

# LA ARTICULACIÓN JURÍDICA DE LA UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA EN SU FASE DEFINITIVA

Por MANUEL LÓPEZ ESCUDERO (\*)

## SUMARIO

I. INTRODUCCIÓN.—II. LA TRANSICIÓN A LA FASE DEFINITIVA DE LA UEM: A) EL PROCEDIMIENTO Y EL CALENDARIO DE TRANSICIÓN. B) EL CUMPLIMIENTO DE LAS CONDICIONES ECONÓMICAS Y JURÍDICAS. C) LA SITUACIÓN DE LOS ESTADOS MIEMBROS NO PARTICIPANTES.—III. LA COORDINACIÓN DE LAS POLÍTICAS ECONÓMICAS DE LOS ESTADOS MIEMBROS: A) LA SUPERVISIÓN MULTILATERAL DE LAS POLÍTICAS ECONÓMICAS NACIONALES. B) EL CONTROL DE LOS DÉFICITS PÚBLICOS EXCESIVOS.—IV. LA UNIÓN MONETARIA: A) LA MONEDA ÚNICA: EL EURO: 1. *El procedimiento de sustitución de las monedas nacionales por el euro.* 2. *Las consecuencias jurídicas de la introducción del euro.* B) EL SEBC Y EL BCE. C) LA POLÍTICA MONETARIA ÚNICA.—V. LA VERTIENTE EXTERIOR DE LA UEM.—VI. CONSIDERACIONES FINALES.

## I. INTRODUCCIÓN

Hasta la adopción del Tratado de la Unión Europea (en lo sucesivo, «TUE»), los Estados miembros de las Comunidades Europeas (en lo sucesivo, «CE») no habían sido capaces de adoptar mecanismos jurídicos eficaces para hacer frente a los problemas generados por la inestabilidad monetaria en el funcionamiento del mercado interior y, de forma más general, en todo su proceso de integración económica. Con anterioridad al

---

(\*) Profesor Titular de Derecho Internacional Público (Derecho Comunitario Europeo) de la Universidad de Granada.

TUE, no se había realizado una transferencia de competencias a las instituciones comunitarias en el ámbito de la política económica y monetaria. En efecto, los artículos 102 a 109 del Tratado CEE se limitaban a establecer unos exiguos mecanismos de coordinación de las políticas económicas de los Estados miembros y, tras el fracaso del proyecto de unión económica y monetaria diseñado en el Informe Werner, la CE hizo frente a la inestabilidad monetaria de los años setenta mediante la creación de mecanismos de cooperación monetaria que se situaban fuera del ámbito del derecho comunitario, en concreto, la serpiente monetaria y, después, el Sistema Monetario Europeo (en lo sucesivo, «SME»).

Las limitaciones del SME y la deficiencia de su articulación jurídica, unidas a la liberalización efectiva de los movimientos intracomunitarios de capitales y a la progresiva mundialización de los mercados financieros, dieron lugar a que los Estados miembros retomasen nuevamente la idea de avanzar en el proceso de integración económica, transfiriendo a la CE las competencias necesarias para conseguir una unión monetaria. En junio de 1988, el Consejo Europeo de Hannover encargó a un comité de expertos presidido por Jacques Delors la elaboración de un estudio para la implantación por etapas de la Unión Económica y Monetaria (en lo sucesivo, «UEM»), que completase el mercado interior. Dicho comité publicó el 17 de abril de 1989 el documento conocido como Informe Delors, en el que se preveía la realización en tres etapas de la UEM y se diseñaban sus elementos más importantes. Posteriormente, el Consejo Europeo de Madrid de los días 25 y 26 de junio de 1989 adoptó por unanimidad una declaración en la que reafirmaba su determinación de realizar progresivamente una UEM, de conformidad con el plan trazado en el Informe Delors. De acuerdo con ello, estableció el 1 de julio de 1990 como fecha de inicio de la primera etapa de la UEM.

La consecución de las otras dos etapas requería una revisión del Tratado CE, que se produjo con la adopción del TUE, que modificó por completo el Tratado CE en lo que respecta a la política económica y monetaria, consagrando el objetivo de la realización de la UEM en el artículo 3A y sustituyendo los artículos 102 a 109 por los nuevos artículos 102A a 109M, completados con varios protocolos y declaraciones anejos al TUE, que prevén la implantación definitiva de la UEM el 1 de enero de 1999.

La segunda fase de la UEM se inició, de conformidad con el apartado 1 del artículo 109E, el 1 de enero de 1994 y concluirá el 31 de diciembre de 1998. Esta etapa tiene por objeto la creación de las condiciones nece-

sarias para el tránsito a la fase final de la UEM y ha permitido la aplicación de las disposiciones del Tratado CE que debían desplegar sus efectos durante este período, así como la adopción de numerosas disposiciones de derecho comunitario que han venido a desarrollar y completar los artículos 102A a 109M y los protocolos vinculados a ellos. En el histórico fin de semana del 1 al 3 de mayo de 1998 se adoptaron las medidas fundamentales para hacer efectiva la transición a la fase definitiva de la UEM el 1 de enero de 1999, de conformidad con el artículo 109J.

El objetivo de este estudio es analizar la articulación jurídica de la UEM en su fase definitiva, que está ya casi totalmente diseñada. La limitación de espacio impone un análisis global de la configuración jurídica definitiva de la UEM, en el que todos los posibles problemas de interpretación jurídica no pueden ser identificados y examinados en detalle y en el que se reducirán al máximo las referencias doctrinales (1).

Examinaré, en primer lugar, el procedimiento de transición a la tercera fase de la UEM. A continuación, analizaré los dos componentes que forman el dúptico de la UEM, que son la coordinación de las políticas económicas de los Estados miembros y la unión monetaria. Por último, abordaré la vertiente exterior de la UEM.

## II. LA TRANSICIÓN A LA FASE DEFINITIVA DE LA UEM

La tercera y última fase es el momento culminante de todo el proceso de implantación progresiva de la UEM, porque en ella se producirá la trans-

---

(1) Entre la abundante literatura sobre la UEM, cabe citar V. DI BUCCI: «La Corte di giustizia, l'Unione economica e monetaria ed il passaggio a la moneta unica», en *Scritti in onore di Giuseppe Federico Mancini*, Giuffrè Editore, Milán, 1998, pp. 307 y ss.; D. CARREAU: «Union économique et monétaire», *Juris-Classeur Europe*, Fascículo 1811, 1997; J.-V. LOUIS: «Aspectos jurídicos de la realización de la Unión Económica y Monetaria», en G. C. RODRÍGUEZ IGLESIAS (dirs.): *El derecho comunitario y su aplicación judicial*, Civitas, Madrid, 1993, pp. 230 y ss.; J. PIPKORN: «Legal arrangements in the Treaty of Maastricht for the effectiveness of the Economic and Monetary Union», *CMLRev.*, 1994, n.º 2, pp. 372 y ss.; A. OLESTI RAYO: «El proceso de integración europea, la unión monetaria y la soberanía de los Estados miembros», *Gaceta Jurídica de la CE*, D-28, octubre de 1997, pp. 137 y ss.; G. C. RODRÍGUEZ IGLESIAS y M. LÓPEZ ESCUDERO: «El derecho como instrumento de integración económica y monetaria en la Comunidad Europea», *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Aurelio Menéndez*, Civitas, Madrid, 1996, pp. 5406. y ss.; R. SMITS: *The European Central Bank. Institutional Aspects*, Kluwer, Deventer, 1997.

ferencia de las competencias monetarias de los Estados al Sistema Europeo de Bancos Centrales y funcionarán todos los mecanismos de coordinación de las políticas monetarias nacionales. Por tanto, la transición a esa tercera fase aparece regulada con profusión en el artículo 109J y en un protocolo anejo, que han sido completados por el «Escenario de introducción de la moneda única», aprobado por el Consejo Europeo celebrado en Madrid en diciembre de 1995 (2).

