

EL BANCO CENTRAL EUROPEO



BANCO CENTRAL EUROPEO



EL BANCO CENTRAL EUROPEO



BANCO CENTRAL EUROPEO



Ahora que el euro está ya en nuestras manos, el Banco Central Europeo (BCE) ha pasado a formar parte de la vida cotidiana de más de 300 millones de ciudadanos europeos. La nueva moneda desempeña fundamentalmente las tres funciones tradicionales del dinero: medio de pago, depósito de valor y unidad de cuenta; no obstante, el euro es mucho más que eso.

El inicio de la tercera etapa de la Unión Económica y Monetaria, el 1 de enero de 1999, marcó el comienzo de un nuevo capítulo en la historia de la integración europea. Durante los tres años siguientes, fueron principalmente los profesionales de la banca y los agentes de los mercados financieros quienes tuvieron oportunidad de operar con la nueva moneda europea. Sin embargo, con la entrada en circulación de los billetes y monedas en euros, el 1 de enero de 2002, este cambio histórico se hizo patente para todos.

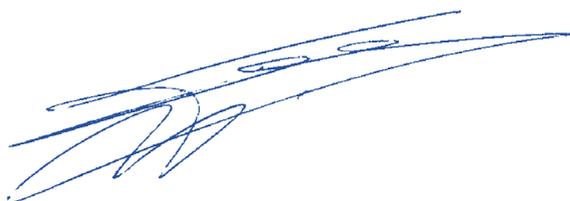
El euro constituye en la actualidad el símbolo más tangible de una «identidad europea» común y, naturalmente, influye de forma significativa sobre la evolución económica del conjunto de la zona del euro.

Todo ello es fruto de la adopción de una serie de decisiones políticas valientes y con visión de futuro, que condujeron asimismo a la creación del BCE. Los bancos centrales nacionales de los doce países de la zona del euro forman, junto con el BCE, una entidad denominada «Eurosistema», cuyo objetivo primordial es mantener la estabilidad de precios en la zona del euro.

El BCE, eje central de esta entidad, concede gran importancia a la eficacia de la comunicación con el público. Deseamos explicar cuáles son nuestros objetivos, cómo logramos cumplirlos y las dificultades a las que nos enfrentamos. Intentar transmitir nuestro mensaje en un entorno constituido por un mosaico de diversas culturas, lenguas y tradiciones supone un reto en sí mismo. Se trata, en definitiva, de llegar a los ciudadanos de una zona que se extiende por todo el continente, desde el Círculo Polar Ártico hasta el Mediterráneo. El BCE procura aplicar a sus actividades de comunicación los principios de claridad y transparencia, dando a conocer al público la información en la que basa sus decisiones.

Este folleto contiene información sobre el euro y sobre las funciones que desempeñan el BCE y el Eurosistema, y forma parte del esfuerzo encaminado a poner al alcance de todos los ciudadanos la información necesaria. Confío en que, en alguna medida, suponga un avance en el cumplimiento de nuestro objetivo.

Fráncfort del Meno, septiembre del 2002.



Willem F. Duisenberg  
Presidente del Banco Central Europeo

1  
| EL EURO La nueva moneda europea 7 |

2  
| PIEDRA ANGULAR El Banco Central Europeo 11 |

3  
| ESTRUCTURA El Eurosistema 17 |

4  
| ESTABILIDAD Precios estables 23 |

5  
| INDEPENDENCIA La posición del BCE 27 |

6  
| TRANSPARENCIA Credibilidad y rendición de cuentas 31 |

7  
| HERRAMIENTAS Estrategia e instrumentos 35 |

| GLOSARIO Explicación de los términos clave 41 |





## EL EURO | La nueva moneda europea

El 1 de enero de 1999 Europa estrenó una nueva moneda, el euro, en sustitución de las monedas nacionales de once países: Bélgica, Alemania, España, Francia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Austria, Portugal y Finlandia. El 1 de enero de 2001 sustituyó también a la moneda nacional griega. Estos doce países se agrupan bajo el nombre colectivo de «zona del euro». Tres Estados miembros de la Unión Europea no han adoptado todavía el euro: Dinamarca, Suecia y el Reino Unido.

La introducción de una moneda única para los más de 300 millones de ciudadanos europeos reporta enormes beneficios tanto a consumidores como a empresas y facilita el intercambio de bienes y servicios entre los países participantes, consolidando así el mercado único de la Unión Europea. Para las empresas, los riesgos derivados de las fluctuaciones de los tipos de cambio quedan limitados a las exportaciones e importaciones que realicen con países que no forman parte de la zona del euro.

También existen ventajas a la hora de viajar a otros países de la zona del euro, pues desde la introducción de los billetes y monedas en euros en enero del 2002 no es necesario cambiar dinero ni pagar comisiones. Además, el uso de la misma moneda en doce países permite la comparación directa de los precios en todos ellos. Se espera que todas estas innovaciones contribuyan a aumentar la competencia transfronteriza y la prosperidad en toda la zona del euro.

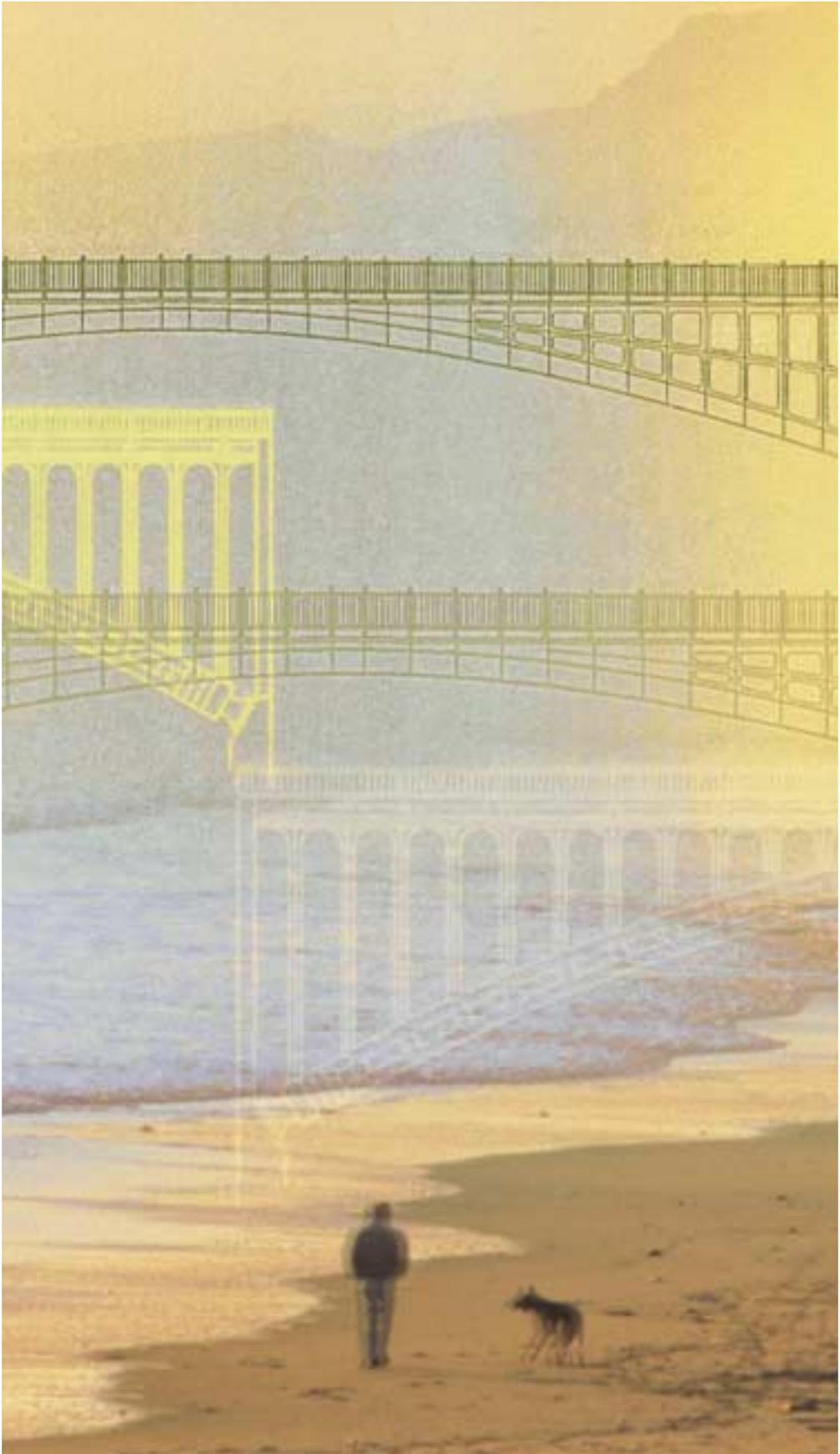
El euro nació con vocación de ser al menos tan estable como las antiguas monedas de los países que forman su zona. El BCE se encarga de garantizar que el volumen de bienes y servicios que el ciudadano puede adquirir, por poner un ejemplo, con mil euros no varíe sustancialmente de un año para otro, lo que, en otras palabras, significa garantizar el mantenimiento de la estabilidad de precios en toda la zona. Con objeto de cumplir este cometido, el BCE trabaja en colaboración con los bancos centrales nacionales de los países de la zona del euro para llevar a la práctica una política monetaria única encaminada a fomentar la estabilidad. Evidentemente, los gobiernos contribuyen a la consecución de este objetivo con políticas de ingresos y gastos saneadas, y los agentes sociales dando muestras de moderación en la negociación salarial.

