

# PRÓLOGO



2011 fue un año excepcional por la difícil situación económica y financiera. En este entorno, el Banco Central Europeo constituyó en todo momento un ancla para la estabilidad y la confianza, como puso de manifiesto el hecho de que las expectativas de inflación a medio y largo plazo permanecieran firmemente ancladas, en consonancia con el objetivo del Consejo de Gobierno de mantener la inflación en tasas inferiores, aunque próximas, al 2% a medio plazo, un logro considerable, dadas las adversas circunstancias, y un signo del alto grado de credibilidad de la política monetaria del BCE.

A lo largo de 2011, la evolución de los precios se vio influida significativamente por el aumento de los precios de la energía y de las materias primas, que dio lugar a elevados niveles de inflación. En conjunto, la tasa media de inflación interanual medida por el IAPC se situó en el 2,7%. En la primera parte del año, continuó la recuperación económica de la zona del euro, sostenida por el crecimiento mundial y el fortalecimiento de la

demanda interna. Al mismo tiempo, las tasas de inflación se incrementaron considerablemente a principios de 2011 y, según el análisis económico, los riesgos para las perspectivas de inflación se desplazaron al alza. El ritmo subyacente de expansión monetaria se recuperó gradualmente, en un contexto de abundante liquidez que pudo haber acomodado presiones al alza sobre los precios. Con el fin de garantizar el mantenimiento de la estabilidad de precios, el Consejo de Gobierno elevó 25 puntos básicos los tipos de interés oficiales del BCE en dos ocasiones, en abril y julio de 2011, tras haberlos mantenido en niveles muy bajos durante casi dos años.

A partir de mediados de julio se intensificaron las tensiones en los mercados financieros, principalmente como consecuencia de la preocupación de los participantes en el mercado ante la evolución de las finanzas públicas en varios países de la zona del euro. El consiguiente endurecimiento de las condiciones financieras y el deterioro de la confianza económica, sumados a la menor demanda mundial, frenaron la actividad económica de la zona del euro en el segundo semestre de 2011. El PIB real aumentó en total un 1,4% en 2011. La elevada incertidumbre en los mercados financieros, unida a las presiones para el desapalancamiento de las entidades de crédito, también afectó al crecimiento monetario, que disminuyó hacia finales de 2011. El ritmo subyacente de expansión monetaria continuó siendo moderado. En consecuencia, el Consejo de Gobierno redujo los tipos de interés oficiales del BCE en noviembre y en diciembre en un total de 50 puntos básicos.

Los riesgos para la estabilidad financiera de la zona del euro aumentaron considerablemente durante 2011 al intensificarse la crisis de la deuda soberana y su impacto en el sector bancario. Especialmente en el segundo semestre del año, los efectos de contagio en algunos de los países más grandes de la zona del euro cobraron fuerza en un entorno de crecientes dificultades derivadas de la

interacción entre unas finanzas públicas vulnerables y el sector financiero. Ello vino acompañado de un deterioro de las perspectivas de crecimiento macroeconómico, principalmente hacia finales de año. Las tensiones de financiación del sector bancario de la zona del euro se incrementaron notablemente en varios segmentos del mercado, incluidos el de financiación a largo plazo sin garantías y el de financiación a corto plazo en dólares estadounidenses. Esta situación se tradujo en una intensificación de las presiones para el desapalancamiento de las entidades de crédito a finales de 2011, con el riesgo de posibles consecuencias adversas para la disponibilidad de crédito. Las oportunas medidas adoptadas por los bancos centrales permitieron contener adecuadamente las presiones de desapalancamiento originadas por las dificultades de financiación a corto y medio plazo de las entidades de crédito.

Dado que las tensiones en los mercados financieros afectaron negativamente al mecanismo de transmisión de la política monetaria, el Consejo de Gobierno adoptó una serie de medidas de política monetaria no convencionales a partir del mes de agosto de 2011, entre ellas la reactivación del programa para los mercados de valores, la puesta en marcha de un segundo programa de adquisiciones de bonos garantizados y medidas encaminadas a proporcionar liquidez en moneda extranjera. Además, el Eurosistema decidió mantener el procedimiento de subasta a tipo de interés fijo con adjudicación plena en todas las operaciones de financiación hasta finales de junio de 2012, como mínimo. En diciembre, el Consejo de Gobierno adoptó nuevas medidas de apoyo al crédito, que incluyeron la realización de dos operaciones de financiación a plazo más largo con vencimiento a tres años, el aumento de la disponibilidad de activos de garantía y la reducción del coeficiente de reservas al 1%. El objetivo principal de estas medidas era mitigar los efectos de las tensiones en los mercados financieros sobre la oferta de crédito a los

hogares y a las empresas, garantizando que las entidades de crédito no vieran limitada su liquidez.

