

2021

LA INDEPENDENCIA DE LAS AUTORIDADES
Y SUPERVISORES ECONÓMICOS. EL CASO
DEL BANCO DE ESPAÑA

Comparecencia del gobernador del
Banco de España ante la Comisión para
la Auditoría de la Calidad Democrática /
Congreso de los Diputados,
el 22 de diciembre de 2020

BANCO DE **ESPAÑA**
Eurosistema

Documentos Ocasionales
N.º 2105

Pablo Hernández de Cos

LA INDEPENDENCIA DE LAS AUTORIDADES Y SUPERVISORES ECONÓMICOS. EL CASO DEL BANCO DE ESPAÑA

Comparecencia del gobernador del Banco de España ante la Comisión para la Auditoría de la Calidad Democrática / Congreso de los Diputados, el 22 de diciembre de 2020

**LA INDEPENDENCIA DE LAS AUTORIDADES Y SUPERVISORES
ECONÓMICOS. EL CASO DEL BANCO DE ESPAÑA**
**Comparecencia del gobernador del Banco de España ante
la Comisión para la Auditoría de la Calidad Democrática /
Congreso de los Diputados, el 22 de diciembre de 2020**

Pablo Hernández de Cos

BANCO DE ESPAÑA

La serie de Documentos Ocasionales tiene como objetivo la difusión de trabajos realizados en el Banco de España, en el ámbito de sus competencias, que se consideran de interés general.

Las opiniones y análisis que aparecen en la serie de Documentos Ocasionales son responsabilidad de los autores y, por tanto, no necesariamente coinciden con los del Banco de España o los del Eurosistema.

El Banco de España difunde sus informes más importantes y la mayoría de sus publicaciones a través de la red Internet en la dirección <http://www.bde.es>.

Se permite la reproducción para fines docentes o sin ánimo de lucro, siempre que se cite la fuente.

© BANCO DE ESPAÑA, Madrid, 2021

ISSN: 1696-2230 (edición electrónica)

Resumen

El gobernador contribuye con su análisis sobre la imparcialidad y la autonomía de las autoridades económicas independientes a la revisión de «las medidas necesarias de refuerzo de la imparcialidad e independencia de autoridades independientes y organismos de regulación» que realiza esta Comisión, ante la que comparece. Para ello, durante su intervención revisa los argumentos que justifican la independencia de las autoridades y los supervisores económicos. Pasa después a tratar los elementos que configuran la independencia formal de una institución y cómo se concretan en el caso del Banco de España. Seguidamente, reflexiona sobre la condición de independencia, como una condición necesaria, pero no suficiente, para el buen desempeño de los organismos independientes. Señala después algunas posibles vías para reforzar la independencia del Banco de España y, a continuación, identifica eventuales mejoras del modelo de supervisión financiera en España. Por último, se refiere a los mecanismos de control y a los estándares de transparencia del Banco de España, así como a algunos aspectos de su gobernanza.

Palabras clave: autoridades económicas independientes, organismos independientes, supervisores económicos, independencia, rendición de cuentas, transparencia, gobernanza, banco central, gobernador, modelo de supervisión financiera, código de conducta, decisiones colegiadas.

Códigos JEL: E58, G28, E61, F55, K1, Y80.

Abstract

In his testimony, the Governor's analysis of the impartiality and autonomy of independent economic authorities contributes to the Committee's review of the "measures needed to strengthen the impartiality and independence of independent authorities and regulatory agencies". He first reviews the arguments warranting the independence of economic authorities and supervisors. He then goes on to address the features that conform an institution's formal independence, detailing their specific form in the case of the Banco de España. Next, he reflects on the status of independence as a necessary, but not sufficient, condition for the proper performance by independent agencies of their functions. He then highlights possible measures for strengthening the independence of the Banco de España, and identifies potential improvements to the financial supervision model in Spain. Lastly, he refers to the Bank's control mechanisms and transparency standards, and certain aspects of its governance.

Keywords: independent economic authorities, independent agencies, economic supervisors, independence, accountability, transparency, governance, central bank, governor, financial supervision model, code of conduct, collegiate decisions.

JEL classification: E58, G28, E61, F55, K1, Y80.

Índice

Resumen	5
Abstract	6
1 El valor de la independencia en las autoridades y los supervisores económicos	10
2 La configuración de un organismo independiente: el caso del Banco de España	13
3 La independencia formal: un valor necesario no suficiente	16
4 Posibles vías para reforzar la independencia del Banco de España y mejorar su ejercicio	18
5 La organización de la supervisión financiera en España	21
6 Gobernanza, transparencia y rendición de cuentas	23
Anejo 1 Participación del Banco de España en el Eurosistema	27
1 Participación en el Sistema Europeo de Bancos Centrales	27
1.1 Eurosistema	27
1.2 Comité Ejecutivo del BCE	28
1.3 Consejo de Gobierno del BCE	29
1.4 Consejo General del BCE	30
2 MUS: reparto de competencias entre el BCE y las autoridades nacionales competentes, y procesos decisorios	31
Anejo 2 Funciones de los órganos rectores del Banco de España	35
1 Competencias del gobernador	35
2 Competencias de la subgobernadora	36
3 Competencias del Consejo de Gobierno	36
4 Competencias de la Comisión Ejecutiva	37
Anejo 3 Régimen tras el cese para altos cargos. Marco nacional y europeo	40
Anejo 4 Mandato de los gobernadores en países de nuestro entorno: duración y renovabilidad	41
Anejo 5 Código de Conducta para los altos cargos del BCE (2019/C89/03)	42

Señorías:

Quisiera agradecer su solicitud para que comparezca en esta Comisión para la Auditoría de la Calidad Democrática, la Lucha contra la Corrupción y las Reformas Institucionales y Legales, para tratar la cuestión de la imparcialidad y la autonomía de las autoridades económicas independientes.

Permítanme que enfoque mi contribución tomando como punto de partida la importancia que en las últimas décadas la literatura económica ha otorgado a la **calidad de las instituciones**, como un elemento indispensable para el desarrollo y el crecimiento económicos.

Dentro de la noción general de la calidad de las instituciones, se ha demostrado que los **organismos independientes**, sobre los que los Gobiernos carecen de competencias de control y dirección, son particularmente importantes para alcanzar determinadas metas. De hecho, en algunas áreas de la economía las instituciones independientes tienen una larga tradición en las economías de mercado y constituyen un pilar fundamental de su estructura institucional.

La existencia de este tipo de instituciones viene motivada por **consideraciones de interés general**, con el convencimiento de que la independencia permite lograr un beneficio para la sociedad superior al que se conseguiría si las competencias fueran asumidas directamente por la autoridad política.

Los organismos independientes adquieren este estatus **por decisión de las máximas autoridades políticas del Estado (los parlamentos)**, y reciben atribuciones en **ámbitos de decisión concretos** (por ejemplo, el banco central en materia de política monetaria) y un marco jurídico para decidir y actuar de forma autónoma en las materias de su competencia.

El objetivo de interés público que subyace al estatus de independencia me lleva a considerarlo como un **valor que se debe preservar y reforzar** en beneficio del adecuado cumplimiento de la misión que el organismo tiene encomendada y, con ello, de un mayor bienestar social.

En todo caso, la independencia **debe acompañarse de las garantías sobre competencia profesional e integridad personal de los miembros del organismo independiente**, especialmente de los máximos responsables, así como **de los controles y la rendición de cuentas** por parte del organismo independiente. Para conseguir estas garantías, controles y rendición de cuentas debe actuarse sobre los procedimientos de selección, nombramiento y cese de las personas en los puestos de dirección y de gobierno del órgano independiente, sobre la transparencia de las actuaciones y resultados, y sobre la gobernanza de la propia institución.

Empezaré mi intervención revisando los argumentos que justifican la independencia de las autoridades y los supervisores económicos. Pasaré después a tratar los elementos

que configuran la independencia formal de una institución y cómo se concretan en el caso del Banco de España. En tercer lugar, reflexionaré sobre la condición de independencia, como una condición necesaria, pero no suficiente, para el buen desempeño de los organismos independientes. Señalaré después algunas posibles vías para reforzar la independencia del Banco de España y, a continuación, me detendré en identificar eventuales mejoras del modelo de supervisión financiera en España. Por último, me referiré a los mecanismos de control y los estándares de transparencia de nuestra institución, así como a algunos aspectos de su gobernanza.

1 El valor de la independencia en las autoridades y los supervisores económicos

En el área de la economía, la política monetaria y la supervisión financiera son dos ámbitos habitualmente encomendados a instituciones independientes en los países desarrollados¹. En nuestro caso, el Banco Central Europeo (BCE) es la autoridad monetaria independiente de la zona del euro, en la que se integra el Banco de España, y su objetivo primordial es mantener la estabilidad de precios (véase anejo 1). Además, el Banco de España tiene, entre otras funciones, responsabilidades en materias regulatorias y supervisoras del sector bancario —asumidas en este caso también por el BCE en lo que afecta a las entidades significativas—, en la estabilidad del conjunto del sistema financiero, en la resolución preventiva de las entidades financieras —en el marco del Mecanismo Único de Resolución europeo—, en la protección de los clientes bancarios, en la supervisión de los proveedores de servicios de pago y la correcta operativa de los sistemas de pago e infraestructuras de mercado, en el asesoramiento al Gobierno, en la realización de informes y estudios, y en la elaboración y publicación de estadísticas relacionadas con sus funciones.

Por su parte, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) es el organismo independiente encargado de la supervisión e inspección de los mercados de valores españoles y de la actividad de cuantos intervienen en ellos. Otros ámbitos de la economía también son desempeñados habitualmente por organismos independientes, como son, sin ánimo de exhaustividad, los relativos a la defensa de la competencia o a la regulación de determinados sectores, como la energía o las telecomunicaciones —en España, bajo la responsabilidad de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC)—, la fiscalización de las cuentas y de la gestión económica del sector público (realizada por el Tribunal de Cuentas) y, más recientemente, el cumplimiento efectivo por parte de las Administraciones Públicas del principio de estabilidad presupuestaria (que efectúa la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal).

Como subrayaba previamente, la asignación de estas funciones a organismos independientes tiene como objetivo último conseguir un diseño institucional que asegure un mayor nivel de bienestar colectivo. En este sentido, permítanme comenzar recordando la razón principal por la que el control de la inflación fue otorgado a autoridades monetarias independientes en un gran número de economías. El argumento es el que la literatura económica denomina «**inconsistencia temporal**», que pone de relieve el papel de las expectativas en el comportamiento de los agentes. Creo que es indiscutible que la estabilidad de precios favorece el crecimiento económico y mejora el bienestar a largo plazo. Sin embargo, cuando la autoridad monetaria no es independiente y, atendiendo a otros objetivos de más corto plazo, utiliza la política monetaria para estimular la demanda de forma repetida y por encima de lo que sería coherente con su objetivo de inflación, se genera un sesgo inflacionista. A corto plazo se pueden alcanzar niveles de actividad

¹ Una discusión detallada sobre los organismos independientes económicos en España puede encontrarse en J. Segura (coord.) (2018), *Reguladores y supervisores económicos independientes: el caso español*, Fundación Ramón Areces.

económica y empleo más altos, pero los costes vienen más tarde. El sesgo inflacionista acaba siendo anticipado e incorporado en las expectativas de los agentes, y, por tanto, en la fijación de precios y en la negociación de salarios. El resultado final es una inflación más alta sin mejoras persistentes del nivel de producción y del empleo de la economía. Esto hace que la política monetaria pierda su eficacia y que los compromisos con la estabilidad de precios dejen de ser creíbles.

Asumir la **visión de largo plazo** que requiere la estabilidad de precios resulta más difícil para el poder político, que puede tener una inclinación natural a dar prioridad a consideraciones de más corto plazo. Además, de manera más general, los cambios en los Gobiernos suelen conllevar modificaciones en los objetivos políticos y, con frecuencia, la sustitución de compromisos anteriores por otros nuevos, lo que es difícilmente reconciliable con el objetivo de credibilidad que demandan los agentes privados a la hora de tomar sus propias decisiones con resultados a medio y a largo plazo. Asimismo, **el carácter eminentemente técnico de las funciones** que realizan habitualmente los bancos centrales justifica también este estatus.

Todos estos argumentos podrían extenderse a organismos reguladores y supervisores económicos distintos de la autoridad monetaria. De hecho, la independencia es uno de los principios del documento «Mejores Prácticas de la Gobernanza de los Reguladores», elaborado por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) para evitar la influencia indebida y mantener la confianza. La independencia operativa de los supervisores bancarios frente a los Gobiernos y frente a los intereses del sector al que se supervisa también es parte de los «Principios Básicos para una supervisión bancaria efectiva», del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea². En este sentido, la evidencia empírica documenta que las autoridades y los supervisores independientes proporcionan mayor **seguridad jurídica y eficacia en el cumplimiento de sus mandatos** que otros diseños institucionales alternativos.