Los países que deseen adoptar la moneda única deberán satisfacer una serie de criterios económicos (inflación moderada, finanzas públicas saneadas, bajo nivel de tipos de interés y tipos de cambio estables), así como garantizar la independencia política de sus bancos centrales nacionales. El cumplimiento de estos criterios de convergencia –conocidos con el nombre de Criterios de Maastricht– afianzó la base de la nueva moneda antes de su introducción.

Los billetes y monedas en euros entraron en circulación el 1 de enero de 2002. Los billetes y monedas nacionales fueron retirados y sustituidos por miles de millones de billetes y monedas en euros en tan sólo dos meses, mediante una operación logística de gran magnitud y complejidad. No obstante, los bancos centrales nacionales de la zona del euro seguirán cambiando los antiguos billetes, y en algunos casos las monedas, durante distintos períodos de tiempo.

#### TIPOS DE CONVERSIÓN IRREVOCABLES

|          |          |                        |
|----------|----------|------------------------|
| 1 euro = | 40,3399  | francos belgas         |
|          | 1,95583  | marcos alemanes        |
|          | 340,750  | dracmas griegas        |
|          | 166,386  | pesetas españolas      |
|          | 6,55957  | francos franceses      |
|          | 0,787564 | libras irlandesas      |
|          | 1.936,27 | liras italianas        |
|          | 40,3399  | francos luxemburgueses |
|          | 2,20371  | florines neerlandeses  |
|          | 13,7603  | chelines austriacos    |
|          | 200,482  | escudos portugueses    |
|          | 5,94573  | marcos finlandeses     |



# 2

PIEDRA ANGULAR

El Banco Central Europeo



El Banco Central Europeo (BCE) es el garante de la estabilidad de precios en la zona del euro; creado el 1 de junio de 1998, constituye uno de los bancos centrales más jóvenes del mundo, lo cual no obsta para que haya heredado la credibilidad y experiencia de los bancos centrales de los países participantes que, conjuntamente con el BCE, instrumentan la política monetaria encaminada a fomentar la estabilidad en la zona del euro.

El fundamento jurídico del BCE y del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) descansa en el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea, según el cual el SEBC está compuesto por el BCE y los bancos centrales nacionales de los quince Estados miembros de la UE. Los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo se recogen en un Protocolo anexo al Tratado.

Una plantilla de casi 1.100 personas (cifra de agosto del 2002) trabaja en la sede del BCE, situada en la ciudad alemana de Fráncfort del Meno. Procedentes de los quince países de la Unión Europea, estas personas preparan y llevan a la práctica, en estrecha colaboración con los empleados de los bancos centrales nacionales, las decisiones adoptadas por los órganos rectores del BCE.

El máximo órgano decisorio del BCE es el Consejo de Gobierno, que está compuesto por los seis miembros del Comité Ejecutivo y por los doce gobernadores de los bancos centrales nacionales de la zona del euro. Tanto el Consejo de Gobierno como el Comité Ejecutivo están presididos por el presidente del BCE.

La principal función del Consejo de Gobierno consiste en formular la política monetaria de la zona del euro; en concreto, tiene la facultad de decidir los tipos de interés a los que las entidades de crédito pueden obtener liquidez (o sea, dinero) de sus bancos centrales. Por este medio, el Consejo de Gobierno determina indirectamente el nivel de tipos de interés de toda la economía de la zona, incluidos los que las entidades de crédito aplican al conceder préstamos o remunerar depósitos a sus clientes.

## Consejo de Gobierno



*Fila posterior (de izquierda a derecha):*

**Vítor Constâncio**, Banco de Portugal; **Jean-Claude Trichet**, Banque de France; **Nicholas C. Garganas**, Banco de Grecia; **Guy Quaden**, Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique; **Matti Vanhala**, Suomen Pankki – Finlands Bank; **Klaus Liebscher**, Oesterreichische Nationalbank; **Ernst Welteke**, Deutsche Bundesbank; **Yves Mersch**, Banque centrale du Luxembourg; **John Hurley**, Central Bank of Ireland; **Jaime Caruana**, Banco de España; **Antonio Fazio**, Banca d'Italia; **Nout Wellink**, De Nederlandsche Bank

*Fila anterior (de izquierda a derecha):*

**Tommaso Padoa-Schioppa**, Comité Ejecutivo; **Otmar Issing**, Comité Ejecutivo; **Lucas D. Papademos**, vicepresidente; **Willem F. Duisenberg**, presidente; **Sirkka Härmäläinen**, Comité Ejecutivo; **Eugenio Domingo Solans**, Comité Ejecutivo

El Comité Ejecutivo del BCE está compuesto por el presidente, el vicepresidente y otros cuatro miembros, todos ellos nombrados de común acuerdo por los Jefes de Estado y de Gobierno de los doce países que forman la zona del euro.

El Comité Ejecutivo pone en práctica la política monetaria formulada por el Consejo de Gobierno e imparte a los bancos centrales nacionales las instrucciones necesarias al respecto, además de preparar las reuniones del Consejo de Gobierno y encargarse de la gestión ordinaria del BCE.

### Comité Ejecutivo



*Fila posterior (de izquierda a derecha):*  
Eugenio Domingo Solans, Otmar Issing, Tommaso Padoa-Schioppa

*Fila anterior (de izquierda a derecha):*  
Lucas D. Papademos, vicepresidente; Willem F. Duisenberg,  
presidente; Sirkka Härmäläinen

El tercer órgano rector del BCE es el Consejo General, compuesto por el presidente y el vicepresidente del BCE y los gobernadores de los quince bancos centrales nacionales de los Estados miembros de la Unión Europea. El Consejo General participa en las funciones consultivas y de coordinación del BCE y en los preparativos de la posible ampliación de la zona del euro.

Los servicios del BCE se agrupan en Direcciones Generales, Direcciones y Divisiones, y la responsabilidad de su funcionamiento recae en los distintos miembros del Comité Ejecutivo.

### Consejo General



*Fila posterior (de izquierda a derecha):*

**Nicholas C. Garganas**, Banco de Grecia; **Guy Quaden**, Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique; **Matti Vanhala**, Suomen Pankki – Finlands Bank; **Klaus Liebscher**, Oesterreichische Nationalbank; **Ernst Welteke**, Deutsche Bundesbank; **Yves Mersch**, Banque centrale du Luxembourg; **Edward A. J. George**, Bank of England; **John Hurley**, Central Bank of Ireland; **Jaime Caruana**, Banco de España; **Nout Wellink**, De Nederlandsche Bank; **Antonio Fazio**, Banca d'Italia

*Fila anterior (de izquierda a derecha):*

**Vitor Constâncio**, Banco de Portugal; **Jean-Claude Trichet**, Banque de France; **Lucas D. Papademos**, vicepresidente; **Willem F. Duisenberg**, presidente; **Bodil Nyboe Andersen**, Danmarks Nationalbank; **Urban Bäckström**, Sveriges Riksbank

SISTEMA EUROPEO DE BANCOS CENTRALES (SEBC)