El aumento generalizado de los riesgos para la estabilidad financiera puso de manifiesto una clara necesidad de adoptar medidas firmes y audaces dentro y fuera de la zona del euro. El paquete de medidas anunciadas o adoptadas por el Consejo Europeo y los jefes de Estado y de Gobierno de la zona del euro abarcaba varias áreas cruciales y tenía por objeto restablecer la estabilidad financiera de la zona. Los elementos centrales del paquete incluían un nuevo pacto fiscal y el reforzamiento de los mecanismos de estabilización en la zona del euro, entre ellos una Facilidad Europea de Estabilización Financiera más eficaz, el adelanto de la puesta en marcha del Mecanismo Europeo de Estabilidad y medidas para afrontar las dificultades extraordinarias de Grecia.

El 27 de enero de 2012, los jefes de Estado y de Gobierno acordaron el pacto presupuestario, recogido en el Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la Unión Económica y Monetaria. El Tratado promueve el fortalecimiento del actual marco presupuestario, sobre todo mediante la transposición al ordenamiento jurídico nacional de una regla de equilibrio presupuestario estructural, que habrá de verificar el Tribunal de Justicia de la Unión Europea. Cualquier desviación de la regla y el correspondiente impacto acumulado en la deuda pública se corregirán automáticamente. Si se aplica y se hace cumplir de manera eficaz, esta nueva regla presupuestaria debería mejorar la sostenibilidad de las finanzas públicas de la zona del euro.

Por lo que respecta al sector bancario, la Autoridad Bancaria Europea y los supervisores nacionales adoptaron medidas para fortalecer de forma duradera el capital de las entidades de crédito de la Unión Europea, basándose en las pruebas de resistencia realizadas a escala de la UE que concluyeron en julio. Para atender las

necesidades de financiación de las entidades de crédito, se facilitó el acceso a la financiación a plazo mediante la reintroducción de los planes de avales públicos, cuyo acceso y condiciones se coordinaron a escala de la UE.

En 2011 se mantuvo el ritmo de la agenda de reformas regulatorias. Un importante avance para hacer frente a los riesgos para el sistema financiero mundial fue la adopción por parte del G 20 de un conjunto integrado de medidas relativas a las instituciones financieras de importancia sistémica. El BCE respalda plenamente estas nuevas normas internacionales diseñadas para afrontar las externalidades negativas y el riesgo moral que plantean los bancos de importancia sistémica global. Estas normas constituyen un paso necesario para reducir la probabilidad y la gravedad de la inestabilidad financiera y de los rescates. El BCE, en su calidad de miembro del Consejo de Estabilidad Financiera, participó activamente en estas labores.

Los trabajos de continuación de Basilea III, dedicados a la revisión y la conclusión de determinados elementos de las nuevas normas de capital y de liquidez, constituyeron otro tema importante. El BCE también contribuyó a la aplicación de las normas de Basilea III en Europa y acogió positivamente las propuestas de Directiva y de Reglamento formuladas por la Comisión Europea el 20 de julio de 2011 para transponer el marco de Basilea III a la legislación de la UE. En su dictamen, publicado el 27 de enero de 2012, el BCE apoyó plenamente el firme compromiso de la UE de implantar las normas y acuerdos internacionales en el ámbito de la regulación financiera, teniendo en cuenta al mismo tiempo, cuando proceda, determinadas características específicas del sistema jurídico y financiero de la UE.

2011 fue el primer año de existencia de la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS), el órgano de supervisión macroprudencial de la UE responsable de identificar y valorar los

riesgos sistémicos, así como de emitir alertas y formular recomendaciones. El BCE asume las funciones de Secretaría de la JERS. En 2011, la JERS inició un intercambio periódico de opiniones sobre los riesgos sistémicos para el sistema financiero de la UE; en este contexto, aspectos claves han sido la interacción entre la solvencia de los emisores soberanos europeos, las crecientes dificultades de las entidades de crédito para conseguir financiación y el debilitamiento del crecimiento económico. La JERS adoptó tres recomendaciones públicas sobre: i) la concesión de préstamos en moneda extranjera; ii) la financiación en dólares estadounidenses de las entidades de crédito; y iii) el mandato macroprudencial de las autoridades nacionales. Actualmente, la JERS está trabajando en la creación del mecanismo de seguimiento correspondiente, de acuerdo con el principio de «actuar o explicar». Por último, la JERS se dedicó, a lo largo del año, a desarrollar las bases de una política macroprudencial en la UE y, a tal fin, examinó los aspectos macroprudenciales de las propuestas de legislación de la UE –en particular las relativas a los requerimientos de capital de las entidades de crédito y a la infraestructura de mercado– y compartió con los órganos legislativos de la UE su preocupación al respecto.