Ciertamente, la condición de independencia tiene una **razón singular en aquellos organismos encargados del asesoramiento, seguimiento o evaluación de las políticas públicas**, sean presupuestarias o de otro tipo. La independencia institucional es la mejor forma de **garantizar que las valoraciones se hagan con criterios objetivos y técnicos**, al margen de las opiniones y los intereses políticos de quienes están siendo evaluados.

Quiero también destacar el valor de la independencia en las **funciones de elaboración y publicación de estadísticas y estudios analíticos que realizan los supervisores económicos** en el marco de sus mandatos. Estas labores **requieren que los expertos se rijan por un juicio técnico libre de injerencias y conflictos de interés**, ya que su labor resulta fundamental para el seguimiento de la situación económica general

² Asimismo, en el ámbito del mercado único europeo, la necesaria consistencia de los distintos marcos supervisores coexistentes aconseja que la supervisión bancaria sea ejercida por una institución independiente. Reflejo de todo ello fue la asunción por parte del BCE de las responsabilidades de supervisión de las instituciones financieras significativas europeas a partir de 2014.

y de los sectores concretos que realizan las autoridades nacionales, los organismos internacionales y el público en general. La independencia en el ámbito del análisis estadístico y económico obliga a que las instituciones tengan que desenvolverse en un entorno exigente y con una alta demanda en cuanto a la calidad y fiabilidad estadística de los datos y el rigor analítico de los estudios, especialmente cuando estos llevan a sostener mensajes o recomendaciones que conllevan costes a corto plazo en aras de favorecer objetivos beneficiosos a largo plazo.

2 La configuración de un organismo independiente: el caso del Banco de España

Para que la independencia de un organismo que asume funciones de interés general sea efectiva, esta **debe estar formalmente reconocida en el ámbito normativo**. En este sentido, resulta pertinente distinguir entre independencia institucional, legal, funcional, financiera y de las personas con responsabilidades en el organismo.

La referencia normativa relativa al Banco de España como organismo independiente viene establecida en la Ley de Autonomía de 1994, en el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE), en los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y en el Reglamento del Mecanismo Único de Supervisión (MUS). Esta independencia no es una mera expresión legal, puesto que, como subrayaré a continuación, está acompañada de varios elementos que permiten ejercerla de forma efectiva.

En primer lugar, el Banco de España tiene **independencia institucional** en cuanto que la norma preserva la capacidad de los órganos rectores para actuar con autonomía, sin subordinación jerárquica a ninguna autoridad superior. De hecho, como prevé su Ley de Autonomía, en el ejercicio de las funciones que se derivan de la pertenencia al Sistema Europeo de Bancos Centrales, el Gobierno no puede dar instrucciones al Banco de España, ni este puede recabarlas o aceptarlas³.

Estos principios son aplicables también a las funciones que se ejercen como supervisor de las entidades bancarias en el seno del MUS. Dado el doble papel que asume el Banco de España como banco central nacional del Eurosistema y como autoridad supervisora del MUS, la independencia del organismo adquiere una dimensión adicional relativa a la necesaria garantía del desarrollo de ambas funciones de manera autónoma (lo que no quiere decir separada) dentro de un mismo organismo.

En este sentido, es importante resaltar que la gobernanza del Banco de España se sustenta en un reparto ordenado de distintas competencias entre los órganos que la propia Ley de Autonomía configura como órganos rectores de nuestra institución: gobernador, subgobernador, Consejo de Gobierno y Comisión Ejecutiva; de tal forma que el desarrollo de las funciones atribuidas al Banco de España por el ordenamiento jurídico se ejerce de manera equilibrada por parte de estos órganos, de acuerdo con las competencias que se contienen en el anejo 2 de este documento. Este esquema se fundamenta en la presencia en estos órganos colegiados de un porcentaje significativo de consejeros independientes (a título de ejemplo, seis sobre diez en lo relativo al número de consejeros con derecho a voto

³ Artículo 7, apartado 4, de la Ley de Autonomía del Banco de España, en línea con lo previsto en el artículo 130 del TFUE, que prevé: «En el ejercicio de las facultades y en el desempeño de las funciones y obligaciones que les asignan los Tratados y los Estatutos del SEBC y del BCE, ni el Banco Central Europeo, ni los bancos centrales nacionales, ni ninguno de los miembros de sus órganos rectores podrán solicitar o aceptar instrucciones de las instituciones, órganos u organismos de la Unión, ni de los Gobiernos de los Estados miembros, ni de ningún otro órgano. Las instituciones, órganos u organismos de la Unión, así como los Gobiernos de los Estados miembros, se comprometen a respetar este principio y a no tratar de influir en los miembros de los órganos rectores del Banco Central Europeo y de los bancos centrales nacionales en el ejercicio de sus funciones.»

en el Consejo de Gobierno), nombrados sobre la base de su competencia en el conocimiento y la experiencia en el ámbito de la economía, el sistema financiero o el derecho.

La **independencia legal** se plasma en la personalidad jurídica propia del organismo, diferenciada de la que pueda tener otra institución del Estado o de la Administración Pública. Fruto de esta personalidad, el Banco de España tiene autonomía para asumir derechos y obligaciones contractuales con terceros y tomar decisiones en el ámbito de su competencia, que son jurídicamente vinculantes para los afectados.

La **independencia funcional** significa que, dentro de los principios de respeto a la ley y de interés general que rigen sus actuaciones, el Banco de España tiene los instrumentos necesarios para realizar su función y posee autonomía para decidir sobre los recursos y procesos internos que asigna y articula para cumplir con los objetivos que tiene asignados. Esta autonomía se extiende al ámbito de la organización interna (divisiones, departamentos, puestos de trabajo..., con sus tareas y procedimientos). Como excepción, cuestión a la que luego volveré, existe actualmente la posibilidad de revisión gubernamental de algunas de sus decisiones en el ámbito supervisor.

La **independencia personal** implica que la alta dirección, los consejeros y los trabajadores del Banco de España puedan realizar su trabajo de manera «independiente» en el ejercicio de las funciones encomendadas a la institución. En este contexto, la independencia significa que, en las decisiones que toman y en las actuaciones para ejecutarlas, los miembros del organismo deben estar aislados frente a injerencias externas y guiarse exclusivamente por el rigor y la competencia profesional.

En la práctica, la independencia personal de los altos cargos del organismo trata de conseguirse a través de las fórmulas de nombramiento, ejercicio de sus mandatos y cese del cargo establecidas de antemano como norma general.

La **alta dirección** del Banco de España tiene reforzada su independencia personal con respecto a los poderes políticos y a las influencias del sector supervisado, entre otras medidas, mediante: i) un **procedimiento tasado de selección** de los cargos de gobernador, subgobernador y consejeros (en particular, el nombramiento del gobernador se efectúa, a propuesta del presidente del Gobierno, entre personas con reconocida competencia en asuntos monetarios o bancarios, y exige la comparecencia previa del ministro de Economía ante la comisión competente del Congreso de los Diputados para informar sobre el candidato)⁴;

4 El artículo 24 de la Ley de Autonomía dispone que el gobernador del Banco de España será nombrado por el rey, a propuesta del presidente del Gobierno, entre quienes sean españoles y tengan reconocida competencia en asuntos monetarios o bancarios. Con carácter previo al nombramiento del gobernador, el ministro de Economía y Hacienda comparecerá en los términos previstos en el artículo 203 del Reglamento del Congreso de los Diputados ante la comisión competente para informar sobre el candidato propuesto. Por su parte, el subgobernador será designado por el Gobierno, a propuesta del gobernador, y deberá reunir sus mismas condiciones. Los seis consejeros serán designados por el Gobierno, a propuesta del ministro de Economía y Hacienda, oído el gobernador del Banco de España. Deberán ser españoles, con reconocida competencia en el campo de la economía o el derecho. Finalmente, los dos consejeros miembros de la Comisión Ejecutiva se designarán por el Consejo de Gobierno del Banco de España, a propuesta del gobernador, de entre sus miembros no natos.

ii) la **duración** del mandato del gobernador y del subgobernador, fijada en seis años (**superior al ciclo electoral y sin posibilidad de renovación**); iii) el establecimiento de **causas tasadas para el cese** de los cargos de gobernador, subgobernador y consejeros no natos⁵; iv) el **régimen de incompatibilidades** al que están sujetos el gobernador, el subgobernador y los consejeros; v) el específico **régimen de conflicto de intereses** aplicable durante sus mandatos, que incluye limitaciones sobre operaciones financieras e inversiones privadas, y vi) la **prohibición de ejercer actividad profesional** relacionada con las entidades de crédito o con los mercados de valores en un período de **dos años tras al cese en el cargo** (véase anejo 3).

En lo que se refiere al **personal del organismo**, el Banco de España, por imperativo legal, selecciona a su personal, respetando los principios de igualdad, mérito, capacidad y publicidad, principios que se mantienen en el desarrollo de toda la carrera profesional dentro de la institución. La seguridad en el puesto de trabajo de los trabajadores del Banco de España descansa en la protección de la legislación laboral, reforzada con diversas políticas de la propia entidad (por ejemplo, en materia de excedencias o mediante el establecimiento o ampliación de diversos permisos).

Por último, la **independencia financiera** significa que el organismo independiente cuenta con medios financieros suficientes para dotarse de los recursos materiales y humanos imprescindibles para el ejercicio de su misión. En este sentido, el Banco de España cuenta con una capacidad financiera suficiente, resultado de las fuentes de ingresos que legal y estatutariamente tiene asignadas y de la posibilidad de disponer de ellos para cubrir los costes de funcionamiento. La diferencia entre ingresos y costes de cada ejercicio se entrega al Tesoro Público y engrosa los ingresos del Estado. Por ello, el Banco de España utiliza los recursos disponibles bajo los principios de eficiencia y eficacia que deben regir el uso de todos los recursos públicos.

Desde mi punto de vista, el esquema jurídico y la experiencia del Banco de España como institución independiente financiera y organizativamente puede constituir un buen punto de referencia en el eventual rediseño de otros supervisores económicos de nuestro país que, en algunos casos, cuentan con menos dosis de autonomía.

⁵ Solo el procesamiento por la comisión de delitos dolosos, la incapacidad permanente, la incompatibilidad sobrevinida o el incumplimiento grave de sus obligaciones pueden ser motivos de su destitución.

3 La independencia formal: un valor necesario no suficiente

Aunque la independencia debe asentarse sobre un marco legal sólido, **la condición formal de «independiente» es necesaria, pero no suficiente**, para el buen desempeño de los organismos independientes. **La independencia debe ser efectiva** y, por tanto, creíble. Es decir, el organismo declarado «independiente» debe ser reconocido por los ciudadanos como un organismo que en sus ámbitos de competencia actúa con independencia. Esto significa que debe existir una confianza plena de que sus actuaciones se rigen exclusivamente por el cumplimiento fiel del mandato encomendado, porque este es el mejor modo de servir al interés general. Para ello, es necesario mantener y reforzar los canales de conexión con la sociedad, lo que se debe traducir en un **ejercicio activo de transparencia institucional y de rendición de cuentas en el cumplimiento de nuestro mandato**, como detallaré más adelante.

Por otra parte, tampoco podemos olvidar que **la eficacia del organismo independiente no es ajena a las circunstancias en las que se desenvuelve**. Por ello, para preservar la independencia y evitar una sobrecarga de estas instituciones, hay que reconocer que su desempeño depende también de las actuaciones en los otros ámbitos de las políticas económicas⁶. Un ejemplo evidente es el relacionado con la política monetaria, en particular en una unión monetaria como la nuestra, en la que la política monetaria única convive con políticas macroeconómicas bajo responsabilidad nacional. De hecho, **la gobernanza de la Unión Económica y Monetaria reconoce la necesidad de que la política monetaria única esté acompañada de políticas fiscales y estructurales coherentes con la estabilidad económica**. Con este objetivo, se ha dotado de un amplio abanico de mecanismos de coordinación y supervisión, como son el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) y el Procedimiento de Desequilibrios Macroeconómicos. Este tipo de consideraciones son también aplicables a otros ámbitos de actuación de las instituciones independientes, como la estabilidad financiera o la supervisión bancaria en el caso del Banco de España.