Consejo General

### Banco Central Europeo (BCE)

#### Consejo de Gobierno

#### Comité Ejecutivo

Nationale Bank van België/  
Banque Nationale de Belgique

Banca d'Italia

Deutsche Bundesbank

Banque centrale du  
Luxembourg

Banco de Grecia

De Nederlandsche Bank

Banco de España

Oesterreichische Nationalbank

Banque de France

Banco de Portugal

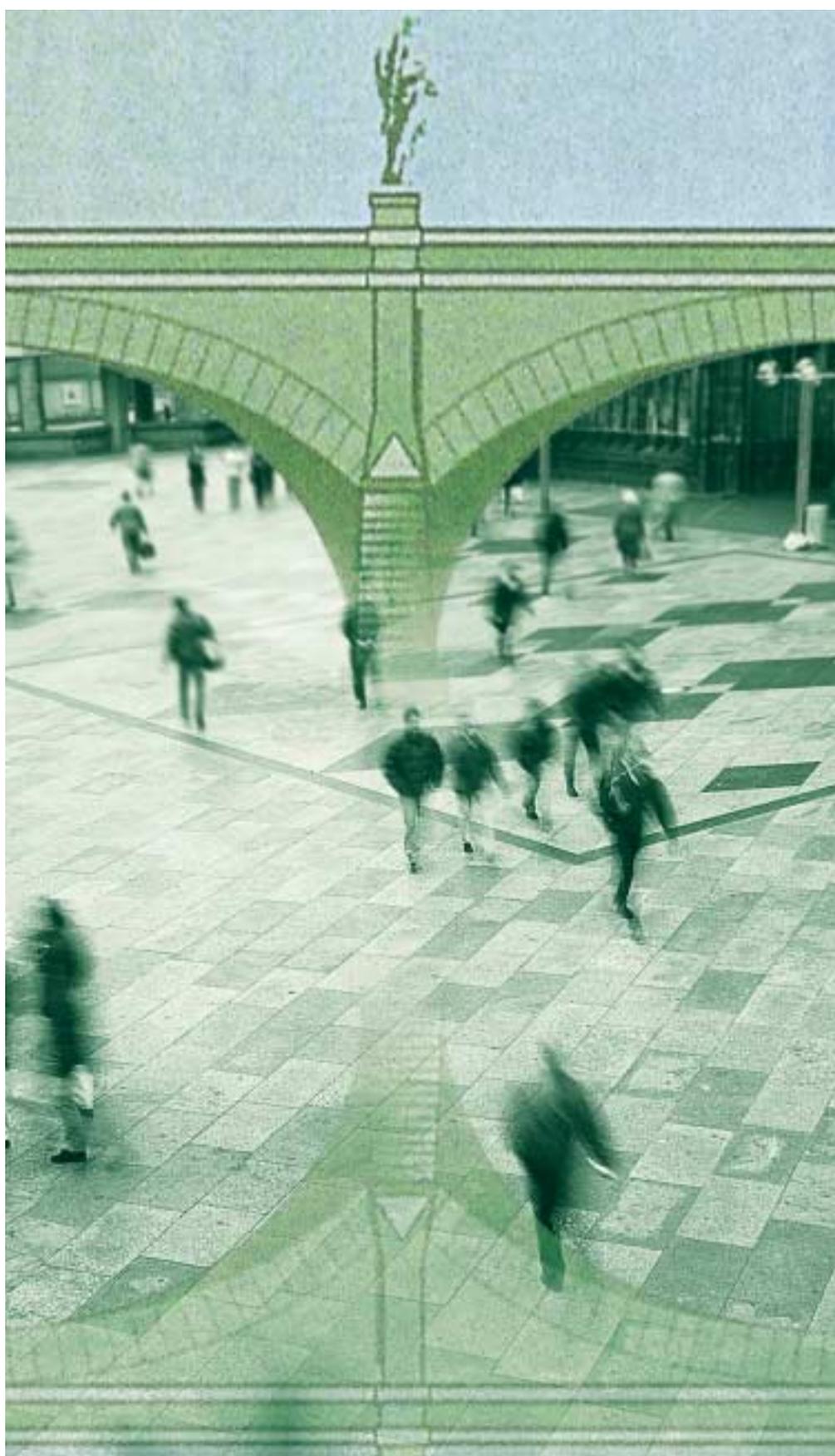
Central Bank of Ireland

Suomen Pankki – Finlands Bank

Danmarks  
Nationalbank

Bank of England

Sveriges Riksbank



# 3 | ESTRUCTURA | El Eurosistema



El BCE y los doce bancos centrales nacionales de la zona del euro componen el Eurosistema, denominación escogida por el Consejo de Gobierno con objeto de describir el dispositivo que utiliza el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) para ejercer sus funciones en el conjunto de la zona.

En la medida en que algunos Estados miembros de la Unión Europea aún no han adoptado el euro, es preciso mantener esta distinción entre el Eurosistema y el SEBC.

Los bancos centrales nacionales de los tres Estados miembros que aún no han adoptado el euro (Dinamarca, Suecia y Reino Unido) no intervienen en la toma de decisiones sobre la política monetaria única de la zona del euro y conservan todavía sus monedas nacionales, así como la dirección de sus respectivas políticas monetarias.

Cualquier país de la Unión Europea que en el futuro desee adoptar el euro podrá hacerlo, siempre que cumpla los criterios de convergencia. El BCE deberá pronunciarse sobre el nivel de convergencia de un país antes de aceptar su ingreso en la zona del euro.

El Eurosistema depende del buen funcionamiento del sistema bancario para la ejecución de las operaciones de política monetaria. En los doce países participantes, unas 8.000 entidades de crédito (bancos comerciales, cajas de ahorros y otras entidades financieras) sirven de cauce a las transacciones de política monetaria, destinadas a inyectar, o bien drenar, liquidez en la zona del euro.

Para el Eurosistema es vital la eficiencia y la estabilidad del sector bancario por lo que resulta lógico que siga atentamente la evolución de este sector, de acuerdo con lo establecido en el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea, aun cuando la supervisión bancaria siga siendo competencia de las autoridades nacionales.



### Funciones principales que desempeña el Eurosistema:

- definir y ejecutar la política monetaria de la zona del euro;
- realizar operaciones de cambio de divisas y gestionar las reservas oficiales en moneda extranjera de los países de la zona del euro;
- emitir billetes de banco en la zona del euro;
- promover el buen funcionamiento del sistema de pagos.

### Otras funciones:

- recabar la información estadística necesaria de las autoridades nacionales competentes, o directamente de los agentes económicos (por ejemplo, entidades financieras);
- examinar la evolución de los sectores financiero y bancario;
- facilitar el intercambio de información entre el SEBC y las autoridades supervisoras.



# SISTEMA EUROPEO DE BANCOS CENTRALES



BANCO CENTRAL EUROPEO



NATIONALE BANK VAN BELGIË/  
BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE



DEUTSCHE BUNDESBANK



BANQUE DE FRANCE



CENTRAL BANK OF IRELAND



DE NEDERLANDSCHE BANK



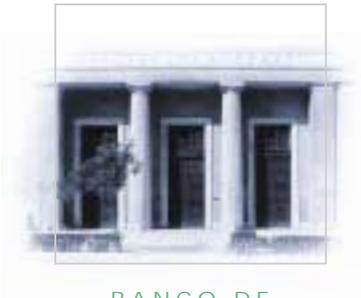
OESTERREICHISCHE NATIONALBANK



DANMARKS NATIONALBANK



SVERIGES RIKSBANK



BANCO DE GRECIA



BANCO DE ESPAÑA



BANCA D'ITALIA



BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG



BANCO DE PORTUGAL

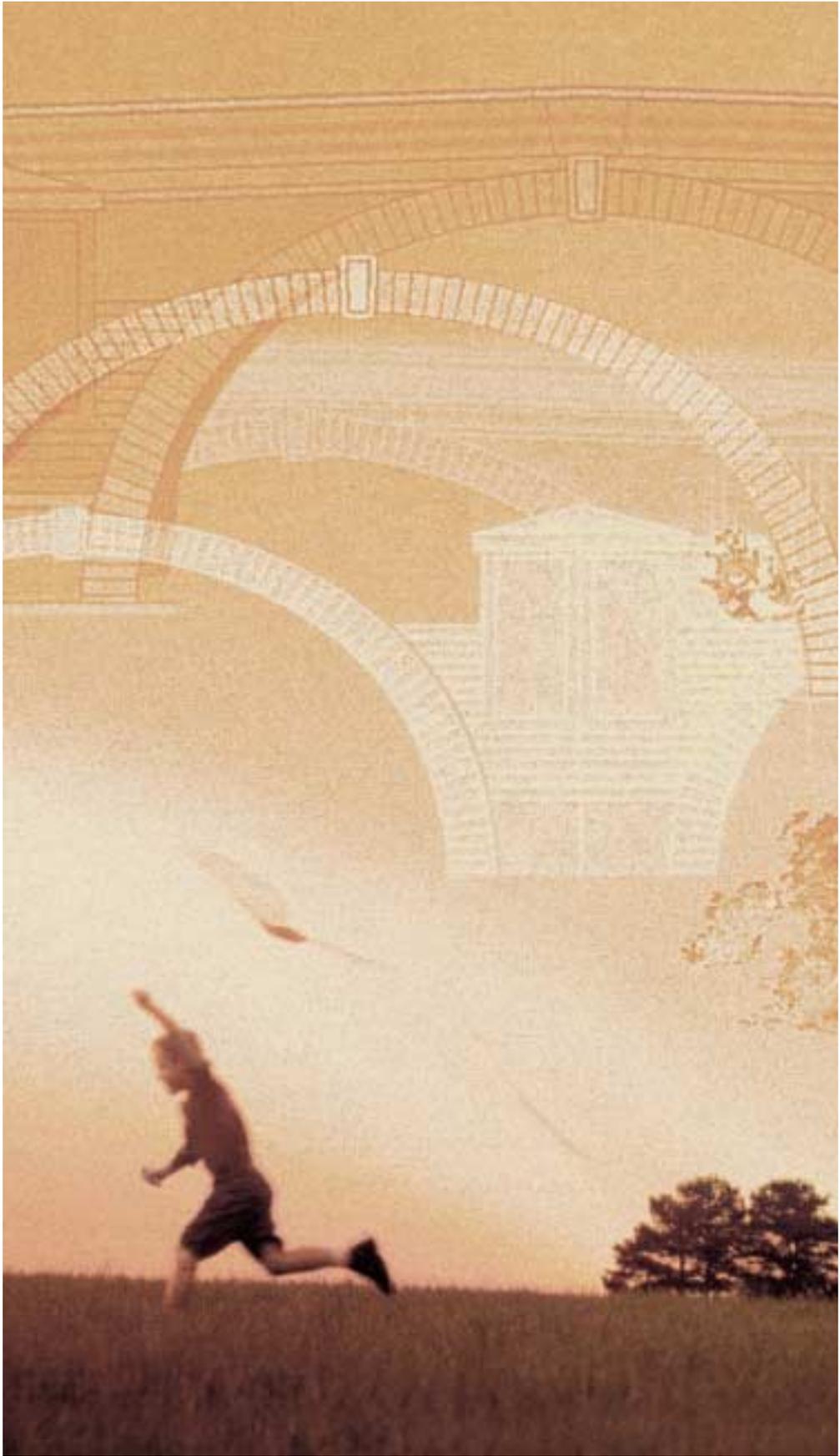


SUOMEN PANKKI - FINLANDS BANK

EUROSISTEMA



BANK OF ENGLAND



# 4

## ESTABILIDAD Precios estables



El objetivo primordial del Eurosistema reside en mantener la estabilidad de precios en la zona del euro y salvaguardar de este modo el poder adquisitivo de la nueva moneda. Un entorno de precios estables es la principal contribución que la política monetaria puede aportar al logro de un clima económico favorable y de un elevado nivel de empleo. Tanto la inflación como la deflación pueden resultar costosas para la sociedad, en el orden económico así como en el social.

Sin perjuicio de su objetivo primordial de mantener la estabilidad de precios, el Eurosistema apoya asimismo las políticas económicas generales de la Comunidad Europea y actúa según el principio de una economía de mercado abierta, tal y como se establece en el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea.

## TRATADO CONSTITUTIVO DE LA COMUNIDAD EUROPEA, ARTÍCULO 105

---

HOVEDMÅLET FOR ESCB ER AT FASTHOLDE PRISSTABILITET.

DAS VORRANGIGE ZIEL DES ESZB IST ES, DIE PREISSTABILITÄT ZU GEWÄHRLEISTEN.

ΠΡΩΤΑΡΧΙΚΟΣ ΣΤΟΧΟΣ ΤΟΥ ΕΣΚΤ ΕΙΝΑΙ Η ΔΙΑΤΗΡΗΣΗ ΤΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ ΤΩΝ ΤΙΜΩΝ.

THE PRIMARY OBJECTIVE OF THE ESCB SHALL BE TO MAINTAIN PRICE STABILITY.

EL OBJETIVO PRINCIPAL DEL SEBC SERÁ MANTENER LA ESTABILIDAD DE PRECIOS.

L'OBJECTIF PRINCIPAL DU SEBC EST DE MAINTENIR LA STABILITÉ DES PRIX.

L'OBBIETTIVO PRINCIPALE DEL SEBC È IL MANTENIMENTO DELLA STABILITÀ DEI PREZZI.

HET HOOFDDOEL VAN HET ESCB IS HET HANDHAVEN VAN PRIJSSTABILITEIT.

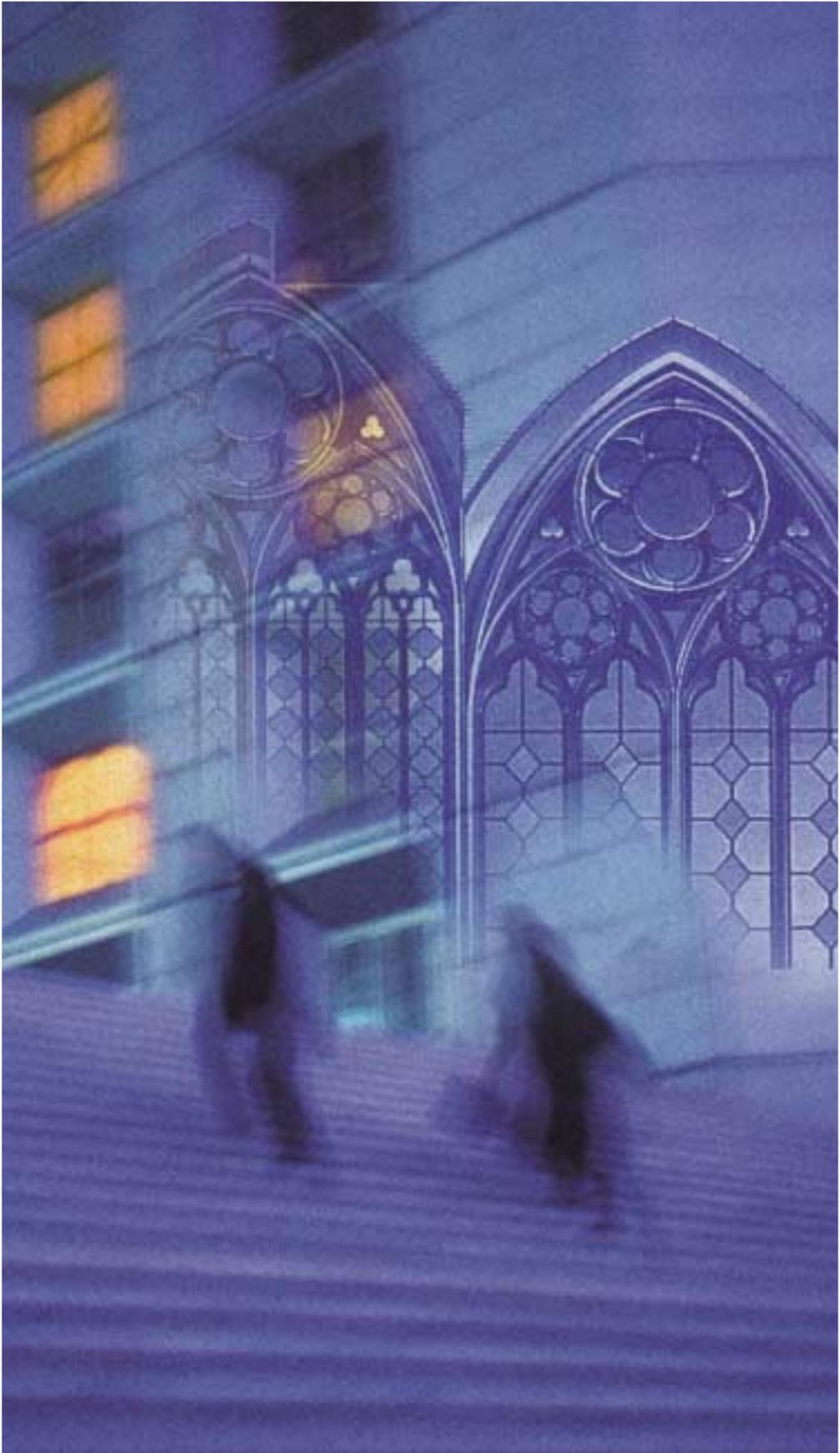
O OBJECTIVO PRIMORDIAL DO SEBC É A MANUTENÇÃO DA ESTABILIDADE DOS PREÇOS.

EKPJ:N ENSISIJAISENA TAVOITTEENA ON PITÄÄ YLLÄ HINTATASON VAKAUTTA.

HUVUDMÅLET FÖR ECBS SKALL VARA ATT UPPRÄTTHÅLLA PRISSTABILITET.

A fin de que los ciudadanos puedan evaluar sin dificultad los buenos resultados de la política monetaria única, el BCE ha anunciado una definición precisa de su objetivo primordial. La estabilidad de precios se define como un incremento interanual de los precios de consumo inferior al 2%.

Es de sobra conocido que a corto plazo la política monetaria no puede controlar plenamente la evolución de los precios, dado que las medidas asociadas a dicha política tardan tiempo en repercutir sobre el nivel de precios. A corto plazo, los precios pueden verse afectados por otros factores, como las fluctuaciones del coste de las materias primas o la modificación de los impuestos indirectos. Por ello, las variaciones estacionales y otros efectos de breve duración no se considerarán una desviación del objetivo de estabilidad de precios.



