

LA CUESTIÓN PREJUDICIAL DEL TRIBUNAL CONSTITUCIONAL ALEMÁN SOBRE LA DECISIÓN OMT*

JORGE GARCÍA-ANDRADE GÓMEZ

Profesor de Derecho Administrativo. Universidad de Alcalá

Revista Española de Derecho Europeo 51
Junio – Septiembre 2014
Págs. 119 – 163

SUMARIO: I. EL AUTO DEL TRIBUNAL CONSTITUCIONAL ALEMÁN DE 14 DE ENERO DE 2014. *A. Planteamiento.* *B. Contexto en el que surge la controversia.* 1. El marco jurídico de la política monetaria europea. 2. La irrupción de una nueva política monetaria para la crisis. *C. La Decisión OMT.* 1. Incierta naturaleza de la Decisión. 2. Finalidad. 3. Condiciones. 4. Características de las operaciones. *D. Síntesis del Auto Constitucional.* 1. Partes intervinientes. 2. Acumulación de asuntos y votos particulares. 3. Síntesis de las conclusiones del auto. 4. Las cuestiones prejudiciales e interpretación conforme. II. ANÁLISIS DE LAS CUESTIONES MÁS RELEVANTES. *A. La legitimación de los recurrentes.* 1. La doctrina Maastricht sobre el derecho al voto. 2. La dimensión presupuestaria del derecho al voto. 3. La singularidad del caso OMT. *B. Competencia del Tribunal Constitucional para enjuiciar el Derecho Europeo.* *C. La actuación impugnada.* *D. El fondo del asunto.* 1. La extralimitación en las competencias del BCE. 2. La vulneración de la prohibición de financiación a los Estados. III. CONSIDERACIÓN CRÍTICA. *A. La confrontación de varios poderes públicos en la UE.* 1. El BCE. 2. El Bundesbank. 3. El Tribunal Constitucional federal alemán. 4. El TJUE. *B. Los límites jurídicos de la Política Monetaria Europea.* 1. Una conclusión jurídica basada en argumentos macroeconómicos. 2. El significado jurídico de un banco central, de una política monetaria y de la estabilidad de precios. a. El BCE como banco central de la Eurozona. b. La política monetaria. c. La estabilidad de precios. d. Los límites de una economía de mercado. 3. Valoración sobre la validez jurídica de la Decisión OMT. *C. La independencia del BCE y el principio democrático.*

* Este trabajo se inserta en el proyecto de investigación DER2012-39449-C02-02, del Ministerio de Economía y Competitividad, y se ha enriquecido con las observaciones y sugerencias que me formularon los participantes en el seminario que dirige el Profesor Alejandro Nieto García, por lo que deseo expresarles mi agradecimiento.

RESUMEN: Este trabajo estudia la cuestión prejudicial que el Tribunal Constitucional alemán ha planteado por primera vez ante el TJUE, relativa a una decisión adoptada por el BCE para hacer frente a la crisis económica. En particular, analiza los grandes temas jurídicos que suscita el pleito, como son la ordenación europea de la economía, la primacía del Derecho europeo respecto de las Constituciones nacionales, o el papel del TJUE y los tribunales constitucionales.

PALABRAS CLAVE: Tribunal Constitucional alemán; cuestión prejudicial europea; primacía del Derecho europeo; regulación económica; Banco Central Europeo; autoridades independientes; principio democrático; política monetaria; estabilidad de precios; Decisión OMT.

Fecha recepción original: 23 de junio de 2014

Fecha aceptación: 7 de julio de 2014

ABSTRACT: This work studies the question referred for the first time by the German Constitutional Court to the ECJ for a preliminary ruling, concerning a decision adopted by the ECB to deal with the economic crisis. In particular, the paper analyzes the major legal issues raised in the case, such as the European regulation of the economy, the primacy of European law as regards national constitutions, or the role of the ECJ and the Constitutional Courts.

KEY WORDS: German Constitutional Court; European preliminary ruling; primacy of European law; economic regulation; European Central Bank; independent authorities; democratic principle; monetary policy; price stability; OMT Decision.

I. EL AUTO DEL TRIBUNAL CONSTITUCIONAL ALEMÁN DE 14 DE ENERO DE 2014

A. PLANTEAMIENTO

El pasado 14 de enero de 2014, la sala segunda del Tribunal Constitucional federal de Alemania dictó un auto mediante el que remitía al Tribunal de Justicia de la Unión Europea diversas cuestiones prejudiciales relacionadas con la Decisión OMT del Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo, de 6 de septiembre de 2012¹.

El auto es audaz, innovador, de actualidad, controvertido y sumamente interesante. Primero, supone un sensible avance en las líneas de la vanguardia respecto del Derecho europeo, establecidas por el Tribunal Constitucional alemán en sus pronunciamientos previos. Su carácter innovador resulta de que, en buena medida, reformula cuestiones esenciales de la justicia constitucional alemana, como la impugnabilidad de actuaciones del Derecho europeo en el Derecho interno o el papel de los poderes públicos nacionales ante el Derecho europeo. Además, el fondo del asunto afecta de lleno a la actual crisis financiera. En cuanto a su recepción, el pronunciamiento de Karlsruhe ha suscitado unas adhesiones entre la sociedad y la comunidad académica de su país solo compa-

1. Caso *BVerfG*, 2 BvR 2728/13. La «decisión» del Banco Central Europeo no es pública, sino que esta institución tan solo dio a conocer una nota de prensa en la que se hacía referencia a las «decisiones» que había adoptado el 6 de septiembre de 2012 sobre un conjunto de características técnicas relativas a operaciones directas del Eurosistema en los mercados secundarios de deuda pública, que en inglés denominó *Outright Monetary Transactions* (OMT).

rables a las críticas que está recibiendo². En fin, tanto el interés del auto como sus previsibles efectos trascienden las fronteras de la República Federal y seguramente está llamado a provocar uno de los grandes pleitos de la Justicia europea, que con la cuestión prejudicial se ha visto interpelada en un *diálogo* de alto voltaje.

Las páginas que siguen tratan de dar cuenta de algunas de las muchas cuestiones que suscita el auto, así como de ofrecer una valoración desde el entendimiento del Derecho público español. Dado que la controversia tiene naturaleza jurídica, pero fondo económico, puede facilitar su comprensión la referencia que se incluye a continuación sobre el contexto jurídico y económico en el que ha surgido el pleito. Le sigue una síntesis de la Decisión OMT y otra sobre el auto. En otro epígrafe se recogen las cuestiones más relevantes que surgen de la resolución constitucional, para concluir con unas anotaciones de carácter valorativo, por tanto necesariamente subjetivas y selectivas.

B. CONTEXTO EN EL QUE SURGE LA CONTROVERSIA

1. *El marco jurídico de la política monetaria europea*

La controversia jurídica gira en torno a la concepción y los límites de la política monetaria europea, cuyo régimen jurídico básico se contiene en el Tratado de Funcionamiento y en el Protocolo número 4 sobre los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del BCE. Por lo que conviene traer aquí las piezas esenciales que lo configuran y que delimitan el objeto del litigio: la atribución de la política monetaria; los objetivos de esta; el principio de economía de mercado; la creación de un banco central; y el estatuto de independencia del BCE.

De entrada, el artículo 3 del TF atribuye a la Unión la política monetaria de los Estados cuya moneda es el euro. Esta política tiene por objetivo primordial mantener la estabilidad de precios y, sin perjuicio de este objetivo, le corresponde el apoyo a la política económica general de la Unión (arts. 119.2 y 127 TF). Además, la política monetaria habrá de desarrollarse de conformidad con el principio de una economía de mercado abierta y de libre competencia (arts. 119.2 y 127 TF).

En garantía del objetivo de la estabilidad de precios frente a otras posibles finalidades que pueda atender la política monetaria, el Eurosistema se articula bajo un régimen jurídico de autonomía reforzada, oponible ante todo tipo de instituciones (art. 130 TF). En esta línea, también para evitar la inestabilidad

2. Sirvan como ejemplo los manifiestos críticos o de apoyo al activismo del BCE: MERZ, M., HAUFLER, A., RICHTER, W. M., LUCKE, B., «The plenum of German economists on the European debt crisis», 24 de febrero de 2011, *Vox*; y FRATZSCHER, M., GIAVAZZI, F., PORTES, R., WEDER DI MAURO, B. and WYPLOSZ, C., *A Call for Support for the European Central Bank's OMT Programme*, 19 de julio de 2013. En el campo del Derecho ambas posiciones se reflejan en el número especial sobre esta cuestión de *German Law Journal*, vol. 15, n.º. 2, 2014.

de precios, el artículo 123 TF prohíbe cualquier fórmula de financiación pública, incluida la adquisición directa de instrumentos de deuda pública por el BCE o los bancos centrales nacionales. Importa subrayar el matiz de que la prohibición textual alcanza a la adquisición de deuda pública *directamente* de los Estados y el sector público en general, mientras que la Decisión OMT, objeto de controversia, prevé adquisiciones de deuda pública en los mercados secundarios, es decir, compras *indirectas*, a otros titulares distintos de los Estados.

Por último, debe destacarse un dato importante que frecuentemente se pasa por alto y es que los Tratados encomiendan la dirección de la política monetaria de la Unión a un tipo cualificado de autoridad económica: los bancos centrales (arts. 127.1 y 282.1 TF). Más precisamente, el BCE y los bancos centrales nacionales de los Estados cuya moneda es el Euro constituyen el Eurosistema, que es dirigido por el BCE (art. 282.1 TF).

2. La irrupción de una nueva política monetaria para la crisis

Para completar el contexto que ha rodeado la controversia es preciso hacer referencia a la irrupción de una *nueva* política monetaria, diseñada para hacer frente a la crisis financiera. En efecto, desde el estallido de esta última, los bancos centrales de algunas de las economías más avanzadas (es el caso de la Reserva Federal estadounidense, del Banco de Inglaterra o del Banco de Japón) han experimentado con actuaciones monetarias muy novedosas, que se separan de las medidas que tradicionalmente habían caracterizado su política monetaria y que por tal motivo se han denominado *medidas no convencionales*³. Sin que sea de nuestro interés su detalle, bastará con indicar que, en general, estas medidas no convencionales se han caracterizado por suplir la financiación que los operadores privados habían retirado del mercado, facilitando así ingentes cantidades de dinero a los bancos privados, adquiriendo instrumentos financieros públicos y privados en los mercados secundarios y también suscribiendo directamente de sus Estados las emisiones de deuda pública.

En contraste con aquellas referencias internacionales, la actuación del BCE durante la crisis ha sido notablemente más tradicional⁴, entre otros motivos, al verse limitada en su alcance por un régimen jurídico más reglado, que, como se ha expuesto, impide por ejemplo que el BCE adquiera directamente de los

3. Véanse los trabajos reunidos en *Non-Standard Monetary Policy Measures-An Update*, Monetary Dialogue, 23 September 2013; BLANCHARD, O. *et al.*, *Rethinking Macroeconomic Policy*, International Monetary Fund Staff Position Note, 2010; EICHENGREEN, B., *et al.*, *Rethinking Central Banking*, Committee on International Economic Policy and Reform, septiembre de 2011; también ISSING, O., «A New Paradigm for Monetary Policy?», *International Finance*, vol. 16, n.º. 2, 2013.
4. Son, por ejemplo, medidas tradicionales de política monetaria las relativas a la determinación de los tipos de interés o la cantidad de dinero en circulación, mediante operaciones de mercado abierto, facilidades permanentes o la exigencia a las entidades de crédito del mantenimiento de unas reservas mínimas (arts. 17 a 19 de los Estatutos del SEBC; y Orientación BCE/2011/14, de 20 de septiembre de 2011, sobre los instrumentos y procedimientos de la política monetaria del Eurosistema).

Estados títulos de deuda pública. Precisamente esta prohibición se ha convertido en uno de los ejes de la controversia jurídica, pues es sabido que con la crisis diversos Estados miembros de la zona euro han visto cuestionada su solvencia y en riesgo su propia viabilidad, sin que el BCE pudiera salir a su rescate mediante la compra directa de su deuda pública, a diferencia de lo sucedido en Estados Unidos o el Reino Unido.

Ante este estado de cosas, la UE ha adoptado o auspiciado numerosas medidas de apoyo a los Estados miembros que atravesaban dificultades de financiación⁵: los rescates a Grecia, Irlanda y Portugal llevados a cabo entre 2010 y 2011⁶; la adopción del Reglamento (UE) 407/2010, de 11 de mayo, por el que se establece un mecanismo europeo de estabilización financiera, para ayudar a los Estados miembros de la Unión afectados por una severa perturbación o amenaza de perturbación financiera, como consecuencia de acontecimientos que escaparan de su control; la Decisión del Consejo Europeo del 25 de marzo de 2011, por la que se ha modificado el artículo 136 del TF, en relación con un mecanismo de estabilidad para los Estados cuya moneda es el euro; o, en fin, el Tratado Constitutivo del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), de 2 de febrero de 2012. En relación con este conjunto de medidas, conviene notar que no se incardinan en la política monetaria ni han sido adoptadas por el BCE (por mucho que esta institución haya participado en la composición de la denominada *Troika*), sino que forman parte de la política económica general, como declaró el TJUE en la sentencia de 27 de noviembre de 2012, asunto *Pringle* (C-370/12), apartados 56-60.

Sin embargo, los anteriores esfuerzos de la UE no lograron impedir que en diversas ocasiones se produjeran fuertes incrementos en la prima de riesgo de la deuda pública de varios Estados de la zona euro, que se vieron en la necesidad de ofrecer altos tipos de interés para atraer inversores que suscribieran las emisiones de sus títulos de deuda. Como tampoco restauraron la confianza en un sector financiero presidido por el recelo sobre la solvencia de sus operadores. Todo ello con grave peligro de la continuidad misma de las finanzas estatales y las respectivas economías.

Tan difíciles circunstancias económicas contribuyen a explicar que el BCE también haya adoptado finalmente unas medidas *no convencionales*, si bien no alcanzan la magnitud y naturaleza de las de sus homólogos. Entre las medidas no convencionales adoptadas por el BCE se encuentran⁷: los compromisos públicos de facilitar al sistema bancario toda la financiación que fuera precisa; la

5. ALONSO GARCÍA, R., *Sistema jurídico de la Unión Europea*, Civitas, Madrid, 2014, capítulo primero *in fine*.
6. Inicialmente mediante préstamos bilaterales de los Estados, véase el Real Decreto-ley 7/2010, de 7 de mayo, por el que se crea el Fondo de Apoyo a la República Helénica y se autoriza un crédito extraordinario por importe de 9.794.387.450 euros para su dotación.
7. TUORI, K. recoge pormenorizadamente estas actuaciones en su análisis crítico de la actuación del BCE, «Enlarged scope and competences of the ECB. Economic constitutional analysis», *Legal Studies Research Paper Series*, n.º. 25, 2013, pp. 26-37.

flexibilización y ampliación de las garantías que los bancos podían presentar para obtener la financiación del BCE; la adquisición directa de determinados instrumentos financieros en el mercado; dos voluminosas inyecciones de financiación a las entidades de crédito por más de un billón de euros; la Decisión OMT de la que trae causa el pleito comentado; o el 5 de junio de 2014, el anuncio de una nueva inyección masiva de financiación en el mercado para reanimar el crédito a las empresas y los particulares.

Ahora bien, debe repararse en varios aspectos de estas medidas no convencionales que, a su vez, contribuyen a explicar el planteamiento del litigio. El primero de ellos es que estas actuaciones del BCE claramente se separan de la trayectoria que éste había seguido desde su creación. Además, se han adoptado sin haber modificado el régimen jurídico básico de la política monetaria, contenido en los Tratados⁸. Tampoco se puede pasar por alto el elevadísimo importe de los fondos comprometidos por el BCE en estas operaciones, que supera con creces las cantidades destinadas por los Estados a los distintos instrumentos de rescate de Estados en dificultades presupuestarias⁹. Por último, el procedimiento seguido por el BCE para la adopción de aquellas medidas (algunas dadas a conocer mediante notas de prensa) no resiste la comparación con las exigencias formales, de publicidad, legitimación y participación de distintas instancias públicas, requeridas para la adopción de medidas de naturaleza presupuestaria (de nuevo, sirve como ejemplo el MEDE).