Estas consideraciones son, de hecho, las que justifican los llamamientos que los bancos centrales realizan habitualmente a una combinación apropiada de las políticas económicas. Y es en este marco de aseguramiento de la estabilidad económica en el que

⁶ Una obligación que el BCE y los bancos centrales nacionales (BCN) deben cumplir en sus actuaciones, y que está necesariamente vinculada a su independencia y es esencial para garantizar la estabilidad de precios, es la prohibición de financiación monetaria. Esta impide la financiación por los bancos centrales de las obligaciones del sector público con terceros. La prohibición de financiación monetaria se recoge en el artículo 123 del TFUE y en el artículo 13.2 de la Ley de Autonomía del Banco de España. De acuerdo con estas disposiciones, se prohíbe al BCE y a los BCN la autorización de descubiertos o la concesión de cualquier otro tipo de créditos en favor de las autoridades y los organismos públicos de la Unión y de los Estados miembros, así como la adquisición directa de instrumentos de deuda. El ámbito de aplicación de la prohibición de financiación monetaria se especifica en el Reglamento (CE) n.º 3603/93 del Consejo, de 13 de diciembre de 1993. El BCE realiza un estrecho seguimiento del cumplimiento de la prohibición de financiación monetaria, en el marco de lo previsto en el artículo 271 d) del TFUE, y elabora informes anuales de cumplimiento de esta obligación por parte de los BCN. Asimismo, el BCE ha clarificado el ámbito de aplicación de esta prohibición en sus Informes de Convergencia y a través de los dictámenes emitidos en respuesta a consultas sobre proyectos legislativos presentadas al BCE por los Estados miembros en virtud del artículo 127, apartado 4, y del artículo 282, apartado 5, del TFUE (*Informe de Convergencia 2020*).

los ciudadanos y los responsables políticos deben enmarcar los pronunciamientos de la autoridad monetaria independiente sobre la conducción de la política económica con carácter general. En este sentido, como señalaba con anterioridad, entre las funciones del Banco de España se encuentran la de asesoramiento al Gobierno y la de realización de informes y estudios.

La crisis actual es un buen ejemplo. La actuación contundente de la política monetaria del BCE, necesaria como ha sido, habría sido insuficiente de haber actuado de manera aislada. Las acciones de expansión fiscal de distinta naturaleza han sido decisivas y complementarias a las de la autoridad monetaria, tanto por parte de los Gobiernos nacionales como también, afortunadamente en esta ocasión, de la UE en su conjunto. Del mismo modo, tras la crisis, la eficacia de la política monetaria y la necesaria estabilidad macroeconómica requerirán que las autoridades fiscales apliquen políticas presupuestarias que garanticen la solidez de sus finanzas públicas. Esta reflexión se traduce en que, una vez que la recuperación se halle firmemente asentada, será esencial retornar a políticas de consolidación fiscal, de acuerdo con las reglas previstas en el marco del PEC.

4 Posibles vías para reforzar la independencia del Banco de España y mejorar su ejercicio

Permítanme que me centre a continuación en algunas posibles vías de mejora de la independencia del Banco de España, que también pueden resultar eventualmente aplicables, en algunos casos, a otros supervisores económicos.

Empiezo por referirme a la **independencia personal** de los máximos responsables de la institución. Ciertamente, nuestro sistema actual, en el que el **nombramiento** del gobernador es facultad del presidente del Gobierno, es una práctica que se sigue en un porcentaje muy alto de países⁷.

Sin embargo, en nuestro caso creo que **sería conveniente otorgar una mayor relevancia al Parlamento en el nombramiento del gobernador, el subgobernador y los miembros no natos del Consejo de Gobierno**, asegurando siempre que el proceso sea ágil y garantizando que no haya vacíos en el ejercicio de los cargos. La participación del Parlamento podría instrumentarse a través de **comparecencias en sede parlamentaria previas al nombramiento, o bien a través de la confirmación del nombramiento o de la idoneidad y suficiencia técnica y profesional de los candidatos propuestos**.

La participación del Parlamento en el proceso de nombramiento redundaría, en mi opinión, en una mayor percepción pública de independencia y legitimidad de los responsables, y repercutiría positivamente en el prestigio de la institución, la confianza que transmite a los ciudadanos y el buen desempeño de sus funciones. Además, la mayor visibilidad del proceso de selección de los responsables del Banco debería contribuir a que se cumplan las exigencias legales de que, en el caso del gobernador y el subgobernador del Banco de España, «tengan reconocida competencia en asuntos monetarios o bancarios» y, en el caso de los consejeros, cuenten «con reconocida competencia en el campo de la economía o el derecho».

Estos elementos de participación del Poder Legislativo en los procesos de elección de los máximos responsables del Banco de España estarían en línea con los que aplica el Parlamento Europeo en el nombramiento de altos cargos del BCE, siendo ahora su opinión vinculante en el caso del presidente y el vicepresidente del Consejo de Supervisión. Además, si bien no es el modelo predominante en los principales países europeos, en algunos bancos centrales, como los de Finlandia, Eslovaquia, Letonia y Lituania, los parlamentos desempeñan un papel notable en el procedimiento del nombramiento del gobernador. Fuera de Europa, en Estados Unidos el nombramiento del presidente de la Reserva Federal requiere la confirmación en el Senado.

7 Según el estudio del Banco Internacional de Pagos *Issues in the Governance of Central Banks*, de 2009, en la mayoría de los bancos centrales la potestad para nombrar al gobernador recae en el jefe de Estado o de Gobierno (60% de los 47 encuestados); en un 23% es potestad del Gobierno o ministro de Economía, y solo en el 11% recae sobre el Parlamento. Por su parte, de acuerdo con el documento de la OCDE (2016), «Being an independent regulator», en la mayoría de los reguladores (más del 60% de los casos) es el Ejecutivo el que nombra y nombra a los altos representantes de los reguladores de los países analizados.

Hay que destacar también que algunos países, aunque no es lo habitual, han introducido ciertos estándares de transparencia en el procedimiento de preselección de candidatos. El Banco de Inglaterra es uno de los ejemplos más llamativos, ya que el nombramiento del gobernador y de los subgobernadores incluye un proceso previo de preselección basado en un concurso público abierto. Asimismo, la figura del Comisionado de Nombramientos Públicos existente en el Reino Unido, que revisa los nombramientos de altos cargos de más de 300 organismos públicos, tiene que avalar el resto de los nombramientos del Comité de Dirección del banco central.

Por otro lado, creo que también sería deseable buscar cierta **unificación de procedimientos en los nombramientos de los responsables de los distintos organismos independientes** de España, que en la actualidad es muy dispar.

La eventual introducción de mejoras en el proceso de nombramiento de los altos cargos de las instituciones podría venir acompañada, además, de **una reflexión sobre la duración de los mandatos. Una duración superior al ciclo electoral es un elemento crucial para reforzar la independencia** de las personas y, en última instancia, de la institución. Un mandato amplio puede resultar también beneficioso desde el punto de vista de la acumulación de experiencia y como determinante de la capacidad de influencia en los distintos foros internacionales en los que participan los máximos responsables de los organismos supervisores. En este sentido, la duración del mandato del gobernador (subgobernador o consejeros) del Banco de España —actualmente de seis años, no renovables en el caso del gobernador y el subgobernador—, aunque superior a la de una legislatura parlamentaria, es relativamente corta cuando se compara internacionalmente (véase anejo 4)⁸. **Una buena referencia para el futuro podría resultar la duración del mandato de los miembros de la Comisión Ejecutiva del BCE, que está fijada en ocho años, también no renovable** (al igual que en el Banco de Inglaterra).

La prohibición explícita de renovación es, en mi opinión, **un elemento importante que se debe preservar**. Aunque es una característica compartida con pocos bancos centrales de nuestro entorno, la prohibición de renovación se justifica porque anula los incentivos de las personas que ostentan la máxima responsabilidad en estas instituciones a aproximarse a quienes deciden acerca de su posible reelección. En el caso del Banco de España, la condición de no renovación, como ya he mencionado, afecta al gobernador y al subgobernador, pero no **a los consejeros**, que pueden ser renovados una sola vez, por lo que **podría plantearse aquella condición también** para estos.

Asimismo, creo que en esto tendría sentido **buscar una cierta unificación de criterios en la duración de los mandatos y su no renovabilidad entre los distintos organismos independientes en España**.

⁸ La duración media del mandato de los gobernadores de los BCN del Eurosistema supera los diez años, bajo el supuesto de que los mandatos se renueven una vez, allí donde sea posible legalmente.

Me quiero detener ahora en otro aspecto que me parece relevante para reforzar la independencia del Banco de España y, en particular, de su **función supervisora**. Como acabo de señalar, el Banco de España tiene capacidad de decisión propia para la realización de sus funciones. Sin embargo, los actos y las resoluciones en materias distintas de la política monetaria (como, por ejemplo, las relativas a la imposición de sanciones en el ámbito supervisor) pueden ser, en virtud de lo dispuesto en su Ley de Autonomía⁹, objeto de revisión gubernamental mediante la presentación de un recurso de alzada ante el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, que podría así revisar —y, eventualmente, revocar— decisiones previas del Banco de España¹⁰. Para evitar esta posible interferencia gubernamental, **debería establecerse que las resoluciones del Banco de España en el ámbito supervisor agotasen la vía administrativa** o, dicho en otras palabras, que sus resoluciones no pudieran ser recurribles en alzada ante el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, sin perjuicio, claro está, de la posibilidad de recurso contra ellas ante los tribunales de justicia. Esta modificación equipararía las decisiones del Banco de España en materia supervisora, que se refieren, en general, a las de las entidades menos significativas, con las del BCE en relación con las entidades significativas.

Como correlato a una mayor independencia del Banco de España en materia supervisora, podría resultar útil reforzar la gobernanza de la toma de decisiones en este ámbito. En este sentido, en la actualidad el **Consejo de Gobierno del Banco de España** lo integran, aparte de la subgobernadora y yo mismo, seis consejeros no natos y dos natos, en función de su cargo, a saber: la vicepresidenta de la CNMV y el secretario general del Tesoro y Financiación Internacional¹¹. Tradicionalmente se ha argumentado que la pertenencia de los consejeros natos permite mejorar la coordinación entre las distintas autoridades económicas y financieras del país. Sin embargo, dicha coordinación se ha visto reforzada recientemente con la creación en 2019 de la autoridad macroprudencial nacional, la AMCESFI, en la que participan los tres supervisores sectoriales y el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital. En este contexto, y en aras de una mayor independencia de la institución, **podría resultar conveniente que los consejeros natos asistieran a las sesiones del Consejo de Gobierno del Banco de España con voz, pero sin voto, y recíprocamente ocurriera lo mismo con el representante del Banco de España en la CNMV.**

9 Nótese que el preámbulo de la Ley de Autonomía del Banco de España, al explicar la configuración del Banco de España, indica lo siguiente: «En suma, la Ley configura al Banco de España como un ente de la Administración del Estado de naturaleza especial que, subordinado al Gobierno en términos generales, gozará empero de plena autonomía en el ámbito de la política monetaria, precisamente con la finalidad de preservar mejor el objetivo de la estabilidad de precios consagrado en la propia Ley.»

10 Este es un aspecto que ha puesto de manifiesto el Fondo Monetario Internacional (FMI) en diversas ocasiones. Véase, por ejemplo, *Technical Note on Supervision of Spanish Banks*, n.º 17/345, del FMI, noviembre de 2017, en la que concluye: «The MdE [Ministerio de Economía] is the appeals body for submissions by aggrieved parties against BdE [Banco de España] decisions, including sanctions. Such an appeals mechanism has the potential, at least in theory, for government interference.»

11 Asimismo, asisten a las reuniones del Consejo de Gobierno, con voz y sin voto, los directores generales del Banco de España, el representante del personal y el secretario general del Banco de España (que además actúa como su secretario).

5 La organización de la supervisión financiera en España

Me gustaría también subrayar que, precisamente tras haber solventado una importante carencia detectada en el sistema supervisor financiero español con la creación de una autoridad nacional macroprudencial, creo que **es el momento de iniciar una reflexión de fondo del modelo supervisor financiero vigente en España**¹² para adecuarlo a las mejores prácticas internacionales y a los retos a los que nos enfrentamos en la actualidad. El modelo de supervisión es relevante desde muchas perspectivas, dado que puede condicionar la eficiencia y la eficacia en la consecución de los objetivos perseguidos y debe resolver los posibles conflictos de intereses que existen entre las distintas áreas sujetas a la supervisión.

En este sentido, hay que hacer notar que, tras la pasada crisis financiera internacional, algunos países han modificado sus modelos supervisores, en general hacia modelos más integrados y con un mayor papel de los bancos centrales. Entre estos modelos integrados quiero destacar un modelo articulado en torno a dos agencias separadas: una para el banco central¹³, encargada de la supervisión prudencial, esto es, de la solvencia de las entidades, tanto bancarias como de valores y seguros, y una segunda agencia para las tareas de vigilancia de la conducta de todo tipo de intermediarios y de protección de los inversores y clientes de los distintos productos y servicios financieros.