En concreto, la transición a la tercera fase de la UEM debe hacerse según un calendario estricto y un procedimiento de decisión específico, se ha hecho depender del cumplimiento de unas condiciones económicas mínimas y de ciertas condiciones jurídicas, y se ha previsto un estatuto específico para los Estados miembros que no accedan a esta fase definitiva.

#### A) EL PROCEDIMIENTO Y EL CALENDARIO DE TRANSICIÓN

El artículo 109J había previsto dos procedimientos de transición alternativos a la fase definitiva de la UEM. Según el apartado 3 de dicho artículo, el Consejo, reunido en su formación de Jefes de Estado o de Gobierno, podía decidir por mayoría cualificada y antes del 31 de diciembre de 1996 si una mayoría de Estados cumplía las condiciones necesarias para la adopción de una moneda única, si resultaba apropiado el inicio de la tercera etapa y su fecha de comienzo. Mediante la Decisión 96/736/CE (3), el Consejo consideró que no concurrían las condiciones para aplicar este procedimiento acelerado.

En caso de no utilización del procedimiento acelerado, el apartado 4 del artículo 109J imponía que la etapa definitiva de la UEM se iniciara obligatoriamente el 1 de enero de 1999. En este supuesto, el Consejo, reunido en su formación de Jefes de Estado o de Gobierno, teniendo en cuenta los informes de la Comisión y del Instituto Monetario Europeo (en lo sucesivo, «IME») y el dictamen del Parlamento Europeo, pronunciándose por mayoría cualificada y sobre la base de las recomendaciones del Consejo, confirmaría los Estados que cumplen las condiciones necesarias para la adopción de una moneda única.

(2) DO 1996, C 22, p. 2.

(3) Decisión 96/736/CE del Consejo, de 13 de diciembre de 1996, de conformidad con el apartado 3 del Tratado constitutivo de la Comunidad Europea sobre el inicio de la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria (DO L 335, p. 48).

El 24 y el 25 de marzo de 1998 el IME y la Comisión, repectivamente, presentaron sus informes de convergencia correspondientes a 1997 (4). A la luz de su informe, la Comisión adoptó el 25 de marzo de 1998, en virtud del apartado 2 del artículo 109J, una recomendación dirigida al Consejo en la que consideraba que cumplían las condiciones para adoptar la moneda única once Estados miembros, a saber: Bélgica, Alemania, España, Francia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Austria, Portugal y Finlandia.

Aceptando esta recomendación de la Comisión, el Consejo de Ministros de Economía y Finanzas adoptó el 1 de mayo de 1998 la Recomendación 98/316/CE (5) y, tras el dictamen del Parlamento Europeo, el Consejo, reunido en su formación de Jefes de Estado y de Gobierno, adoptó el 3 de mayo de 1998 la Decisión 98/317/CE (6), en la que confirmó que los once Estados antes referidos cumplían las condiciones para acceder a la fase definitiva de la UEM.

La fecha del 1 de enero de 1999 se ha confirmado, por tanto, como el momento de inicio de la fase definitiva de la UEM, tal como se estableció en el apartado 4 del artículo 109J. El tenor de este precepto y el Protocolo n.º 10 parece que imponían esta fecha como irreversible. La determinación de una fecha imperativa constituía un elemento básico para insuflar al proceso de realización de la UEM la credibilidad política necesaria para su aceptación por los mercados financieros como un proyecto factible y viable. Aunque jurídicamente el Tratado CE obliga a que la fase definitiva de la UEM comience el 1 de enero de 1999, en la práctica esta previsión habría sido inaplicable si un número significativo de Estados no hubiese cumplido las condiciones de convergencia económica (7)

(4) En estos informes se analizaba, de conformidad con el apartado 1 del artículo 109J, la compatibilidad de las legislaciones nacionales con los artículos 107 y 108, destinados a garantizar la independencia de los bancos centrales nacionales, así como el cumplimiento por parte de los Estados de los cuatro criterios de convergencia económica, y se tomaban también en cuenta la evolución del ecu, los resultados de la integración de los mercados, la situación y la evolución de las balanzas de pagos por cuenta corriente y un estudio de la evolución de los costes laborales unitarios y otros índices de precios.

(5) Recomendación 98/316/CE del Consejo, de 1 de mayo de 1998, con arreglo a lo dispuesto en el apartado 2 del artículo 109J del Tratado (*DO L* 319, p. 21).

(6) Decisión 98/317/CE del Consejo, de 3 de mayo de 1998, con arreglo a lo dispuesto en el apartado 4 del artículo 109J del Tratado (*DO L* 139, p. 30).

(7) Ph. MANIN entiende que «... sous peine d'aboutir à des résultats absurdes ou contradictoires —ce que les principes généraux de l'interprétation commandent

o si los Estados no hubiesen mantenido la voluntad política de iniciar la tercera fase en la mencionada fecha.

B) EL CUMPLIMIENTO DE LAS CONDICIONES ECONÓMICAS Y JURÍDICAS  
POR PARTE DE LOS ESTADOS MIEMBROS

El apartado 1 del artículo 109J establece las condiciones cuyo cumplimiento deben examinar las instituciones comunitarias para decidir qué Estados pueden acceder a la fase final de la UEM. La Comisión ha realizado un examen exhaustivo del respeto de estas condiciones en su Informe de 25 de marzo de 1998 (8), que sirvió para adoptar la Decisión 98/317/CE.

La primera condición, de carácter jurídico, es la compatibilidad de la legislación nacional, incluidos los estatutos de su banco central, con los artículos 107 y 108, destinados a garantizar la independencia de los bancos centrales nacionales respecto al poder político, así como con los Estatutos del SEBC, de manera que su derecho interno esté adaptado a la comunitarización de la política monetaria. Según el Informe de la Comisión, todos los Estados miembros, salvo Suecia, habían modificado o iban a modificar sus legislaciones nacionales para hacerlas compatibles con los artículos 107 y 108 y con los Estatutos del SEBC (9).

La segunda condición consiste en la consecución por parte de cada Estado de un alto grado de convergencia económica sostenible, que se

---

d'écarter— il faut considérer que la troisième phase de l'union n'entrera en vigueur le 1er janvier 1999 que si un certains nombre d'Etats répondent aux conditions de passage» (Ph. MANIN: «Les conditions juridiques du passage à la troisième phase de l'Union monétaire. Quelques difficultés d'interprétation», en *Festschrift für Prof. Dr. Hugo J. Hahn*, Nomos, Baden-Baden, 1997, p. 222).

(8) Comisión de las Comunidades Europeas: *Informe de 25 de marzo de 1998 sobre la convergencia y correspondiente recomendación con vistas a la transición a la tercera fase de la unión económica y monetaria*, OPOCE, Luxemburgo, 1998.