# 5 | INDEPENDENCIA | La posición del BCE



La independencia resulta indispensable para el buen funcionamiento de cualquier banco central. Conforme a lo dispuesto en el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea, el Eurosistema disfruta de plena independencia en el ejercicio de sus funciones: ni el BCE, ni los bancos centrales nacionales participantes en el Eurosistema, ni los miembros de sus órganos rectores recabarán ni aceptarán instrucciones procedentes de ningún otro organismo. Las instituciones y organismos comunitarios, así como los gobiernos de los Estados miembros, están obligados a respetar este principio y a no tratar de influir en los miembros de los órganos rectores del BCE o de los bancos centrales nacionales.

El Eurosistema cuenta con todos los instrumentos y competencias necesarias para dirigir una política monetaria eficaz. El Eurosistema no podrá conceder créditos en favor de organismos comunitarios ni de ninguna administración nacional, lo que representa una salvaguardia adicional para protegerle de cualquier intento de injerencia política.

El BCE dispone de su propio presupuesto, independiente del presupuesto de la Comunidad Europea, lo que garantiza la autonomía de su gestión con respecto a los intereses financieros comunitarios.

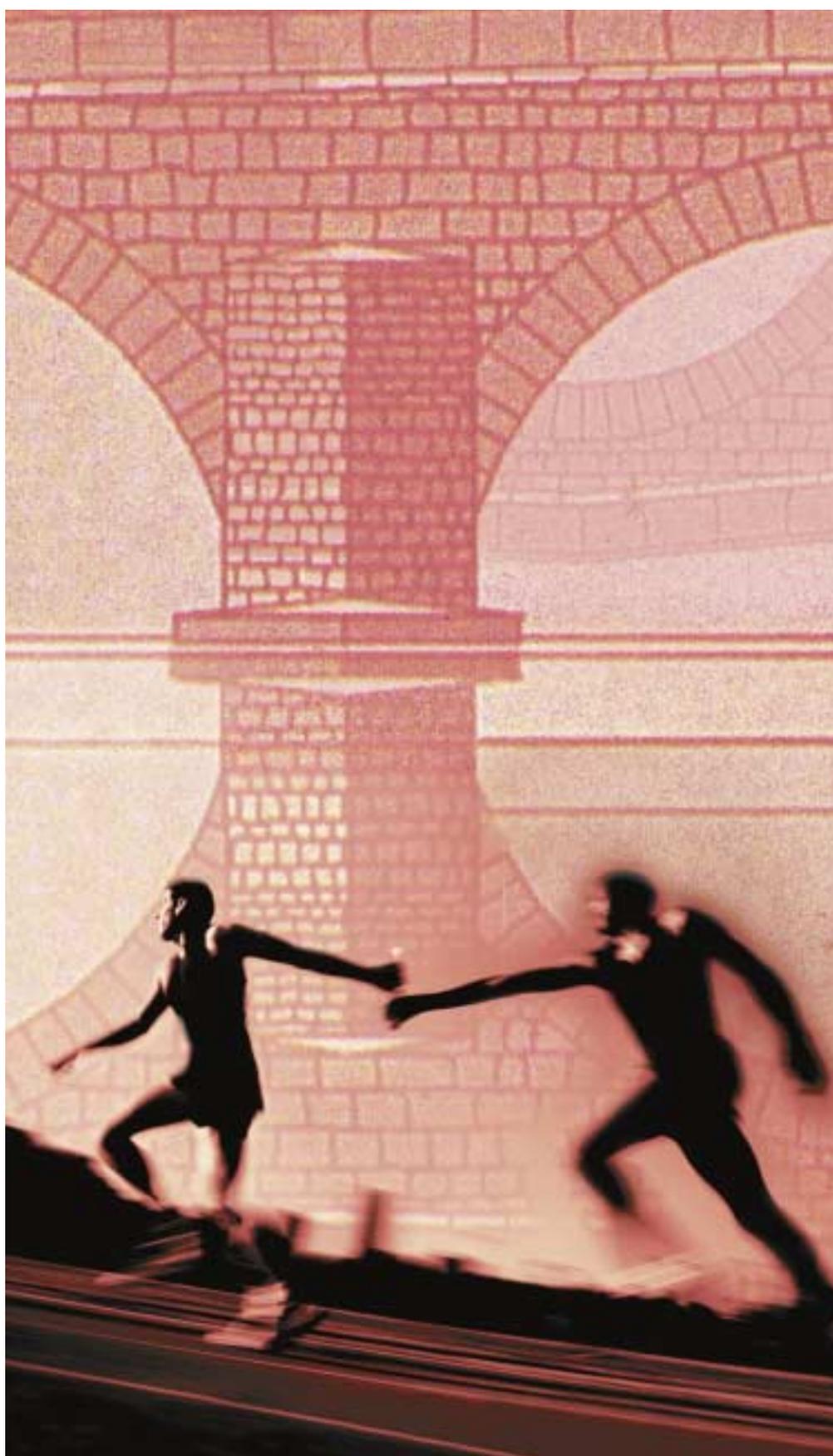
El capital del BCE no proviene de la Comunidad Europea, sino que ha sido suscrito y desembolsado por los bancos centrales nacionales. El importe de la participación de cada banco central se determina mediante el cálculo del porcentaje representado por el producto interior bruto y la población de su Estado miembro con respecto al total comunitario.

Los miembros de los órganos rectores del BCE tienen atribuidos mandatos largos y sólo podrán ser separados de su cargo por falta grave o incapacidad para el desempeño de sus funciones.



En el plano internacional, existen acuerdos que regulan la representación del BCE en el Fondo Monetario Internacional (FMI), una de las piezas fundamentales del sistema monetario internacional, y en la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE). La participación del BCE en las reuniones de ambas organizaciones internacionales tiene como único fin el intercambio de información, quedando así su independencia plenamente garantizada.





# 6



## TRANSPARENCIA | Credibilidad y rendición de cuentas

Todo banco central independiente que desee mantener su credibilidad debe explicar abierta y claramente los motivos de su actuación, además de rendir cuentas a las instituciones democráticas. Sin invadir el ámbito de independencia del BCE, el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea le impone una serie precisa de obligaciones de información.

El BCE publica semanalmente el estado financiero consolidado del Eurosistema, en el que se reflejan las transacciones monetarias y financieras efectuadas por éste durante la semana anterior. El BCE está obligado a publicar un informe sobre las actividades del SEBC con una periodicidad al menos trimestral, así como a presentar un informe anual sobre dichas actividades y sobre la política monetaria del año anterior y del año en curso al Parlamento Europeo, al Consejo de la Unión Europea, a la Comisión Europea y al Consejo Europeo. Las publicaciones del BCE están a disposición de quienes las soliciten y también se podrá acceder a ellas en la dirección del BCE en Internet, donde figuran los vínculos con las direcciones en Internet de los quince bancos centrales nacionales.

El Parlamento Europeo tiene la facultad de celebrar un debate general sobre el informe anual del BCE. El presidente del BCE y los demás miembros del Comité Ejecutivo podrán, a instancias del Parlamento Europeo o por propia iniciativa, exponer su posición ante las comisiones competentes de dicha institución. Estas comparencias se celebran generalmente cada trimestre.