Este giro en la actuación del BCE encontró una fuerte oposición en la sociedad, algunas autoridades y círculos académicos alemanes¹⁰, hasta el punto de que el entonces Economista Jefe del BCE presentó su renuncia en señal de protesta, al igual que el anterior presidente del *Bundesbank*, y, por primera vez en la corta historia del banco europeo, su sucesor ha manifestado públicamente su discrepancia con algunas decisiones no convencionales del BCE. Como se expone inmediatamente, el auto del Tribunal Constitucional cristaliza en buena

8. Más extensamente sobre este aspecto GARCÍA-ANDRADE GÓMEZ, J., «El sistema monetario en una Unión Europea de Derecho», en *Regulación bancaria: transformaciones y Estado de Derecho*, (dir.) SALVADOR ARMENDÁRIZ, M. A., Aranzadi, Cizur Menor, 2014, (en prensa).
9. Por ejemplo, en solo dos operaciones el BCE articuló el 22 de diciembre de 2011 y el 1 de marzo de 2012 voluminosas inyecciones de financiación a las entidades de crédito que superaron conjuntamente el billón de euros, y para las que el banco central flexibilizó las garantías que exigía a los bancos [Decisión del Banco Central Europeo de 14 de diciembre de 2011, sobre medidas temporales adicionales relativas a las operaciones de financiación del Eurosistema y la admisibilidad de los activos de garantía (BCE/2011/25)]. Importes que contrastan vivamente con los 500.000 millones de euros fijados inicialmente para el MEDE, de los que solo se han desembolsado 80.000 millones de euros.
10. KUBE, H. y REIMER, E., «La protección de la Unión Económica y Monetaria: el retorno a la vía del Derecho», *El Cronista del Estado Social y Democrático de Derecho*, n.º. 28, 2012; los distintos trabajos recogidos en *Europa als Rechtsgemeinschaft– Währungsunion und Schuldenkrise*, MÖLLERS, T. M. J. y ZEITLER, F.-C., (dirs.), Mohr Siebeck, Tübingen, 2013. En la misma línea se sitúan los estudios del finlandés TUORI, K., «¿Órgano experto, institución política o parte interesada? Roles del Banco Central Europeo en la actual crisis económica», *El Cronista del Estado Social y Democrático de Derecho*, n.º. 39, 2013; y «Enlarged...», cit.

medida tanto la reacción de una parte de la sociedad y de la academia, que han promovido la acción procesal, como el respaldo que aquella ha encontrado en instituciones como el *Bundesbank* y el Alto Tribunal.

C. LA DECISIÓN OMT

1. *Incierta naturaleza de la Decisión*

La Decisión OMT del BCE de la que trae causa el pleito no se ha hecho pública, sino que el BCE tan solo ha publicado la nota de prensa de 6 de septiembre de 2012 sobre las «características técnicas» de las transacciones. Decisión que, conviene aclarar, hasta el momento de redactar estas líneas el BCE no ha llegado a aplicar, por lo que no es posible saber si se trata de un anuncio de futuras actuaciones o si se trata de un instrumento jurídico de naturaleza normativa susceptible de futuras aplicaciones a situaciones distintas.

Es de notar que las dudas acerca de su naturaleza como *acto* emanado de una institución europea se dejan sentir en el auto del Tribunal Constitucional, lo que le lleva a plantear una cuestión prejudicial interpretativa de carácter subsidiario a las dos principales sobre la validez de la Decisión.

2. *Finalidad*

La Decisión OMT expresa escuetamente que su finalidad es la «salv guarda de una adecuada transmisión de la política monetaria y de la unidad de la política monetaria». Tan lacónica explicación apenas permite formarse un criterio sobre el encaje de una medida tan poco convencional en la competencia del BCE, por lo que seguramente se entienda mejor su sentido acudiendo al propio auto, donde el Tribunal Constitucional resume la posición del BCE acerca de la Decisión OMT (apartados 7 a 12).

El BCE habría expresado que su política monetaria ya no podría aplicarse adecuadamente en los Estados miembros del área euro debido al deterioro en la operativa del llamado *mecanismo de transmisión de la política monetaria*. En concreto, advertía del deficiente funcionamiento del vínculo entre los tipos de interés de referencia en la política monetaria y los tipos de interés bancarios. Las dudas (infundadas, según el BCE) sobre la pervivencia del euro habrían dado lugar a desajustes injustificados en las primas de riesgo (*interest spreads*). De manera que las operaciones OMT tendrían por finalidad neutralizar esas primas injustificadas.

3. *Condiciones*

La aplicación de las operaciones OMT se sujeta en la práctica al cumplimiento de las condiciones establecidas en los programas de rescate del MEDE. Expresado en otros términos, como regla general, para que un Estado pueda beneficiarse de los efectos derivados de las adquisiciones por el BCE de deuda pública en el mercado secundario es requisito que solicite un *rescate* del MEDE y se someta a sus estrictas condiciones (ajustes presupuestarios, reformas es-

tructurales y tantas otras exigencias como las que ya conocemos en España de resultas de nuestro propio rescate). En la medida en que las operaciones OMT se vinculan al cumplimiento de las condiciones del rescate, el BCE indica que concluiría sus adquisiciones de deuda pública en el mercado secundario cuando se hayan alcanzado los objetivos del rescate o se incumplan sus condiciones.

4. *Características de las operaciones*

Las operaciones no se someten a límites previos en su cuantía, aunque para evitar efectos secundarios serán neutralizadas. Es decir, para evitar que exista una financiación excesiva en el mercado que pueda distorsionarlo, el BCE compensará las compras de títulos de deuda pública mediante ventas de otros instrumentos financieros o la retirada de financiación.

Por último, el BCE aclara que se someterá a la regla *pari passu* en la prelación frente a otros acreedores de deuda pública. Esto es, no condiciona la adquisición de los títulos de deuda al reconocimiento de una posición de acreedor privilegiado.

D. SÍNTESIS DEL AUTO CONSTITUCIONAL

1. *Partes intervinientes*

El auto se ha dictado en respuesta a diversos recursos de amparo presentados por doctores y profesores universitarios a título individual, una agrupación de 11.693 ciudadanos, y un conflicto constitucional promovido por el grupo parlamentario *Die Linke*¹¹. Han actuado como *demandados* el Parlamento alemán (*Bundestag*), así como el Gobierno alemán. Además, durante la tramitación del pleito han comparecido un representante del BCE, que defendió la Decisión OMT, y el presidente del *Bundesbank*, que argumentó su discrepancia con la referida Decisión.

2. *Acumulación de asuntos y votos particulares*

Es de notar que junto a las pretensiones procesales relativas a la Decisión OMT, el Tribunal Constitucional también recibió numerosos recursos de amparo y conflictos constitucionales –algunos planteados por los mismos actores– contra otras decisiones de contenido económico del Parlamento alemán, en relación con tratados y decisiones emanadas de las instituciones europeas (la ley de autorización de la modificación del artículo 136 del TF; la correspondiente al Tratado MEDE; la relativa a la participación financiera en el MEDE; la del Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza; el llamado *Six Pack*; en relación con el sistema de pagos TARGET2 del Eurosistema; o, entre otros, el incremento de la cantidad de dinero del BCE). La misma sala del Tribunal Constitu-

11. Es muy interesante la caracterización que SCHIEK, D. ha realizado de la trayectoria y perfil de los promotores de las impugnaciones, «The German Federal Constitutional Court's Ruling on Outright Monetary Transactions (OMT)-Another Step towards National Closure?», *German Law Journal*, vol. 15, n.º. 2, 2014, pp. 331 y ss.

cional decidió tramitar separadamente el proceso relativo a la Decisión OMT, respecto de las anteriores impugnaciones, que se han ventilado acumuladamente en la sentencia desestimatoria de 18 de marzo de 2014¹².

Es asimismo relevante señalar que el auto no se ha dictado por unanimidad, sino que frente a una mayoría de seis magistrados, se han pronunciado dos votos particulares especialmente críticos, a los que aquí se hará referencia repetidamente.

3. *Síntesis de las conclusiones del auto*

En esencia, el Tribunal Constitucional llega a la conclusión de que la Decisión OMT del BCE es contraria a Derecho por dos razones fundamentales: supone una extralimitación de las competencias del BCE (*ultra vires*) y constituye una vulneración de la prohibición europea de financiación a los Estados por parte del BCE (art. 123 TF).

Estas conclusiones se apoyan en una razonada exposición sobre la política monetaria; las condiciones en que se aplicaría la Decisión OMT; la relación entre esta última y la operativa económica del Tratado MEDE; su potencial incidencia sobre el presupuesto nacional; y los efectos económicos que *de facto* implica la Decisión OMT para las finanzas públicas de los Estados que pudieran resultar beneficiarios de ella.

4. *Las cuestiones prejudiciales e interpretación conforme*

La decisión fundamental que contiene el auto es la del planteamiento de dos cuestiones prejudiciales de validez ante el TJUE y otra cuestión interpretativa con carácter subsidiario, con la consiguiente suspensión del proceso. Además, el auto ofrece una posible interpretación conforme de la Decisión OMT.

En la primera cuestión prejudicial, el Tribunal Constitucional plantea si la Decisión OMT es incompatible con el artículo 119 TF (que prevé la existencia de una política monetaria dirigida prioritariamente a la estabilidad de precios, de acuerdo con una economía de mercado abierta), el artículo 127.1 y 2 TF (que atribuye la anterior política monetaria al SEBC y desglosa sus funciones), y los artículos 17 a 24 de los Estatutos del SEBC (que desarrollan las funciones de política monetaria atribuidas al SEBC), pues a juicio del Tribunal Constitucional excede del mandato de política monetaria del BCE. La invalidez de la Decisión OMT por extravasación de las competencias atribuidas al BCE resultaría de distintas circunstancias que enumera el auto: la Decisión se vincula a las condiciones que se establezcan en el MEDE; contempla la adquisición de títulos de deuda únicamente respecto de algunos Estados miembros; prevé la adquisición de aquellos títulos en paralelo a la que pueda llevar a cabo el MEDE; y

12. Caso *BVerfG*, 2 BvR 1390/12. Esta sentencia venía precedida de un auto de 12 de septiembre de 2012 por el que el Tribunal Constitucional rechazaba la adopción de medidas cautelares BVerfGE 132, 139.

puede perjudicar el cumplimiento de las condiciones impuestas en los programas del MEDE.

La segunda cuestión prejudicial de validez se refiere a la incompatibilidad de la Decisión OMT con la prohibición de que los bancos centrales del Eurosistema financien a los Estados, establecida en el artículo 123 TF. La contravención de este precepto se produciría por las siguientes razones: la Decisión no establece límites cuantitativos para la adquisición de deuda pública; no regula un lapso de tiempo entre la emisión directa de la deuda pública por el Estado y la posterior adquisición indirecta por el BCE en el mercado secundario; permite que el BCE retenga los títulos de deuda pública hasta su vencimiento; no contiene exigencias sobre la calidad de la deuda pública que pueda adquirir (la que miden las agencias de calificación); y, por último, el BCE no se reserva privilegios de cobro frente a los restantes acreedores.

De manera subsidiaria, para el caso de que el TJUE considerara que la Decisión OMT no es un acto de una institución de la UE y no puede ser objeto de una cuestión prejudicial de validez, el Tribunal Constitucional plantea una cuestión prejudicial de carácter interpretativo. En esencia esta cuestión prejudicial interpretativa reproduce los motivos de las dos anteriores, si bien no se cuestiona la legalidad de la Decisión, sino que se pregunta si el TF y los Estatutos del SEBC admiten que el BCE pueda adoptar medidas como las descritas anteriormente.

Como se ha indicado, junto a las cuestiones prejudiciales de validez y la cuestión prejudicial interpretativa, los apartados 99 y siguientes del auto ofrecen una posible interpretación conforme de la Decisión OMT. A juicio del Tribunal Constitucional, la Decisión del BCE no sería objetable si se interpretara o limitara su validez con arreglo a los siguientes criterios: que no perjudique las condiciones de los programas de rescate del MEDE; que sólo tuviera carácter complementario a las políticas económicas de la Unión; que no fuera posible aplicar quitas a los títulos de deuda pública que adquiera el BCE; que las adquisiciones de deuda pública de solo determinados países se limiten en su cuantía; y que se eviten, en la medida de lo posible, las interferencias en la normal formación de los precios en los mercados de deuda pública. Según expresa el auto, de las intervenciones de los representantes del BCE ante el Tribunal Constitucional se desprendería que las anteriores condiciones también podrían conciliarse con el objeto y finalidad de la Decisión OMT.

II. ANÁLISIS DE LAS CUESTIONES MÁS RELEVANTES

A. LA LEGITIMACIÓN DE LOS RECURRENTES

Se cuentan por miles los ciudadanos que, en la posición de recurrentes en amparo, han promovido este pleito ante el Tribunal Constitucional alemán. Aun cuando fuera conocida la doctrina constitucional alemana que *identifica* una acción procesal en el derecho constitucional al voto de los ciudadanos, no deja

de ser llamativo el vigor que alcanza el reconocimiento de la legitimación en este pleito (al igual que ha sucedido en el litigio que se ha sustanciado en paralelo sobre otras materias relativas a la ordenación económica en la UE y que ha concluido con la sentencia ya citada de 18 de marzo de 2014).

1. *La doctrina Maastricht sobre el derecho al voto*

La construcción jurídica que permite a los ciudadanos alemanes acudir a su justicia constitucional en amparo de su derecho al voto en determinadas circunstancias se remonta a la sentencia constitucional de 1993 sobre el Tratado de Maastricht¹³, ha sido reiterada en otras oportunidades¹⁴ y reafirmada en el auto comentado (apartados 17 a 20). En la primera sentencia el Tribunal afirmó, en esencia, que el artículo 38 de la Constitución alemana, sobre el derecho al voto (los miembros del *Bundestag* serán elegidos mediante elecciones generales, directas, iguales y secretas), comprende el derecho subjetivo de los electores a tomar parte en las elecciones, pero también a contribuir a legitimar el poder público estatal e influir en su ejercicio. Es decir, que este contenido sustantivo protege la efectividad del derecho (indirecto) a participar en las decisiones democráticas.

Obviamente, esta doctrina descarta que el contenido sustantivo del artículo 38 permita a los electores revisar con carácter general ante la justicia constitucional la legalidad de las decisiones parlamentarias. En palabras del Tribunal, el derecho al voto no sirve para controlar el contenido del procedimiento democrático, sino para facilitararlo. No obstante, la misma doctrina señala que esta restricción en la legitimación procesal encuentra una excepción si se pone en riesgo la capacidad de decisión del Parlamento en virtud de acuerdos internacionales, lo que podría dar lugar a que el derecho al voto resultara vulnerado por una atribución de poderes o competencias a la UE de tal entidad que contrariase los preceptos relativos a la reforma constitucional y sus límites (aquellas materias preservadas de reforma en la Constitución alemana).

Vulneración que, coherentemente, legitimaría la defensa del derecho por su titular (el elector). Esta dimensión defensiva del derecho se hace efectiva si existe un peligro de que las competencias actuales o futuras del *Bundestag* se puedan ver erosionadas de tal manera que no sea efectiva la representación parlamentaria. No obstante, la doctrina constitucional reduce esta legitimación a aquellos supuestos en que se produzcan modificaciones estructurales en la organización del Estado, como puede ocurrir cuando se atribuyen poderes soberanos a la UE.

2. *La dimensión presupuestaria del derecho al voto*

El auto reitera la doctrina establecida respecto de la vinculación entre el derecho al voto y las decisiones de trascendencia presupuestaria (apartado 28).

13. BVerfGE 89, 155.

14. Extensamente en las sentencias sobre el Tratado de Lisboa BVerfGE 123, 267 y el rescate a Grecia BVerfGE 129, 124.

En síntesis, advierte que las decisiones fundamentales en materia de ingresos y gastos públicos son parte nuclear de los derechos parlamentarios en una democracia. Por lo que el artículo 38 resultaría conculcado si el Parlamento alemán renunciase a ejercer sus responsabilidades en materia presupuestaria. La preocupación principal, expresada en distintos pronunciamientos, es que el Parlamento alemán pueda quedar vinculado por decisiones adoptadas en instancias internacionales o supranacionales (la UE), por lo que el Tribunal ha enfatizado que el *Bundestag* debe ser *dueño* de sus decisiones presupuestarias, y por ello debe adoptarlas autónomamente, bajo su propia responsabilidad.