(9) En lo que respecta al Reino Unido, no se ha verificado si la legislación sobre su banco central es compatible con el TCE, porque el artículo 108 no le resulta aplicable, a tenor del apartado 5 del Protocolo n.º 11, hasta que este Estado notifique su intención de participar en la fase final de la UEM. Por su parte, Dinamarca dispone de una legislación que asegura la independencia de su banco central, siendo ésta la única obligación que debe cumplir según el Protocolo n.º 12 y las decisiones del Consejo Europeo de Edimburgo de diciembre de 1992.

determinará, según el apartado 1 del artículo 109J y el Protocolo n.º 6, en función de los cuatro criterios siguientes:

- El logro de un alto grado de estabilidad de precios, de forma que la tasa promedio de inflación, observada durante un periodo de un año antes del examen, no exceda en más del 1'5 % la de los tres países con precios más estables.
- El carácter sostenible de las finanzas públicas, que existirá cuando el Estado miembro no haya sido objeto de una decisión *ex artículo 104C.6* que constate la existencia de un déficit excesivo. Según el apartado 2 del artículo 104C y el Protocolo n.º 5, el déficit será excesivo si el déficit presupuestario del conjunto de las administraciones públicas supera el 3 % del PIB y/o si la deuda pública en circulación excede o no tiende al menos a descender hacia el 60 % del PIB.
- El respeto, durante dos años como mínimo, sin que se haya producido devaluación frente a la moneda de ningún otro Estado miembro, de los márgenes normales de fluctuación que establece el mecanismo de tipos de cambio del SME.
- El interés nominal a largo plazo, cuyo tipo promedio no debe superar en más del 2 % el de los tres países con mayor estabilidad de precios.

Desde la entrada en vigor del TUE, la Comisión y el IME han publicado anualmente informes sobre el cumplimiento de estos criterios de convergencia por parte de los Estados miembros. El último Informe de la Comisión, correspondiente a 1997, contiene la verificación fundamental del cumplimiento de los criterios de convergencia económica.

Desde el punto de vista jurídico, resulta interesante analizar el examen del cumplimiento de estos criterios, porque existía una importante controversia sobre el posible margen de apreciación y la flexibilidad que permitan el apartado 1 del artículo 109J y el Protocolo n.º 6 (10). Alemania y los Estados con políticas monetarias más rigurosas (11) defendieron una

(10) Véase, al respecto, P.-E. PARTSCH: «De quelques questions juridiques relatives au passage à la troisième phase de l'union économique et monétaire et au fonctionnement de celle-ci», *RTDE*, 1998, n.º 1, pp. 58 y ss.

(11) El Tribunal Constitucional alemán en su célebre sentencia de 12 de octubre de 1993 rechazó enérgicamente una aplicación flexible de los criterios de convergencia. El texto de esta sentencia ha sido publicado en la *Revista de Instituciones Europeas*, 1993, pp. 975 y ss.

interpretación estricta de los criterios de convergencia, mientras que otros Estados entendían que estos criterios eran indicadores que no eliminaban el margen de apreciación de las instituciones comunitarias, sino que las orientaban para verificar que los Estados miembros participantes en la fase final de la UEM tuviesen una situación económica lo suficientemente sólida como para no poner en peligro la estabilidad de precios y la estabilidad de la moneda única.

Gracias a la mejora generalizada de la situación económica de todos los Estados miembros en 1997 y 1998 y al importante esfuerzo realizado por algunos de ellos (en 1992 sólo Francia, Luxemburgo y Dinamarca cumplían los criterios y en enero de 1997 únicamente Luxemburgo), los criterios de convergencia económica han sido cumplidos por casi todos los Estados (12). A ello ha contribuido, también, la relativa flexibilidad mos-

En su reciente sentencia de 31 de marzo de 1998, cuyo extracto se publica en este número de la *Revista de Derecho Comunitario Europeo*, el Tribunal Constitucional alemán se pronuncia de nuevo sobre la transición a la fase final de la UEM, señalando que tiene base constitucional suficiente en los artículos 23 y 88 de la Ley Fundamental y que corresponde a las instituciones políticas del Estado alemán participar en la aplicación de las normas del TUE sobre el tránsito a la fase final de la UEM. Despejadas las incógnitas de inconstitucionalidad, la Dieta Federal aprobó el nacimiento de la moneda única el 23 de abril de 1998.

(12) Según el Informe de convergencia de 1998 de la Comisión, el cumplimiento de los criterios de convergencia por parte de los Estados miembros queda reflejado en el cuadro siguiente:

Criterios de convergencia	Inflación	Situación presupuestaria de las administraciones públicas						Tipos de cambio	Tipos de interés a largo plazo
	IPCA	Existencia de déficit excesivo	Déficit % del PIB	Deuda pública % del PIB			Participación en el MC		
	Enero 1998			1997	1997	Variación frente al año anterior			
				1997	1996	1995	Marzo 1998	Enero 1998	
Valor de referencia	2,77		3	60				7,8	
B	1,4	sí *	2,1	122,2	- 4,7	- 4,3	- 2,2	sí	5,7
DK	1,9	no	- 0,7	65,1	- 5,5	- 2,7	- 4,9	sí	6,2
D	1,9	sí *	2,7	61,3	0,8	2,4	7,8	sí	5,6
EL	5,2	sí	4,0	108,7	-2,9	1,5	0,7	sí	9,8
E	1,8	sí *	2,6	68,8	-1,3	4,6	2,9	sí	6,3
F	1,2	sí *	3,0	58	2,4	2,9	4,2	sí	5,5
IRL	1,2	no	- 0,9	66,3	- 6,4	- 9,6	- 6,8	sí	6,2
I	1,8	sí *	2,7	121,6	- 2,4	- 0,2	- 0,7	sí	6,7
L	1,4	no	-1,7	6,7	0,1	0,7	0,2	sí	5,6
NL	1,8	no	1,4	72,1	- 5,0	- 1,9	1,2	sí	5,5



trada por las instituciones comunitarias a la hora de verificar el respeto de estos criterios y, en especial, el de los déficits públicos, que se ha mostrado como el más difícil de superar.

Los criterios de convergencia relativos a la estabilidad de precios y a los tipos nominales de interés a largo plazo han sido cumplidos sin problemas por todos los Estados miembros, excepto Grecia. En lo que respecta al criterio de los tipos de cambio, se tomó como período de referencia para verificar la estabilidad de las monedas nacionales desde marzo de 1996 hasta febrero de 1998 y se ha considerado que los márgenes normales de fluctuación del mecanismo de cambio del SME eran de  $\pm 15\%$  de los tipos centrales bilaterales (13). La monedas de diez Estados miembros formaban parte del mecanismo de cambio durante más de dos años y la Comisión consideró, también, que el marco finlandés y la lira italiana, incorporados al SME en octubre y noviembre de 1996 habían pertenecido al SME durante un período de tiempo suficiente. Por el contrario, no cumplían esta exigencia la dracma griega, porque se incorporó al SME en marzo de 1998, ni tampoco la libra esterlina ni la corona sueca, que no han participado en el mecanismo de cambio del SME durante el período de referencia. Las monedas participantes en el SME respetaron el margen de fluctuación de  $\pm 15\%$ , salvo la libra irlandesa, que se revaluó.

Criterios de convergencia	Inflación	Situación presupuestaria de las administraciones públicas						Tipos de cambio	Tipos de interés a largo plazo
	IPCA	Existencia de déficit excesivo	Déficit % del PIB	Deuda pública % del PIB			Participación en el MC		
	Enero 1998		1997	1997	Variación frente al año anterior				
					1997	1996		1995	
A	1,1	sí *	2,5	66,1	- 3,4	0,3	-0,9	sí	5,6
P	1,8	sí *	2,5	62,0	- 3,0	- 0,9	2,1	sí	6,2
FIN	1,3	no	0,9	55,8	- 1,8	- 0,4	- 1,5	sí	5,9
S	1,9	sí *	0,8	76,6	- 0,1	- 0,9	- 1,4	no	6,5
UK	1,8	sí *	1,9	53,4	- 1,3	0,8	3,5	no	7,0
EU	1,6		2,4	72,1	- 0,9	2,0	3,0		6,1

(\*) La Comisión recomendó su derogación.