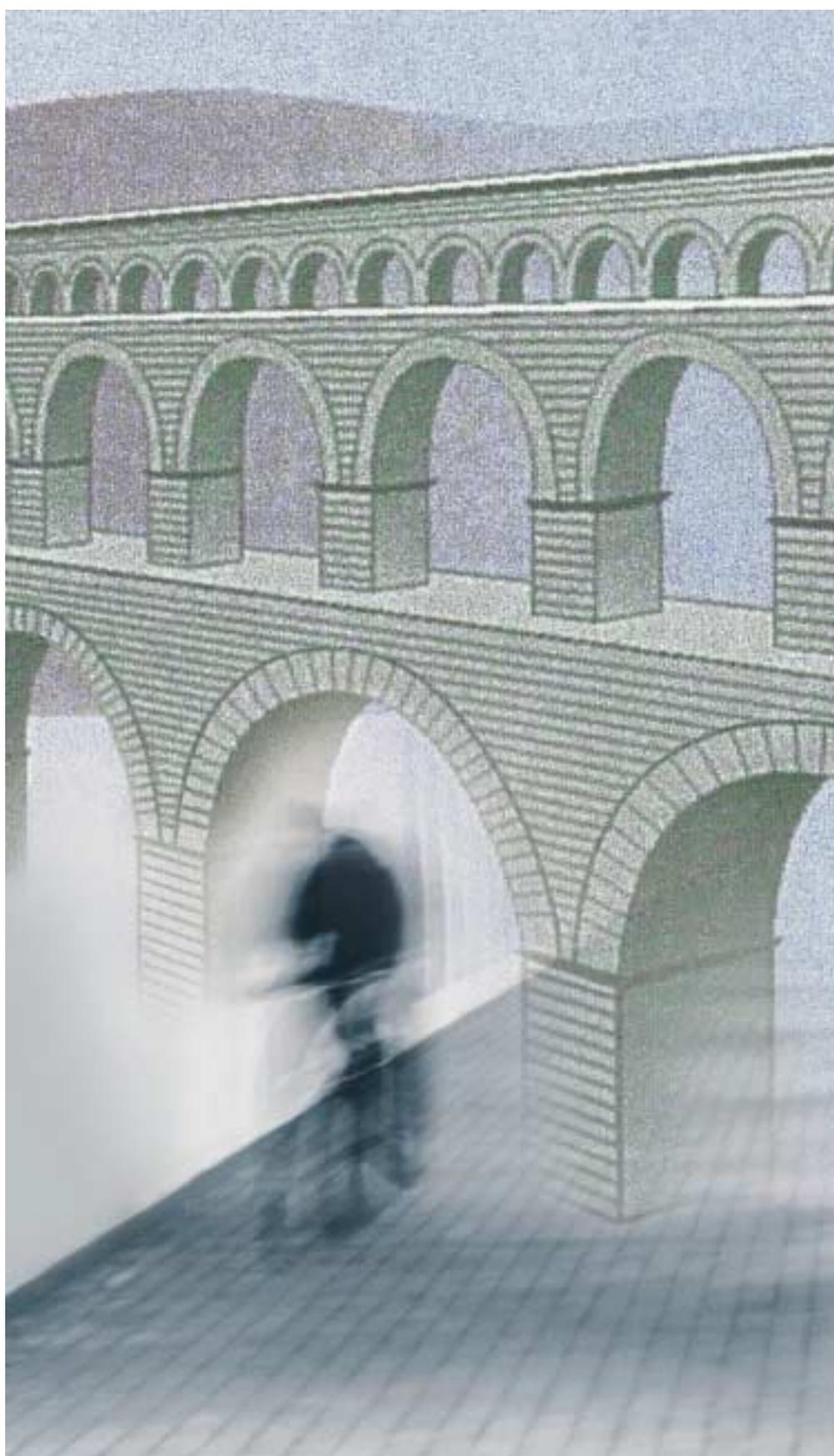
De hecho, el BCE se ha comprometido a ir más allá de las obligaciones de información que le impone el Tratado. El presidente explica las razones que han motivado las decisiones adoptadas por el Consejo de Gobierno en una conferencia de prensa celebrada nada más terminar su primera reunión mensual. En el Boletín Mensual del BCE, publicación disponible en todas las lenguas oficiales de la Comunidad Europea, el Consejo de Gobierno expone detalladamente sus opiniones sobre la situación económica y las perspectivas de evolución de los precios.



A las reuniones del Consejo de Gobierno y del Consejo General podrá asistir un miembro de la Comisión Europea, aunque sin derecho a voto. Por norma general, la representación de la Comisión corre a cargo del comisario encargado de los asuntos de Economía y Hacienda.

El BCE mantiene con el Consejo de la Unión Europea una relación fundada en la reciprocidad. Por un lado, el presidente de esta institución comunitaria puede participar en las reuniones del Consejo de Gobierno y del Consejo General y presentar al primero de estos órganos propuestas a debate, pero sin derecho a voto. Por otro lado, se invita al presidente del BCE a las reuniones del Consejo de la Unión Europea cuando éste debate cuestiones referentes a los objetivos y funciones del SEBC. Aparte de las reuniones oficiales e informales del Consejo ECOFIN (en el que se reúnen los ministros de Economía y Hacienda de la Unión Europea), el presidente también participa en las reuniones del Eurogrupo (compuesto por los ministros de Economía y Hacienda de los países de la zona del euro). Los gobernadores de los bancos centrales nacionales asisten a las reuniones informales del Consejo ECOFIN.

El BCE y los bancos centrales nacionales de la Unión Europea también cuentan con representación en el Comité Económico y Financiero, órgano consultivo de la Comunidad que se encarga de examinar una amplia gama de cuestiones de política económica europea.



# 7



## ■ HERRAMIENTAS ■ Estrategia e instrumentos

El método aplicado concretamente por el BCE para la consecución de su objetivo primordial de mantener la estabilidad de precios se define en la denominada «estrategia de política monetaria».

El Consejo de Gobierno ha elegido una estrategia de política monetaria que asegura la mayor continuidad posible con las estrategias seguidas por los bancos centrales nacionales con anterioridad a la Unión Monetaria. Ahora bien, el lanzamiento del euro representa una situación completamente nueva, factor que ha de tenerse en cuenta al formular la política monetaria.

La estrategia se asienta sobre dos pilares.

### *Primer pilar*

**Asignación de un papel destacado al dinero**, que quedó de manifiesto en el anuncio de fijar un valor de referencia cuantitativo para el crecimiento de la oferta monetaria en sentido amplio, dado que la inflación se considera en última instancia el resultado de una disponibilidad excesiva de dinero para adquirir un volumen limitado de bienes y servicios. El agregado monetario conocido con el nombre de M3 mide el efectivo en circulación, los depósitos a corto plazo en entidades de crédito (y otras entidades financieras), así como los valores emitidos por ellas que devengan intereses a corto plazo. El valor de referencia para la tasa de crecimiento interanual de M3 (el 4,5% desde 1999) está concebido para orientar al Consejo de Gobierno en su tarea de analizar y presentar la información contenida en los agregados monetarios de manera que sirva de guía coherente y creíble a su política monetaria.

### Segundo pilar

Valoración basada en un amplio conjunto de información de las perspectivas sobre la evolución de los precios y de los riesgos que amenazan la estabilidad de éstos en la zona del euro. Esta valoración se realiza con ayuda de una extensa gama de indicadores económicos que facilitan información sobre la futura evolución de los precios. Cabe citar como ejemplo de dichos indicadores los salarios, el tipo de cambio, los tipos de interés a largo plazo, diversos parámetros de la actividad económica, indicadores de política fiscal e índices de precios y costes, así como las encuestas realizadas para determinar el nivel de confianza de empresarios y consumidores.



En definitiva, la combinación de los dos pilares de la estrategia del BCE garantiza el atento análisis y seguimiento de la evolución monetaria, financiera y económica. Este minucioso análisis permite al BCE fijar sus tipos de interés en el nivel más eficaz para mantener la estabilidad de precios. Al salvaguardar de esta manera el poder adquisitivo del euro, la política monetaria del BCE también apoya el valor de esta moneda cara al exterior, que se mide por su tipo de cambio frente a las demás. Sin embargo, el tipo de cambio no constituye en sí mismo un objetivo de política monetaria.

Con el fin de alcanzar su objetivo primordial de mantener la estabilidad de precios, el Eurosistema ha establecido una serie de instrumentos de política monetaria, destinados a influir en los tipos de interés del mercado, regular la situación de liquidez del sistema bancario y señalar la orientación general de la política monetaria única. El Consejo de Gobierno del BCE es el encargado de formular la política monetaria, si bien su instrumentación se realiza de forma descentralizada, y los encargados de ejecutar la mayor parte de las operaciones son los bancos centrales nacionales.



## Instrumentos principales

Las **operaciones principales de financiación** se utilizan para proporcionar suficiente liquidez al sistema bancario y marcar la orientación general de la política monetaria. Se realizan con frecuencia semanal y vencimiento a dos semanas.

Las **operaciones de financiación a plazo más largo** se utilizan también para inyectar liquidez, pero con frecuencia mensual y vencimiento a tres meses.

Asimismo, se ofrecen dos **facilidades permanentes** destinadas a inyectar y drenar liquidez a un día. Los tipos de interés aplicables a estas facilidades permanentes forman un pasillo que delimita los movimientos de los tipos de interés del mercado a un día.

- La **facilidad marginal de crédito** permite a las entidades de contrapartida (es decir, entidades financieras como los bancos) obtener liquidez del Eurosistema a un día a cambio de la presentación de activos de garantía.
- La **facilidad de depósito** ofrece a las entidades de contrapartida la posibilidad de realizar depósitos a un día en el Eurosistema.

Las **operaciones de ajuste** se llevan a cabo de modo ocasional con el propósito de regular la situación de liquidez en el mercado y controlar los tipos de interés, en particular con objeto de suavizar los efectos de fluctuaciones de liquidez inesperadas sobre dichos tipos.