Conviene aclarar la vinculación entre la Decisión OMT y las competencias parlamentarias del *Bundestag*, pues el auto parece darla por conocida (apartados 102 y 103), sin que sea evidente. La esencia de la idea es que si el BCE y los bancos centrales nacionales adquirieran deuda pública en el mercado secundario en aplicación de la Decisión OMT y, como hipótesis, uno de los países emisores de esa deuda pública no fuera capaz de atender sus compromisos, este impago les ocasionaría importantes pérdidas. De manera que Alemania y los restantes Estados miembros podrían verse obligados a recapitalizar sus respectivos bancos centrales nacionales con cargo a sus presupuestos. De esta forma se produciría una comunicación económica entre las finanzas de los Estados en dificultades, por una parte, y el presupuesto y los contribuyentes alemanes, por otra parte. De aquí la importancia que el auto otorga a la circunstancia de que la Decisión OMT prevea la renuncia del BCE a cualquier privilegio como acreedor, y de que no exija unos determinados niveles de calidad a los títulos de deuda, acreditados por agencias de calificación. Como se aprecia, ambas circunstancias pueden incrementar el riesgo de que finalmente se materialicen las pérdidas económicas.

El BCE en su comparecencia ante el Tribunal Constitucional manifestó que los Estados no resultarían responsables de las eventuales pérdidas, tanto por las provisiones y reservas del propio Eurosistema, como porque aquellas pérdidas podrían ser compensadas con los beneficios futuros (apartado 12).

Por otra parte, conviene señalar otro aspecto que no se aborda en el auto. Se trata de que las pérdidas del BCE o de los bancos centrales nacionales tendrían un fuerte impacto sobre los presupuestos nacionales, no tanto por la necesidad de recapitalizar los bancos centrales, sino por la compensación de las pérdidas con cargo a las reservas y los beneficios futuros de los bancos centrales. Debe tenerse en cuenta que el beneficio de los bancos centrales nacionales supone una relevante partida presupuestaria, y que las provisiones y reservas son beneficios que han dejado de repartirse por prudencia. De manera que las pérdidas por el impago de la deuda pública de algún Estado resultarían en una merma en los ingresos presupuestarios de los restantes Estados.

Con carácter incidental conviene aclarar que no existe consenso acerca de que, como afirma el auto constitucional, las pérdidas de los bancos centrales se trasladen a los presupuestos y sea necesario recapitalizar aquellos. La razón del disenso se encuentra en que los bancos centrales tienen reconocida la prerroga-

tiva de crear financiación *ex novo*, sin necesidad de endeudarse, recaudar o ingresar recursos por otras vías¹⁵, por lo que desde un punto de vista exclusivamente económico, si un banco central incurriera en fuertes pérdidas podría seguir operando dado que para su operativa podría crear dinero *ex novo* en virtud de su prerrogativa distintiva. De tal manera que las pérdidas tendrían el efecto ya indicado de que los presupuestos públicos dejarían de recibir los beneficios que reparte el banco central, pero en rigor no sería necesario recapitalizar éste¹⁶. No obstante, desde un punto de vista jurídico, lo cierto es que los Estatutos del SEBC establecen la concreta cifra de capital del BCE (art. 28.1) y no aclaran cómo deberá procederse en caso de que las pérdidas del BCE reduzcan su capital por debajo del mínimo (art. 33.2), por lo que jurídicamente tiene sentido la interpretación que cabe deducir de las palabras del Tribunal Constitucional de que sería necesario recomponer el capital del banco central para no vulnerar el mandato de los Tratados sobre el capital con el que deberá contar el BCE.

3. La singularidad del caso OMT

Tanto la construcción jurisprudencial sobre el derecho al voto como su dimensión presupuestaria no se separan de pronunciamientos constitucionales previos. La particularidad del caso estriba fundamentalmente en tres circunstancias: el carácter solo potencial del perjuicio que se puede derivar de las operaciones OMT; la previa negación de la legitimación a los recurrentes por la justicia europea; y la inexistencia de una decisión de los poderes públicos alemanes sobre la Decisión OMT¹⁷.

Con respecto a la primera de las cuestiones, es de notar que la Decisión OMT sólo sería susceptible de conculcar potencialmente el derecho al voto en el caso de que efectivamente llegara a desarrollarse. Esta circunstancia no ha impedido que el Tribunal Constitucional afirme que la admisibilidad de los recursos no depende de que la Decisión OMT constituya un acto con eficacia *ad extra* en el sentido del artículo 288 TF o, por el contrario, sea únicamente el anuncio de un auténtico acto. El auto afirma que, si bien es cierto que la Decisión OMT requerirá posteriores actos de ejecución, según el Derecho alemán, concurren los requisitos para que pueda dispensarse una protección cautelar, en la medida en que aquellos actos complementarios para la ejecución pueden ser casi inmediatos y la ejecución de la Decisión OMT podría acarrear tales consecuencias que no podrían ser posteriormente corregidas (apartados 35 y 36).

15. Véase *infra* el epígrafe III. B. 2). b).

16. Sobre esta cuestión, véase DE GRAUWE, P., «Economic theories that influenced the judges of Karlsruhe», 13 de marzo de 2014, *Vox*.

17. Los aspectos relativos al carácter potencial del peligro y a la inexistencia de una decisión expresa de los poderes alemanes atañen más a la actuación impugnada que a la legitimación, pero se enuncian aquí porque son reveladoras de la disposición *pro actione* del Tribunal Constitucional respecto de las controversias de Derecho europeo.

El segundo de los aspectos relevantes de este caso se refiere a que la Decisión OMT había sido previamente impugnada ante la justicia europea y que ésta inadmitió el recurso. En efecto, por auto de 10 de diciembre de 2013, el Tribunal General inadmitió la impugnación de *von Storch* y otros contra la Decisión OMT (T-492/12). La sala europea recuerda que la impugnación de los actos europeos se condiciona a que afecten de manera directa e individual al recurrente (art. 263 TF) y a que el acto no deje al destinatario margen de apreciación para su aplicación (apartados 28 a 32). En este caso, el Tribunal General constató que la Decisión OMT no produce efectos directos sobre la situación jurídica de los recurrentes y que sus destinatarios son los bancos centrales nacionales, a los que correspondería aplicar ulteriores actos de ejecución. Sin embargo, esta decisión del tribunal europeo no ha impedido al Tribunal Constitucional alemán considerar que es irrelevante para la causa si la Decisión OMT afecta directamente a los recurrentes (apartado 34).

A este respecto, aun cuando los procesos jurisdiccionales señalados tengan distintos requisitos de legitimación y finalidad tuitiva y los recurrentes parezcan haberse *cargado de razones* en la instancia europea para así hacer más ostensible la indefensión en que quedarían si no se admitieran sus recursos de amparo constitucional, se da la circunstancia paradójica de que, en virtud del planteamiento de la cuestión prejudicial, la justicia europea se ve impelida a pronunciarse directamente sobre la Decisión OMT que previamente había inadmitido. Entran así en colisión dos concepciones distintas sobre el grado de afectación de los derechos de los ciudadanos: mientras que para la construcción jurídica alemana la Decisión OMT afecta al derecho fundamental al voto de varios miles de ciudadanos alemanes y sus efectos pueden ser irreparables; la Justicia europea había inadmitido la impugnación contra la misma Decisión del BCE por entender que los derechos de los ciudadanos no se veían directamente afectados y además su aplicación requeriría actos ulteriores de ejecución por las autoridades nacionales.

Con todo, la principal singularidad de este caso deriva de la circunstancia de que el Tribunal Constitucional alemán está conociendo de la Decisión OMT sin que haya mediado acto o pronunciamiento alguno de las autoridades alemanas al respecto. Conviene recordar que la doctrina constitucional de la que resulta la legitimación activa de los recurrentes se ha construido a partir de casos en los que el Parlamento alemán había adoptado decisiones relacionadas con la UE (esencialmente la autorización de tratados) que podrían vulnerar el derecho al voto, lo que daba entrada al Tribunal Constitucional. Sin embargo, aquí falta cualquier intervención del Parlamento o del Gobierno alemán, pues formalmente solo existe la Decisión OMT del BCE. Como quiera que la solución del auto a esta dificultad conecta directamente con la competencia del Tribunal Constitucional para conocer del Derecho europeo y la actuación impugnada, se analiza en los siguientes epígrafes.

B. COMPETENCIA DEL TRIBUNAL CONSTITUCIONAL PARA ENJUICIAR EL DERECHO EUROPEO

El auto recoge la doctrina constitucional ya asentada que permite al Tribu-

nal conocer del Derecho europeo con ocasión de su aplicación en Alemania. Para ello parte del reconocimiento del efecto directo del Derecho europeo en la República Federal (apartado 21), aunque matiza que aquella aplicación está sometida a ciertos límites. En primer lugar describe cómo opera la cadena de legitimación desde el votante alemán, pasando por el *Bundestag* y los Tratados, hasta las decisiones emanadas de las instituciones europeas. Al tiempo recuerda que corresponde al *Bundestag* decidir, con criterios de certeza y predictibilidad, tanto la pertenencia a la UE como la permanencia en ella y el desarrollo de ésta. En consecuencia, el consentimiento inicial que hubiera prestado el *Bundestag* no se extendería a las modificaciones sustanciales que la UE pudiera experimentar de manera sobrevenida. Por último, concluye que no serán vinculantes en Alemania las decisiones de las instituciones de la UE o las interpretaciones judiciales que excedan del consentimiento del *Bundestag*.

Sobre estas premisas se ha construido tradicionalmente la competencia del Tribunal Constitucional para examinar el Derecho europeo, en la medida en que su extralimitación sobrevenida impide que las autoridades alemanas lo apliquen en la República Federal. Para que el Tribunal Constitucional pueda examinar la legalidad del Derecho europeo es preciso que la actuación de las instituciones europeas bien constituya una extralimitación manifiesta de sus competencias (*ultra vires*) o bien afecte a la identidad constitucional alemana.

La intervención del Tribunal Constitucional por un supuesto de *ultra vires* requiere que la extravasación competencial de las instituciones europeas suponga una conculcación suficientemente cualificada del principio de atribución de competencias. En tales casos, la lealtad institucional requiere que el TJUE tenga ocasión de pronunciarse con carácter previo, vía cuestión prejudicial, sobre la validez e interpretación de la actuación europea.

Con respecto a la afectación de la identidad constitucional alemana, esto es, el núcleo indisponible e irreformable de la Constitución (art. 79.3 de la Constitución alemana), el auto aclara que corresponde al TJUE la interpretación del acto europeo, pero es competencia del Tribunal alemán determinar tanto el núcleo de la identidad constitucional como la posible afectación de ésta por el acto europeo.

C. LA ACTUACIÓN IMPUGNADA

Con todo, el aspecto más vidrioso del auto es el relativo a la actuación impugnada y la pretensión de los recurrentes, pues, como se ha dicho, hasta la fecha los pronunciamientos del Tribunal Constitucional acerca del Derecho europeo habían tenido como *punto de apoyo* en el Derecho interno unas decisiones del Parlamento por las que se autorizaba la integración en la UE. Sin embargo, en el caso discutido el origen de la controversia está en la adopción de la Decisión OMT por el BCE sin que las instancias alemanas hubieran intervenido.

En este concreto aspecto, el Tribunal Constitucional da el paso más audaz en su doctrina, no sólo desde el punto de vista de la relación entre el Derecho

europeo y el alemán, sino también en lo que afecta a la relación entre los poderes del Estado. Así, el nuevo punto de apoyo para que el Tribunal Constitucional revise la Decisión europea es precisamente la falta de actuación de los poderes públicos alemanes. Esto es, la actuación impugnada consiste en la inactividad u omisión, política y jurídica, del *Bundestag* y el Gobierno federal (apartados 5 y 44 a 54).

En particular, el auto recuerda su doctrina sobre la prohibición de que las autoridades alemanas apliquen un Derecho europeo que incurra en *ultra vires* o afecte a la identidad constitucional, pero añade que en estas situaciones surge una obligación de impugnación en las autoridades alemanas: el *Bundestag* y el Gobierno federal no pueden simplemente permitir que por parte de las instituciones europeas se produzca una usurpación manifiesta o significativa de los elementos de la soberanía (apartado 46). Insiste en que aquellos dos poderes del Estado están obligados a salvaguardar el cumplimiento de la atribución de competencias a la UE (programa de integración) y, en caso de vulneración, no sólo abstenerse de aplicar ese Derecho *ultra vires*, sino también de perseguir activamente su cumplimiento o revocación, sea por vías políticas o jurídicas. Y, en caso de que el acto *ultra vires* siguiera vigente, deben adoptar las medidas necesarias para asegurar que se limitan al máximo sus efectos en Alemania (apartado 49).

Así las cosas, el incumplimiento de estos deberes (de abstención en la aplicación y de impugnación o revocación del Derecho *ultra vires*) constituye una violación del derecho al voto, contra la que se puede reaccionar recurriendo en amparo o planteando un conflicto constitucional. El auto reconoce el derecho de los electores a que la atribución de competencias a la UE sólo pueda tener lugar en el marco de la Constitución, por lo que pueden demandar que el *Bundestag* y el Gobierno federal actúen para restaurar la legalidad vulnerada.

D. EL FONDO DEL ASUNTO

El auto constitucional expresa con claridad que, a juicio del Tribunal, la Decisión OMT es incompatible con diversos preceptos de los Tratados en cuanto supone una extralimitación en las competencias del BCE e invade el ámbito competencial de los Estados miembros. Además, la decisión también podría contravenir la prohibición de financiación monetaria establecida en el TF.

1. La extralimitación en las competencias del BCE

El auto parte de que los Tratados circunscriben las competencias del BCE a la política monetaria y recuerda que sólo le está permitido apoyar las políticas económicas generales de la Unión. Y precisamente la difícil delimitación entre política monetaria y política económica general aparece en el auto como la clave en la distribución de competencias, pues la primera corresponde al BCE, mientras que las segundas son, en general, de los Estados miembros.

Así pues, a falta de una definición de la política monetaria, el auto intenta

trazar sus perfiles y para ello atiende tanto a sus fines como a los medios con que opera. En cuanto a los fines, recuerda que el objetivo prioritario de la política monetaria europea es el mantenimiento de la estabilidad de precios. Asimismo, acude a la sentencia *Pringle* (ya citada), en la que el TJUE dilucidó si el MEDE invadía las competencias monetarias del BCE y concluyó que este acto no podía incardinarse en la política monetaria por la sola razón de que pudiera tener efectos indirectos en la estabilidad del euro. Sobre esta conclusión el Tribunal Constitucional razona que tampoco las adquisiciones de deuda pública pueden calificarse de política monetaria por la sola razón de que también persigan fines de política monetaria (apartado 64).

Con respecto a los medios de la política monetaria, el auto reproduce las funciones y operaciones monetarias típicas, recogidas en los Tratados, esto es, se detiene en las medidas *convencionales* de la política monetaria. Mientras que indica que, según la sentencia *Pringle*, la ayuda financiera (*rescates*) claramente no forma parte de la política monetaria y, en la medida en que la Decisión OMT otorga ayuda financiera, está persiguiendo una finalidad que no corresponde al BCE ni a la UE (apartado 65). Por otra parte, el auto desmenuza las características de la Decisión y deduce de ellas que se trata de una medida de política económica general que corresponde a los Estados. En esencia, este análisis se corresponde con las cuestiones prejudiciales que se plantean:

- i) En primer lugar atiende al objetivo declarado de la Decisión OMT de reducir las primas de riesgo (*spreads*) de la deuda pública de determinados Estados. Si el BCE calificaba de infundados los temores sobre la permanencia del euro y de injustificadas aquellas primas de riesgo, el Tribunal Constitucional se inclina por el criterio contrario expresado por el *Bundesbank* y con él afirma que las primas de riesgo sólo reflejan las dudas en el mercado sobre el rigor presupuestario de ciertos Estados y su solvencia. Esta disciplina impuesta por los mercados es deliberadamente buscada por los Tratados y es una expresión de la independencia (falta de comunicación) presupuestaria de los Estados. Por lo que no puede rebajarse mediante la compra de títulos de deuda pública. Además, nuevamente según el *Bundesbank*, no sería posible delimitar qué parte de la prima de riesgo es injustificada o irracional y que otra parte no lo es. Tampoco juzga el Tribunal que sea competencia del BCE la salvaguarda de la integridad de la zona euro, sino que corresponde a los Estados.
- ii) El auto también se ocupa del carácter selectivo de las operaciones OMT, que permitiría al BCE adquirir títulos de deuda de solo algunos Estados. En este sentido recuerda que en el pasado la política monetaria del BCE no diferenciaba en función de los Estados a los que se dirigiese, sino que se aplicaba con carácter general a todos los Estados y operadores económicos.
- iii) La vinculación entre las condiciones impuestas en los programas de rescate del MEDE y las operaciones OMT es asimismo reveladora de

que esta última es una medida de política económica, pues lo son los programas de rescate. Estrechamente relacionada con lo anterior está la posibilidad de que las operaciones OMT, en la medida en que alivian los intereses de la deuda pública, pueden impedir que se apliquen los programas de rescate del MEDE (en los supuestos en que el BCE intervenga con carácter previo).