(13) En agosto de 1993, los Ministros de Economía y los Gobernadores de los bancos centrales de los Estados miembros decidieron ampliar temporalmente los márgenes normales de fluctuación del mecanismo de cambio del SME del  $\pm 2,5\%$  al  $\pm 15\%$  (*Boletín de las Comunidades Europeas* 1993, n.º 7/18). El Consejo Ecofin decidió el 15 de diciembre de 1994 que el margen de  $\pm 15\%$  sería considerado el margen normal de fluctuación.

Se aprecia claramente que se ha aplicado de forma flexible este criterio de convergencia (14), ya que no se ha exigido la pertenencia durante dos años como mínimo al mecanismo de cambio del SME a Finlandia e Italia y no se ha tenido en cuenta la revaluación de la libra irlandesa. Esta circunstancia permite considerar que la pertenencia al SME durante algún tiempo, aunque no sean necesariamente dos años, tendrá que ser respetada por los Estados miembros que quieran incorporarse a la fase definitiva de la UEM en un momento posterior.

El criterio de la situación presupuestaria de las administraciones públicas ha sido el de más difícil cumplimiento y, por ello, ha requerido una aplicación comprensiva por parte de las instituciones comunitarias, que se ha fundamentado en el tenor literal del apartado 2 del artículo 104C, que establece los porcentajes déficit público/PIB y deuda pública/PIB, como valores de referencia sin carácter absoluto hacia los que debían converger las finanzas públicas de los Estados miembros. De acuerdo con ello, el Consejo, por recomendación de la Comisión, derogó las decisiones en vigor sobre déficits públicos excesivos en Bélgica, Alemania, Austria, Francia, Italia, España, Portugal, Suecia y el Reino Unido (15). Dado que en Irlanda y en Luxemburgo nunca hubo déficit excesivo y que la decisión de déficit excesivo relativa a Dinamarca se derogó en 1996 y las relativas a Países Bajos y Finlandia (16) lo fueron en 1997, únicamente hay un Estado miembro, Grecia, que se encuentra en situación de déficit excesivo y no cumple el criterio de convergencia del carácter sostenible de las finanzas públicas.

Este último criterio ha sido aplicado de manera poco exigente, especialmente en lo que respecta al criterio de la relación entre la deuda pública y el PIB, como pone de relieve el cuadro de la nota 13. En efecto,

(14) Editorial Comments: «The Birth of the Euro», *CMLRev*, 1998, n.º 3, p. 589.

(15) Se trata de las Decisiones 98/307/CE a 98/315/CE del Consejo, de 1 de mayo de 1998, por las que se derogan las Decisiones sobre la existencia de déficit excesivo en Bélgica, Alemania, Austria, Francia, Italia, España, Portugal, Suecia y el Reino Unido (*DO L* 139, pp. 9 y ss.)

(16) Decisión 96/420/CE del Consejo, de 27 de junio de 1996, por la que se deroga la Decisión sobre la existencia de un déficit excesivo en Dinamarca (*DO L* 172, p. 25); Decisión 97/416/CE del Consejo, de 30 de junio de 1997, por la que se deroga la Decisión sobre la existencia de un déficit excesivo en los Países Bajos (*DO L* 177, p. 23) y la Decisión 97/417/CE del Consejo, de 30 de junio de 1997, por la que se deroga la Decisión sobre la existencia de un déficit excesivo en Finlandia (*DO L* 177, p. 24).

se ha entendido que países como Bélgica e Italia, cuya deuda pública era del 122,2 % del PIB y del 121,6 % del PIB, respectivamente, cumplían con la exigencia de unas finanzas públicas estables, porque su deuda iba decreciendo y acercándose al valor de referencia del 60 %. Sin duda, hay que ser muy condescendiente para admitir que no incurre en déficit excesivo un Estado miembro cuya deuda pública es más del doble del valor de referencia previsto en el Protocolo n.º 5.

### C) LA SITUACIÓN DE LOS ESTADOS MIEMBROS NO PARTICIPANTES

Los Estados miembros que no cumplan las condiciones para acceder a la fase final quedarán acogidos a una excepción, cuyo régimen jurídico, previsto en el artículo 109K, supone básicamente una prolongación del existente en la segunda fase de la UEM (17). Ahora bien, una vez cada dos años, como mínimo, o a petición del Estado acogido a una excepción, se activará el procedimiento para que el Consejo, por mayoría cualificada y a propuesta de la Comisión, determine si dicho Estado cumple ya los requisitos para participar en la tercera fase de la UEM, produciéndose ésta de forma automática en caso de cumplimiento de las condiciones. La decisión de participar en la fase definitiva para los Estados miembros que inicialmente no lo hacen corresponde al Ecofin, a propuesta de la Comisión, y no al Consejo en su formación de Jefes de Estado y de Gobierno como prevé el apartado 4 del artículo 109J.

El régimen jurídico aplicable a los Estados acogidos a una excepción está regulado en los apartados 3 a 6 del artículo 109K (18). Así, no se les aplican las sanciones por déficit excesivo, ni las normas relativas a la conducción por parte del BCE de la política monetaria en la fase definitiva de la UEM, ya que estos Estados conservarán su soberanía monetaria y su participación en el BCE no será plena, realizándose a través del Consejo General.

Como la Decisión 98/317/CE ha corroborado que once Estados miembros cumplen las condiciones de acceso a la tercera fase, lo lógico sería pensar que los cuatro Estados restantes (Grecia, Suecia, Dinamarca y el Reino Unido) se regirán por el artículo 109K. Sin embargo, esta afirma-

(17) J.-V. LOUIS: «A Legal and Institutional Approach for building a Monetary Union», *CMLRev*, 1998, n.º 1, p. 64.

(18) Este régimen transitorio plantea numerosos problemas jurídicos, puestos de relieve, entre otros por J.-V. LOUIS: *op. cit.* en la nota anterior, pp. 63 y ss.

ción sólo es exacta en lo que respecta a Grecia y Suecia (19), ya que Dinamarca y el Reino Unido se benefician de un régimen específico resultante de dos Protocolos (20).

La no participación de cuatro Estados miembros en la fase final de la UEM va a originar numerosas dificultades, pese a las disposiciones del artículo 109K y los Protocolos danés y británico. Pero, el mayor problema es, sin duda, la necesidad de articular un mecanismo que limite la fluctuación entre las monedas de estos cuatro Estados y el euro. Los Estados miembros han sido conscientes de ello y en el Consejo Europeo de Amsterdam adoptaron la Resolución de 16 de junio de 1997, sobre el establecimiento de un mecanismo de tipos de cambio en la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria (21). Este mecanismo, que sustituirá al actual SME, operará de acuerdo con las modalidades de funcionamiento que se establezcan en un acuerdo entre el BCE y los bancos centrales de los

(19) La situación de Suecia plantea diversas incógnitas jurídicas. En efecto, Suecia cumple todos los criterios de convergencia, salvo el de la estabilidad del tipo de cambio de su moneda, porque no ha querido integrarla en el mecanismo de cambio del SME. Además, Suecia tampoco ha adaptado su legislación nacional a las exigencias de los artículos 107 y 108 y de los Estatutos del SEBC. Se aprecia una voluntad manifiesta de este Estado de no participar en la fase definitiva de la UEM, cuando no se había reservado ninguna posibilidad de *opting out* similar a las negociadas por Dinamarca y el Reino Unido. Aunque políticamente no resulte viable, jurídicamente sería imaginable que la Comisión interpusiera un recurso de incumplimiento ante el TJCE contra Suecia por violación de los artículos 107, 108, 109J y 5 del Tratado CE.