Este **principio de separación entre la supervisión prudencial y la de conducta**, y que cada una de estas funciones se ejerza de forma unificada para todo el sistema financiero en instituciones separadas, debe constituir, en mi opinión, un elemento central en la reflexión acerca de las mejoras que se pueden introducir en el modelo de supervisión financiera en España.

La separación de las responsabilidades de preservación, por un lado, de la solidez patrimonial de todas las entidades financieras con independencia de su naturaleza (bancaria, de seguros, valores, etc.) —incluida la capacidad de decidir autónomamente el uso de los instrumentos macroprudenciales— y, por otro lado, de la vigilancia de la adecuada conducta en las relaciones con sus clientes¹⁴ y su asignación a autoridades diferenciadas (al Banco de España y a la CNMV, respectivamente) representa, en mi opinión, un esquema institucional óptimo para gestionar los posibles conflictos entre ambas responsabilidades y para mejorar la eficiencia y la eficacia de la actividad supervisora, en particular en un contexto en el que cada vez son mayores las interrelaciones entre los distintos actores del sector financiero —con

¹² Para una discusión más detallada de esta cuestión, véanse F. Restoy (2016), *La organización de la supervisión financiera*, o J. Segura (2018), «La supervisión financiera», capítulo 3 del libro *Reguladores y supervisores económicos independientes: el caso español*, coordinado por J. Segura. Para una descripción reciente de los modelos supervisores en el mundo, véase D. Calvo, J. C. Crisanto, S. Hohl y O. Pascual Gutiérrez (2018), *Financial supervisory architecture: what has changed after the crisis?*, FSI Insights on policy implementation, n.º 8.

¹³ La integración de la supervisión prudencial aumenta la coordinación entre la provisión de liquidez al sector bancario y la vigilancia de su solvencia, lo que refuerza la estabilidad financiera.

¹⁴ La supervisión de conducta trasciende la mera resolución de conflictos o reclamaciones de los usuarios, ya que incluye, entre otros aspectos, la verificación de una adecuada comercialización de los productos financieros, el control de la publicidad o el análisis de la correcta aplicación de la normativa de transparencia y protección de la clientela.

la aparición creciente de conglomerados financieros—, existiendo evidentes sinergias en la supervisión conjunta de estos, con enfoques, metodologías y recursos similares.

Por otro lado, el hecho de contar ya con una única autoridad nacional macroprudencial (la mencionada AMCESFI) debería garantizar que se mantuviera la necesaria estrecha coordinación que debe existir entre estas autoridades. Bajo este esquema, la AMCESFI tendría como objetivo fundamental facilitar esa coordinación.

En esta reflexión habría que incorporar también las **funciones de resolución** de las entidades financieras, que en España se encuentran separadas entre las relativas a la prevención y las relativas a la ejecución, que efectúan el Banco de España y el FROB¹⁵, respectivamente, en el marco del Mecanismo Único de Resolución europeo. Este es un esquema más complejo que el existente en otros países, donde las dos funciones de resolución, salvo raras excepciones, se encuentran unificadas bajo el mismo organismo responsable de la supervisión bancaria (en el caso español, el Banco de España). Este **esquema unificado bajo el supervisor bancario** se justifica con argumentos de economía informacional, economías de costes y coherencia en la valoración de las implicaciones para la estabilidad financiera.

En todo caso, cambios en la organización de la supervisión financiera en el sentido que he apuntado deberían ir **acompañados del correspondiente ajuste en los esquemas de gobernanza de las instituciones** que ven modificadas sus funciones.

15 El FROB ejerce también la función de gestión y eventual desinversión de las participaciones que el Estado mantiene en el capital de los bancos sometidos a planes de reestructuración como resultado de las ayudas públicas otorgadas durante la crisis.

6 Gobernanza, transparencia y rendición de cuentas

Como subrayaba con anterioridad, la independencia de los organismos independientes debe venir acompañada de unos estándares muy elevados en materia de transparencia y rendición de cuentas, como elementos imprescindibles para otorgarles legitimidad.

La **rendición de cuentas** de las actuaciones y actividades de los organismos y las autoridades independientes debe realizarse preferentemente ante el **Parlamento**. Esta exigencia queda recogida de manera formal en el ordenamiento jurídico del Banco de España por una doble vía. Por un lado, existe **control parlamentario sobre el presupuesto del Banco de España y sobre su balance y cuenta de resultados**, cuando, a través del Gobierno, se envían a las Cortes Generales. Por otro lado, también **se remiten de manera regular a las Cortes Generales informes y memorias**, como, por ejemplo, el *Informe Anual*, el *Informe Institucional*, la *Memoria de Supervisión* o la *Memoria de Actuaciones Sancionadoras*.

Dentro de este ejercicio de rendición de cuentas ante el Parlamento también está establecida la **comparecencia del gobernador ante la Comisión de Economía** del Congreso para presentar el *Informe Anual* que elabora nuestra institución, donde se analizan en detalle la evolución y los principales retos de la economía española. Del mismo modo, también está previsto que, de manera regular, el gobernador del Banco de España comparezca ante las comisiones de Presupuestos del Congreso y del Senado para analizar el contenido del Proyecto de los Presupuestos Generales del Estado y de la Seguridad Social. Esta labor se ha complementado en distintas ocasiones mediante la comparecencia ante diversas comisiones, como ha sido el caso recientemente de la Comisión Parlamentaria para la Reconstrucción Social y Económica de España tras el Covid-19.

En mi opinión, **este mecanismo de rendición de cuentas debería reforzarse con un mayor número de comparecencias regulares del gobernador ante el Parlamento**. En concreto, podría resultar apropiado que el gobernador presentara periódicamente la visión del Banco de España sobre la situación económica, la política monetaria y el sistema financiero, y también que diera cuenta de las actuaciones y los planes del Banco de España en las distintas áreas de su competencia.

La **transparencia institucional** es asimismo un principio básico en el correcto funcionamiento de los organismos públicos independientes, dado que la confianza y la credibilidad en estas instituciones son la base de su eficacia. En este sentido, el Banco de España cuenta con el Portal de Transparencia¹⁶, en el que publica información institucional y de planificación (funciones, marco jurídico, estructura organizativa, planes y programas, códigos de conducta, agendas del gobernador y la subgobernadora, registro de actividades de tratamiento), información de relevancia jurídica (documentos con efectos

¹⁶ <https://www.bde.es/bde/es/secciones/sobreelbanco/Transparencia/>.

jurídicos, documentos sometidos a consulta pública, memorias, aplicaciones técnicas y guías, documentos de organismos internacionales) y diversa información económica (contrataciones, convenios, encomiendas de gestión y encargo a medios propios, atenciones culturales y sociales, gestión presupuestaria, cuentas anuales, retribuciones de los miembros de los órganos rectores y de la alta dirección, compatibilidad de los empleados públicos, bienes inmuebles y vehículos oficiales, patrimonio histórico-artístico).

El Banco de España también tiene una amplia tradición en la **publicación de estadísticas e informes de análisis e investigación**, incluidos el *Informe Anual*, el *Informe de Estabilidad Financiera*, el *Boletín Económico* y el *Boletín Estadístico*, entre otros. Asimismo, además de la información que se facilita en nuestro sitio web, se cuenta también con portales web específicos, como son el Portal del Cliente Bancario o los portales relacionados con la educación y la cultura financiera (Portal Educativo y Finanzas para Todos), además de aquellos otros que fomentan el uso de la administración electrónica, como es la Oficina Virtual.

De cara al futuro, nos hemos marcado como objetivo **mejorar la calidad de nuestras estadísticas y publicaciones, así como su claridad y accesibilidad**, para que estén al alcance del mayor número de ciudadanos posible. También quiero compartir con ustedes nuestro compromiso para ser más activos en este esfuerzo de explicar directamente a los ciudadanos no solo el fundamento de las principales decisiones económicas, sino también sus reglas de funcionamiento, sus principales características o todos aquellos rasgos que influyen en el entorno económico y financiero. Para ello, es nuestra intención aumentar la participación del Banco en aquellos foros académicos, profesionales y sociales donde nuestra presencia pueda resultar provechosa, así como utilizar nuevos instrumentos de comunicación, como muestra la apertura reciente de varias cuentas en redes sociales, y establecer contactos regulares con la prensa para explicar nuestras actividades o el contenido de nuestros informes. Asimismo, aspiramos a mejorar todas las iniciativas que estamos llevando a cabo, desde tiempo atrás, en materias de información, educación y cultura financiera.

En este ámbito, quiero resaltar también **nuestro compromiso en seguir mejorando el nivel de transparencia de la institución**. Como ejemplo, en el Portal de Transparencia estamos incorporando un mayor detalle de las agendas y comparencias del gobernador y de la subgobernadora, así como de aquellos documentos que integran el marco ético de actuación de los altos cargos.

Además, la subgobernadora y yo mismo, como representantes del MUS y del Consejo de Gobierno del BCE, respectivamente, hemos firmado un **nuevo código de conducta**¹⁷ que incrementa nuestro **compromiso personal con los estándares éticos más elevados**, con el objetivo de garantizar nuestra independencia del sector público y privado, y evitar posibles conflictos de interés. A este respecto, quiero incidir en la conveniencia y oportunidad

17 [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/HTML/?uri=CELEX:52019XB0308\(01\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/HTML/?uri=CELEX:52019XB0308(01)&from=EN).

de contar en las instituciones públicas independientes con este tipo de marcos éticos de actuación, como elemento fundamental para el correcto ejercicio del cargo por parte de sus máximos representantes. Bajo este prisma, en el Código de Conducta del BCE al que acabo de hacer referencia se incorporan criterios de actuación particularmente relevantes en el ámbito de la independencia, imparcialidad, secreto profesional o comparecencias públicas y privadas de dichos altos cargos, así como obligaciones específicas para evitar conflictos de intereses, en las relaciones con grupos de presión, vinculadas con operaciones financieras privadas y con el ofrecimiento de ventajas, premios e invitaciones como consecuencia de sus cargos (para mayor detalle, véase anejo 5).

Por otra parte, como ya señalé en este mismo Parlamento, el Banco de España aprobó a comienzos de este año su **Plan Estratégico**, cuyo contenido principal se ha hecho público. A partir de un análisis de los retos a los que se enfrenta la institución y de sus principales fortalezas y debilidades, en este plan se han definido los objetivos prioritarios para los próximos años, así como las actuaciones que permitirán alcanzarlos. Más allá de la importancia que supone este ejercicio desde el punto de vista de la coordinación interna, creo que la **elaboración y publicación de este plan resulta un elemento fundamental para aumentar la transparencia** que facilitará la valoración de la eficacia de las actuaciones del Banco. En este sentido, en nuestro Plan Estratégico prevemos **someter a evaluaciones nuestras actividades**. Del contenido de este Plan Estratégico, del progreso en su ejecución, así como del resultado de esas evaluaciones, podríamos, si lo estiman sus señorías oportuno, informar a esta Cámara.

Paso a continuación a abordar un aspecto que también resulta esencial para entender la correcta configuración de un organismo independiente: la **gobernanza o buen gobierno**, entendiendo este no solo como el seguimiento de determinados principios básicos de actuación pública —por ejemplo, la eficacia y la eficiencia, o la imparcialidad y la diligencia debidas—, sino también como la **implementación de procedimientos y de decisiones colegiadas** que garanticen la búsqueda del interés público como principal línea de actuación institucional.

Según he señalado, nuestra institución cuenta con órganos colegiados, como el **Consejo de Gobierno** y la **Comisión Ejecutiva**, que, junto con el gobernador y la subgobernadora, componen los órganos rectores de la entidad. La atribución a estos órganos colegiados de amplias competencias en las funciones de nuestro organismo, así como el hecho de que **una mayoría de sus miembros (seis consejeros) tengan la condición de consejeros externos**, con reconocida competencia en el campo de la economía, el sistema financiero o el ámbito jurídico, refuerzan la independencia de nuestra institución.

A ello debe añadirse, como práctica de buen gobierno, la de contar con **una estructura de comisiones y comités de apoyo a los órganos rectores** que puedan realizar una correcta valoración y gestión de los diferentes asuntos que caen bajo la esfera competencial del organismo, permitiendo una visión y participación transversal de todas las áreas de la institución que tienen relación con la materia objeto de análisis. Esta es la

situación existente en el Banco de España, que cuenta con una estructura sólida basada en una **Comisión de Auditoría y un total de doce comités**, algunos de ellos con un mandato muy significativo, como son, en particular, el Comité de Dirección y el Comité de Estabilidad Financiera, de reciente creación.