- iv) La Decisión OMT excede del apoyo a las políticas económicas generales que puede prestar el BCE conforme al TF, ya que las operaciones OMT podrían ampliar la financiación máxima ofrecida por el MEDE. Además, las decisiones del BCE, en virtud de su independencia, no dependen necesariamente de la valoración de la Comisión, la *Troika* y otras instituciones. Por último, el auto considera que las operaciones OMT no se limitarían a la deuda pública ya emitida y en circulación en el mercado, sino que podrían incentivar un mayor endeudamiento de los Estados.

2. *La vulneración de la prohibición de financiación a los Estados*

El Tribunal Constitucional interpreta extensivamente la prohibición de financiación a los Estados por los bancos centrales nacionales. Así, el auto afirma que, si bien es cierto que el artículo 123 TF prohíbe la adquisición de deuda pública directamente de los Estados, esta prohibición sería en realidad expresión de una prohibición más amplia de financiación monetaria de los presupuestos públicos, que excluiría medidas equivalentes. En este sentido, un conjunto de circunstancias revelarían el propósito de eludir la prohibición de financiación con la Decisión OMT, entre las que se encuentran las características ya descritas y las siguientes:

- i) La disposición a aceptar quitas en caso de impago de la deuda equivaldría a una financiación monetaria ilegal al presupuesto del Estado afectado. Entiende el Tribunal que en estas condiciones no existiría diferencia entre la renuncia al cobro de un préstamo y el suministro de fondos que no sea irrevocable y no esté vinculado al cumplimiento de ciertos objetivos¹⁸.

18. Resulta llamativo que en este punto sobre las posibles quitas, el auto omita cualquier mención al compromiso de los Estados firmantes del Tratado Constitutivo del Mecanismo Europeo de Estabilidad, de 2 de febrero de 2012, de introducir las llamadas «cláusulas de acción colectiva» en las emisiones de deuda pública. Estas cláusulas consisten en estipulaciones que permiten que una mayoría cualificada de acreedores de un país pueda acordar con el Estado deudor una restructuración de su deuda, consistente en quitas o esperas, con la particularidad de que aquellos acuerdos vincularán también a los restantes acreedores, incluso con su oposición. De manera que las quitas podrían serle impuestas al BCE aun cuando se opusiera a ellas. Véanse al respecto GARCÍA-ANDRADE GÓMEZ, J., «La adopción de la estabilidad presupuestaria en la Constitución española», *IusPublicum*, n° 3/4, 2013, pp. 38 y ss., 51 y ss.; TIRADO, I., «At the core of the sovereign crisis in Spain: restructuring subnational debt vs internal bail-out», *Capital Markets Law Journal*, n°. 9-1, 2014, pp. 90-92.

- ii) La adquisición de títulos de deuda que no cuenten con una alta calificación de calidad supondría una asunción innecesaria del riesgo de pérdidas, así como equivaldría a que el Eurosistema actúe como *banco malo* de los bancos que le vendan la deuda pública de baja calidad.
- iii) La posibilidad de que el BCE conserve los títulos de deuda hasta su vencimiento puede distorsionar el comportamiento que se produciría en el mercado si los títulos fueran revendidos, así como puede provocar una escasez de los títulos en el mercado (por lo que se apreciaría su valor y disminuiría el tipo de interés), lo que equivaldría a una financiación presupuestaria ilícita.
- iv) La interferencia con la libre formación de precios en el mercado. Se podría producir esta interferencia por las circunstancias señaladas en el apartado anterior y también si los títulos de deuda fueran adquiridos masivamente en el mercado secundario inmediatamente después de su suscripción.
- v) Los anuncios de adquisiciones de deuda pública de determinados países pueden operar como un estímulo para que los operadores en el mercado adquieran títulos de deuda pública en el mercado primario (directamente de los Estados).

III. CONSIDERACIÓN CRÍTICA

A. LA CONFRONTACIÓN DE VARIOS PODERES PÚBLICOS EN LA UE

El pleito que se sustancia en Karlsruhe y Luxemburgo tiene ciertamente un contenido técnico de gran altura jurídica y económica, como se ha puesto de relieve en los epígrafes anteriores, pero también cristaliza la tensión que desde hace años existe entre algunos de los grandes protagonistas de la UE, al menos en el ámbito del Derecho y la Economía: el BCE, el *Bundesbank*, el Tribunal Constitucional alemán y el TJUE. No se trata únicamente de una confrontación por la influencia, que también, sino que cada uno de los antagonistas es la punta de lanza de unas concepciones encontradas acerca del proceso de integración europea; de ámbitos de responsabilidad económica o jurídica; de distintas formas de entender la economía y del papel de los poderes públicos en ella; e incluso de la pluralidad de planteamientos en torno a la democracia y el Estado de Derecho contemporáneos.

1. El BCE

Comenzando por el origen del litigio, no cabe desconocer que a raíz de la crisis económica el BCE ha adquirido un protagonismo inesperado en la escena europea, al igual que ha ocurrido a otros bancos centrales. En general, estos bancos comenzaron a abrirse un hueco entre los principales poderes de los Estados hace aproximadamente dos décadas, cuando los distintos ordenamientos les atribuyeron no sólo la ejecución de las decisiones de política monetaria,

sino también la definición de esta política (a semejanza de lo que años antes había ocurrido con el *Bundesbank* o la Reserva Federal), función que previamente había estado reservada a los gobiernos. A esta ampliación de sus competencias se añadió, también como regla general, un régimen de autonomía para ejercerla.

Con todo, el detonante en la emergencia de los bancos centrales como autoridades de referencia ha sido la actual crisis financiera. Se trata de una crisis que guarda muchos paralelismos con la Gran Recesión del año 29, cuyos efectos devastadores en la economía se vieron agravados por la inacción de las autoridades monetarias, según la opinión académica mayoritaria entre los economistas¹⁹. Con la diferencia de que en esta ocasión, y para evitar la repetición de los errores del pasado, los bancos centrales de Estados Unidos, Reino Unido y Japón han activado todos los resortes de la política monetaria para combatir la crisis²⁰. Hasta el punto de que, como se ha indicado, han ideado un conjunto de medidas no convencionales de tanta intensidad y potencia que suponen una reformulación de la política monetaria tradicional para adaptarla a la crisis²¹. De esta manera, los bancos centrales se han convertido en uno de los protagonistas fundamentales de la economía.

El caso del BCE es singular, pues no sólo ha terminado por adoptar medidas no convencionales, sino que además se trata de un poder público en proceso de expansión dentro de la UE, que ha ocupado el espacio que ha dejado la ausencia de otras autoridades económicas. Así se ha implicado en los rescates a los Estados en dificultades (*Troika*); ha asumido el control *de facto* de la nueva Junta Europea de Riesgo Sistémico²²; y se ha erigido en el supervisor de buena parte del sistema bancario de la zona euro²³. El protagonismo del BCE se explica

19. Esta fue la tesis defendida por FRIEDMAN, M. y SCHWARTZ, A. J., en *A Monetary History of the United States. 1876-1960*, Princeton University Press, Princeton, 1971. Véase su contrapunto en ROTHBARD, M. N., *La Gran Depresión*, Unión Editorial, Madrid, 2013.
20. El anterior presidente de la Reserva Federal, impulsor decidido de las medidas no convencionales para hacer frente a la crisis, es un reputado economista que ha dedicado buena parte de su actividad académica al estudio de la Gran Recesión: BERNANKE, B. S., «Non-Monetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression», *NBER Working Paper*, n.º. 1054, 1983; «The Macroeconomics of the Great Depression: A Comparative Approach», *NBER Working Paper*, n.º. 4814, 1994; *Essays on the Great Depression*, BERNANKE, B. S. (dir.), Princeton University Press, Princeton, 2000.
21. BLANCHARD, O. *et al.*, *Rethinking Macroeconomic Policy*, cit.; y EICHENGREEN, B., *et al.*, *Rethinking Central Banking*, cit.
22. Reglamento (UE) 1092/2010, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, relativo a la supervisión macroprudencial del sistema financiero en la Unión Europea y por el que se crea una Junta Europea de Riesgo Sistémico. Véase al respecto SALVADOR ARMENDÁRIZ, M^a. A., «El riesgo sistémico en la regulación bancaria: una aproximación a las respuestas del derecho a la crisis financiera», *Revista Jurídica de Navarra*, n.º 50, julio-diciembre 2010; y GARCÍA-ANDRADE GÓMEZ, J., «El sistema monetario...», cit.
23. Reglamento (UE) 1024/2013 del Consejo, de 15 de octubre de 2013, que encomienda al Banco Central Europeo tareas específicas respecto de políticas relacionadas con la supervisión prudencial de las entidades de crédito.

por su singular posición en la Eurozona durante la crisis. En una situación en la que varios Estados han estado al borde de la suspensión generalizada de pagos y varios millones de europeos atraviesan una situación de penuria antes inimaginable, el BCE era la única autoridad económica en la Eurozona con poderes ejecutivos y capacidad para evitar la disgregación del euro y contribuir a aliviar aquella situación. El relativo éxito cosechado por otros bancos centrales, gracias a su activismo monetario, ha añadido presión al BCE, que se ha visto así impelido a actuar, ante el riesgo de hacerse responsable por omisión de un desastre económico aún mayor que el que vivimos. En suma, el BCE ha actuado en defensa del interés económico general de la Eurozona, y para ello ha debido adoptar medidas que lo han apartado de su trayectoria previa.

También es preciso señalar que con aquellas medidas el BCE (y los demás bancos centrales) se ha adentrado en terrenos que hasta entonces no había explorado la Economía. Lo que a su vez entraña riesgos económicos difíciles de medir, como son los relativos a la recuperación de las enormes cantidades que los bancos centrales han comprometido en financiación al sistema bancario y en la adquisición de títulos financieros (deuda pública, privada, etc.); la posibilidad de generar nuevas burbujas financieras; y la asunción de que los Estados incrementarán su endeudamiento²⁴.

Jurídicamente, el dilema del BCE se plantea porque la transformación que está experimentando es muy asimétrica, pues la densidad normativa en unas parcelas de su actividad contrasta vivamente con la escasa juridificación de otras. Aspectos como el ejercicio de la política monetaria tradicional, la supervisión de los riesgos sistémicos o la supervisión bancaria se encuentran regulados de manera expresa e incluso detallada en los Tratados o en disposiciones de Derecho derivado, muchas de ellas emanadas de otras instituciones de la Unión. Mientras que las medidas no convencionales apenas cuentan con un marco normativo conocido y se han adoptado apurando el esfuerzo interpretativo de unas previsiones de los Tratados que fueron concebidas para la política monetaria tradicional. La instrumentación jurídica de estas últimas medidas es tan poco convencional como su contenido monetario, pues se han adoptado sin la participación formal de las restantes instituciones europeas, con frecuencia se dan a conocer mediante notas de prensa y rara vez se justifica su fundamentación jurídica. Claro está, la asimetría en el régimen jurídico proporciona al BCE un mayor margen de discrecionalidad en la adopción de sus decisiones no convencionales que en el resto de sus esferas de actividad.

2. *El Bundesbank*

Si el BCE se ha visto empujado a velar por el interés general de la Eurozona, el *Bundesbank* es garante de un modelo económico de éxito contrastado, cuyos intereses divergen de los del conjunto de la zona euro, pues se basa en

24. ISSING, O., «A New...», cit., pp. 274 y ss.; y WYPLOSZ, C., «Non-Standard Monetary Policy Measures-An Update», en *Non-Standard Monetary Policy Measures-An Update*, Monetary Dialogue, 23 September 2013, pp. 16 y ss.

una competitividad tan alta que le conviene una política monetaria convencional y rigurosa, capaz de proteger la extraordinaria tasa de ahorro de Alemania. Frente a ella, las medidas monetarias no convencionales del BCE pueden beneficiar al conjunto de la Eurozona, pero perjudican fundamentalmente al ahorro, están contribuyendo a un fuerte encarecimiento de los activos en la República Federal y pueden terminar por ocasionar un alza en la inflación, por no reiterar las repercusiones presupuestarias que tendría el impago de la deuda adquirida por el BCE, en las que insiste el auto del Tribunal Constitucional.

Se da la circunstancia añadida de que, según la opinión más extendida, el diseño institucional del BCE fue concebido a imagen del *Bundesbank*. Aunque jurídicamente esta afirmación no es del todo correcta, pues el banco alemán nunca disfrutó de la misma independencia que el BCE, su mandato no se enderezaba a la estabilidad de precios y, sobre todo, los elementos esenciales de su régimen jurídico no se regulaban en la Constitución, sino en una ley ordinaria²⁵; no cabe negar que el *Bundesbank* ha sido un referente en la configuración del BCE. Es más, para una parte de la doctrina el banco alemán no sería únicamente un referente, sino un patrón interpretativo del régimen jurídico del BCE. Así, se ha afirmado que el BCE ha sido regulado *de iure* de modo similar a como fue dirigido *de facto* el *Bundesbank*. De suerte que la adopción de las medidas no convencionales es percibida como una vulneración abierta de los presupuestos constitucionales del BCE²⁶. Cabe recordar que el auto del Tribunal Constitucional no denuncia una vulneración textual de los Tratados, sino de la interpretación que de ellos debe hacerse conforme a aquellos presupuestos constitucionales. A este respecto, téngase en cuenta que las instrucciones del BCE son vinculantes para los bancos centrales nacionales que integran el Eurosistema (art. 14.1 Estatutos del SEBC), de suerte que la transformación que experimente el BCE necesariamente se trasladará al *Bundesbank*. Lo que, según esta visión, desvirtuaría jurídica y económicamente tanto el modelo (*Bundesbank*) como la copia que lo reproduce a escala europea (BCE).

En este sentido, el *Bundesbank* ha manifestado desde el primer momento su abierta oposición a la adopción de las medidas no convencionales por parte del BCE, haciéndola manifiesta mediante dimisiones de distintos responsables y declaraciones públicas de su actual presidente, así como en la comparecencia ante el Tribunal Constitucional. Enfrentándose incluso al Gobierno y al Parlamento alemán, más alineados con la defensa general de la economía en el conjunto de la Eurozona, como se constata en el pleito ante el Tribunal Constitucional.

Para entender el paso dado por el Tribunal de Karlsruhe es necesario tener en cuenta la posición del *Bundesbank* al respecto. En efecto, es difícil imaginar que el Tribunal Constitucional se hubiera adentrado por sí solo en un terreno

25. El artículo 3 de la Ley sobre el *deutsche Bundesbank*, de 26 de julio de 1957, le encomendaba la ordenación de la circulación fiduciaria y el suministro de crédito en la economía, con el objetivo de salvaguardar la moneda.

26. TUORI, K., «¿Órgano experto...», cit., pp. 57-58.

tan abierto a la controversia y que le resulta tan ajeno como el de la nueva política monetaria ante la crisis, si no se supiera respaldado por el *Bundesbank*. Simbiosis que no se oculta en el auto, pues reiteradamente acude a los argumentos que le ha proporcionado el banco central alemán, hasta el punto de enfatizar la convincente especialización del *Bundesbank*²⁷ (apartado 71). Esto explica que el Tribunal Constitucional sólo haya planteado la cuestión prejudicial respecto de la Decisión OMT, de entre una amplia panoplia de impugnaciones referidas a la adopción de medidas económicas en la Eurozona, pues de todas ellas la Decisión OMT ha representado la ruptura entre el BCE y el *Bundesbank*.

3. *El Tribunal Constitucional federal alemán*

Si el BCE es un poder en expansión dentro de la UE, sin legitimación democrática directa, pero que adopta medidas monetarias heterodoxas, jurídicamente poco formalizadas y que carecen de un fundamento jurídico claro en los Tratados; el Tribunal Constitucional representa el contrapunto frente al empuje del Derecho europeo, un poder de resistencia en garantía del Estado de Derecho (interno). Desde su sentencia sobre el Tratado de Maastricht el Tribunal Constitucional ha conformado una doctrina sobre su propia competencia para conocer de la compatibilidad del Derecho europeo con la Constitución alemana, fundamentalmente basada en el principio democrático y la preservación de los poderes soberanos intransferibles²⁸. Parecería que la doctrina constitucional ha ido preparándose, sentencia tras sentencia, para un eventual supuesto de conflicto entre ambos ordenamientos, que finalmente se ha presentado en el caso de la Decisión OMT.