(20) El Protocolo n.º 12, sobre determinadas disposiciones relativas a Dinamarca, disponía que el Gobierno danés notificaría al Consejo su posición relativa a su participación en la tercera fase de la UEM, antes de que se realizase la evaluación prevista en el apartado 2 del artículo 109J. Dinamarca notificó su intención de no participar en esta fase final, por lo que se considera un país acogido a una excepción, en virtud del apartado 2 del Protocolo n.º 12 y se le aplica el artículo 109K. Las implicaciones de esta excepción para Dinamarca se desarrollaron en una decisión adoptada en la cumbre de Edimburgo de diciembre de 1992, según la cual Dinamarca conservará las competencias monetarias previstas en su legislación, como el poder de decisión de su banco central en materia de política monetaria.

En lo que respecta al Reino Unido, el Protocolo n.º 11 le reconoce una posibilidad de *opting out*, según la cual su acceso a la tercera fase de la UEM sólo se producirá si este país comunica al Consejo su voluntad de participar en ella. En noviembre de 1997, el Reino Unido confirmó que no iba a participar y su régimen jurídico aparece regulado en el propio Protocolo n.º 11, siendo menos estricto que el del artículo 109K.

(21) DO C 236, p. 5.

Estados miembros que no formen parte de la zona del euro. No obstante, la referida Resolución del Consejo Europeo menciona ya los elementos fundamentales de este nuevo mecanismo, destinado a vincular al euro las monedas de los Estados miembros no participantes en la tercera fase de la UEM.

Al igual que en el SME, el nuevo mecanismo se caracterizará por el establecimiento de un tipo central respecto del euro de las monedas de los Estados miembros no participantes y por la existencia de una banda normal de fluctuación del  $\pm 15\%$  con respecto al tipo central. Las decisiones sobre los tipos centrales y el margen normal de fluctuación serán adoptadas de mutuo acuerdo por los ministros de los Estados miembros de la zona euro, el BCE y los ministros y gobernadores de los bancos centrales de los Estados no participantes en la zona euro que se adhieran al mecanismo de tipos de cambio. El BCE y los bancos centrales nacionales de los Estados miembros participantes en el mecanismo intervendrán, en principio, de forma automática e ilimitada en los mercados de capitales para garantizar el respeto del margen de fluctuación.

La participación en el nuevo mecanismo de los Estados miembros que no formen parte de la zona del euro será voluntaria, ya que su regulación jurídica se sitúa al margen del derecho comunitario, por lo que puede verse afectada por las mismas deficiencias que han restado eficacia al SME (22). Además, la utilización de una resolución del Consejo Europeo y la previsión de decisiones sobre los tipos centrales y los márgenes de fluctuación en las que participarán los ministros de los Estados miembros que hayan accedido a la fase final de la UEM resultan criticables, ya que existirá una competencia comunitaria exclusiva en materia de política monetaria. Aunque no hay una base jurídica específica para adoptar este nuevo mecanismo de tipos de cambio, hubiera sido lógico regularlo, como ha propuesto la doctrina (23), mediante un acto normativo comunitario basado en el artículo 235 o en una referencia general al Tratado CE.

---

(22) Véanse G. C. RODRÍGUEZ IGLESIAS y M. LÓPEZ ESCUDERO: *op. cit.*, pp. 5417 y ss. y J.-V. LOUIS: «L'Union économique et monétaire», en *Commentaire Mégret*, Éditions de l'Université de Bruxelles, Bruselas, 1996, Vol. 6, pp. 122 y 123.

(23) J.-V. LOUIS: «A Legal ...», *op. cit.*, p. 71, y R. SMITS: *op. cit.*, pp. 466 y ss.

### III. LA COORDINACIÓN DE LAS POLÍTICAS ECONÓMICAS DE LOS ESTADOS MIEMBROS

La UEM, como su mismo nombre indica, constituye un dúptico formado por la «unión económica» y por la unión monetaria. Ahora bien, se trata de un dúptico asimétrico, ya que la unión monetaria se traduce en una transferencia completa de las competencias monetarias nacionales a las instituciones comunitarias, pero la vertiente económica se limita a una coordinación de las políticas económicas nacionales, que continuarán siendo una competencia de los Estados miembros. Por ello, no es adecuado utilizar la expresión «unión económica», que da a entender la existencia de una política económica común, elaborada por las instituciones comunitarias.

El apartado 1 del artículo 3A del Tratado CE establece que la acción de los Estados miembros y de la Comunidad incluirá *«la adopción de una política económica que se basará en la estrecha coordinación de las políticas económicas de los Estados miembros, en el mercado interior y en la definición de objetivos comunes (...)»*. Este precepto es desarrollado por los artículos 102A a 104C y sus correspondientes protocolos, que articulan los mecanismos mediante los que se realiza la coordinación de las políticas económicas nacionales y que contienen, además, las normas de disciplina financiera y presupuestaria a las que se someten los Estados miembros para hacer viable la unión monetaria. La vertiente económica de la UEM no se ha traducido, por tanto, en una transferencia competencial en favor de las instituciones comunitarias. Los Estados miembros han limitado su competencia en materia de política económica en lo estrictamente necesario para permitir el adecuado funcionamiento de la política monetaria única, lo que se reduce al respeto de unas normas obligatorias de disciplina presupuestaria orientadas a la consecución de unas finanzas públicas saneadas, que permitan alcanzar el objetivo fundamental de la UEM, que es la estabilidad de precios.

Según los artículos 102A a 104C, la vertiente económica de la UEM se traduce, por una parte, en la creación de un procedimiento de coordinación de las políticas económicas nacionales, y, por otra parte, conlleva la aplicación a los Estados miembros de las siguientes normas de disciplina financiera y presupuestaria:

- La prohibición de la financiación monetaria de los poderes públicos por los bancos centrales nacionales, establecida por el artículo 104.

- La regla de la no corresponsabilidad financiera (*no bailing out*) de la CE ni de los Estados miembros, prevista por el artículo 104B, según la cual cada Estado responde y asume por completo su endeudamiento (24).
- La prohibición del acceso privilegiado de los poderes públicos a las entidades financieras, salvo en caso de medidas basadas en consideraciones prudenciales, impuesta por el artículo 104A (25).
- La limitación de los déficits públicos excesivos, mediante la implantación de un procedimiento de control y sanción del endeudamiento de los Estados miembros, regulado en el artículo 104C y en el Protocolo n.º 5.

La precariedad de la articulación de la vertiente económica de la UEM, puesta de relieve por la doctrina y percibida con desasosiego por algunos Estados miembros como Alemania, ha impulsado la adopción de normas destinadas a reforzar los instrumentos jurídicos inicialmente establecidos por los artículos 102A a 104C, para garantizar una disciplina presupuestaria férrea en la fase definitiva de la UEM y asegurar, así, la estabilidad de precios necesaria para convertir al euro en una moneda fuerte. Esta precariedad inicial de la vertiente económica de la UEM frente a la vertiente monetaria ha sido mitigada mediante la adopción por el Consejo Europeo de Amsterdam de junio de 1997 del llamado Pacto de Estabilidad y Crecimiento (en lo sucesivo, «PEC»), que tuvo su origen en una propuesta alemana (26). El PEC está formado por una Resolución del Consejo Europeo de 17 de junio de 1997 (27), por el Reglamento

(24) Los artículos 104 y 104B han sido completados por el Reglamento (CE) n.º 3603/93 del Consejo, de 13 de diciembre de 1993, por el que se establecen definiciones para la aplicación de las prohibiciones a que se refieren el artículo 104 y el apartado 1 del artículo 104B del Tratado (*DO L 332*, p. 1).