Este **esquema de funcionamiento resulta especialmente relevante en el análisis de la política económica en general, o de la monetaria en particular, así como también en el ejercicio de las competencias supervisoras**, dado que la complejidad del entorno o de la regulación, la profusión de datos, la influencia de factores externos o internos y la toma en consideración de distintos elementos valorativos sobre la probabilidad y severidad de los riesgos hacen necesario contar con todos los puntos de vista posibles de personas expertas y de probada experiencia y especialización, con el objetivo de que los órganos responsables estén en la mejor situación para que la toma de decisiones sea apropiada.

Esta forma de proceder es además la que se aplica de forma mayoritaria en todos los bancos centrales y supervisores de nuestro entorno y, por ejemplo, tiene su reflejo en la estructura del BCE, que cuenta con distintos comités de apoyo a sus órganos de gobierno, con representantes de todos los BCN y del propio BCE, y en la del propio MUS, que se conforma sobre la base de unos equipos conjuntos de inspección (JST, por sus siglas en inglés) de empleados del BCE y de las autoridades nacionales que participan en la elaboración de las propuestas que se someten al Consejo de Supervisión, órgano donde se deciden las actuaciones en esta materia de forma colegiada a través de los representantes de alto nivel que lo integran. Las decisiones del Consejo de Supervisión son finalmente elevadas, mediante un procedimiento de no objeción, al Consejo de Gobierno del BCE, que es el responsable último de su adopción. En cuanto a las actuaciones relativas a las entidades menos significativas sobre las que el Banco de España ejerce una supervisión directa, se ha venido convergiendo con los procedimientos e informes del BCE y seguiremos avanzando en esta dirección.

Por último, y siguiendo con esta línea de actuación de mejora de la gobernanza institucional, mi intención es **continuar impulsando este funcionamiento colegiado de los órganos de gobierno, así como reforzar el funcionamiento de nuestras comisiones y comités**.

Con esto finalizo y quedo a la completa disposición de esta Cámara para cualquier duda o aclaración.

Anejo 1 Participación del Banco de España en el Eurosistema

1 Participación en el Sistema Europeo de Bancos Centrales

1.1 Eurosistema

El Eurosistema es la autoridad monetaria de la zona del euro y está integrado por el Banco Central Europeo (BCE) y los bancos centrales nacionales (BCN) de los Estados miembros cuya moneda es el euro, entre los que se encuentra el Banco de España¹.

El objetivo principal del Eurosistema es **mantener la estabilidad de precios de acuerdo con el apartado 1 del artículo 127 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE)**. Según este artículo, el Eurosistema apoyará también las políticas económicas generales de la Unión. Para cumplir con el objetivo primordial de estabilidad de precios, el Eurosistema tiene como función básica **definir y ejecutar la política monetaria**. Asimismo, tiene encomendadas otras funciones básicas, como son la realización de operaciones en divisas coherentes con la política cambiaria establecida, la gestión y el mantenimiento de las reservas oficiales de las divisas de los Estados miembros, y la promoción del buen funcionamiento de los sistemas de pago. Desde el año 2014, en virtud del apartado 6 del artículo 127 del TFUE y del Reglamento (UE) n.º 1024/2013 del Consejo (el «Reglamento del MUS»), el BCE es responsable de tareas específicas relacionadas con la supervisión prudencial de las entidades de crédito radicadas en los Estados miembros participantes. El BCE desempeña estas funciones en el marco de un Mecanismo Único de Supervisión (MUS) integrado por el BCE y las autoridades nacionales competentes, como se explica en el apartado 2 de este anejo. Por último, el BCE tiene el derecho exclusivo de autorizar la emisión de billetes en la zona del euro, recopila y elabora estadísticas en colaboración con los BCN en cumplimiento de sus funciones, y emite dictámenes sobre consultas de iniciativas legislativas de la Unión Europea (UE) o de las autoridades nacionales que se refieran a su ámbito de competencias.

La organización del Eurosistema se inspira en el **principio de descentralización**. Las decisiones se adoptan de manera centralizada, mientras que la ejecución se lleva a cabo de forma descentralizada. En la práctica, los BCN realizan casi todas las tareas operativas del Eurosistema: ejecutan las operaciones de política monetaria y, como agentes del BCE, la gestión de su cartera de reservas exteriores, facilitan mecanismos de liquidación de pagos y valores, y aseguran la fabricación, la emisión y el manejo de los billetes en euros una vez emitidos. Asimismo, recopilan estadísticas para el BCE, colaboran con este en la traducción y elaboración de publicaciones, y participan en la realización de análisis y estudios económicos. Los BCN también colaboran en la adecuada preparación de la toma de decisiones de los órganos rectores del Eurosistema a través de la participación en distintos **comités**, formados

¹ El TFUE se refiere al Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), y no al Eurosistema, porque en su redacción se partió del supuesto de que todos los Estados miembros de la UE adoptarían el euro. El SEBC está formado por el BCE y los BCN de todos los Estados miembros de la UE, hayan adoptado el euro o no. El Eurosistema y el SEBC seguirán coexistiendo mientras haya Estados miembros de la UE que no pertenezcan a la zona del euro.

por expertos de los BCN, que se reúnen con regularidad para asesorarles y facilitarles su visión experta en las distintas materias. Alrededor de 300 expertos del Banco de España colaboran a través de su participación en dichos comités y sus subgrupos.

El Eurosistema está dirigido por los **órganos rectores del BCE**², que son principalmente el Comité Ejecutivo y el Consejo de Gobierno. Además, el Consejo General se constituye como tercer órgano rector del BCE, y en él están representados todos los gobernadores o presidentes de los bancos centrales de la UE con competencias en el ámbito consultivo o de coordinación relacionadas con el SEBC. Por último, el Consejo de Supervisión es un órgano interno del BCE que se encarga de la planificación y ejecución de las funciones atribuidas al BCE en relación con la supervisión prudencial de las entidades de crédito (véase el apartado 2 de este anejo).

1.2 Comité Ejecutivo del BCE

El Comité Ejecutivo del BCE es el órgano rector encargado de la gestión ordinaria del BCE y la puesta en práctica de las políticas del Eurosistema. Suele reunirse una vez a la semana o con mayor frecuencia si es necesario. Formalmente, las decisiones se adoptan por mayoría simple, aunque en la práctica, al igual que sucede en el Consejo de Gobierno, el Comité Ejecutivo actúa como un órgano colegiado y persigue el consenso general. Es responsable, entre otras tareas, de las siguientes: i) preparar las reuniones del Consejo de Gobierno presentando las propuestas de decisión, y ii) poner en práctica la política monetaria de conformidad con las orientaciones y decisiones adoptadas por el Consejo de Gobierno, impartiendo las instrucciones necesarias a los BCN de la zona del euro. Está formado por la presidenta del BCE, el vicepresidente y otros cuatro miembros elegidos de entre personalidades de reconocido prestigio y experiencia profesional en asuntos monetarios o bancarios. Los miembros del Comité Ejecutivo son nombrados, por mayoría cualificada, por los jefes de Estado o de Gobierno de los países de la zona del euro, a propuesta del Consejo de la UE, tras consultar al Parlamento Europeo y al Consejo de Gobierno del BCE. La duración del mandato de los miembros del Comité Ejecutivo es de ocho años y no es renovable.

Como miembro del Comité Ejecutivo, el presidente del BCE ocupa un lugar destacado y ejerce de forma exclusiva determinadas funciones que le están reservadas, que, en su ausencia, desempeña el vicepresidente: preside las reuniones del Consejo de Gobierno, del Consejo General y del Comité Ejecutivo del BCE, representa al BCE en el exterior y presenta el *Informe Anual* del BCE ante el Consejo de la UE y el Parlamento Europeo. Asimismo, se invita al presidente a asistir a algunas reuniones del Consejo Europeo (jefes de Estado y de Gobierno) y participa regularmente en las reuniones del Consejo de Asuntos Económicos y Financieros y en el Eurogrupo.

² Su naturaleza y funcionamiento se recogen en el TFUE, en los Estatutos del SEBC y en los respectivos reglamentos internos (BCE, Comité Ejecutivo, Consejo General y Consejo de Supervisión).

1.3 Consejo de Gobierno del BCE

El TFUE y los Estatutos asignan al **Consejo de Gobierno** del BCE la competencia de adoptar las decisiones más importantes y estratégicamente significativas para el Eurosistema. El Consejo de Gobierno suele reunirse dos veces al mes — con la posibilidad de convocar otras reuniones *ad hoc* si fuera necesario— y además aprueba un buen número de decisiones diarias por el denominado «procedimiento escrito» (que se explica más adelante). Las decisiones sobre política monetaria se adoptan cada seis semanas y, aunque las actas de estas reuniones son confidenciales, el Consejo de Gobierno publica una reseña de sus deliberaciones un mes después de la reunión.

El **gobernador del Banco de España**, en calidad de gobernador de un BCN de la zona del euro, es **miembro del Consejo de Gobierno**, junto con los seis miembros del Comité Ejecutivo del BCE y los demás gobernadores de los BCN de la zona del euro. En la adopción de las decisiones de política monetaria y en el desempeño de otras funciones del Eurosistema, los miembros del Consejo de Gobierno no actúan como representantes nacionales ni de los respectivos bancos centrales, sino **a título personal e independiente**, con la obligación de velar por los intereses de la Unión en su conjunto. La **pertenencia a este órgano de decisión es personal e inalienable**.

El presidente del Consejo de la UE o del Eurogrupo y un miembro de la Comisión Europea pueden asistir a las reuniones del Consejo de Gobierno, aunque sin derecho de voto.

Quorum y sistema de votaciones en el Consejo de Gobierno

En general, las decisiones del Consejo de Gobierno se adoptan por consenso. En caso de tener que recurrir al voto de sus miembros, los Estatutos prevén normas específicas de voto para cada materia, aunque la regla general es el voto por mayoría simple. En las reuniones del Consejo de Gobierno se requiere un **quorum de dos tercios de sus miembros con derecho a voto**. Por tanto, de un total de 21 derechos de voto (6 corresponden a los miembros del Comité Ejecutivo y los otros 15 rotan entre los 19 gobernadores)³, serían necesarios 14 derechos de voto. A falta de *quorum*, el presidente podrá convocar una reunión extraordinaria en la que se podrán tomar decisiones sin necesidad de *quorum*.

El BCE puede adoptar sus decisiones por mayoría simple o cualificada, ponderada (mayoría simple o cualificada) o por unanimidad.

De conformidad con el artículo 10.2 de los Estatutos, el sistema de **mayoría simple no ponderada** es el **procedimiento general aplicable** por defecto y tiene en cuenta el

³ Desde el 1 de enero de 2015, con la entrada de Lituania en la zona del euro y al superarse los 18 países, comenzó a funcionar el sistema de rotación de voto acordado por el Consejo de la UE en 2003, a fin de garantizar la capacidad del BCE para seguir adoptando decisiones de manera eficiente y rápida. De acuerdo con lo establecido en el artículo 10.2 de los Estatutos, en la actualidad hay dos grupos de países formados en función del tamaño de sus economías y de sus sectores financieros: el primer grupo, de 5 gobernadores con 4 derechos de voto, y el segundo, de 14 gobernadores con 11 derechos de voto.

sistema de rotación. Implica el voto favorable de la mitad más uno de los miembros con derecho de voto (11), donde las abstenciones computan como un «no». En caso de empate, el voto decisivo corresponde al presidente. Las **decisiones de política monetaria se adoptan por mayoría simple**⁴.

Adopción de decisiones por procedimiento escrito en el Consejo de Gobierno

El Consejo de Gobierno adopta un buen número de decisiones diarias por procedimiento escrito (art. 4.7 del Reglamento Interno del BCE). El número de decisiones adoptadas por procedimiento escrito en 2019 ascendió a más de 1.200, de entre las que menos de un 1 %, tras recibir comentarios por parte de los miembros del Consejo, tuvieron que ser elevadas a reunión física para facilitar su discusión.

1.4 Consejo General del BCE

El Consejo General del BCE está formado por el presidente y el vicepresidente del BCE, y los gobernadores de los BCN de los 27 Estados miembros de la UE. Se reúne cada tres meses y las decisiones se adoptan por mayoría simple, salvo que los Estatutos del SEBC dispongan otra cosa. El presidente del BCE debe mantener informado al Consejo General de las decisiones adoptadas por el Consejo de Gobierno. De conformidad con los Estatutos del SEBC, el Consejo General puede considerarse como un «órgano transitorio» que seguirá existiendo mientras haya Estados miembros de la UE que no han adoptado el euro. De entre sus funciones cabe mencionar el seguimiento de los avances logrados en materia de convergencia por los Estados miembros de la UE que aún no han adoptado el euro, asesorar sobre los preparativos necesarios para fijar sus tipos de cambio irrevocables, supervisar el funcionamiento del Mecanismo de Tipos de Cambio II, servir de foro para la coordinación de las políticas monetarias y cambiarias en la UE o colaborar en determinadas actividades, como las funciones consultivas del BCE.

