

El programa de compra de valores de deuda pública en mercados secundarios por el Banco Central Europeo no es contrario al Derecho de la Unión (STJUE de 11 de diciembre del 2018)

Reyes Palá Laguna

Catedrática de Derecho Mercantil de la Universidad de Zaragoza
Consejera académica de GA_P

La Sentencia del Tribunal de Justicia (Gran Sala) en el asunto C-493/17 (H. Weiss y otros) considera que el Programa de compras de deuda pública en mercados secundarios ejecutado por el Sistema Europeo de Bancos Centrales desde la Decisión 2015/774 del Banco Central Europeo, de 4 de marzo del 2015, no conculca el Derecho primario de la Unión.

La Sentencia del Tribunal de Justicia (Gran Sala) de 11 de diciembre del 2018 analiza la petición de decisión prejudicial planteada por el Tribunal Constitucional alemán —*Bundesverfassungsgericht*— en el procedimiento promovido por Heinrich Weiss y otros (as. C-493/17, ECLI:EU:C:2018:1000), en el marco de varios recursos de amparo relativos esencialmente a la aplicabilidad en Alemania de la Decisión (UE) 2015/774 del Banco Central Europeo, de 4 de marzo del 2015, sobre un programa de compras de valores públicos en mercados secundarios de valores y sobre la interpretación del artículo 4.2 del Tratado de la Unión Europea, de los artículos 119, 123, 125 y 127 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE), así como de los artículos 17 a 24 del Protocolo número 4 sobre los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) y del Banco Central Europeo (BCE). La sentencia concluye que el examen de las cuestiones prejudiciales «no ha puesto de manifiesto ninguna circunstancia que pueda afectar a la validez de la Decisión (UE) 2015/774 del Banco Central Europeo, de 4 de marzo del 2015, [...] en su versión modificada por la Decisión (UE) 2017/100 del Banco Central Europeo, de 11 de enero del 2017», ya que dicha decisión no es contraria a los artículos citados del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea ni al protocolo antes citado.

Advertencia legal: Este análisis sólo contiene información general y no se refiere a un supuesto en particular. Su contenido no se puede considerar en ningún caso recomendación o asesoramiento legal sobre cuestión alguna.

N. de la C.: En las citas literales se ha rectificado en lo posible —sin afectar al sentido— la grafía de ciertos elementos (acentos, mayúsculas, símbolos, abreviaturas, cursivas...) para adecuarlos a las normas tipográficas utilizadas en el resto del texto.

G A _ P

En esta sentencia, la Gran Sala del Tribunal de Justicia efectúa una serie de consideraciones entre las que destacamos, respecto a la delimitación de la política monetaria de la Unión Europea, que el Protocolo sobre los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo (art. 18.1) permite que el Banco Central Europeo y los bancos centrales de los Estados miembros puedan «operar, en principio, en los mercados financieros comprando y vendiendo directamente instrumentos negociables en euros», por lo que la Decisión 2015/774 utiliza uno de los instrumentos de la política monetaria previstos en el Derecho primario (véanse los apartados 53 a 70).

La Decisión 2015/774, modificada por otras posteriores, creó el Programa de compras de valores públicos en mercados secundarios (*public sector asset purchase programme*, PSPP), en virtud del cual los bancos centrales nacionales pueden comprar valores de deuda pública en los mercados secundarios con los límites y condiciones establecidos en la citada Decisión 2015/774. Ello se enmarca en el objetivo del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) de mantener la estabilidad de los precios (arts. 127.2 y 282.2 TFUE) tratando de volver a tasas anuales de inflación inferiores, pero próximas al 2 % (recuérdese que la tasa interanual de inflación en el 2015 era del 0,2 % en la eurozona, lejos del objetivo del 2 % fijado por el Banco Central Europeo en el 2003). Se indica en el apartado 77 de la Sentencia del Tribunal de Justicia de 11 de diciembre del 2018 que «[e]l BCE se ha referido a este respecto a la práctica de otros bancos centrales y a diversos estudios que muestran que la compra masiva de bonos soberanos puede contribuir a la consecución de este objetivo al facilitar el acceso a la financiación para la expansión de la actividad económica, enviando simultáneamente una señal clara del compromiso del SEBC para alcanzar el objetivo de inflación fijado, favoreciendo la reducción de los tipos de interés reales e incentivando a los bancos comerciales a conceder más créditos para equilibrar sus carteras». La Gran Sala concluye que el programa de compra de deuda pública en los mercados de valores no va más allá de lo necesario para alcanzar este objetivo (véase el apartado 81 de la sentencia). Además, este programa está sujeto al cumplimiento de estrictos requisitos establecidos en la Decisión 2015/774 y respeta la prohibición de asistencia financiera contenida en el artículo 123 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea («Queda prohibida la autorización de descubiertos o la concesión de cualquier otro tipo de créditos por el Banco Central Europeo y por los bancos centrales de los Estados miembros [...], en favor de instituciones, órganos u organismos de la Unión, Gobiernos centrales, autoridades regionales o locales u otras autoridades públicas, organismos de Derecho público o empresas públicas de los Estados miembros, así como la adquisición directa a los mismos de instrumentos de deuda por el Banco Central Europeo o los bancos centrales nacionales»). Pero entiende la Gran Sala —en el apartado 103 de la sentencia— que ello no excluye, con carácter general, «la facultad del SEBC de comprar a los acreedores de dicho Estado títulos previamente emitidos por este último (sentencias de 27 de noviembre del 2012, *Pringle*, C 370/12, EU:C:2012:756, apartado 132, y de 16 de junio del 2015, *Gauweiler y otros*, C-62/14, EU:C:2015:400, apartado 95)». Aclara el Tribunal de Justicia que el Sistema Europeo de Bancos Centrales adquiere la deuda pública indirectamente en los mercados secundarios y además está sometido a las limitaciones introducidas por la citada jurisprudencia en el sentido de que la adquisición de valores de deuda pública en los mercados secundarios

no puede suponer, *de facto*, un efecto equivalente al de la adquisición directa de bonos a las autoridades y organismos públicos de los Estados miembros (véase el apartado 97 de la Sentencia de 16 de junio del 2015, *Gauweiler y otros*, C-62/14, EU:C:2015:400). En segundo lugar, el Sistema Europeo de Bancos Centrales «debe adoptar garantías suficientes para conciliar su intervención con la prohibición de la financiación monetaria prevista en el artículo 123 TFUE, de modo que tal programa no sea capaz de neutralizar en los Estados miembros beneficiarios la incitación a aplicar una sana política presupuestaria, que es el objetivo de dicha disposición (véase, en este sentido, la Sentencia de 16 de junio del 2015, *Gauweiler y otros*, C-62/14, EU:C:2015:400, apartados 100 a 102 y 109)».

Respecto a la prohibición de asistencia financiera, el Tribunal de Justicia entiende además que no hay certeza para los adquirentes de la deuda pública en el mercado primario de que el Sistema Europeo de Bancos Centrales vaya a comprar esos valores en el mercado secundario, de manera que los suscriptores de la deuda no pueden ser considerados intermediarios de dicho sistema en una inexistente adquisición directa de esos valores de deuda, con lo que no se conculca el artículo 123 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (véase el desarrollo de este aserto en los considerandos 111 a 128 de la sentencia).