(25) Este precepto ha sido completado por el Reglamento (CE) n.º 3604/93 del Consejo por el que se establecen definiciones para la aplicación de la prohibición del acceso privilegiado a que se refiere el artículo 104A del Tratado (*DO L 332*, p. 4).

(26) El origen del PEC se encuentra en el «Pacto de estabilidad para Europa», propuesto en noviembre de 1995 por el Ministro alemán Theo Waigel. Para un análisis del contenido de la propuesta alemana, de las negociaciones desarrolladas hasta consensuar el PEC y de los problemas jurídicos suscitados, véase H. HAHN: «The Stability Pact for European Monetary Union: Compliance with Deficit Limit as a Constant Legal Duty», *CMLRev.*, 1998, n.º 1, pp. 77 y ss.

(27) Resolución del Consejo Europeo de 17 de junio de 1997, sobre el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (*DO C 236*, p. 1).

n.º 1466/97 (28), basado en el apartado 5 del artículo 103, y por el Reglamento n.º 1467/97 (29), fundado en el segundo párrafo del apartado 14 del artículo 104C. Además, el mismo Consejo Europeo adoptó otra resolución complementaria de dicho Pacto, a saber, la Resolución sobre el crecimiento y el empleo (30).

El objetivo básico del PEC es conseguir que los Estados miembros en la fase definitiva de la UEM estén obligados a mantener situaciones presupuestarias saneadas, próximas al equilibrio o con superávit, para alcanzar la estabilidad de precios y un crecimiento fuerte y sostenible que favorezca la creación de empleo. El PEC contiene disposiciones de carácter preventivo, que desarrollan el procedimiento de supervisión multilateral del artículo 103, y disposiciones de carácter disuasorio, que vienen a completar el procedimiento de control de los déficits excesivos del artículo 104C.

#### A) LA SUPERVISIÓN MULTILATERAL DE LAS POLÍTICAS ECONÓMICAS NACIONALES

La política económica sigue siendo competencia de cada uno de los Estados miembros, como se deduce del artículo 102A. Pero el ejercicio de dichas competencias queda sometido a una obligación de coordinación, que se articula sobre la base de la elaboración de unas orientaciones generales de política económica para toda la CE y de la existencia de un procedimiento de supervisión multilateral de la adecuación de las políticas económicas nacionales a dichas orientaciones. Esta coordinación se regula en el artículo 103, que ha sido completado por el Reglamento n.º 1466/97 y por una Resolución del Consejo Europeo de Luxemburgo de 13 de diciembre de 1997 (31).

---

(28) Reglamento (CE) n.º 1466/97 del Consejo, de 7 de julio de 1997, relativo al refuerzo de la supervisión de las situaciones presupuestarias y la supervisión y coordinación de las políticas económicas (*DO L* 209, p. 1).

(29) Reglamento (CE) n.º 1467/97 del Consejo, de 7 de julio de 1997, relativo a la aceleración y clarificación del procedimiento de déficit excesivo (*DO L* 209, p. 6).

(30) Resolución del Consejo Europeo de 16 de junio de 1997 sobre el crecimiento y el empleo (*DO C* 236, p. 2).

(31) Resolución del Consejo Europeo de 13 de diciembre de 1997 sobre la coordinación de las políticas económicas en la tercera fase de la UEM y sobre los artículos 109 y 109B del Tratado CE (*DO C* 35, p. 1).



Según el apartado 2 del artículo 103, la Comisión presenta una recomendación al Consejo, que elabora un proyecto de orientaciones generales y presenta un informe al respecto al Consejo Europeo para que éste debata y adopte unas conclusiones, a partir de las cuales el Consejo adopta, por mayoría cualificada, una recomendación en la que establece las orientaciones generales aplicables a las políticas económicas de todos los Estados y a la de la Comunidad. En la Resolución de 13 de diciembre de 1997, el Consejo Europeo conmina al Consejo Ecofin a que las orientaciones generales contengan directrices concretas para los Estados miembros y se conviertan en un instrumento eficaz para conseguir una convergencia sostenida de las economías nacionales, reforzando, así, la coordinación entre ellas. Además, la Resolución sobre el crecimiento y el empleo prevé la inserción plena de las políticas de empleo en este mecanismo de coordinación de las políticas económicas, en clara conexión con el nuevo título sobre el empleo que el Tratado de Amsterdam ha insertado en el Tratado CE.

La recomendación del Consejo que contiene las orientaciones generales comunes de política económica (32) es una norma de *soft law*, que no impone obligaciones jurídicas directas a los Estados, ya que éstos retienen sus competencias en materia de política económica y la CE lo único que hace con las orientaciones generales es «enmarcar» su ejercicio. No obstante, la eficacia de estas orientaciones trata de garantizarse con la instauración de un procedimiento de supervisión multilateral, que fiscaliza la adecuación de las políticas económicas nacionales y de su ejecución a dichas orientaciones.

Para que la supervisión se lleve a cabo, el Reglamento n.º 1466/97 ha previsto que los Estados miembros participantes en la fase final de la UEM presenten anualmente un programa de estabilidad con sus previsiones en materia de política económica y presupuestaria. Los Estados miembros no participantes siguen sometidos a la supervisión multilateral y para ello deben presentar programas de convergencia anuales. Basándose en los informes de la Comisión y del Comité Económico y Financiero, el Consejo verificará si los referidos programas son aptos para evitar los déficits excesivos, si se adecuan a las orientaciones generales y si coadyuvan a la coordinación de las políticas económicas nacionales, emitiendo el perti-

---

(32) Recomendación 98/454/CE del Consejo, de 6 de julio de 1998, sobre las orientaciones generales para las políticas económicas de los Estados miembros y de la Comunidad (*DO L* 200, p. 34)

nente dictamen en el plazo de dos meses. Si el Consejo aprecia que el programa de estabilidad o convergencia se aparta de las orientaciones generales o supone un riesgo para la UEM, porque genera déficit excesivo, adopta una recomendación dirigida al Estado miembro en cuestión, que puede, incluso hacerse pública. Cuando un programa de estabilidad o convergencia no es ejecutado correctamente y se producen desviaciones importantes capaces de generar un déficit excesivo, el Reglamento n.º 1466/97 prevé que el Consejo alerte rápidamente al Estado miembro mediante una recomendación en la que le invita a adoptar las medidas de ajuste presupuestario necesarias, pudiéndose hacer pública la recomendación si las desviaciones presupuestarias persisten o se agravan.

#### B) EL CONTROL DE LOS DÉFICITS PÚBLICOS EXCESIVOS

La principal norma de disciplina financiera a la que se somete la competencia de los Estados miembros para establecer sus políticas nacionales es, sin duda, la obligación de no incurrir en déficits públicos excesivos, según los valores de referencia regulados en el apartado 2 del artículo 104C y en el Protocolo n.º 5. Durante la segunda fase de la UEM, se trataba de una obligación de comportamiento, que se les continuará aplicando a los Estados no participantes en la fase final según lo previsto en los apartados 1 a 8 del artículo 104C. Sin embargo, los Estados participantes tendrán una obligación de resultado respecto a los déficits excesivos.