⁴ El sistema de mayoría cualificada (2/3 de los votos) no ponderada se utiliza en casos muy concretos, como el del artículo 14.4 de los Estatutos, sobre el ejercicio de funciones de los BCN que pudieran interferir en los objetivos y tareas del Eurosistema. Cuando las decisiones se adoptan por mayoría ponderada (art. 10.3) no se aplica rotación de voto. En estos casos se permite que vote el alterno o el sustituto designado para la reunión, algo que no se permite en el resto de las votaciones. Los votos del Comité Ejecutivo ponderan cero. El sistema de mayoría ponderada simple está previsto, entre otros casos, para decisiones relacionadas con la suscripción de capital y ajustes de acciones (art. 28), la clave para la suscripción de capital (art. 29) o la asignación de ingresos monetarios a los bancos centrales (art. 32) o de pérdidas y beneficios netos a los bancos centrales (art. 33). Cuando se adoptan decisiones por mayoría ponderada cualificada, se necesitan la mitad de los accionistas (10) y dos tercios del capital suscrito. El tipo de decisiones que se adoptan por este sistema son las que afectan a aumentos y desembolsos de capital del BCE (arts. 28.1 y 28.3) y a métodos alternativos de medición de ingresos monetarios (art. 32.3). Por último, las decisiones por unanimidad son muy escasas, requieren de la presencia de todos los miembros en la reunión. Se adopta por unanimidad la recomendación del BCE dirigida al Consejo Europeo para que modifique el artículo 10.2 de los Estatutos (asignación de derechos de voto y al sistema de rotación en el Consejo de Gobierno del BCE).

2 MUS: reparto de competencias entre el BCE y las autoridades nacionales competentes, y procesos decisorios

Desde el 4 de noviembre de 2014, la supervisión prudencial de las entidades de crédito de los países del área del euro pasó a manos del **MUS**, al que pueden también incorporarse otros países de la UE que aún no han adoptado el euro⁵. Este mecanismo se estructura como un sistema integrado, liderado por el BCE y en el que participan las autoridades nacionales competentes (ANC), es decir, los supervisores de los países participantes.

El Reglamento del MUS contempla la **asignación al BCE de una buena parte de las competencias** de supervisión prudencial que hasta entonces venían desempeñando las ANC⁶. Sin embargo, se ha establecido una distinción entre las denominadas «**entidades significativas**»⁷, cuya supervisión asume directamente el BCE (en la actualidad, 113 entidades que representan casi el 82 % del total de los activos bancarios de los países participantes), y las «**entidades menos significativas**», que continuarán siendo supervisadas directamente por las ANC y sobre las que el BCE ejercerá una supervisión indirecta, con el objetivo fundamental de asegurar un tratamiento homogéneo en toda el área. En el caso de las autorizaciones para crear entidades de crédito (y, en su caso, para su revocación) y la evaluación de las propuestas de adquisición de participaciones cualificadas, estas funciones se atribuyen al BCE independientemente de que las entidades sean o no significativas («procedimientos comunes»).

En todo caso, corresponde al BCE la **responsabilidad última en la supervisión de todas las entidades de crédito** de los países participantes, pudiendo adoptar reglamentos, directrices o instrucciones generales para garantizar la coherencia de la supervisión en el conjunto del MUS, así como asumir la supervisión directa de las entidades menos significativas cuando lo considere necesario para garantizar la consistencia de la supervisión.

El Reglamento del MUS contempla también la atribución al BCE de la tarea de adoptar medidas en pro de la **estabilidad macroprudencial**⁸. Para garantizar la plena

5 En octubre de 2020, los supervisores de Bulgaria y Croacia, países que todavía no han adoptado el euro, iniciaron una «cooperación estrecha» con el BCE, mecanismo previsto para la incorporación al MUS de los países que no pertenecen a la zona del euro.

6 Autorizar el inicio de la actividad de las entidades de crédito; autorizar la adquisición de participaciones cualificadas; garantizar el cumplimiento de la legislación de la Unión en materia de requerimientos prudenciales y de gobernanza; llevar a cabo la supervisión consolidada de las entidades de crédito; realizar procesos de revisión supervisora y pruebas de estrés; participar en la supervisión de conglomerados financieros, y llevar a cabo las tareas relacionadas con la supervisión de los planes de recuperación de las entidades y la adopción de medidas de intervención temprana.

7 Las condiciones para determinar la significatividad de las entidades de crédito son las siguientes:

- Tamaño e importancia económica: tener un volumen de activos totales consolidados superior a los 30 mm de euros o al 20 % del PIB del país en el que la entidad está establecida, o bien ser una de las tres mayores entidades de un Estado miembro.
- Actividad transfronteriza: tener filiales en uno o más países participantes cuyos activos o pasivos transfronterizos representen más del 20 % de su activo o pasivo total.
- Ayudas públicas: haber recibido o solicitado ayuda financiera directa del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera o del Mecanismo Europeo de Estabilidad.

8 Como señala el considerando 14 del Reglamento del MUS, constituyen herramientas prudenciales esenciales: la constitución de colchones de capital que garanticen que durante los períodos de crecimiento económico las entidades de crédito acumulen una base de capital suficiente para absorber las pérdidas en los períodos de tensión, los colchones específicos para entidades de riesgo sistémico, así como otras medidas destinadas a la absorción del riesgo sistémico o macroprudencial.

coordinación con las autoridades nacionales designadas en este ámbito, estas deberán comunicar con antelación su intención de activar instrumentos macroprudenciales al BCE, que podrá plantear objeciones. Al mismo tiempo, el BCE podrá imponer medidas más estrictas que las previstas a escala nacional, debiendo informar también con antelación a las autoridades nacionales designadas, que tendrán la posibilidad de remitir objeciones al BCE para su consideración.

El diseño de los **mecanismos de gobernanza del MUS** se vio condicionado por la **estructura de gobierno del BCE**, cuyos órganos rectores son el Consejo de Gobierno y el Comité Ejecutivo, de conformidad con lo dispuesto en el TFUE y los propios Estatutos. Con el doble objetivo de garantizar que la asunción de nuevas competencias supervisoras por el BCE no pusiera en riesgo su independencia en la decisión y ejecución de la política monetaria, y de permitir la participación en los procesos decisorios del BCE de todos los supervisores nacionales (dado que las funciones de supervisión prudencial no son responsabilidad del banco central en todos los Estados miembros, y las autoridades nacionales no están representadas en el Consejo de Gobierno), el Reglamento del MUS estableció un nuevo órgano interno, el Consejo de Supervisión, al que se asigna la planificación y ejecución de la supervisión.

El **Consejo de Supervisión** se compone de un presidente (nombrado para un mandato de cinco años no renovable), un vicepresidente (elegido de entre los miembros del Comité Ejecutivo del BCE), cuatro representantes del BCE y un representante de cada supervisor nacional. En la actualidad lo forman 27 miembros con derecho a voto: su presidente, su vicepresidente⁹, cuatro representantes del BCE y los representantes de las 21 ANC de los Estados miembros participantes. En el caso de España, el representante del Banco de España, en cuanto autoridad nacional de supervisión, es la subgobernadora. Cada uno de ellos tiene un voto¹⁰ (en caso de empate, el presidente tiene voto de calidad) y las decisiones se toman, generalmente, por mayoría simple, salvo las relativas a la adopción de reglamentos que desarrollan las funciones conferidas al BCE, que se tomarán por mayoría cualificada. Todos los representantes del **Consejo de Supervisión tienen la obligación de velar por los intereses de la Unión en su conjunto** y no por los del país o autoridad a la que representan.

El Consejo de Supervisión eleva las propuestas de decisión en materia supervisoras al **Consejo de Gobierno del BCE**, que es el responsable último de su adopción¹¹. Para ello se ha establecido un **procedimiento de «no objeción»**, que supone que el Consejo de Gobierno puede aprobar u objetar (en un plazo máximo de diez días) las propuestas

9 En ambos casos, el nombramiento requiere contar con la aprobación del Parlamento Europeo, a diferencia del nombramiento del presidente o vicepresidente o los demás miembros del Comité Ejecutivo del BCE, para los que solamente se precisa del dictamen no vinculante del Parlamento Europeo (art. 26.3 del Reglamento del MUS).

10 En aquellos países donde las competencias supervisoras recaen en una entidad distinta del banco central también puede asistir a las reuniones un representante de este último, aunque solamente se cuenta un voto por país.

11 A fin de evitar conflictos de interés entre las competencias de política monetaria y de supervisión, el BCE garantiza la separación de objetivos, adopción de decisiones, procesos y funciones, lo que conlleva una separación estricta de las reuniones del Consejo de Gobierno.

del Consejo de Supervisión, pero nunca modificarlas¹². Cuando el Consejo de Gobierno objeta una propuesta de decisión (lo que por el momento no se ha producido), esta se devuelve al Consejo de Supervisión, que estudiará los argumentos del Consejo de Gobierno y enviará una nueva propuesta. Para resolver posibles desacuerdos en este proceso de interacción, el Reglamento del MUS prevé la creación de un **Panel de Mediación**, en el que cada país miembro contará con un representante elegido de entre los miembros del Consejo de Gobierno y el Consejo de Supervisión. La activación de este proceso de mediación se producirá a petición de una o varias ANC, cuando estas no compartan la justificación de la objeción del Consejo de Gobierno.

La supervisión continuada de las entidades significativas es responsabilidad de los denominados **joint supervisory teams (JST)**. Están constituidos por empleados del BCE y de las ANC de los países en los que estén radicadas las entidades, y dirigidos por un coordinador del BCE, que, a su vez, es asistido por uno o más subcoordinadores de las ANC. En aras de promover la neutralidad, se procura que los coordinadores no provengan del país de origen de la entidad bajo su supervisión y que cambien de entidad de forma periódica (entre tres y cinco años). El BCE es el responsable de definir el tamaño y la composición de los JST, que varían en función de la complejidad de la entidad supervisada¹³.

Las ANC mantienen funciones muy relevantes tanto en el desarrollo de los procesos supervisores como en la toma de decisiones del MUS. Cabe mencionar en este sentido las siguientes:

- i) **Tareas fuera del alcance del MUS.** Continúan siendo competencia exclusiva de las ANC, por una parte, la vigilancia de algunas áreas importantes de la actividad bancaria (protección de los consumidores; prevención del blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo, y control de los mercados financieros) y, por otra parte, la supervisión de las entidades distintas de las entidades de crédito.
- ii) **Tareas asignadas a las ANC en el marco del MUS.** La responsabilidad en la ejecución de las competencias atribuidas al BCE se reparte entre el BCE y las ANC:
 - **Entidades menos significativas:** las ANC llevan a cabo la supervisión directa de estas entidades y mantienen la capacidad para adoptar de forma autónoma las decisiones supervisoras que consideren convenientes (excepto en lo relativo a los «procedimientos comunes»), manteniendo adecuadamente informado al BCE.

¹² Este procedimiento no se aplica a las decisiones del BCE relativas a su marco general de actuación, que se adoptan por el Consejo de Gobierno de acuerdo con los procedimientos ordinarios del BCE con propuesta del Comité Ejecutivo. Tampoco se aplica a las decisiones macroprudenciales, cuya propuesta elabora el Consejo de Supervisión y que el Consejo de Gobierno podrá aprobar, rechazar o enmendar.

¹³ En las entidades que operan en varios países se constituye, además, un *core* JST, compuesto por el coordinador del BCE (que lo preside) y por los subcoordinadores nacionales.

— **Entidades significativas:** las ANC desempeñan un papel esencial en los JST (a los que aportan personal, así como su experiencia y conocimiento sobre las entidades y los sistemas bancarios nacionales), y los equipos de inspección *in situ* son fundamentalmente nacionales. Además, las ANC desempeñan un papel importante en diversos procedimientos administrativos. En particular, las ANC son las responsables de elevar al BCE propuestas en relación con los denominados «procedimientos comunes».

iii) **Nuevas funciones derivadas de la pertenencia al MUS.** Los gobernadores de los BCN y los representantes de las ANC participan en el proceso de toma de decisiones en el Consejo de Gobierno y el Consejo de Supervisión del BCE, respectivamente (en las decisiones no solo sobre las entidades de su país, sino también sobre las del MUS en su conjunto). Asimismo, las ANC participan activamente en un amplio conjunto de redes de expertos y grupos de trabajo establecidos por el MUS para conducir las discusiones de nivel técnico, en especial sobre asuntos de carácter horizontal.