Paradójicamente, en este ejercicio de afirmación de su posición de garante de la Constitución alemana frente a las extralimitaciones del Derecho europeo, se advierte cierta convergencia entre el Tribunal y el BCE, pues ambos han desarrollado un buen número de *decisiones no convencionales* en el ejercicio de sus competencias. En efecto, también el Tribunal Constitucional ha apurado el esfuerzo interpretativo para extender su competencia más allá de lo que cabría deducir del texto constitucional. Así, la generosa construcción jurisprudencial sobre el contenido sustantivo del derecho al voto, hasta casi convertirlo en una acción popular, ha permitido que el Tribunal Federal pudiera pronunciarse sobre los asuntos más diversos de la actualidad europea, que de otra forma el principio de justicia rogada no le habría permitido llegar a conocer. Asimismo, de no convencional debe calificarse la doctrina sentada en el auto del caso OMT que incluso le permite enjuiciar el Derecho europeo a través de la inactividad de otros poderes del Estado.

También merece la pena señalar que la cuestión prejudicial planteada desde Karlsruhe está recibiendo interpretaciones de muy distinto signo en el ámbito académico. Mientras que para una parte de la doctrina la formulación de la

27. En el original: *überzeugenden Expertise*.

28. Como es conocido, la habían precedido las sentencias *Solange I* y *Solange II* (BVerfGE 37, 271 y BVerfGE 73, 339), con cierta discontinuidad en el criterio.

cuestión prejudicial equivaldría a una deferencia, un reconocimiento de la superioridad del TJUE, e incluso un repliegue del Tribunal Constitucional²⁹; para otros el auto constituye un desafío al TJUE³⁰, por razón de los términos en que se ha planteado. Este punto es ilustrativo de la concepción que el Tribunal Constitucional federal tiene sobre el papel que le atribuye el Derecho alemán en relación con el proceso de integración europea, en el que necesariamente también queda incluido el poder de decisión del TJUE. El mayor interés no se sitúa en las concretas preguntas prejudiciales que formula el Tribunal alemán, sino en la delimitación que con carácter previo traza el auto acerca del alcance de la primacía del Derecho europeo sobre el Derecho alemán y de la posición del intérprete último de cada uno de esos Derechos.

Con carácter preliminar el Tribunal Constitucional recuerda su doctrina previa de que el Derecho europeo es vinculante en Alemania, pero «solo con ciertos límites»: el *Bundestag* no sólo decide sobre la pertenencia de Alemania a la UE, sino también sobre su mantenimiento y desarrollo; lo decisivo es que los Tratados definan de forma previsible las normas y actos europeos que puedan resultar en un efecto directo en Alemania, de manera que cuenten con el necesario consentimiento parlamentario alemán; por lo mismo, las alteraciones sobrevenidas (lo que incluye las resultantes de la jurisprudencia europea) no contarían con el consentimiento parlamentario y tampoco serían vinculantes en Alemania (apartado 21); a diferencia de la primacía que el Derecho federal tiene en los *Länder*, la primacía del Derecho europeo no es plena (apartado 26). En coherencia, el Tribunal Constitucional es competente para revisar el Derecho europeo que pueda incurrir en una extralimitación manifiesta de las competencias atribuidas a la UE o que afecte al núcleo intangible de la Constitución alemana (apartado 23).

Este control del Derecho europeo es ineludible, pues de lo contrario la extralimitación de las instituciones europeas podría resultar *de facto* en una reforma de los Tratados. Competencia de revisión que *concilia* con el reconocimiento de la primacía del Derecho europeo mediante el ejercicio de la prudencia y la lealtad institucional. En este sentido, el Tribunal Constitucional concibe la cuestión prejudicial como una oportunidad que debe brindarse al Tribunal europeo para que pueda pronunciarse sobre la interpretación o validez del Derecho cuestionado en Alemania (apartado 24). Respecto de la posición del TJUE y el

29. ESTEVE PARDO, J., «El centinela de Europa se repliega», *El País*, 17 de abril de 2014; SOSA WAGNER, F. y FUERTES, M., «Deuda pública y construcción europea», *El Mundo*, 11 de febrero de 2014; PETERSEN, N., «Karlsruhe Not Only Barks, But Finally Bites-Some Remarks on the OMT Decision of the German Constitutional Court», *German Law Journal*, vol. 15, n.º. 2, 2014, p. 322.

30. Para MAYER, F. C. el auto es más un *Diktat* que una cuestión prejudicial, «Rebels Without a Cause? A Critical Analysis of the German Constitutional Court's OMT Reference», *German Law Journal*, vol. 15, n.º. 2, 2014, p. 119; ALONSO GARCÍA, R. lo califica de «monólogo» entre tribunales, «La cuestión prejudicial, piedra angular de la integración europea», *European Inkings (EUi)*, n.º. 4, 2014, p. 19. Véase en el mismo sentido el voto particular disidente al auto de Lübbe-Wolff (apartado 11).

Tribunal Constitucional en el Derecho, dado que las perspectivas constitucional y de Derecho europeo no siempre son conciliables, el auto expresa que en la relación de cooperación que une a ambos tribunales corresponde al TJUE interpretar el Derecho europeo (acto o norma), mientras que es competencia del Tribunal Constitucional alemán determinar el contenido intangible de la identidad constitucional y revisar si la interpretación del TJUE afecta al núcleo constitucional (apartado 27).

En suma, el planteamiento de la cuestión prejudicial por parte del Tribunal Constitucional no parece concebirse tanto como una obligación, sino como una oportunidad que se brinda al TJUE para que ofrezca su interpretación del Derecho europeo. Lo que es coherente con el poder que se reserva el Tribunal de Karlsruhe de decidir si esa interpretación afecta al núcleo intangible de la Constitución alemana que, si así fuera, no resultaría aplicable en Alemania. Habrá que convenir con el antiguo magistrado constitucional alemán U. DI FABIO en que la cuestión prejudicial planteada por el Tribunal Constitucional no es ciertamente una genuflexión ante Luxemburgo, ni tampoco una imposición alemana al TJUE³¹, pues éste tiene la oportunidad de pronunciar su criterio. Aunque, cabe añadir, dista mucho de la concepción que el TJUE tiene del Derecho europeo y de la cuestión prejudicial, como se analiza seguidamente.

4. El TJUE

Las distintas concepciones sobre la integración europea, el principio democrático y el Estado de Derecho, e incluso las relaciones de poder en el seno de la UE, se ventilan en muy buena medida en torno a la construcción de la primacía del Derecho europeo, uno de cuyos pilares es la técnica procesal de la cuestión prejudicial europea³². No debe extrañar, por tanto, que mientras el Tribunal Federal alemán conformaba su doctrina acerca de los límites de la primacía jurídica europea en el Derecho nacional, la jurisprudencia del TJUE depurara las exigencias que se derivan de la cuestión prejudicial³³.

En este sentido, en el asunto OMT el TJUE se ha visto interpelado directamente por el Tribunal Constitucional en un trámite procesal en el que se dirimen dos concepciones enfrentadas sobre la cuestión prejudicial y, en última instancia, sobre la primacía del Derecho europeo. Ya se ha indicado que, más allá de las concretas preguntas que plantea sobre el fondo del asunto, el auto remitido a Luxemburgo contiene una toma de posición muy clara y controvertida del Tribunal Constitucional alemán sobre aquellas dos cuestiones, que difi-

31. DI FABIO, U. afirma que el auto no constituye ni una genuflexión hacia el TJUE, ni tampoco una imposición por parte del Tribunal Federal, sino un ejemplo de la apertura hacia Europa contenida en la Constitución alemana, «Karlsruhe makes a referral», *German Law Journal*, vol. 15, nº. 2, 2014, p. 109.

32. ALONSO GARCÍA, R., «La cuestión prejudicial...», cit., pp. 9 y 10.

33. Véanse, por ejemplo, las «Recomendaciones del Tribunal de Justicia de la Unión Europea a los órganos jurisdiccionales nacionales, relativas al planteamiento de cuestiones prejudiciales» (2012/C 338/01), o la STJ, de 5 de octubre de 2010, asunto *Elchinov* (C-173/09), apartado 30.

cilmente podrá eludir el TJUE en su pronunciamiento³⁴. Como se aprecia, la configuración de la cuestión prejudicial es coherente con las respectivas posiciones acerca de la primacía del Derecho europeo, pues si, como sostiene el Tribunal de Karlsruhe, ésta encuentra excepciones cuando entra en conflicto con la Constitución alemana, es lógico que la cuestión prejudicial se conciba únicamente como una oportunidad que se brinda al TJUE para que exprese su interpretación del Derecho europeo. Por el contrario, de la afirmación sobre la primacía del Derecho europeo se sigue que la interpretación del TJUE en respuesta a una cuestión prejudicial debe ser uniforme y, por tanto, vincula a los tribunales nacionales en cuanto al aspecto jurídico consultado³⁵.

El núcleo de esta discrepancia se encuentra en la aseveración del Tribunal alemán de que al TJUE corresponde la interpretación de los Tratados, mientras que a él la revisión de si la interpretación del TJUE afecta al núcleo constitucional (apartado 27). Ya que, aun cuando el Tribunal Constitucional no lo exprese, en el fondo se dilucida cuál es la última instancia en la interpretación de los Tratados. En efecto, si el TJUE considerara que un acto (en este caso la Decisión OMT) es conforme a los Tratados y el Tribunal Constitucional estimara posteriormente que en tal caso se da un supuesto de *ultra vires*, en realidad lo que estaría expresando el Tribunal Constitucional es que cuando Alemania otorgó su consentimiento a los Tratados lo hizo bajo una interpretación de éstos distinta a la que ahora formula el TJUE. Lo que, a juicio del Tribunal Constitucional, determinaría que la nueva interpretación no contara con el consentimiento democrático alemán, por lo que no sería aplicable en la República Federal. Esta idea se refuerza si además, como efectivamente ha ocurrido, el Tribunal Constitucional ha tenido oportunidad de pronunciarse previamente sobre la adecuación entre los Tratados y el Derecho alemán. Resultaría entonces que su inicial interpretación de los Tratados se vería contrariada por la posterior del TJUE. Así cobran pleno sentido las ideas expresadas en el auto (la mayoría de ellas asentadas en una jurisprudencia previa) sobre la necesidad de que el Parlamento que otorga su consentimiento cuente con «certeza» y «predictibilidad» sobre el contenido de los Tratados (apartado 21); la necesidad de que el Parlamento alemán no sólo decida sobre la pertenencia a la UE, sino también sobre su «permanencia» y «desarrollo» (apartado 21); que la actuación de las instituciones europeas puede equivaler a una modificación de los Tratados o a una expansión de sus poderes (apartado 26); que tales alteraciones sobrevenidas respecto del TUE no contarían con el consentimiento parlamentario (apartado 21); y la

34. En general sobre esta cuestión, véase Díez-Hochleitner, J., «El derecho a la última palabra: ¿Tribunales constitucionales o Tribunal de Justicia de la Unión?», *Papeles de Derecho Europeo e Integración Regional*, n° 17, 2013.

35. La jurisprudencia europea al respecto es inabarcable, desde la temprana STJ, de 24 de junio de 1969, asunto *Milch* (29/68), apartado 3; pasando por la STJ, 14 de diciembre de 2000, asunto *Fazenda Pública* (C-446/98), apartado 49; o más recientemente la STJ, 22 de junio de 2010, asunto *Aziz Melki* (C-188/10 et al.), apartados 43 y 44, y la STJ, de 5 de octubre de 2010, asunto *Elchinov* (C-173/09), apartado 30. Véase también COBREROS MENDEZONA, E., «Efectos de la sentencia prejudicial», *European Inklings (EUi)*, n°. 4, 2014, pp. 123 y ss.

afirmación de que los Estados son los dueños o titulares de los Tratados, *Herren der Verträge* (apartado 26).

Este es el centro de la controversia que el TJUE no podrá soslayar, pues de admitirse quebraría la eficacia del Derecho europeo³⁶. Si la interpretación última del Derecho europeo se desconcentrara en las instancias jurisdiccionales de los Estados miembros en caso de colisión entre el Derecho comunitario y las Constituciones nacionales, bastaría que los tribunales nacionales constatasen que el desarrollo de los Tratados (es decir, el Derecho derivado) no responde a la interpretación que consintieron sus respectivos Estados, para que aquellos actos comunitarios dejaran de aplicarse en el Derecho interno.

B. LOS LÍMITES JURÍDICOS DE LA POLÍTICA MONETARIA EUROPEA

1. Una conclusión jurídica basada en argumentos macroeconómicos

Al margen de las cuestiones procesales y de relación entre los ordenamientos europeo y alemán, llama la atención que numerosos pasajes del auto se adentren en contenidos muy técnicos sobre política monetaria y macroeconomía general, en los que se apoya el parecer jurídico del Tribunal. La razón debe buscarse en que la Decisión OMT se inserta en una nueva forma de concebir la política monetaria frente a la crisis que no fue prevista en los Tratados, pero tampoco expresamente prohibida por éstos, y ello a pesar de que el auto afirme que incurre manifiestamente en una extralimitación de las competencias del BCE y en una infracción de la prohibición de financiación monetaria de los presupuestos públicos. Como en realidad la ilegalidad denunciada no es tan evidente ni, desde luego, se colige directamente del texto de los Tratados, el Tribunal se ha visto en la necesidad de desarrollar unos razonamientos muy avanzados en Economía con los que demostraría que aquella medida de política monetaria heterodoxa equivale *de facto* al ejercicio de la política económica general y a una financiación a los Estados, vedadas al BCE.

La utilización por el Tribunal de este método para decir el Derecho presenta no pocos inconvenientes, sin que sea el menor de ellos que el auto se adentra en un terreno completamente ajeno a la especialización y *auctoritas* de los magistrados. Quizás no esté de más indicar que la política monetaria constituye una de las especialidades más complejas de la macroeconomía, sometida a constantes revisiones desde su afianzamiento hace menos de un siglo. Precisamente la última de ellas está teniendo lugar actualmente, una vez que se ha constatado que la política monetaria tradicional había contribuido a la gestación de la crisis³⁷, así como sus insuficiencias para combatirla³⁸.

36. STJ, de 17 de diciembre de 1970, asunto *Internationale Handelsgesellschaft* (11/70), apartado 3.

37. Informe de Larosière, *The high-level group on financial supervision in the EU. Report*, apartados 6 y 43; Bank for International Settlements, *78th Annual Report, 1 April 2007-31 March 2008*, pp. 7-8, y *79th Annual Report, 1 April 2008-31 March 2009*, pp. 5-6 y 16.

38. BLANCHARD, O. *et al.*, *Rethinking Macroeconomic Policy*, cit.; y EICHENGREEN, B., *et al.*, *Rethinking Central Banking*, cit.

Otro aspecto problemático de la utilización de la macroeconomía como fundamento de la interpretación jurisprudencial es que aquella es una disciplina encuadrada entre las ciencias sociales y, por añadidura, muy próxima a la política. Por lo que es objeto de fuertes controversias entre los autores. En el caso concreto de la política monetaria, los autores discuten actualmente si el activismo monetario de la Reserva Federal, el Banco de Inglaterra o el Banco del Japón es imprescindible para la salida de la crisis o, por el contrario, resultará contraproducente en cuanto puede resultar en un alza de precios y un mayor endeudamiento público³⁹. De tal manera que, ante el silencio de los Tratados al respecto, al tomar partido el auto por una determinada teoría económica irrumpe también en el terreno natural de la política (monetaria). Claro está, de prosperar esta interpretación, impediría la aplicación de políticas monetarias alternativas, sin que exista para ello un fundamento jurídico claro en los Tratados.

En este sentido es realmente llamativo que, una vez que el auto se adentra en el análisis de la política monetaria, únicamente tome al *Bundesbank* como referencia de autoridad de sus razonamientos macroeconómicos, pero no cite ni contraargumente las doctrinas monetarias contrarias, que además son mayoritarias en el mundo académico y los organismos financieros internacionales⁴⁰. Lo que contrasta vivamente con la práctica de la jurisprudencia constitucional alemana de citar a la doctrina jurídica, de la que es fiel reflejo el auto. Por añadidura, la cita al *Bundesbank* como fuente de autoridad es muy puntual (apartado 71), por lo que parecería que la restante doctrina macroeconómica que se contiene en el auto se deduce con naturalidad del Derecho europeo, lo que no es cierto.