El artículo 104C, completado por el Reglamento n.º 3605/93 (33) y desarrollado de manera bastante apreciable por el Reglamento n.º 1467/97, establece un procedimiento de control de los déficits públicos excesivos. Este último Reglamento ha aclarado algunos conceptos empleados en el apartado 2 del artículo 104 para determinar la existencia de déficit excesivo (34), ha fijado plazos concretos para acelerar el desarrollo del pro-

---

(33) Reglamento (CE) n.º 3605/93 del Consejo, de 22 de noviembre de 1993, relativo a la aplicación del Protocolo sobre el procedimiento aplicable en caso de déficit excesivo, anejo al Tratado constitutivo de la Comunidad Europea (*DO L 332*, p. 7).

(34) El artículo 2 del Reglamento n.º 1467/97 concreta el concepto de exceso excepcional y temporal sobre el valor de referencia del 3% del PIB, que aparece en la letra a) del apartado 2 del artículo 104C, señalando que el déficit público se considerará:

cedimiento de control y ha concretado las sanciones aplicables a los Estados miembros incumplidores. Se trata de un «endurecimiento» del procedimiento del artículo 104C, destinado a garantizar una férrea disciplina presupuestaria en la fase final de la UEM.

Al inicio de la fase final, entrará en vigor el Reglamento n.º 1467/97 y el procedimiento de control funcionará tanto en su fase preventiva como en su fase represiva (35). La parte preventiva, regulada en los apartados 1 a 8 del artículo 104C, no está sometida al control jurisdiccional del TJCE y su aplicación no ha planteado problemas.

La fase represiva de dicho procedimiento, que conlleva la imposición de sanciones a los Estados incumplidores, tiene más trascendencia jurídica. Si el Estado miembro no se aviene a las advertencias del Consejo y adopta medidas adecuadas para reducir su déficit público, el Consejo está obligado, según el artículo 7 del Reglamento n.º 1467/97, a imponerle sanciones de conformidad con el apartado 11 del artículo 104C en un plazo de dos meses, teniendo en cuenta que no pueden transcurrir más de diez meses desde la fecha de notificación de los datos que ponen de relieve el déficit hasta la imposición de sanciones (artículo 7 del Reglamento n.º 1467/97). Las sanciones previstas en el apartado 11 del artículo 104C son las siguientes: recomendación al BEI para que reconsidere su política de préstamos hacia el Estado infractor, obligación de dicho Estado de incluir una información adicional en sus emisiones de obligaciones y valores, constitución de un depósito sin devengo de intereses e imposición de multas de magnitud adecuada. El artículo 11 del Reglamento n.º 1467/97 ha privilegiado, como norma general, la sanción consistente en la constitución de un depósito sin intereses (36). A los dos años,

- Excepcional, si obedece a una circunstancia inusual sobre la que carece de control el Estado y que incide de manera significativa en la situación financiera de las administraciones públicas, o si el déficit obedece a una grave recesión económica, cifrada en una reducción anual del PIB real del 2 %, como mínimo.
- Temporal, cuando las previsiones presupuestarias indiquen que el déficit se situará por debajo del 3% del PIB al término de la circunstancia inusual o de la grave recesión económica.

(35) Véase, H. J. HAHN: «The Stability Pact ...», *op. cit.*, pp. 92 y sgs.

(36) Según el artículo 12 del Reglamento 1467/97 el importe del primer depósito abarcará un componente fijo igual al 0,2 % del PIB y un componente variable igual a la décima parte de la diferencia entre el déficit, expresado en porcentaje del PIB del año anterior, y el valor de referencia del 3 % del PIB. Cada año de subsistencia del déficit excesivo permite al Consejo imponer depósitos adicionales, teniendo en cuenta que ni éstos ni el inicial pueden superar individualmente el límite máximo del 0,5 % del PIB.

el Consejo decidirá la conversión del depósito en multa. Los depósitos y las multas se abonarán a la Comisión y se repartirán entre los Estados miembros participantes en la fase final de la UEM sin déficit excesivo de forma proporcional a su parte alícuota en los PNB de los Estados miembros que puedan acogerse al sistema.

Las decisiones u omisiones de las instituciones, adoptadas en la fase represiva del procedimiento de control de los déficits públicos, sí están sometidas al control del TJCE y pueden ser objeto de recursos de anulación o de recursos por omisión. De la misma forma, es factible un recurso por incumplimiento contra un Estado miembro que infrinja el apartado 11 del artículo 104C y el Reglamento n.º 1467/97.

No se ha impuesto el criterio de Alemania, que pretendía una aplicación automática de las sanciones en caso de déficit excesivo, pero las sanciones son, al menos sobre el papel, bastante considerables, sin llegar a ser insostenibles. No obstante, entiendo que su función es sólo disuasoria y que difícilmente se podrán poner en práctica (37) por las consecuencias políticas y económicas negativas que podrían generar para el Estado miembro incumplidor.

#### IV. LA UNIÓN MONETARIA

La vertiente monetaria de la UEM se diferencia claramente de la económica, porque el Tratado CE ha consagrado una transferencia completa del ejercicio de las competencias monetarias de los Estados miembros en favor de las instituciones comunitarias, que dispondrán, por tanto, de una competencia exclusiva en materia monetaria. En efecto, el apartado 2 del artículo 3A prevé «(...) *la fijación irrevocable de tipos de cambio con vistas al establecimiento de una moneda única, el ecu, la definición y la aplicación de una política monetaria y de tipos de cambio única cuyo objetivo primordial sea mantener la estabilidad de precios*». Además, el artículo 4A instituye el Sistema Europeo de Bancos Centrales (en lo sucesivo,

(37) CARREAU opina que «(...) on ne peut pas s'empêcher de noter la nature profondément novatrice —si ce n'est irréaliste— des sanctions retenues. En effet, imposer des amendes à une collectivité publique gérant mal ses finances ne relève d'aucun précédent connu ni au sein d'un État fédéral ni même d'un État unitaire, sans parler bien entendu de l'ordre international. Comment raisonnablement penser qu'elles seront un jour mises en oeuvre à l'encontre d'un État membre?» (D. CARREAU: *op. cit.*, p. 10).

«SEBC») y el Banco Central Europeo (en lo sucesivo, «BCE»), atribuyéndoles la función de elaborar y aplicar la política monetaria única.

La unión monetaria no existirá hasta el inicio de la fase final de la UEM y conllevará básicamente los siguientes elementos: la introducción del euro como moneda única que sustituirá a las monedas nacionales, la constitución del BCE como órgano comunitario encargado de asumir las competencias monetarias y el establecimiento de una política monetaria única aplicada por el BCE.

#### A) LA MONEDA ÚNICA: EL EURO

La sustitución de las monedas nacionales por una moneda única constituye la medida más impactante de la fase final de la UEM. Sin duda, el mantenimiento de las monedas nacionales con tipos de cambio fijos habría sido suficiente para conseguir una UEM, pero la introducción de una moneda única conlleva una solidez y una «visibilidad» de la UEM mucho mayores.

Pese a la trascendencia de esta medida, el Tratado CE contiene pocas precisiones sobre el procedimiento de sustitución de las monedas nacionales por la moneda única. En efecto, el artículo 109G señala que la composición por monedas de la cesta del ecu no se modificará y que desde el inicio de la tercera fase, el valor del ecu quedará irrevocablemente fijado y el apartado 4 del artículo 109L regula el procedimiento para la adopción de los tipos de conversión irrevocables del euro y de las monedas nacionales.

