finales de los servicios de pago.

En lo que se refiere a la prestación de servicios de banco central que fomentan también la integración financiera, en mayo del 2008, la primera generación descentralizada de TARGET, el sistema de grandes pagos del Eurosistema, fue totalmente sustituida por TARGET2, un sistema de plataforma única de segunda generación. TARGET2 es la primera infraestructura de mercado completamente integrada y armonizada a escala europea. Además, en julio del 2008 el Consejo de Gobierno decidió desarrollar una

nueva plataforma de liquidación de valores, TARGET2-Securities (T2S). Al ofrecer servicios de liquidación armonizados, sin fronteras y neutrales en euros y en otras monedas, T2S será un gran paso adelante hacia la existencia de un mercado de valores integrado en Europa. En julio del 2008, el Consejo de Gobierno decidió también crear una plataforma compartida única (CCBM2), para la movilización de los activos de garantía, prestando a las entidades de contrapartida del Eurosistema servicios de gestión de la liquidez y de los activos de garantía.

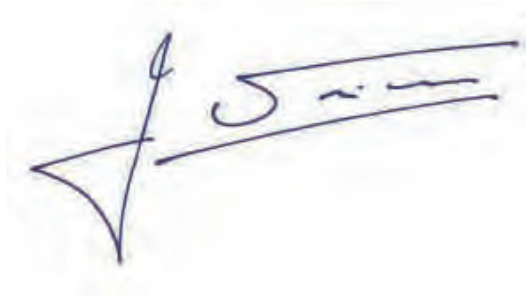
Al final del 2008, el número total de puestos de trabajo equivalentes a jornada completa del BCE era de 1.357,5, frente a 1.348 al final del 2007. El personal del BCE procede de los 27 Estados miembros de la UE y se contrata a través de campañas abiertas de selección para cubrir las vacantes que se publican en la dirección del BCE en Internet. En el año 2008, conforme a la política de movilidad del BCE, 165 miembros del personal cambiaron de puesto de trabajo dentro de la institución, 23 empleados se acogieron al programa de traslado temporal a otros organismos, y se concedieron permisos no retribuidos a otros 30 empleados, en la mayoría de los casos para incorporarse a otras organizaciones. Los continuos procesos de adquisición y desarrollo de capacidades y competencias profesionales por parte de todos los empleados del BCE, incluidos los directivos, siguen siendo clave en la estrategia de recursos humanos del BCE.

En el 2008, atendiendo a las mediciones más recientes de la esperanza de vida y a la sostenibilidad financiera, el BCE ha iniciado un examen del plan de jubilación que ofrece a sus empleados, y se prevé que las conclusiones extraídas de este estudio se lleven a la práctica en la primavera del 2009.

El año 2008 planteó nuevos retos para el proyecto de la nueva sede del BCE, ya que el procedimiento de licitación de las obras de

construcción para un contratante general no obtuvo un resultado económico satisfactorio. En consecuencia, en los meses de verano se examinaron detenidamente todas las posibles opciones y se revisaron los cálculos de los costes y la estrategia de la licitación. Basándose en este análisis, el Consejo de Gobierno decidió dividir las obras de construcción en operaciones y lotes separados, y reiniciar el procedimiento de licitación conforme al nuevo plan. Tras realizar un nuevo estudio del mercado de la construcción, el BCE mantiene el firme propósito de llevar a cabo el proyecto dentro del presupuesto establecido.

En el 2008, el BCE registró un superávit de 2,66 mm de euros, frente al superávit de 0,29 mm de euros contabilizado en el 2007. El Consejo de Gobierno decidió transferir, a 31 de diciembre de 2008, 1,34 mm de euros a la provisión frente a los riesgos de tipo de cambio, de tipo de interés y de precio del oro. El importe de la provisión que, tras la citada transferencia, asciende a 4,01 mm de euros, se revisa anualmente. El resultado neto del BCE en el 2008, después de la transferencia a la provisión, fue de 1,32 mm 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.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'J. Trichet', written over a horizontal line.

Jean-Claude Trichet