La abstracción del enjuiciamiento constitucional y la propia naturaleza del pleito que se ventila en Karlsruhe (recuérdese, los efectos potenciales que podría tener la Decisión OMT si llegara a aplicarse en el futuro) no propician que el auto pueda sentar unos hechos probados en los que basar sus conclusiones. Ocurre, sin embargo, que la discusión en materia monetaria necesariamente requiere la apoyatura sobre datos empíricos, que muestren o cuando menos apunten los efectos, riesgos, ventajas y perjuicios de cada opción. Así, lo propio de los estudios macroeconómicos es que se apoyen en series históricas de datos; en modelos donde introducen hipótesis y variables de futuro; y, muy importante, en probabilidades estadísticas. Para soslayar esta dificultad el auto recurre al expediente de ofrecer un análisis de la realidad económica, apoyándose en la

39. WYPLOSZ, C., «Non-Standard...», cit., pp. 16 y ss.; también ISSING, O., «A New...», cit., pp. 274 y ss.

40. GRAUWE, P. de: «The European Central Bank as a lender of last resort», 18 de agosto de 2011, *Vox*; «Why the ECB refuses to be a Lender of Last Resort», 28 de noviembre de 2011, *Vox*; y «The ECB was right to intervene as lender of last resort, but structural reforms are still needed to save the Eurozone», 12 de septiembre de 2012, *Eurompp*. En la misma línea WYPLOSZ, C.: «The ECB's trillion euro bet», 13 de febrero de 2012, *Vox*; y «Thanks to the ECB», 30 de julio de 2012, *Vox*. Véase también *A Call for support...*, cit.

apreciación del *Bundesbank*, pero no atribuye a ese análisis el valor de los hechos probados; como tampoco reconoce la falta de certeza de sus afirmaciones; ni asigna un valor probabilístico a sus pronósticos. Es más, la descripción de la evolución económica contenida en el auto es en algunos puntos sesgada y omite datos relevantes y notorios, que de haberse considerado cuestionarían la teoría monetaria del Tribunal. Así, por ejemplo, ante los argumentos esgrimidos por el BCE acerca de que las operaciones OMT tienen por objetivo reducir la parte irracional de la prima de riesgo de la deuda pública ante el temor de que se rompiera la zona euro, el auto los refuta con la mera afirmación (basada en el criterio del *Bundesbank*) de que no es posible la distinción entre el componente racional o irracional del mercado y, además, que este último no se puede corregir (apartados 71 y 98). Sin embargo, los distintos episodios de la crisis de deuda pública han mostrado que una parte de la prima de riesgo efectivamente se debía a la situación presupuestaria del Estado emisor (como señala el auto), pero buena parte de los incrementos en la prima de riesgo se ha debido también a la presión especulativa de algunos operadores financieros y bastó que el Presidente del BCE anunciara la disposición de esta institución para intervenir en el mercado (lo que habría ocasionado graves pérdidas económicas a aquellos operadores) para que cesaran tales prácticas y se rebajaran inmediatamente las primas de riesgo (lo que no menciona el auto).

A este respecto conviene notar que, si bien el recurso a la Economía puede ser útil para conocer la problemática que regula el Derecho, lo cierto es que el método económico consiste en analizar las ventajas e inconvenientes de las distintas opciones para identificar o proponer las soluciones económicamente óptimas, de manera que la respuesta que pueda ofrecer la Economía atenderá a un criterio de eficiencia u oportunidad. Pero por sí sola la Economía ni se ocupa ni puede determinar el sentido de los conceptos contenidos en las normas. Menos si cabe cuando no existe consenso entre sus cultivadores.

Las circunstancias indicadas, y la falta de rigor en el método económico aplicado por el Tribunal⁴¹, ponen en entredicho la argumentación económica que sirve de soporte para el auto. Esta incursión de los juristas en la Economía es criticada con severidad en el voto particular disidente de la magistrada Lübke-Wolff: «Que unos pocos jueces alemanes independientes –invocando la interpretación alemana del principio democrático, los límites de las competencias admisibles del BCE que se siguen de aquella interpretación, y nuestra lectura de los artículos 123 y ss. TF– adopten una decisión de incalculables consecuencias para el funcionamiento de la moneda en la zona euro y las economías nacionales de las que depende, se presenta como una anomalía cuyo carácter democrático es cuestionable» (apartado 28).

41. Sobre la falta de rigor en algunas de las referencias del auto, véase THIELE, A., «Friendly or Unfriendly Act? The "Historic" Referral of the Constitutional Court to the ECJ Regarding the ECB's OMT Program», *German Law Journal*, vol. 15, n.º. 2, 2014, pp. 256 y 257.

2. *El significado jurídico de un banco central, de una política monetaria y de la estabilidad de precios*

El auto del Tribunal Constitucional alemán constituye una importante pieza de Derecho público económico, que toca algunos de los elementos medulares de aquella especialidad, como son el entendimiento de la economía de mercado, la presencia de la banca central y el papel que corresponde a la política monetaria. Ocurre que los Tratados manejan todos estos conceptos, pero no los definen, lo que dificulta el conocimiento de su significado preciso. Y esta dificultad en un campo tan especializado se deja sentir en el auto, pues omite aspectos muy relevantes y maneja otros conceptos con cierta ligereza e imprecisión.

No es propósito de este epígrafe defender o refutar pormenorizadamente el razonamiento jurídico del auto en torno a estos puntos, entre otras razones porque ya se ha hecho en diversos trabajos del número monográfico de la revista *German Law Journal*. Pero sí conviene al análisis crítico que aquí se busca introducir algunas precisiones sobre aquellas categorías del Derecho público económico a las que menos atención se ha dedicado y que, sin embargo, explican el funcionamiento y límites del sistema monetario europeo⁴².

a. El BCE como banco central de la Eurozona

El auto del Tribunal Constitucional no menciona que el BCE tiene la condición de *banco central* ni el importante significado que esta atribución tiene en el ámbito de sus competencias. Aunque pueda parecerlo, no es una obviedad, y de hecho parece escapársele al auto, pues el concepto de *banca central* no coincide necesariamente con la de responsable de la política monetaria, por lo que puede ser útil delimitar las distintas funciones que acostumbran a reunirse en este tipo de poder público.

Para diferenciar unas funciones de otras, es preciso dejar indicado cómo surgieron, evolucionaron y fueron reuniéndose aquellas funciones distintas en unos mismos bancos. En apretada síntesis puede decirse que en una primera fase histórica que se inicia en el siglo XVII los antecesores de los actuales bancos centrales fueron bancos privados pero caracterizados por su estrecha vinculación al poder público. Este les otorgó determinados privilegios de actuación (fundamentalmente el de emisión de billetes) en contrapartida a la financiación que proveían para las arcas públicas. Eran, por tanto, bancos privados a los que el poder público renovaba periódicamente el privilegio de emisión de billetes con el objetivo de que subvinieran las necesidades del tesoro. Se alumbraron así los *bancos nacionales*.

Una segunda etapa, que comenzó a mediados del siglo XIX y se consolidó al terminar esa centuria y las primeras décadas del XX, estuvo asociada al desarrollo de la banca comercial y comportó la transformación de los antiguos *ban-*

42. Las ideas que a continuación se sintetizan se encuentran desarrolladas en GARCÍA-ANDRADE GÓMEZ, J., «El sistema monetario...», cit., a cuya bibliografía me remito.

cos nacionales en bancos centrales. Esta transformación se produjo al asumir aquellos bancos la responsabilidad de otorgar financiación de última instancia al conjunto del sistema financiero en situaciones de crisis que le impedirían financiarse con normalidad en el mercado. La razón por la que estos bancos asumieron la responsabilidad del préstamo de última instancia es que obtuvieron del Estado el monopolio de la emisión de billetes (hasta entonces habían podido emitir billetes en competencia con otros bancos). Es decir, ostentaban el privilegio de crear dinero casi *ex novo* (vinculado a la tenencia de metales preciosos). Frente a la situación anterior, este monopolio en la emisión de billetes supuso que en caso de crisis de liquidez de los bancos comerciales, éstos se dirigían al único capaz de procurarles financiación de emergencia para evitar suspensiones de pagos⁴³. Esto es, los antiguos *bancos nacionales* asumieron paulatinamente una función de bancos de todos los bancos, de *bancos centrales* en el sistema financiero.

Sólo a partir de los años treinta del siglo pasado, a medida que se fue desarrollando la política monetaria como un elemento esencial de la macroeconomía, los que ya eran *bancos centrales* sumaron el nuevo cometido de ejecutar las decisiones de política monetaria adoptadas por los gobiernos. Salvo en los tempranos casos de Suiza, Alemania y Estados Unidos, estos bancos hubieron de esperar aún hasta finales del siglo XX para dejar de ser meros ejecutores de las decisiones monetarias de los gobiernos y asumir ellos la entera responsabilidad de la política monetaria.

En general, la asunción de nuevas responsabilidades públicas por los antiguos *bancos nacionales* comportó la paulatina publicación de estas instituciones hasta llegar al estadio actual en que constituyen un poder más del Estado. Debe además tenerse presente que en este proceso evolutivo no se produjo el abandono de las funciones previamente desempeñadas, sino que se dio un fenómeno de acumulación de responsabilidades públicas en aquellos bancos. Sólo por razones de eficiencia económica, algunos ordenamientos han prohibido recientemente que estas autoridades desempeñen la primera de las funciones, la de financiación a los Estados, como es el caso del Derecho europeo (art. 123 TF), preservando los restantes cometidos. Así pues, los actuales bancos han dejado de ser *bancos nacionales*, pero siguen siendo *bancos centrales* y responsables de la política monetaria.

En consecuencia, cuando los Tratados disponen la existencia de un banco central, como el BCE, asumen que con esta institución se designa un contenido claramente decantado y definido históricamente en el Derecho y la Economía que no cabe desconocer. El reconocimiento jurídico de que la Eurozona contará

43. Conviene aclarar que se entiende que la función de préstamo de última instancia sólo puede servir para suplir necesidades transitorias de iliquidez de entidades bancarias individualizadas o del conjunto del sistema, siempre y cuando las entidades beneficiarias sean solventes. En otro caso, no sería un préstamo de última instancia, sino un rescate. Véanse las matizaciones y la bibliografía a que se hace referencia en la anterior nota a pie de página.

con un banco central constituye una garantía institucional de que, al margen de otros cometidos, esta autoridad ejercerá la función que es propia de esta categoría jurídica, lo que implica necesariamente que opere como banco central, ejerciendo la función de prestamista de última instancia cuando sea preciso.

En este sentido, debe repararse en que, durante las situaciones de emergencia, la función que han desarrollado los bancos centrales de los distintos países en los últimos años ya no se ciñe al préstamo de última instancia a las entidades bancarias en apuros como fue concebido en el siglo XIX, sino más ampliamente a la provisión de liquidez al conjunto del sistema financiero ante crisis súbitas que pueden ocasionar graves perjuicios a la economía. Sirvan como ejemplo de la provisión extraordinaria de liquidez en situaciones de emergencia, la reacción coordinada de varios bancos centrales tras los atentados terroristas en Nueva York el 11 de septiembre de 2001; las decisiones que adoptaron todos los bancos centrales tras la quiebra de Lehman Brothers; los préstamos de emergencia otorgados a la compañía aseguradora AIG por parte de la Reserva Federal, desde la quiebra de Lehman Brothers; la actuación del Banco del Japón en marzo de 2011, tras el maremoto que sufrió aquel país; y sobre todo, las medidas que todos los bancos centrales han adoptado a lo largo de la actual crisis financiera, incluido el BCE. Ciertamente, todas ellas guardan estrecha relación con la política monetaria y los sistemas de pagos, pero su característica más sobresaliente es que los bancos centrales, utilizando su prerrogativa de crear dinero *ex novo*, salieron en apoyo de los sistemas financieros en su sentido más amplio en situaciones de emergencia extraordinaria procurando la liquidez que había desaparecido o corría riesgo de desaparecer del mercado.

A pesar de que las economías modernas no pueden funcionar sin un banco central que actúe como prestamista de última instancia en las situaciones críticas de falta de liquidez en el mercado, y a pesar de que el BCE se configura expresamente como un banco central en los Tratados, el auto del Tribunal Constitucional no sólo omite cualquier mención a la condición de *banco central* del BCE, sino que incluso censura que el mercado pueda interpretar que actúa como tal (apartado 94)⁴⁴. Lo que resulta llamativo en un asunto en el que debe dilucidar si el BCE es jurídicamente competente para adoptar medidas que faciliten la financiación desaparecida de los mercados y que amenaza el funcionamiento general de la economía.

Este aspecto tiene asimismo gran relevancia desde el punto de vista constitucional alemán, pues la redacción del artículo 88 de la Constitución de la República Federal ha ido incorporando algunas de aquellas funciones. Debe tenerse presente que cuando se aprobó la Constitución alemana en 1949 la política monetaria ya se había desarrollado plenamente, por lo que la redacción originaria del artículo 88 contenía un mandato sobre la existencia de un banco

44. Debe aclararse que el propio BCE ha interpretado que no le corresponde el cometido de prestamista de última instancia, a pesar de que ha actuado en esta condición para el conjunto de la Eurozona. Véase GARCÍA-ANDRADE GÓMEZ, J., «El sistema monetario...», cit.

«monetario» y de «emisión»⁴⁵, al que se dio cumplimiento con la creación del *Bundesbank*. Pero este precepto no atribuía la condición jurídica de *banco central* al *Bundesbank*. Sin embargo, tras la reforma introducida en el artículo 88 a partir de la aprobación del Tratado de Maastricht, se incluyó de manera explícita la mención al Banco Central Europeo, reconociendo de esta manera también la Constitución alemana esta garantía institucional de la *banca central* y con ella la responsabilidad del préstamo de última instancia en la economía.

b. La política monetaria

Para determinar si el BCE ha extralimitado el ámbito de sus competencias al aprobar la Decisión OMT, el auto del Tribunal Constitucional indaga en el significado de la política monetaria que los Tratados atribuyen a aquella institución, pero que no la definen, y trata de diferenciarla de la política económica que correspondería a los Estados. Con tal fin invoca repetidamente la sentencia *Pringle* del TJUE y analiza los fines que se pretenden alcanzar con la Decisión OMT, así como las condiciones en que se aplicaría (el auto emplea la expresión «instrumentos») y su conexión con otros preceptos. Como ya se ha expuesto, el Tribunal Constitucional alcanza la conclusión de que la medida no forma parte de la política monetaria, pues comparte objetivos con el MEDE e incluso su operativa se desarrollaría en paralelo con él, por lo que el BCE se habría extralimitado en sus competencias (apartados 61 a 83).

Aun cuando sea una cuestión incidental, debe señalarse que la lectura de la sentencia *Pringle* no lleva necesariamente a la conclusión que se recoge en el auto alemán. Así, en aquella resolución el TJUE afirma que el objetivo de preservar la estabilidad de la zona euro en su conjunto también puede tener repercusiones en la estabilidad del euro, sin que el MEDE pueda equipararse a una medida monetaria por esta sola circunstancia (apartados 56 y 97). A partir de aquí, el auto considera que la circunstancia de que la Decisión OMT pueda perseguir fines de política monetaria no la convierte en una medida monetaria, pues contribuye a la estabilidad de la zona euro (apartados 64 y 96). Sin embargo, la conclusión bien podría ser la contraria: la circunstancia de que una medida del BCE también contribuya a la estabilidad de la zona euro no la convierte por ello en una medida de carácter económico.

En todo caso, lo más relevante es que la distinción entre la política monetaria y la política económica general no se sitúa en el punto donde la lleva el auto, esto es en los fines y las condiciones en que se aplicaría. Este enfoque es propio de la Economía, pero no busca definir qué es la política monetaria, sino idealmente qué fines e instrumentos debería tener ésta para cada escuela económica. Sin embargo, al Derecho no corresponde este juicio de optimización, sino delimitar el contorno de la política monetaria para determinar si la medida cuestionada puede incardinarse en ella. Con esta perspectiva, la distinción sobre los fines y condiciones que emplea el auto no tiene mucho sentido

45. En alemán: «Währungs- und Notenbank».

porque la política monetaria forma parte de la política económica, por lo que lo normal es que coincidan en sus fines y condiciones.