Anejo 2 Funciones de los órganos rectores del Banco de España

De conformidad con lo dispuesto en los artículos 17 a 23 de la Ley 13/1994, de 1 de junio, de Autonomía del Banco de España, así como en su Reglamento Interno, las funciones de los órganos rectores de esta institución son, en esencia, las siguientes:

1 Competencias del gobernador

- Dirigir la entidad y presidir el Consejo de Gobierno y la Comisión Ejecutiva.
- Ostentar la representación legal del Banco a todos los efectos y, en especial, ante los tribunales de justicia.
- Autorizar los contratos y documentos, y realizar las demás actividades que resulten precisas para el desempeño de las funciones encomendadas al Banco de España.
- Representar al Banco de España en las instituciones y organismos internacionales en los que esté prevista su participación.
- Ostentar la condición de miembro del Consejo de Gobierno y del Consejo General del Banco Central Europeo (BCE).
- Representar al Banco de España ante las Cortes Generales, siendo el interlocutor parlamentario en asuntos informativos del Banco de España sometidos al deber de secreto y asistiendo a las sesiones de las comisiones de las Cortes Generales para las que sea reglamentariamente requerido o cuya presencia corresponda con arreglo a las leyes.
- Ostentar la superior dirección de todos los servicios del Banco de España, así como suscribir aquellos documentos, como actas y circulares, cuya formalización le corresponda.
- Proponer al Gobierno el nombramiento del subgobernador. Asimismo, será oído por el ministro de Economía sobre la designación de los seis consejeros miembros del Consejo de Gobierno.
- Proponer al Consejo de Gobierno los consejeros que hayan de formar parte de la Comisión Ejecutiva.
- Proponer a la Comisión Ejecutiva el nombramiento y cese de los directores generales, lo que deberá ser ratificado por el Consejo de Gobierno.
- Aquellas que les delegue el Consejo de Gobierno o la Comisión Ejecutiva.

2 Competencias de la subgobernadora

- Asumir la dirección superior de los servicios comunes internos del Banco de España.
- Suplir al gobernador en los casos de vacante, ausencia o enfermedad.
- Aquellas que le deleguen el gobernador, el Consejo de Gobierno o la Comisión Ejecutiva.

3 Competencias del Consejo de Gobierno

- Aprobar las directrices generales de actuación del Banco para el cumplimiento de las funciones encomendadas a este.
- Debatir las cuestiones relativas a la política monetaria y supervisar la contribución del Banco a la instrumentación de la política monetaria del Sistema Europeo de Bancos Centrales llevada a cabo por la Comisión Ejecutiva, todo ello con respecto a las orientaciones en instrucciones del BCE y a la independencia y obligación de secreto del gobernador como miembro de los órganos de gobierno del BCE.
- Aprobar, a propuesta de la Comisión Ejecutiva, el *Informe Anual* del Banco y, en su caso, los demás informes que deba la entidad elevar a las Cortes Generales, al Gobierno o al ministro de Economía y Hacienda¹.
- Aprobar las circulares monetarias y las circulares del Banco.
- Elevar al Gobierno las propuestas de separación a las que se refiere la letra d) del número 4 del artículo 25 de la Ley de Autonomía del Banco de España.
- Aprobar el Reglamento Interno del Banco, a propuesta de la Comisión Ejecutiva.
- Aprobar la propuesta de presupuestos del Banco, así como formular sus cuentas anuales y la propuesta de distribución de beneficios.
- Aprobar las directrices de la política de personal y ratificar el nombramiento de los directores generales.
- Imponer las sanciones cuya adopción sea competencia del Banco de España.

¹ Entiéndanse referidas en la actualidad a la ministra de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

- Aprobar las propuestas de sanción que el Banco de España deba elevar al ministro de Economía y Hacienda.
- Resolver los recursos o reclamaciones interpuestos contra resoluciones del Banco de España, cuando su conocimiento corresponda a este.
- Adoptar cualesquiera otros acuerdos precisos para el desempeño de las funciones encomendadas al Banco de España por la Ley de Autonomía que no sean competencia exclusiva de la Comisión Ejecutiva.
- Designar, a propuesta del Gobernador, a los dos consejeros miembros de la Comisión Ejecutiva, así como a los miembros de la Comisión de Auditoría de la institución.
- Proponer al Ministerio de Administraciones Públicas, o emitir informe a propósito, la incoación de expediente contra miembros de los órganos de gobierno y dirección del Banco de España, con el fin de depurar responsabilidades ante presuntos incumplimientos de las obligaciones establecidas en los artículos 6, 26.2 y 28 de la Ley de Autonomía del Banco de España.
- Conocer, en la inmediata sesión, los acuerdos de la Comisión Ejecutiva de adopción de cualquier tipo de medidas cautelares aplicadas a entidades de crédito.
- Conocer el acuerdo de la Comisión Ejecutiva sobre aprobación del organigrama del Banco de España y sus modificaciones o sobre la creación de comisiones o comités.
- Ser informado de las delegaciones y avocaciones efectuadas por el gobernador.

4 Competencias de la Comisión Ejecutiva

- Contribuir a la instrumentación de la política monetaria desarrollada por el Sistema Europeo de Bancos Centrales, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 21.1.b) de la Ley de Autonomía del Banco de España.
- Resolver sobre las autorizaciones administrativas que deba conceder el Banco de España.
- Organizar el Banco y efectuar el nombramiento de personal.
- Nombrar a los directores generales y fijar sus retribuciones de acuerdo con lo que al respecto dispone el Reglamento Interno en su artículo 71. El Consejo de Gobierno deberá ratificar, en todo caso, estos nombramientos.

- Someter al Consejo de Gobierno las propuestas cuya resolución o aprobación competan a este.
- Desempeñar los cometidos que le hubiera delegado expresamente el Consejo de Gobierno.
- Formular a las entidades de crédito, así como a aquellas otras entidades sujetas a supervisión, recomendaciones y requerimientos precisos, así como acordar respecto a ellas y a sus órganos de administración y dirección la incoación de expedientes sancionadores y las medidas de intervención, de sustitución de sus administradores, o cualesquiera otras medidas cautelares previstas en el ordenamiento jurídico cuyo ejercicio se haya encomendado al Banco de España. De las medidas cautelares que adopte la Comisión Ejecutiva en el ejercicio de estas últimas competencias dará cuenta, con la mayor brevedad posible, al Consejo de Gobierno.
- Administrar el Banco en la esfera del derecho privado y disponer de sus bienes.
- Acordar las demás operaciones o transacciones que deba realizar el Banco para el desempeño de sus funciones, delegando en las comisiones o personas que considere pertinente.
- Aprobar el organigrama del Banco de España, acuerdo que deberá elevar al Consejo de Gobierno, para su conocimiento.
- Autorizar la creación, composición, funcionamiento, modificación o disolución de las comisiones o comités.
- Elevar al Consejo de Gobierno las propuestas de sanción cuya adopción sea competencia del Banco de España.
- Conocer y actuar, según corresponda, ante incumplimientos de reservas mínimas y de obligaciones de información estadística, de conformidad con el Reglamento (CE) n.º 2818/98 del Banco Central Europeo, de 1 de diciembre de 1998, relativo a la aplicación de las reservas mínimas, y con el Reglamento (CE) n.º 2819/98 del Banco Central Europeo, de 1 de diciembre de 1998, relativo al balance consolidado del sector de las instituciones financieras monetarias.
- Formular las propuestas de circulares y circulares monetarias para su elevación al Consejo de Gobierno.
- Aprobar las circulares internas, que deberán ser refrendadas por el gobernador.
- Autorizar gastos y ordenar pagos referentes a las dotaciones autorizadas.

- Elevar al Consejo de Gobierno, para su aprobación, la propuesta de presupuestos del Banco, así como las cuentas anuales y la propuesta de distribución de beneficios.

Anejo 3 Régimen tras el cese para altos cargos. Marco nacional y europeo

Entidad	Normativa aplicable	Limitaciones		
		Cargo	Plazo	Ámbito de la prohibición
Banco de España	Ley 13/1994, de 1 de junio, de Autonomía del Banco de España Reglamento Interno del Banco de España Código de Conducta de los órganos rectores del Banco de España	Gobernador y subgobernadora	2 años	Actividades profesionales relacionadas con entidades de crédito, establecimientos financieros de crédito o mercados de valores
		Consejeros no natos	2 años	Entidades privadas afectadas por decisiones en las que hubieran intervenido con su voto En el caso de los consejeros ejecutivos, la prohibición se extiende a cualquier entidad privada sujeta a regulación o supervisión del Banco de España, incluyendo entidades españolas del ámbito del MUS
		Directores generales y directores generales adjuntos	2 años	<i>Prohibición relativa:</i> entidades relacionadas directamente con las competencias del cargo desempeñado (i. e., cuando los directores generales, los órganos rectores a propuesta de ellos o los titulares de sus órganos dependientes, por delegación o sustitución, hubieran dictado o informado resoluciones en relación con aquellas)
			6 meses (ampliable a 12)	<i>Prohibición absoluta:</i> entidades supervisadas por el Banco de España o de su grupo económico, así como entidades o asociaciones que representen los intereses colectivos de aquellas
AGE	Ley 3/2015, de 30 de marzo, reguladora del ejercicio del alto cargo de la AGE	Altos cargos de la AGE	2 años	Entidades privadas, o de su grupo, afectadas por decisiones en las que hayan participado
		Titulares de un órgano u organismo regulador o de supervisión (incluyendo CNMV, CNMC, CSN)	2 años	Entidades privadas que hayan estado sujetas a su supervisión o regulación
BCE	Código de Conducta para altos cargos del BCE (2019/C 89/03)	Miembros Consejo de Gobierno (Gov C), Consejo de Supervisión (SB), Comité Ejecutivo (ExB), Comité Director, Comisión de Mediación	1 año (ampliable a 2 en caso de involucración directa en su supervisión)	Entidades de crédito significativas o menos significativas
			6 meses	Cualquier otra entidad financiera, así como cualquier entidad que realice actividades de presión respecto al BCE, o asesoramiento o defensa del BCE, o para entidades financieras
		Miembros ExB y Gov C	1 año	Entidades de contrapartida para operaciones de política monetaria o de cambio de divisas del Eurosistema
			6 meses	Agentes de sistemas de pago o liquidación, entidades centrales de contrapartida y proveedores de instrumentos de pago sujetos a la vigilancia del BCE
		Sustitutos Gov C y SB	6 meses (ampliable a 12 en caso de involucración directa en su supervisión)	Entidades de crédito significativas o menos significativas
			3 meses	Cualquier otra entidad financiera, así como cualquier entidad que realice actividades de presión respecto al BCE, o asesoramiento o defensa del BCE, o para entidades financieras
		Sustitutos Gov C	6 meses	Entidades de contrapartida para operaciones de política monetaria o de cambio de divisas del Eurosistema
			3 meses	Agentes de sistemas de pago o liquidación, entidades centrales de contrapartida y proveedores de instrumentos de pago sujetos a la vigilancia del BCE
CE	Código de Conducta de los miembros de la Comisión Europea (2018/C 65/06)	Presidente	3 años	Ejercer presión sobre los miembros o su personal, en relación con asuntos de los que hubieran sido responsables como titulares de sus carteras
		Miembros	2 años	Ejercer presión sobre los miembros o su personal, en relación con asuntos de los que hubieran sido responsables como titulares de sus carteras

Anejo 4 Mandato de los gobernadores en países de nuestro entorno: duración y renovabilidad

BCN	Duración del mandato del gobernador	Renovable	Duración del mandato, suponiendo una renovación si está permitida
BE	5 años	Sí	10 años
DE	8 años	Sí	16 años
EE	7 años	Sí	14 años
IE	7 años	Sí	14 años
GR	6 años	Sí	12 años
ES	6 años	No renovable	6 años
FR	6 años	Sí (una vez)	12 años
IT	6 años	Sí (una vez)	12 años
CY	5 años	Sí	10 años
LT	5 años	Sí (ilimitado)	10 años
LV	6 años	Sí (ilimitado)	12 años
LU	6 años	Sí	12 años
MT	5 años	Sí	10 años
NL	7 años	Sí	14 años
AT	6 años	Sí	12 años
PT	5 años	Sí (una vez)	10 años
SI	6 años	Sí	12 años
SK	6 años	Sí (una vez)	12 años
FI	7 años	Sí	14 años
BCE	8 años	No renovable	8 años
UK	8 años	No renovable	8 años

NOTA: Se hace constar que en SI, MT y CY no se ha hecho uso de la facultad de renovación de mandatos, mientras que en DE, AT, BE, EE, SK, LV, LT, LU, FI, FR, GR, NL, IT y PT (e IE antes de la existencia del Eurosistema) sí se ha hecho uso al menos una vez. Con los datos recogidos, y considerando una renovación en los casos en los que es posible, el promedio de duración de los mandatos en los BCN del Eurosistema sería de 11,8 años.