El BCE exige a las entidades de crédito que mantengan unas reservas mínimas (**exigencia de reservas mínimas**) con el fin de estabilizar la demanda de dinero dirigida a los bancos centrales. Cada entidad debe mantener por tanto un determinado porcentaje de los depósitos de sus clientes en una cuenta del Eurosistema, lo cual, a su vez, servirá para estabilizar los tipos de interés del mercado monetario.

# EUROSISTEMA

Operaciones de financiación



Facilidad marginal de crédito



Operaciones de ajuste



Facilidad de depósito



Reservas mínimas



# ENTIDADES DE CRÉDITO

Créditos y empréstitos



Depósitos



# HOGARES Y EMPRESAS

○ ○ ○ ○ ○ ○ ○ ○ ○ ○ ▷ = flujo de liquidez

La espina dorsal del mercado monetario único de la zona del euro está constituida por el sistema de transferencias de pagos conocido con el nombre de TARGET (acrónimo que significa transferencia urgente automatizada transeuropea para la liquidación bruta en tiempo real). TARGET enlaza los quince sistemas de pago nacionales –uno por cada Estado miembro de la Unión Europea– con el mecanismo de pagos del BCE, lo que posibilita transferir grandes sumas de dinero de una cuenta bancaria a otra y de un extremo a otro de la Unión Europea en pocos minutos o, incluso, segundos.

El sistema TARGET ha facilitado el desarrollo de un mercado monetario único en nuestro continente y la compensación de pagos transfronterizos por un valor superior a 450.000 millones de euros diarios; si se añaden los pagos internos, la cifra sobrepasa el billón y medio de euros. TARGET ha resultado ser un mecanismo seguro, fiable y, con diferencia, el principal sistema de pagos de Europa y uno de los tres mayores del mundo.



## ■ GLOSARIO ■ Explicación de los términos clave

**Agregado monetario (por ejemplo, M1, M2 y M3):** se puede definir como el efectivo en circulación y los saldos vivos de determinados pasivos de las entidades financieras con un elevado grado de liquidez, en el sentido más amplio.

**Banco Central Europeo (BCE):** fundado el 1 de junio de 1998 con sede en Fráncfort del Meno, tiene personalidad jurídica propia. El BCE garantiza, directamente o a través de los bancos centrales nacionales, la ejecución de las funciones atribuidas al Eurosistema y al Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC).

**Banco central:** institución creada, por imperativo legal, con la misión de dirigir la política monetaria de una determinada zona geográfica.

**Comisión Europea (Comisión de las Comunidades Europeas):** institución comunitaria que se encarga de garantizar la aplicación del Tratado constitutivo de la Comunidad Europea, desarrolla la legislación y las políticas comunitarias, además de disponer de determinadas atribuciones en ámbitos concretos. En el ámbito de la política económica, la Comisión formula recomendaciones de orientación general e informa al Consejo de la Unión Europea sobre la evolución de la coyuntura y la política económicas, realiza el seguimiento de las finanzas públicas en el marco de la supervisión multilateral y presenta informes al Consejo de la Unión Europea. Se compone de veinte miembros, dos procedentes respectivamente de Alemania, España, Francia, Italia y Reino Unido, y otro de cada uno de los restantes Estados miembros.

**Comité Económico y Financiero (CEF):** órgano consultivo de la Comunidad, creado al inicio de la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria (UEM). Los Estados miembros de la Unión Europea, la Comisión Europea y el BCE designan cada uno un máximo de dos miembros del CEF.

**Comité Ejecutivo:** uno de los tres órganos rectores del BCE, compuesto por el presidente, el vicepresidente y otros cuatro miembros.

**Consejo de Gobierno:** órgano rector supremo del BCE, compuesto por los miembros del Comité Ejecutivo del BCE y los gobernadores de los bancos centrales nacionales de los Estados miembros de la Unión Europea que han adoptado el euro.

**Consejo de la Unión Europea:** institución formada por los representantes de los gobiernos de los Estados miembros, normalmente los ministros responsables de los asuntos examinados, por lo que a menudo se le denomina Consejo de Ministros. Cuando el Consejo de la UE está compuesto por los ministros de Economía y Hacienda se le suele denominar Consejo ECOFIN.

**Consejo Europeo:** proporciona a la Unión Europea los incentivos necesarios para su desarrollo y define la orientación política general. Reúne a los Jefes de Estado y de Gobierno de los Estados miembros y al presidente de la Comisión Europea (véase asimismo [Consejo de la Unión Europea](#)).

**Consejo General:** uno de los tres órganos rectores del BCE, compuesto por el presidente y el vicepresidente del BCE y los gobernadores de los quince bancos centrales nacionales de la Unión Europea.

**Criterios de convergencia:** conjunto de requisitos económicos que debe reunir un Estado miembro de la Unión Europea para poder formar parte de la zona del euro. Estos criterios –a los que a menudo se denomina Criterios de Maastricht– consistentes en el logro de una inflación

moderada, finanzas públicas saneadas, un tipo de cambio estable y tipos de interés reducidos y estables, están recogidos en el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea y en los protocolos anexos al mismo.

**Criterios de Maastricht:** véase [Criterios de convergencia](#).

**Deflación:** descenso continuado y prolongado del nivel general de precios, que puede inducir a los consumidores a retrasar la adquisición de bienes a la espera de que los precios sigan bajando, lo cual puede intensificar su caída y provocar a la larga una espiral descendente del ciclo económico. El descenso de precios en determinados sectores económicos, impulsado por la mejora tecnológica o por el aumento de la competitividad no debe considerarse deflación.

**Dinero:** valor aceptado por acuerdo general como medio de cambio; puede adquirir, por ejemplo, la forma de monedas, billetes o unidades almacenadas en el chip de una tarjeta prepagada; también se utilizan como dinero los depósitos a corto plazo en una entidad de crédito. En la teoría económica el dinero desempeña tres funciones diferentes: unidad de cuenta, medio de pago y depósito de valor. El banco central es responsable de que estas tres funciones se cumplan de manera adecuada y lo consigue garantizando el mantenimiento de la estabilidad de precios.

**ECOFIN:** véase [Consejo de la Unión Europea](#).

**Entidad de crédito:** «una empresa cuya actividad consiste en recibir del público depósitos u otros fondos reembolsables y en conceder créditos por cuenta propia», según la definición contenida en el artículo 1 de la primera Directiva de coordinación bancaria (77/780/CEE). Los bancos comerciales y las cajas de ahorro son los tipos de entidades de crédito más frecuentes.

**Exigencia de reservas mínimas:** obligación de que las entidades mantengan depósitos en el banco central. Las reservas mínimas que debe mantener cada entidad están representadas por un porcentaje de dinero depositado por los clientes particulares de dicha entidad.

**Estabilidad de precios:** el Consejo de Gobierno del BCE la ha definido como el incremento interanual de los precios de consumo inferior al 2%. Las situaciones prolongadas de inflación o deflación son incompatibles con la estabilidad de precios.

**Euro:** nombre de la moneda europea adoptada por el Consejo Europeo en la reunión celebrada en Madrid los días 15 y 16 de diciembre de 1995, que sustituyó al término ECU.

**Eurogrupo:** reunión informal de los ministros de Economía y Hacienda de los Estados miembros que forman parte de la zona del euro y que cuenta con la participación, en calidad de invitados, de la Comisión Europea y del BCE. En estos encuentros, celebrados por lo general antes de las reuniones ordinarias del ECOFIN, los ministros del Eurogrupo analizan cuestiones relacionadas con las funciones que comparten en lo referente a la moneda única.

**Eurosistema:** comprende el BCE y los bancos centrales nacionales de los Estados miembros de la Unión Europea que adoptaron el euro en la tercera fase de la UEM.

**Fondo Monetario Internacional (FMI):** organización internacional con sede en la ciudad de Washington que se fundó en 1946 con la misión de fomentar la cooperación monetaria internacional y la estabilidad de tipos de cambio, impulsar el crecimiento económico y un elevado nivel de empleo y ayudar a los países a corregir sus desequilibrios de balanza de pagos. En el 2002 formaban parte de esta organización 184 países.

**Inflación:** pérdida progresiva de valor del dinero, que se manifiesta mediante una subida persistente del nivel general de precios. (Véanse asimismo [Deflación](#) y [Estabilidad de precios](#).)

**Instituto Monetario Europeo (IME):** institución de carácter transitorio que se creó el 1 de enero de 1994, al inicio de la segunda

fase de la UEM. Sus dos funciones principales consistían en intensificar la cooperación entre los bancos centrales nacionales y la coordinación de las políticas monetarias, por un lado, y realizar los preparativos necesarios para la tercera fase de la UEM, por otro. El IME dejó de existir el 1 de junio de 1998.