Lo que distingue a la política monetaria del resto de la política económica es la naturaleza de la financiación que emplea. Expresado en otros términos, la política monetaria se caracteriza por la utilización que las autoridades públicas hacen de la prerrogativa de crear financiación *ex novo* para fines de política económica, lo que les permite incidir en la cantidad de dinero en circulación o los tipos de interés (de manera elocuente, los economistas acostumbran a referirse a esta prerrogativa como el «dinero *fiat*»). Este es el parteaguas de la diferenciación entre ambas, pues cualquier otra autoridad económica (por ejemplo el MEDE que se cita en la sentencia *Pringle*) carece de la prerrogativa de creación de dinero *ex novo*, por lo que deberá obtenerla por vía presupuestaria o de endeudamiento público. Por el contrario, los bancos centrales tienen la prerrogativa exclusiva de creación de dinero y sobre ella se construyen sus instrumentos típicos de actuación: inyección y retirada de financiación de la economía; establecimiento de tipos de interés; y, entre otros, reservas mínimas.

Si se pone la política monetaria en relación con la función bancaria central se aprecian mejor las características de cada una de ellas. El elemento común es que tanto la función bancaria central como la política monetaria descansan sobre la prerrogativa de creación *ex novo* del dinero que los bancos centrales tienen reconocida. La nota diferencial de la función bancaria central es que se opera únicamente en situaciones de crisis con el objetivo de resolver una situación transitoria de liquidez de los operadores financieros o los mercados, mediante la provisión de préstamos de última instancia. Mientras que lo propio de la política monetaria es que se emplea la prerrogativa de creación monetaria *ex novo* cotidianamente para alcanzar fines de política económica (estabilizar los precios, estimular la economía, etc.).

Cuestión distinta es que los Tratados hayan afectado la utilización de la política monetaria a unos de sus posibles objetivos: prioritariamente, la estabilidad de precios y, accesoriamente, el apoyo de la política económica general (art. 127 TF). En puridad, no es el establecimiento de estas finalidades lo que convierte la actuación del BCE en monetaria, sino la utilización de la prerrogativa de creación de dinero para fines de política económica. Así, las autoridades monetarias de otros Estados no tienen restringida su actuación a estos fines⁴⁶, pero no por ello sus medidas dejan de ser monetarias.

En consecuencia, carece de sentido jurídico y económico la afirmación de que la Decisión OMT no es una medida de política monetaria por las razones que se señalan en el auto. Dado que si el BCE puede adoptar aquella Decisión es porque tiene la prerrogativa de crear *ex novo* la cantidad de euros necesaria

46. La ley de la Reserva Federal establece que la política monetaria deberá procurar «incrementar la producción, así como promover de manera efectiva los objetivos del pleno empleo, la estabilidad en los precios y tipos de interés moderados a largo plazo» (sección 2A).

para adquirir en el mercado secundario los títulos de deuda pública. Por lo tanto, la Decisión OMT habrá de calificarse bien de operación bancaria central (si se considera que predomina en ella el componente de situación extraordinaria de crisis necesitada de la provisión de financiación de última instancia), o bien de operación monetaria (si se considera que prevalece el carácter ordinario y se endereza a la estabilidad de precios o el apoyo de la política económica), o una combinación de ambas.

Visto con la perspectiva de su validez jurídica, la Decisión OMT sólo sería contraria al Derecho europeo si se desviase de los objetivos que conforme a los Tratados pueden justificar la intervención del BCE: la provisión de financiación de última instancia en situaciones críticas; la estabilidad de precios; o el apoyo a la política económica. Pero en tales supuestos sería ilegal por vulnerar un elemento jurídico reglado, no porque no sea una medida de carácter monetario.

c. La estabilidad de precios

El número de precios que se forma en una economía es tan elevado que resulta de todo punto inabarcable, por lo que la atención al objetivo monetario de la estabilidad de precios impone una renuncia a la exhaustividad en favor de un cálculo aproximado a través de índices representativos de la evolución de aquellos precios. Este es el método de cálculo que ha seguido el BCE desde la creación de la moneda única. En concreto, en octubre de 1998, definió qué se entiende por estabilidad de precios y cómo se mide ésta: «la estabilidad de precios se definirá como el incremento anual en el Índice Armonizado de Precios del Consumo (HICP) para la zona euro por debajo del 2%»⁴⁷. Posteriormente, en mayo de 2003, el BCE ratificó la anterior definición, con la matización de que la tasa de inflación debería ser inferior pero próxima al 2%⁴⁸.

Sin embargo, la interpretación del BCE sobre la estabilidad de los precios dista mucho de ser una cuestión pacífica, y además tiene extraordinaria importancia jurídica, así como para la economía de los particulares y de los Estados miembros. En concreto, el problema que plantea la interpretación del BCE no surge de la utilización de un índice y de su carácter aproximativo, sino de la exclusiva atención que presta a una sola categoría de precios. Seguramente se entiendan mejor los intereses en juego si se distinguen los distintos conceptos que suelen acompañar a la idea de la estabilidad de precios.

No es infrecuente que la política monetaria se asocie con la idea de inflación⁴⁹. Ocurre que este concepto es un tanto equívoco en cuanto a su contenido, pues acostumbra a emplearse con dos acepciones. Por ejemplo, el profesor O. Issing, antiguo Economista Jefe del BCE, define la inflación según su acep-

47. *Monthly Bulletin*, BCE, enero de 1999, p. 46.

48. *Monthly Bulletin*, BCE, junio de 2003, p. 79.

49. Por ejemplo, el *Monthly Bulletin*, BCE, junio de 2003, cuando matiza la definición de estabilidad de precios previamente adoptada por el propio BCE emplea el término inflación: «en la consecución de la estabilidad de precios, el BCE se marca como objetivo mantener la tasa de inflación debajo, pero cerca del 2%, a medio plazo», p. 79.

ción más extendida como un alza sostenida del nivel de precios y la correspondiente pérdida de capacidad adquisitiva del dinero, pero alerta de que esta definición por sí sola no aclara a qué índices de precios debe prestarse atención⁵⁰. En su acepción más amplia, la inflación comprendería el alza de todos los precios de la economía, lo que incluye los *precios del consumo* y también los *precios de los activos* (tales como inmuebles o activos financieros)⁵¹. En contraste con ella, la acepción más reducida de la inflación haría referencia únicamente a la evolución de los precios de los bienes utilizados habitualmente en el consumo, pero descartaría la evolución de los activos (esta es la interpretación del BCE).

Ocurre que desde el estallido de la actual crisis se señala que la desatención por las autoridades monetarias a la evolución de los *precios de los activos* ha sido una de las causas de la crisis económica y en particular de las llamadas burbujas inmobiliaria y financiera, que se generaron durante el periodo de bajos tipos de interés y financiación abundante. En concreto, durante el periodo de gestación de la crisis, el BCE constató que se mantenían bajo control los *precios de consumo* y consideró que daba cumplida satisfacción al mandato de la estabilidad de precios⁵², según su propia interpretación, por lo que aplicó una política monetaria flexible de bajos tipos de interés y abundante financiación disponible⁵³. Las facilidades de inversión que procuraba la política de bajos tipos de interés y gran financiación alentaron a los particulares, las empresas y el sector público a embarcarse masivamente en inversiones y adquisiciones que presionaron al alza el precio de los distintos activos, aun cuando se mantuvieran controlados los precios de los bienes del consumo⁵⁴.

La constatación de que la desatención de la evolución de los *precios de los activos* por la política monetaria ha sido un elemento determinante en la gravedad de la actual crisis económica está llevando a una reconsideración sobre los objetivos de la política monetaria. O, expresado en términos jurídicos, sobre el contenido del concepto jurídico indeterminado de *estabilidad de precios*⁵⁵. En rigor no es un planteamiento completamente novedoso, pues desde hace años

50. ISSING, O., *Einführung in die Geldtheorie*, Vahlen, München, 2011, p. 202.

51. En relación con esta segunda categoría de bienes, ISSING, O. emplea la expresión *Vermögenspreisinflation*, inflación del precio de los activos, *Einführung...*, cit. p. 206.

52. DE GRAUWE, P., *Economics of Monetary Union*, Oxford University Press, Oxford, 2009, pp. 210 y 214.

53. TUORI, K., antiguo empleado del BCE, afirma que no se ha demostrado que la política monetaria del BCE haya resultado un elemento determinante en el desarrollo de la crisis en el Eurozona, «¿Órgano experto...», cit., p. 60. Sin embargo, entre los economistas la opinión más extendida es la contraria, véanse los informes ya citados de Larosiére, y del Bank for International Settlements; SHILLER, R. J., *El estallido de la burbuja*, Gestión, Barcelona, 2000, pp. 49-50; REINHART, C. y ROGOFF, K., *Esta vez es distinto*, Fondo de Cultura Económica, México, 2011, pp. 236 y 237.

54. Esta situación guarda extraordinaria semejanza con la que precedió a la crisis del año veintinueve y que describió ROTHBARD, M. N., *La Gran Depresión*, cit., pp. 16 y ss.

55. Los economistas que propugnan una revisión de la política monetaria incluyen la vigilancia de la evolución del precio de los activos inmobiliarios y financieros dentro del concepto más amplio de la estabilidad financiera.

se ha discutido en la Economía sobre la conveniencia de que la política monetaria tome en consideración una u otra categoría de bienes. Se acostumbra a citar un trabajo de A. A. Alchian y B. Klein de los años setenta, en el que propusieron que la política monetaria atendiera a la evolución de los activos⁵⁶. En una posición matizada se encuentran C. Goodhart o B. Bernanke y en contra O. Issing⁵⁷. En el *Monthly Bulletin* del BCE se puede apreciar una cierta evolución desde una inicial renuencia hacia la posibilidad de que la política monetaria se ocupe de la inflación de los activos, hasta la más reciente disposición a reconsiderar esta posición⁵⁸.

Llevadas estas cuestiones al pleito que nos ocupa, debe notarse que, aun cuando el auto del Tribunal Constitucional alemán no descienda a estos detalles, en su análisis sobre el ámbito competencial del BCE parecer asumir el concepto de estabilidad de precios definido por esta institución que excluye la evolución del precio de los activos inmobiliarios y financieros. Nótese, sin embargo, que la definición del BCE sobre la estabilidad de precios es, a lo sumo, una cuestión de Derecho derivado⁵⁹, mientras que la controversia que se ventila en Karlsruhe y Luxemburgo tiene como referencia el marco de los Tratados. Es importante esta distinción entre los dos planos, el Derecho derivado y el de los Tratados. En el plano del Derecho derivado, cuando el BCE adoptó la Decisión OMT no modificó su definición de estabilidad de precios, por lo que sigue tomando en consideración exclusivamente los *precios de consumo*. En consecuencia, como los precios de los títulos de deuda pública se integran en la categoría de *precios de los activos*, el BCE no podría justificar las operaciones OMT con el objetivo de dotar de estabilidad a los precios de estos activos.

Ahora bien, si nos situamos en el plano de los Tratados cambia la perspectiva y las posibles incoherencias en la actuación del BCE no impiden que la Decisión OMT esté justificada en el objetivo de estabilizar los precios de los activos. Lo cierto es que el mandato textual de los Tratados para que el BCE preserve prioritariamente la estabilidad de precios admite con normalidad la

56. ALCHIAN, A. A. y KLEIN, B., «On a Correct Measure of Inflation», *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 5, nº. 1, part 1, 1973, pp. 173 y ss.; DE GRAUWE, P., *Economics...*, cit., pp. 201 y ss. y 214, y «There is more to central banking than inflation targeting», *Vox*, 14 de noviembre de 2007; EICHENGREEN, B., *et al.*, *Rethinking Central Banking*, cit., pp. 5 y ss., y 30; y, desde fuera del ámbito académico, COOPER, G., *The origin of Financial Crisis*, Harriman House, Petersfield, 2008, pp. 163-164.
57. GOODHART, C., «What Weight Should Be Given To Asset Prices In The Measurement Of Inflation?», *The Economic Journal*, 111, 2001, pp. 335 y ss.; BERNANKE, B. S., «Monetary Policy and the Housing Bubble», discurso ante la Annual Meeting of the American Economic Association de 3 de enero de 2010 (véase especialmente la conclusion); también ISSING, O., *Einführung...*, cit., p. 197.
58. El *Monthly Bulletin*, abril de 2005, recogía un estudio crítico sobre la posibilidad de utilizar la política monetaria para controlar el precio de los activos, «Asset price bubbles and monetary policy», pp. 47 y ss., luego matizado tras estallar la crisis económica «Asset price bubbles and monetary policy revisited», *Monthly Bulletin*, noviembre 2010, pp. 71 y ss.
59. Incluso ofrece dudas la naturaleza jurídica de la definición de la estabilidad de precios por el BCE, pues se recoge en unos simples *Monthly Bulletins*.

inclusión del precio de los activos en esta categoría. Es incluso jurídicamente dudoso que, a la vista de los graves perjuicios que ha provocado la inflación del precio de los activos, estos puedan seguirse excluyendo en el futuro de la estabilidad de precios. Esta nueva perspectiva constitucional amplía el ámbito competencial del BCE en comparación con el que resulta de la concepción más estrecha de la estabilidad de precios.

Cuestión distinta es el desarrollo de esta perspectiva más amplia, que corresponde al BCE dentro de su margen de apreciación y exigirá diseñar las políticas más apropiadas para atender la evolución del precio de los activos; ponderar su peso en el conjunto; adecuar las medidas a su singularidad; e incluso adoptar decisiones selectivas y especiales respecto de algunos activos, como los de los Estados acogidos a un rescate del MEDE.

d. Los límites de una economía de mercado

Sentados los conceptos de política monetaria y estabilidad de precios, conviene introducir una precisión sobre los límites que impone a los bancos centrales en general, y al BCE en particular, la cláusula de una economía abierta de mercado, contenida en los artículos 119.2 TF y 2 Estatutos del SEBC, ya que el auto del Tribunal Constitucional la cita repetidamente como un límite a la actuación del BCE (apartados 73, 90, 92, 98 y 100).

Conviene comenzar por aclarar que las decisiones de política monetaria constituyen una de las manifestaciones más intensas de la intervención pública sobre la economía. Y es que la política monetaria no forma parte de los mecanismos propios de la economía de mercado, sino que es una excepción a ésta. Supone una alteración por los poderes públicos de la libre formación de los precios, no solo del dinero, sino del conjunto de bienes y servicios con los que se trafica en la economía de mercado. No es en rigor una potestad de dirección de la economía, pues las decisiones en materia de política monetaria no permiten fijar los precios de la economía. No es una manifestación de la potestad tarifaria. La política monetaria opera de forma mediata, influyendo sobre las condiciones que determinarán los precios, para tratar de corregirlos al alza, a la baja o mantenerlos en un determinado nivel. De manera que la existencia de la política monetaria constituye en sí misma una potestad pública de intervención sobre la economía de efectos extraordinariamente amplios e incisivos.

Bajo estas premisas debe interpretarse la referencia que los artículos 119.2 TF y 2 Estatutos del SEBC contienen a los principios de la economía de mercado abierta y de libre competencia⁶⁰, conforme a los que se deberá desarrollar la política monetaria. Obviamente la cláusula de economía de mercado contenida en aquellos preceptos no significa que la potestad monetaria no pueda influir en los precios que se forman libremente en el mercado, pues sería tanto como vaciarla de contenido. Por el contrario supone que la política monetaria se aplica en una economía regida por las reglas del mercado y que no puede lograr

60. GARCÍA ALCORTA, J., *El Banco Central Europeo*, Civitas, Madrid, 2011, pp. 41-42.

su objetivo de la estabilidad de precios a través de medidas de dirección de la economía, que fijen los precios del mercado, sino que debe operar de manera indirecta sobre la evolución de los precios, buscando la influencia sobre ellos mediante los tipos de interés, la masa monetaria o las compras y ventas de instrumentos financieros, entre otras.

En consecuencia, es completamente extraño a la política monetaria el argumento empleado en el auto de que interfiere en la espontánea formación por el mercado de los precios de los títulos de deuda pública, ya que por definición la política monetaria trata de corregir una evolución de los precios que se considera perjudicial para la economía. En el caso de la Eurozona, la intervención monetaria se justifica en el objetivo de que los precios sean estables.

3. *Valoración sobre la validez jurídica de la Decisión OMT*

El auto del Tribunal Constitucional contiene un marco conceptual sobre el sistema monetario poco riguroso: sea porque no tiene en cuenta elementos imprescindibles, como la función bancaria central; porque yerra en el manejo de otras categorías, como el concepto de política monetaria o su relación con la economía de mercado; o bien porque se le escapa, o rechaza, que exista una política monetaria heterodoxa concebida para hacer frente a la crisis económica, distinta de la convencional. Lo cierto es que la argumentación que se sigue de aquel marco conceptual le lleva a la conclusión de que la Decisión OMT es contraria a los Tratados.