Anejo 5 Código de Conducta para los altos cargos del BCE (2019/C89/03)

Los principales aspectos que se recogen en el Código de Conducta para los altos cargos del Banco Central Europeo (BCE) son los siguientes:

- **Régimen de conducta ética:** observar el máximo nivel de conducta ética e integridad. A tal fin, deben actuar con rectitud, independencia, imparcialidad, discreción y sin atender a su propio interés. Deben ser conscientes de la importancia de su cargo, tener en cuenta el carácter público de sus funciones y comportarse de modo que sean un ejemplo de conducta ética dentro del Eurosistema, del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Mecanismo Único de Supervisión, y salvaguarden y promuevan la confianza del público en el BCE.
- **Principio de independencia:** actuar con independencia y objetividad en interés de la Unión en su conjunto, sin atender a intereses nacionales o personales, y no pedir ni aceptar instrucción alguna de las instituciones, órganos u organismos de la Unión, de ningún Gobierno de un Estado miembro ni de otros órganos.
- **Secreto profesional:** no revelar información que esté amparada por el secreto profesional en el desempeño de sus funciones y responsabilidades que no se haya hecho pública o no sea accesible al público, salvo que deliberadamente forme parte de la estrategia de comunicación del BCE.
- **Separación de la función de supervisión de la función de política monetaria:** respetar el principio de separación entre las tareas específicas del BCE, respecto de las políticas relacionadas con la supervisión prudencial y sus tareas de política monetaria y de otra índole.
- **Comparecencias públicas y declaraciones públicas:** desempeñar sus funciones y responsabilidades como representantes de un órgano de alto nivel del BCE, y considerarse a sí mismos en sus comparecencias públicas como representantes de dicho órgano.
- **Relaciones con grupos de presión:** cumplir sus obligaciones de independencia y secreto profesional, y los principios básicos establecidos en el Código de Conducta en todo momento y, en particular, en sus interacciones con los grupos de presión, sin detrimento del diálogo abierto, transparente y regular con las asociaciones representativas y la sociedad civil que el Tratado de la Unión Europea les exige.
- **Declaración de intereses:** presentar cada año al Comité Deontológico del BCE, para su evaluación y posterior presentación al presidente, una declaración de intereses firmada, que contendrá información sobre su actividad profesional

anterior, actividades privadas, cargos oficiales e intereses económicos, así como de la actividad profesional remunerada de su cónyuge o pareja que pueda suscitar dudas acerca de un posible conflicto de intereses.

- **Conflictos de intereses:** evitar cualquier situación que pueda suscitar dudas acerca de un posible conflicto de intereses, derivado de intereses personales que puedan afectar, o que pueda considerarse que afectan, al desempeño imparcial y objetivo de sus funciones y responsabilidades; se extiende, entre otros, a los miembros de la familia directa (padres, hijos, hermanos), cónyuges o parejas del miembro o sustituto.

- **Normas sobre las operaciones financieras privadas:** cumplir las normas sobre operaciones financieras establecidas en el régimen deontológico del BCE. Asimismo, se recomienda poner sus inversiones bajo el control plenamente discrecional de uno o varios gestores de cartera acreditados para activos que excedan de los requeridos para uso ordinario, personal y familiar.

- **Otras normas:** i) abstenerse de solicitar, y actuar con cautela cuando les ofrezcan, ventajas vinculadas de algún modo con las funciones y responsabilidades que tengan asignadas; ii) asegurarse de que los premios, distinciones o condecoraciones sean compatibles con su condición pública y de que no comprometen su independencia ni suscitan dudas acerca de un posible conflicto de intereses, y iii) aceptar únicamente invitaciones a actos a los que asista un grupo amplio de personas, tales como conferencias, recepciones o eventos culturales, si su participación no perjudica los intereses del BCE, y observar especial prudencia respecto de las invitaciones individuales.

PUBLICACIONES DEL BANCO DE ESPAÑA

DOCUMENTOS OCASIONALES

- 1910 LUIS JULIÁN ÁLVAREZ: El índice de precios de consumo: usos y posibles vías de mejora.
- 1911 ANTOINE BERTHOU, ÁNGEL ESTRADA, SOPHIE HAINCOURT, ALEXANDER KADOW, MORITZ A. ROTH y MARIE-ELISABETH DE LA SERVE: Assessing the macroeconomic impact of Brexit through trade and migration channels.
- 1912 RODOLFO CAMPOS y JACOPO TIMINI: An estimation of the effects of Brexit on trade and migration.
- 1913 DUNCAN VAN LIMBERGEN, MARCO HOEBERICHTS, ANA DE ALMEIDA y TERESA SASTRE: A tentative exploration of the effects of Brexit on foreign direct investment vis-à-vis the United Kingdom.
- 1914 MARÍA DOLORES GADEA-RIVAS, ANA GÓMEZ-LOSCOS y EDUARDO BANDRÉS: Ciclos económicos y *clusters* regionales en Europa.
- 1915 MARIO ALLOZA y PABLO BURRIEL: La mejora de la situación de las finanzas públicas de las Corporaciones Locales en la última década.
- 1916 ANDRÉS ALONSO y JOSÉ MANUEL MARQUÉS: Financial innovation for a sustainable economy. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2001 ÁNGEL ESTRADA, LUIS GUIROLA, IVÁN KATARYNIUK y JAIME MARTÍNEZ-MARTÍN: The use of BVARs in the analysis of emerging economies.
- 2002 DAVID LÓPEZ-RODRÍGUEZ y M.^a DE LOS LLANOS MATEA: La intervención pública en el mercado del alquiler de vivienda: una revisión de la experiencia internacional. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2003 OMAR RACHEDI: Structural transformation in the Spanish economy.
- 2004 MIGUEL GARCÍA-POSADA, ÁLVARO MENÉNDEZ y MARISTELA MULINO: Determinants of investment in tangible and intangible fixed assets.
- 2005 JUAN AYUSO y CARLOS CONESA: Una introducción al debate actual sobre la moneda digital de banco central (CBDC). (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2006 PILAR CUADRADO, ENRIQUE MORAL-BENITO and IRUNE SOLERA: A sectoral anatomy of the Spanish productivity puzzle.
- 2007 SONSOLES GALLEGU, PILAR L'HOTELLERIE-FALLOIS y XAVIER SERRA: La efectividad de los programas del FMI en la última década.
- 2008 RUBÉN ORTUÑO, JOSÉ M. SÁNCHEZ, DIEGO ÁLVAREZ, MIGUEL LÓPEZ y FERNANDO LEÓN: Neurometrics applied to banknote and security features design.
- 2009 PABLO BURRIEL, PANAGIOTIS CHRONIS, MAXIMILIAN FREIER, SEBASTIAN HAUPTMEIER, LUKAS REISS, DAN STEGARESCU y STEFAN VAN PARYS: A fiscal capacity for the euro area: lessons from existing fiscal-federal systems.
- 2010 MIGUEL ÁNGEL LÓPEZ y M.^a DE LOS LLANOS MATEA: El sistema de tasación hipotecaria en España. Una comparación internacional.
- 2011 DIRECCIÓN GENERAL DE ECONOMÍA Y ESTADÍSTICA: La economía española en 2019. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2012 MARIO ALLOZA, MARIEN FERDINANDUSSE, PASCAL JACQUINOT y KATJA SCHMIDT: Fiscal expenditure spillovers in the euro area: an empirical and model-based assessment.
- 2013 DIRECCIÓN GENERAL DE ECONOMÍA Y ESTADÍSTICA: El mercado de la vivienda en España entre 2014 y 2019. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2014 ÓSCAR ARCE, IVÁN KATARYNIUK, PALOMA MARÍN y JAVIER J. PÉREZ: Reflexiones sobre el diseño de un Fondo de Recuperación europeo. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2015 MIGUEL OTERO IGLESIAS y ELENA VIDAL MUÑOZ: Las estrategias de internacionalización de las empresas chinas.
- 2016 EVA ORTEGA y CHIARA OSBAT: Exchange rate pass-through in the euro area and EU countries.
- 2017 ALICIA DE QUINTO, LAURA HOSPIDO y CARLOS SANZ: The child penalty in Spain.
- 2018 LUIS J. ÁLVAREZ y MÓNICA CORREA-LÓPEZ: Inflation expectations in euro area Phillips curves.
- 2019 LUCÍA CUADRO-SÁEZ, FERNANDO S. LÓPEZ-VICENTE, SUSANA PÁRRAGA RODRÍGUEZ y FRANCESCA VIANI: Medidas de política fiscal en respuesta a la crisis sanitaria en las principales economías del área del euro, Estados Unidos y Reino Unido. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2020 ROBERTO BLANCO, SERGIO MAYORDOMO, ÁLVARO MENÉNDEZ y MARISTELA MULINO: Las necesidades de liquidez y la solvencia de las empresas no financieras españolas tras la perturbación del Covid-19. (Existe una versión en inglés con el mismo número).

- 2021 MAR DELGADO-TÉLLEZ, IVÁN KATARYNIUK, FERNANDO LÓPEZ-VICENTE y JAVIER J. PÉREZ: Endeudamiento supranacional y necesidades de financiación en la Unión Europea. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2022 EDUARDO GUTIÉRREZ y ENRIQUE MORAL-BENITO: Medidas de contención, evolución del empleo y propagación del Covid-19 en los municipios españoles. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2023 PABLO HERNÁNDEZ DE COS: La economía española ante la crisis del Covid-19. Comparecencia ante la Comisión de Asuntos Económicos y Transformación Digital del Congreso de los Diputados, 18 de mayo de 2020. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2024 PABLO HERNÁNDEZ DE COS: Los principales retos de la economía española tras el Covid-19. Comparecencia en la Comisión para la Reconstrucción Social y Económica de España tras el Covid-19 / Congreso de los Diputados, el 23 de junio de 2020. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2025 ENRIQUE ESTEBAN GARCÍA-ESCUDERO y ELISA J. SÁNCHEZ PÉREZ: Los *swaps* de divisas entre bancos centrales. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2026 PABLO AGUILAR, ÓSCAR ARCE, SAMUEL HURTADO, JAIME MARTÍNEZ-MARTÍN, GALO NUÑO and CARLOS THOMAS: La respuesta de la política monetaria del Banco Central Europeo frente a la crisis del Covid-19. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2027 EDUARDO GUTIÉRREZ, ENRIQUE MORAL-BENITO y ROBERTO RAMOS: Tendencias recientes de la población en las áreas rurales y urbanas de España.
- 2028 ÁNGEL LUIS GÓMEZ: Efectos de los cambios en la composición del empleo sobre la evolución de los salarios en la zona del euro: un análisis con datos de panel. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2029 MIGUEL GARCÍA-POSADA GÓMEZ: Análisis de los procedimientos de insolvencia en España en el contexto de la crisis del Covid-19: los concursos de acreedores, los preconcursos y la moratoria concursal. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2030 ÁNGEL GÓMEZ-CARREÑO GARCÍA-MORENO: Juan Sebastián de Elcano – 500 años de la Primera vuelta al mundo en los billetes del Banco de España. Historia y tecnología del billete.
- 2031 OLYMPIA BOVER, NATALIA FABRA, SANDRA GARCÍA-URIBE, AITOR LACUESTA y ROBERTO RAMOS: Firms and households during the pandemic: what do we learn from their electricity consumption?
- 2032 JÚLIA BRUNET, LUCÍA CUADRO-SÁEZ y JAVIER J. PÉREZ: Fondos públicos de contingencia para situaciones de emergencia: lecciones de la experiencia internacional. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2033 CRISTINA BARCELÓ, LAURA CRESPO, SANDRA GARCÍA-URIBE, CARLOS GENTO, MARINA GÓMEZ y ALICIA DE QUINTO: The Spanish Survey of Household Finances (EFF): description and methods of the 2017 wave.
- 2101 LUNA AZAHARA ROMO GONZÁLEZ: Una taxonomía de actividades sostenibles para Europa.
- 2102 FRUCTUOSO BORRALLO, SUSANA PÁRRAGA-RODRÍGUEZ y JAVIER J. PÉREZ: Los retos de la fiscalidad ante el envejecimiento: evidencia comparada de la Unión Europea, Estados Unidos y Japón. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2103 LUIS J. ÁLVAREZ, M.ª DOLORES GADEA y ANA GÓMEZ LOSCOS: La evolución cíclica de la economía española en el contexto europeo. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2104 PABLO HERNÁNDEZ DE COS: Proyecto de Presupuestos Generales del Estado para 2021. Comparecencia ante la Comisión de Presupuestos del Congreso de los Diputados, el 4 de noviembre de 2020. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2105 PABLO HERNÁNDEZ DE COS: La independencia de las autoridades y supervisores económicos. El caso del Banco de España. Comparecencia del gobernador del Banco de España ante la Comisión para la Auditoría de la Calidad Democrática / Congreso de los Diputados, el 22 de diciembre de 2020. (Existe una versión en inglés con el mismo número).