**Liquidez:** grado de facilidad y rapidez con la que un determinado activo financiero se puede transformar en dinero efectivo o utilizarse para el pago de un pasivo. Así, el dinero efectivo es un activo de elevada liquidez, mientras que los depósitos bancarios poseen menor grado de liquidez debido a su mayor plazo de vencimiento. El término «liquidez» suele utilizarse como sinónimo de dinero.

**M3:** el agregado monetario amplio M3 ha sido definido por el BCE como la suma del efectivo en circulación y los activos en poder de los residentes en la zona del euro distintos de las administraciones públicas, activos que se corresponden con los siguientes pasivos de las instituciones emisoras de dinero de la zona del euro: depósitos a la vista, depósitos con vencimiento inferior a dos años, depósitos a la vista con vencimiento inferior a tres meses, cesiones de activos, títulos o instrumentos de un fondo de inversión a corto plazo en el mercado monetario, valores del mercado monetario y títulos de deuda con vencimiento inferior a dos años. El Consejo de Gobierno ha anunciado un valor de referencia para el crecimiento de M3.

**Mercado monetario:** mercado en el que se obtienen, se invierten o se negocian fondos a corto plazo, mediante la utilización de instrumentos que, generalmente, tienen un vencimiento inferior a un año.

**Operaciones de ajuste:** operaciones de mercado abierto no periódicas, que realiza el Eurosistema para regular una situación repentina de fluctuación de liquidez en el mercado.

**Operaciones en moneda extranjera:** compra o venta de moneda extranjera; en el marco del Eurosistema, consiste en la compra o venta de otras divisas a cambio de euros.

**Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE):** fundada en 1961 con sede en París, es la sucesora de la Organización Europea de Cooperación Económica (OECE), y su misión fundamental es proporcionar a los gobiernos un foro de debate, desarrollo y perfeccionamiento de sus políticas económicas y sociales. En el 2001 formaban parte de esta organización 29 países.

**Parlamento Europeo:** está compuesto por 626 representantes de los ciudadanos de los Estados miembros de la Unión Europea. Es una de las instituciones que intervienen en el proceso legislativo, aunque sus prerrogativas varían según los procedimientos legislativos seguidos. A pesar de que en el ámbito de la UEM tiene asignadas sobre todo funciones consultivas, el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea dispone que el BCE debe rendirle cuentas por diversas vías: presentación del informe anual, debate general sobre política monetaria y comparecencia ante las comisiones parlamentarias competentes.

**Política monetaria:** designa las medidas que adopta un banco central, utilizando los medios a su alcance, para lograr sus objetivos (por ejemplo, mantener la estabilidad de precios).

**Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC):** está compuesto por el BCE y los bancos centrales nacionales de los quince Estados miembros de la Unión Europea.

**TARGET (Sistema automatizado transeuropeo de transferencia urgente para la liquidación bruta en tiempo real):** sistema de pagos compuesto por 15 sistemas de liquidación bruta en tiempo real (SLBTR) nacionales y el mecanismo de pago del BCE. Los SBLTR permiten el procesamiento de los pagos en tiempo real

y están interconectados en TARGET para posibilitar la realización de transferencias transfronterizas en el día desde cualquier punto de la Unión Europea.

Tercera fase: véase [Unión Económica y Monetaria \(UEM\)](#).

[Tratado constitutivo de la Comunidad Europea](#): este Tratado (con frecuencia conocido como Tratado de Roma), por el que se crea la Comunidad Económica Europea (CEE), fue firmado en Roma el 25 de marzo de 1957 y entró en vigor el 1 de enero de 1958. El Tratado de la Unión Europea se firmó en Maastricht (por lo que se le suele denominar «Tratado de Maastricht») el 7 de febrero de 1992, entró en vigor el 1 de noviembre de 1993 y modificó el Tratado CEE, al que en la actualidad se denomina oficialmente Tratado constitutivo de la Comunidad Europea. El Tratado de la Unión Europea ha sido modificado por el Tratado de Amsterdam, que se firmó el 2 de octubre de 1997 y entró en vigor el 1 de mayo de 1999. Del mismo modo, el Tratado de Niza, que concluyó la Conferencia Intergubernamental del 2000 y que se firmó el 26 de febrero de 2001, añadirá nuevas modificaciones al Tratado constitutivo de la Comunidad Europea y al Tratado de la Unión Europea, una vez que sea ratificado y que entre en vigor.

[Unión Económica y Monetaria \(UEM\)](#): El Tratado constitutivo de la Comunidad Europea escalona el proceso de realización de la Unión Económica y Monetaria en tres fases. La primera fase de la UEM comenzó en julio de 1990 y finalizó el 31 de diciembre de 1993, caracterizándose principalmente por la eliminación de todos los obstáculos internos que se oponían a la libre circulación de capitales dentro de la Unión Europea. La segunda fase, que se inició el 1 de enero de 1994, tenía entre otros objetivos crear el Instituto Monetario Europeo (IME), prohibir que los bancos centrales financiaran al sector público, así como evitar los déficit públicos excesivos. La tercera fase dio comienzo el 1 de enero de 1999 con la transferencia de las competencias monetarias al Eurosistema, la fijación de los tipos de cambio irrevocables de las monedas de los Estados miembros participantes y la introducción del euro.

## Direcciones

### Banco Central Europeo

Kaiserstrasse 29  
60311 Frankfurt am Main  
Tel.: +49 69 1344-0  
www.ecb.int

### Alemania

Deutsche Bundesbank  
Wilhelm-Epstein-Strasse 14  
60431 Frankfurt am Main  
Tel.: +49 69 95 661  
www.bundesbank.de

### Austria

Oesterreichische Nationalbank  
Otto-Wagner-Platz 3  
1090 Wien  
Tel.: +43 1 40420-0  
www.oenb.co.at

### Bélgica

Nationale Bank van België/Banque  
Nationale de Belgique  
de Berlaimontlaan 14  
boulevard de Berlaimont 14  
1000 Brussel  
1000 Bruxelles  
Tel.: +32 2 221 21 11  
www.bnb.be

### Dinamarca

Danmarks Nationalbank  
Havnegade 5  
1093 København K  
Tel.: +45 33 63 63 63  
www.nationalbanken.dk

### España

Banco de España  
Calle Alcalá 50  
28014 Madrid  
Tel.: +34 91 3385000  
www.bde.es

### Finlandia

Suomen Pankki – Finlands Bank  
Snellmaninaukio  
00101 Helsinki  
Tel.: +358 9 1831  
www.bof.fi

### Francia

Banque de France  
39, rue Croix-des-Petits-Champs  
75049 Paris Cedex 01  
Tel.: +33 1 42 92 42 92  
www.banque-france.fr

### Grecia

Bank of Greece  
E. Venizelos 21  
10250 Athens  
Tel.: +30 1 320 1111  
www.bankofgreece.gr

### Irlanda

Central Bank of Ireland  
Dame Street  
Dublin 2  
Tel.: +353 1 671 6666  
www.centralbank.ie

### Italia

Banca d'Italia  
Via Nazionale 91  
00184 Roma  
Tel.: +39 06 47921  
www.bancaditalia.it

### Luxemburgo

Banque centrale du Luxembourg  
2, boulevard Royal  
2983 Luxembourg  
Tel.: +352 4774-1  
www.bcl.lu

### Países Bajos

De Nederlandsche Bank  
Westeinde 1  
1017 ZN Amsterdam  
Tel.: +31 20 524 91 11  
www.dnb.nl

### Portugal

Banco de Portugal  
148, Rua do Comércio  
1101 Lisboa  
Tel.: +351 21 313 00 00  
www.bportugal.pt

### Reino Unido

Bank of England  
Threadneedle Street  
London EC2R 8AH  
Tel.: +44 20 7601 4444  
www.bankofengland.co.uk

### Suecia

Sveriges Riksbank  
Brunkebergstorg 11  
103 37 Stockholm  
Tel.: +46 87 87 00 00  
www.riksbank.se

Publicado por:  
© Banco Central Europeo (BCE)  
Fráncfort del Meno, 2002

Concepto y diseño gráficos:  
Heimbüchel PR Kommunikation und Publizistik GmbH, Colonia

Fotografía:  
Claudio Hils  
Martin Joppen  
John van de Meent  
Rob Meulemans  
Marcus Thelen

Litografía:  
Konzept Verlagsgesellschaft, Fráncfort del Meno

Impreso por:  
Kern & Birner GmbH & Co., Frankfurt am Main

ISBN: 92-9181-137-8 (ES)



DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK  
EUROPÄISCHE ZENTRALBANK  
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ  
EUROPEAN CENTRAL BANK  
BANCO CENTRAL EUROPEO  
BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE  
AN BANC CEANNAIS EORPACH  
BANCA CENTRALE EUROPEA  
EUROPESE CENTRALE BANK  
BANCO CENTRAL EUROPEU  
EUROOPAN KESKUSPANKKI  
EUROPEISKA CENTRALBANKEN