Si, por el contrario, se analiza la Decisión controvertida a la luz de las categorías de Derecho público económico que acaban de ser expuestas, arroja un resultado distinto. De una parte, es necesario reconocer que la Decisión OMT se singulariza de otras medidas de política económica en que se basa en la utilización de la prerrogativa de creación monetaria *ex novo*, por lo que se incardina plenamente entre las funciones bancarias centrales del BCE o de su política monetaria, según que se considere que prevalece en ella el elemento de provisión de liquidez de última instancia o de consecución de la estabilidad de precios o de apoyo a la política económica.

Con respecto a la estabilidad de precios, la Decisión OMT busca la estabilización en el componente irracional (fundamentalmente especulativo) de los precios de títulos de deuda pública. Es cierto que la política monetaria tradicional ha desatendido la evolución de estos precios, pero no es menos cierto que la terrible experiencia vivida desde 2007 enseña los efectos perniciosos que ha tenido aquella concepción de la política monetaria. Y ante esta perspectiva no se puede ignorar que el mandato de los Tratados para el BCE se endereza al objetivo prioritario de mantener la estabilidad de precios, sin que excluya de esta categoría los precios de los activos. De suerte que una medida monetaria que tenga por objetivo dotar de estabilidad el precio de esos activos podrá calificarse de contraria a la definición que adoptó al respecto el BCE antes de la crisis, pero no de contraria al mandato de los Tratados.

En todo caso, no cabe desconocer que el artículo 282.2 TF dispone que la

política monetaria prestará apoyo a las políticas económicas generales de la Unión, junto al objetivo prioritario de la estabilidad de precios. El auto descarta que la Decisión OMT pueda justificarse en este mandato de apoyo, porque considera que la medida no es de política monetaria. Pero una vez aclarada la naturaleza monetaria de la decisión, difícilmente puede sostenerse que las operaciones OMT no contribuyen a las políticas económicas generales de la Unión, precisamente cuando se han concebido como un desarrollo casi paralelo de los rescates del MEDE.

Como bien señala el auto analizado, la aplicación de las operaciones OMT (e incluso su solo anuncio) interfiere en la libre formación de los precios de los títulos de deuda pública en el mercado. Pero debe añadirse que ésta es precisamente la finalidad de la política monetaria, intervenir en los mercados para corregir al alza o a la baja la tendencia de los precios, por lo que no cabe censurarla jurídicamente por este motivo.

Las anteriores ideas son igualmente aplicables a la cuestión de la posible vulneración de la prohibición de financiación monetaria de los Estados del artículo 123 TF. No obstante, a este respecto, puede ser útil formularse la pregunta de fondo sobre esta cuestión: ¿realmente las compras por el BCE de títulos de deuda pública en el mercado secundario están financiando el déficit público o, por el contrario, están contribuyendo a rebajar la presión especuladora sobre la deuda pública mientras los Estados deficitarios llevan a cabo sus ajustes presupuestarios? Si se analiza la operativa de los mercados de deuda pública es verdaderamente difícil compartir el criterio del Tribunal Constitucional. Pues una vez que el Estado en cuestión ya ha emitido sus títulos de deuda pública; que estos han sido suscritos por inversores privados; y que, en consecuencia, el Estado ha conseguido la financiación de estos inversores; la eventual recompra por el BCE de los títulos de deuda pública en los mercados secundarios financia a los inversores que los tenían en sus carteras, pero no al Estado que originariamente los emitió.

No puede pasarse por alto que el propio auto del Tribunal Constitucional se desdice de muchas de sus afirmaciones cuando ofrece al TJUE una interpretación conforme que permitiría sostener la validez de la Decisión OMT. Así sostiene que la Decisión sería válida si no perjudicara las condiciones de los programas de rescate del MEDE; tuviera únicamente carácter de apoyo a las políticas de la Unión; excluyera la posibilidad de una quita en la deuda; se limitara la cuantía de las cantidades destinadas a las operaciones OMT; y se evitara en la medida de lo posible la interferencia en la formación de los precios por el mercado (apartados 99 y 100).

Obsérvese que los requisitos que establece el Tribunal para una interpretación conforme son de carácter accesorio a la operativa principal de la Decisión OMT. Esto es, está aceptando implícitamente la validez de la operativa de fondo: utilización de la prerrogativa de creación monetaria *ex novo* para la adquisición de títulos de deuda pública en el mercado secundario, con la finalidad de rebajar las primas de riesgo. Si el Tribunal Constitucional fuera coherente con los fun-

damentos de su auto, no podría admitir la validez de una actuación del BCE que a su juicio financia los presupuestos públicos e invade las competencias propias del Parlamento alemán, aun cuando se rebajara la intensidad de las operaciones OMT.

Por ello debe considerarse que, en rigor, esta interpretación conforme equivale a un intento de reducir la discrecionalidad del BCE en el ejercicio de una actuación que se considera válida en el ejercicio de sus competencias. Este intento por introducir jurisprudencialmente umbrales, requisitos y parámetros al ejercicio de la potestad discrecional de una autoridad pública independiente conecta de manera directa con el alcance del principio democrático en este asunto, que se aborda en el epígrafe siguiente.

C. LA INDEPENDENCIA DEL BCE Y EL PRINCIPIO DEMOCRÁTICO

El interés del auto también se proyecta sobre el papel del Tribunal Constitucional en sus relaciones con otros poderes del Estado. Son particularmente relevantes cuestiones como la relativa al generoso reconocimiento de la legitimación activa a los ciudadanos que, merced a la doctrina sobre el contenido sustantivo del derecho al voto, se aproxima mucho a una acción popular. También que esta circunstancia esté propiciando *de facto* que el Tribunal Constitucional revise las posiciones políticas que han resultado minoritarias en el seno de diversos poderes públicos: la del grupo parlamentario alemán *die Linke* y el *Bundesbank* en el órgano de gobierno del BCE. O la muy discutible incursión del Tribunal en la revisión de la inactividad del Parlamento y el Gobierno alemanes, que, de prosperar las impugnaciones, debería conducir a un pronunciamiento constitucional no menos controvertido para que aquellos poderes actúen. No obstante el indudable interés jurídico de estas cuestiones, lo cierto es que ya han sido destacadas y sus aspectos más discutibles apuntados en los dos votos particulares del auto. Por lo que no nos detendremos aquí en ellas y centraremos la atención en la difícil conciliación entre el principio democrático y la independencia del BCE, que no ha recibido tanta atención a pesar de que en el auto presenta matices novedosos⁶¹.

El punto de partida de la doctrina constitucional alemana se encuentra en la sentencia sobre Maastricht⁶², en la que el Tribunal reconocía que la política monetaria encomendada al BCE es esencial para la libertad individual, a través del mantenimiento del valor del dinero, y tiene una influencia determinante sobre las finanzas públicas y otras parcelas de la política, a través del suministro de dinero. A pesar de ello, la sentencia admitía que el régimen jurídico de independencia del BCE priva en la práctica al Parlamento, y por tanto a los votantes, de cualquier poder normativo o de control sobre su actuación. No obstante, el Tribunal entendió que esta limitación del principio democrático era

61. Sobre esta cuestión, véase el interesante estudio de LEINO, P., «The European Central Bank and Legitimacy. Is the ECB a Modification of or an Exception to the Principle of Democracy?», *Harvard Jean Monnet Working Paper*, n° 1/01, 2000.

62. BVerfGE 89, 155, pp. 207 y ss.

compatible con la Constitución alemana, pues la modificación introducida en el artículo 88 de este texto preveía la transferencia de la soberanía monetaria desde el *Bundesbank* al BCE si se cumplían los estrictos criterios de los Tratados, entre ellos el de independencia y estabilidad monetaria. Además, la modificación del principio democrático resultaba admisible ya que la experiencia alemana y la comunidad académica respaldaban que para salvaguardar el valor del dinero era preferible encomendar la política monetaria a un banco central independiente que a otra autoridad que dependa de la aprobación de las fuerzas políticas en el corto plazo.

De esta doctrina conviene destacar la importancia que otorga a la estabilidad monetaria, que se considera como un componente de las libertades económicas y también de la política presupuestaria. Hasta el punto de que la sentencia entendió justificado que la nueva redacción del artículo 88 de la Constitución modificara el principio democrático, que según el artículo 79.3 es inmodificable. Expresado en otros términos, el Tribunal Constitucional reconoció en aquella ocasión que tal concepción de la economía justificaba la existencia de un banco central independiente, aun cuando su actuación incidiera sobre las libertades económicas de los individuos, la política presupuestaria de los Estados y afectara al principio democrático. A pesar de ello, el reconocimiento de la independencia a la autoridad monetaria era compatible con la identidad constitucional alemana, ese reducto intangible de la Constitución que incluye el principio democrático.

Sin embargo, en esta oportunidad el Tribunal Constitucional considera que la actuación del BCE vulnera la identidad constitucional alemana, en cuanto sus decisiones afectan a la materia presupuestaria y, con ella, al principio democrático intangible en la Constitución. Naturalmente, el auto no incurre en contradicciones respecto de la anterior doctrina, sino que la conclusión del Tribunal se basa en que en esta ocasión el BCE se habría extralimitado de su mandato. *Ultra vires* que el Tribunal parece decidido a sostener incluso si el TJUE entendiera que la actuación del BCE ha respetado los Tratados, lo que a su vez se reconduce a la posición del Tribunal Constitucional de retener la interpretación última de los Tratados en los términos que ya han sido analizados. Dejando de lado la vertiente procesal de esta controversia, el aspecto que ahora más interesa es que no falta razón al Tribunal Constitucional cuando afirma que el principio democrático se ve afectado por la actuación del BCE. Ahora bien, a diferencia de lo que sostiene el Tribunal de Karlsruhe, cabe entender que tal afectación está amparada por los Tratados que autorizó Alemania.

El problema surge porque la doctrina constitucional alemana concibió la independencia únicamente para una política monetaria tradicional, a semejanza de la que se aplicó en la segunda mitad del siglo XX en la República Federal. Pero todo apunta a que ni el Tribunal Constitucional, ni paradójicamente el *Bundesbank*, previeron que cuando se reconoce jurídicamente la existencia de un *banco central* esto implica que también ejerza como prestamista de última instancia en situaciones de crisis. Tampoco, que el concepto de *estabilidad de*

precios pudiera albergar una nueva concepción de la política monetaria, que se extendiera a la estabilidad en los precios de los activos, además de la tradicional estabilidad en los precios de consumo. Ni que el mandato de apoyo a la política económica de la Unión (donde se incluyen las decisiones adoptadas con el concurso del Parlamento federal y del Gobierno federal de Alemania) pudiera exigir un activismo monetario tan intenso como el que se ha desarrollado mediante medidas no convencionales, que se separan de la tradicional fijación de los tipos de interés o la decisión sobre la cantidad de dinero en circulación. Y, sobre todo, no previeron que dentro de los mandatos y los conceptos jurídicos indeterminados de los Tratados el estatuto de independencia del BCE otorgara a éste un enorme margen de actuación, cuya discrecionalidad no puede ser reducida por otros poderes del Estado, incluidos los tribunales.

Así se comprueba cómo el BCE ha actuado durante la crisis económica como una auténtica autoridad política en el campo de la economía, ponderando los intereses económicos en juego, supeditando unos y priorizando otros. Ya se ha indicado cómo otros bancos centrales del mundo han adoptado medidas aún más audaces, pero en la zona del euro se dan dos circunstancias que han acentuado el carácter político de las decisiones del BCE. La primera es la independencia de la institución, que le ha impedido *formalizar* el consenso de los gobiernos y parlamentos en torno a las llamadas medidas no convencionales (aunque haya existido *de facto* este consenso), aquellas que como hemos visto no prohíben los Tratados, pero tampoco contemplan expresamente. La segunda circunstancia resulta de una diversidad económica de la Eurozona⁶³, que durante la crisis ha llegado al extremo de que coexistan uno de los mejores registros de bonanza económica, en Alemania, con el riesgo de quiebra y la penuria que atenaza a la periferia. El BCE ha debido incorporar la ponderación de esta asimetría económica a sus actuaciones: asumiendo que las decisiones para el conjunto perjudicarían a unas economías y favorecerían a otras; y discriminando en función de los Estados, cuando ha sido posible⁶⁴.

El Tribunal Constitucional afirma que la independencia atribuida al BCE no le permite determinar el contenido ni el ámbito de aplicación de su mandato (apartado 60). Sin embargo, no es que el BCE se atribuya competencias, sino que el diseño de los Tratados conduce a que deba adoptar sus decisiones de manera discrecional y autónoma respecto de los restantes poderes públicos. Así al BCE corresponde decidir de manera independiente en qué circunstancias actúa como *banco central*; cómo define la estabilidad de precios y qué medidas adopta para alcanzarla; así como las circunstancias en que apoyará las políticas económicas de la Unión, si es que lo hace. En definitiva, frente al discurso que se desprende del auto de que, como el BCE carece de legitimación democrática,

63. MUNDELL, R. A., «A Theory of Optimum Currency Areas», *The American Economic Review*, vol. 51, n.º. 4, 1961, pp. 657 y ss.

64. Recuérdese que el auto del Tribunal Constitucional precisamente considera que la Decisión OMT tiene naturaleza de política económica porque tiene carácter selectivo (apartado 73).

entonces no puede hacer política económica; los Tratados configuran al BCE como una autoridad en materia económica, que tiene reconocido un amplio margen de discrecionalidad y que, efectivamente, carece de legitimación democrática.

Es igualmente cierto que la política monetaria incide sobre el presupuesto, pero el Tribunal Constitucional ya lo había advertido y admitido en la sentencia de Maastricht sin que entonces entendiera que se veía vulnerada la identidad constitucional por este motivo. Estos efectos económicos son indisociables de la existencia de un banco central responsable de la política monetaria, por lo que jurídicamente se asumen con su creación. Repárese además que, de admitirse esta argumentación del auto, en la práctica se erosionaría la independencia del BCE, pues podrían condicionarse sus decisiones para evitar una brusca disminución de sus beneficios o una traslación de las pérdidas a los presupuestos, ya que en ambos casos sería necesario incrementar la recaudación para compensar estos efectos.

Así pues, no existe un problema de validez jurídica en la actuación del BCE. El problema es otro, que los Tratados diseñaron un sistema monetario que no tiene acomodo en nuestra concepción del principio democrático. Tampoco se ha producido un desbordamiento sobrevenido de los Tratados, como pretende justificar el auto del Tribunal Constitucional, sino que la crisis económica ha dejado el sistema monetario al desnudo en toda su crudeza. Ante este estado de cosas, el Tribunal Constitucional alemán está tratando de lograr una rectificación jurisprudencial del más alto nivel. El principal inconveniente es que esta rectificación se basa en unos postulados ideológicos y nacionales que descartan otras alternativas de política monetaria que actualmente tienen cabida en los Tratados y, no menos importante, que ocasionarían un grave perjuicio económico a otros Estados y ciudadanos de la zona euro.

Expresada esta discrepancia jurídica con el auto sobre el fondo del asunto, no está de más dejar consignado que el pleito refleja una calidad democrática y una vitalidad de la sociedad alemana ciertamente envidiables. Los ojos del lector español no pueden dejar de admirar el sentido de la responsabilidad con que se han conducido los titulares de las distintas magistraturas alemanas. Así la condición del Presidente del *Bundesbank* como antiguo asesor económico de la actual Canciller alemana no ha sido óbice para que se opusiera abiertamente al Gobierno y al Parlamento alemán en este pleito. Tampoco los magistrados que ejercen en Karlsruhe se han arredrado en la toma de las decisiones que estimaban más correctas y gracias a su resolución podrá juzgarse en Luxemburgo una medida de tanta relevancia económica como la Decisión OMT, cuya impugnación ya sabemos que fue inadmitida en primera instancia. En fin, el reconocimiento de la legitimación activa no resiste el contraste frente a los recientes fallos judiciales españoles que niegan a los parlamentarios la posibili-

dad de promover un control jurisdiccional de los reglamentos sobre la *amnistía fiscal* o la designación de los miembros del Consejo de Seguridad Nuclear⁶⁵.

65. Respectivamente, sentencias del Tribunal Supremo de 3 de marzo de 2014, recurso número 4453/2012, y de 5 de marzo de 2014, recurso número 64/2013.