El BCE siguió contribuyendo a las principales iniciativas en materia de política económica y regulación encaminadas a mejorar la estabilidad de las infraestructuras de los mercados financieros, incluidas las iniciativas legislativas a escala de la UE. El BCE contribuyó también a los trabajos del Comité de Sistemas de Pago y Liquidación y de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO), en particular en relación con los principios para las infraestructuras de los mercados financieros y con los trabajos en el ámbito de la infraestructura de mercado para los derivados OTC. Además, en mayo de 2011 el Consejo de Gobierno aprobó el mandato del Foro Europeo sobre la Seguridad de los Pequeños Pagos. Por último, en 2011 se llevó a cabo una amplia revisión preliminar

de la documentación disponible relativa al diseño de TARGET2-Securities, que contó con la participación de todas las autoridades competentes.

En lo que respecta a la prestación de servicios de banco central, el Eurosistema gestiona el sistema de grandes pagos TARGET2. La plataforma única de TARGET2 facilita la liquidación bruta en tiempo real de las operaciones en euros y permite a 24 bancos centrales de la UE y a sus respectivas comunidades de usuarios beneficiarse de los mismos servicios integrales y avanzados. En 2011 se realizaron progresos significativos en el programa del Eurosistema para un nuevo sistema multivisa de liquidación de valores, denominado TARGET2-Securities (T2S). Tras más de dos años de negociaciones, el Consejo de Gobierno aprobó la documentación legal pertinente, allanando el camino para que los depositarios centrales de valores y el Eurosistema puedan suscribir contratos en 2012. Asimismo se concluyeron las negociaciones con los bancos centrales de países no pertenecientes a la zona del euro interesados en liquidar operaciones con valores en T2S en sus respectivas monedas. También se avanzó en cuestiones técnicas, entre las que cabe destacar la publicación de las especificaciones funcionales detalladas para los usuarios y la selección de los proveedores de servicios de red. Además se progresó en los trabajos relativos a las mejoras que se introducirán próximamente en los servicios de gestión de activos de garantía del Eurosistema, concretamente en lo que respecta a la supresión del requisito de repatriación y al apoyo a los servicios de gestión de activos de garantía tripartitos transfronterizos en el modelo de corresponsalia entre bancos centrales.

En cuanto a los aspectos relacionados con la organización del BCE, al final de 2011 la plantilla del BCE en términos de puestos de trabajo equivalentes a jornada completa ascendía a 1.440,5 empleados, en comparación con 1.421,5 al final de 2010. Este aumento

se debió fundamentalmente a un incremento de necesidades operativas como resultado de la crisis financiera. El personal del BCE procede de los 27 Estados miembros de la UE y se contrata mediante procesos abiertos de selección para cubrir vacantes que se publican en el sitio web del BCE. En el año 2011, en el marco de la política de movilidad del BCE, 237 miembros de la plantilla cambiaron de puesto de trabajo dentro de la institución, seis empleados se acogieron al programa de experiencia laboral externa en otros organismos, y se concedieron excedencias a otros 54 para la realización de estudios, para incorporarse a otras organizaciones o por motivos personales. La adquisición y el desarrollo continuos de competencias profesionales por parte de todos los empleados del BCE continuaron siendo un elemento fundamental de la estrategia de recursos humanos de la institución. Los principales avances en el ámbito de la política de recursos humanos incluyeron la introducción de normas sobre jornada laboral y permisos que favorezcan en mayor medida la conciliación de la vida familiar, la creación de un Comité de Prevención de Riesgos Laborales y la introducción de servicios de orientación para los empleados.

En 2011, las obras de construcción de la nueva sede del BCE progresaron de acuerdo con el calendario fijado y el presupuesto asignado. La construcción de la doble torre de oficinas avanzó a una media de una planta cada seis días. La fecha de finalización de la nueva sede no se ha modificado y está prevista para finales de 2013.

En lo relativo a las cuentas financieras, el BCE registró un superávit de 1,89 mm de euros en 2011, en comparación con un superávit de 1,33 mm de euros en 2010. El Consejo de Gobierno decidió transferir, a 31 de diciembre de 2011, un importe de 1,17 mm de euros a la provisión frente a los riesgos de tipo de cambio, de tipo de interés, de crédito y de precio del oro, elevándola hasta su límite máximo de 6,36 mm de euros, que era el valor del capital del BCE desembolsado hasta la citada fecha por

los BCN de la zona del euro. El resultado neto del BCE en 2011, después de la transferencia a la provisión, fue de 728 millones de euros, cantidad que se distribuyó a los BCN de la zona del euro en proporción a su participación en el capital desembolsado del BCE.

Fráncfort del Meno, marzo de 2012



Mario Draghi





Vista de la nueva sede del BCE desde el este. La nueva sede del BCE se construye conforme al proyecto de COOP HIMMELB(L)AU; su plazo de entrega vence al final de 2013, y estará formada por tres edificios principales, que son la doble torre de oficinas, el Grossmarkthalle y el edificio de entrada.