La parquedad de estas disposiciones fue mitigada por el Consejo Europeo celebrado en Madrid en diciembre de 1995, que modificó la denominación de la moneda única (38) y adoptó el denominado «Escenario de introducción de la moneda única» (39).

---

(38) El Consejo Europeo acordó que la moneda única tendría desde el inicio de la tercera fase de la UEM la denominación específica «euro» en lugar del término genérico «ecu», utilizado en los tratados constitutivos para hacer referencia a la unidad de cuenta europea. La denominación euro se eligió por ser idéntica en todas las lenguas oficiales de los Estados miembros y porque es simple y simboliza a Europa. En este Consejo Europeo se acordó, además, que cada euro se dividiría en cien unidades fraccionarias denominadas «cent». El cambio de denominación se realizó por los Gobiernos de los Estados miembros afirmando que su decisión constituía la interpretación acordada y definitiva de las pertinentes disposiciones del Tratado CE. Se trata de una solución poco ortodoxa jurídicamente, pero pragmática, para cambiar la denominación de la moneda única sin recurrir al procedimiento de revisión del artículo N del TUE.

Sobre la base del apartado 4 el artículo 109L, de algunas otras disposiciones del Tratado CE y del Escenario de introducción de la moneda única, las instituciones comunitarias han adoptado las normas jurídicas fundamentales del derecho monetario que regirán en la fase definitiva de la UEM. Las normas más importantes están contenidas en el Reglamento n.º 1103/97, que entró en vigor en junio de 1997, y en el Reglamento n.º 974/98, que entrará en vigor el 1 de enero de 1999 (40). Las principales cuestiones reguladas en estas trascendentales normas se refieren al procedimiento de sustitución de las unidades monetarias nacionales por el euro y a las consecuencias jurídicas de la introducción del euro.

---

La denominación euro ha sido posteriormente la utilizada en las normas de derecho derivado referentes al marco jurídico de la moneda única.

El eurodiputado Georges Berthu ha cuestionado la validez del cambio de denominación de la moneda única sin revisar el texto del Tratado CE y ha interpuesto un recurso de anulación contra el proyecto de Reglamento n.º 1103/97 y un segundo recurso de anulación contra el texto definitivo de dicho Reglamento. El primer recurso fue declarado inadmisibile por dirigirse contra un acto preparatorio en el auto del TPI de 15 de mayo de 1997, Berthu/Comisión (T-175/96, Rec. p. II-811). El segundo recurso también ha sido declarado inadmisibile al no resultar directa e individualmente afectado el demandante en el auto del TPI de 12 de marzo de 1998, Berthu/Consejo (T-207/97, Rec. p. II-511)

(39) El Escenario de introducción de la moneda única estableció un programa de referencia y plazos de ejecución preestablecidos, que completaban el Tratado CE y conferían credibilidad, transparencia y seguridad jurídica al proceso de sustitución de las monedas nacionales por la moneda única. Además de precisar el momento para la adopción de las decisiones preparatorias del tránsito a la fase final de la UEM, el Escenario previó un período transitorio entre el 1 de enero de 1999, fecha de fijación irrevocable de los tipos de conversión del euro y de las monedas nacionales, y el 1 de enero del año 2002, momento en el que comenzaría la introducción de los billetes y monedas en euros, así como un plazo de seis meses para la retirada de la circulación de los billetes y monedas denominados en unidades monetarias nacionales y su sustitución completa por el euro.

(40) Reglamento (CE) n.º 1103/97 del Consejo, de 17 de junio de 1997, sobre determinadas disposiciones relativas a la introducción del euro (*DO L* 162, p. 1) y Reglamento (CE) n.º 974/98 del Consejo, de 3 de mayo de 1998, sobre la introducción del euro (*DO L* 139, p. 1). Ambos reglamentos forman el marco jurídico del euro, pero el primero se fundó en el artículo 235, porque no se había adoptado aún la decisión sobre los Estados participantes en la fase final de la UEM, mientras que el segundo se ha basado en el apartado 4 del artículo 109L.

1. *El procedimiento de sustitución de las monedas nacionales por el euro*

El artículo 2 del Reglamento n.º 974/98 establece que la moneda de los Estados miembros participantes en la fase final de la UEM será el euro a partir del 1 de enero de 1999, que la unidad monetaria será un euro y que éste se dividirá en cien cents. Al haberse modificado la denominación de la moneda única, el artículo 2 del Reglamento n.º 1103/97 ha estipulado que en esa fecha toda referencia al ecu en un instrumento jurídico, tal como se contempla esta cesta de monedas en el artículo 109G y en el Reglamento n.º 3320/94, se entenderá hecha al euro a un tipo de un euro por un ecu, sin que se modifique, por tanto, el valor externo del ecu. Se presume *iuris tantum* que las referencias al ecu en instrumentos jurídicos son al ecu oficial tal como existe en el SME, pero las partes pueden probar que acordaron referirse al ecu con un valor distinto al fijado por el derecho comunitario.

Desde el inicio de la fase final, el euro sustituirá a la moneda de cada Estado miembro participante con arreglo al tipo de conversión (artículo 3 del Reglamento n.º 974/98). Según el apartado 4 del artículo 109L, la determinación de los tipos de conversión entre el euro y las monedas nacionales corresponde decidirla al Consejo el 1 de enero de 1999 y no se pueden fijar con antelación, porque tendrán que ser idénticos al valor del ecu oficial expresado en unidades de las monedas participantes a 31 de diciembre de 1998, y el ecu es una cesta de monedas en la que se incluyen la corona danesa, la dracma griega y la libre esterlina, correspondientes a Estados miembros no participantes, que provocarán variaciones de su tipo de cambio. No obstante, tras la designación de los once países que participarán en la tercera fase, los Ministros de Economía de los Estados miembros participantes, la Comisión, el IME y los gobernadores de los bancos centrales nacionales emitieron el 3 de mayo de 1998 un comunicado (41) en el que indicaban el método aplicable al cálculo de los tipos de conversión irrevocables entre las monedas nacionales participantes y el euro, para dar seguridad a los mercados financieros. La conversión se hará utilizando los tipos de cambio centrales bilaterales

---

(41) Comunicado conjunto de los Ministros y de los Gobernadores de los bancos centrales de los Estados miembros que adoptan el euro como su moneda única, de la Comisión y del Instituto Monetario Europeo, de 3 de mayo de 1998, sobre la determinación de los tipos de conversión irrevocables del euro (*DO C* 160, p. 1).

vigentes en el mecanismo de cambios del SME. Además, el comunicado identifica las tres operaciones que se realizarán para calcular los tipos de cambio del ecu oficial el 31 de diciembre de 1998.

La utilización de tipos de conversión entre el euro y las unidades monetarias nacionales suscita la cuestión del redondeo de los importes monetarios, que tiene importantes consecuencias jurídicas. Las normas básicas en esta materia están recogidas en los artículos 4 y 5 del Reglamento n.º 1103/97 (42).

El euro se convertirá en la moneda única, pero no cumplirá con todas las funciones correspondientes a una moneda hasta el 1 de enero del 2002, fecha en la que comenzarán a circular y constituirán un medio de pago de curso legal las monedas y billetes denominados en euros. En efecto, el Reglamento n.º 974/98 ha previsto un período transitorio desde el 1 de enero de 1999 hasta el 31 de diciembre del 2001 en el que el euro será la moneda única, pero las unidades monetarias nacionales seguirán exis-

---

(42) Las reglas más importantes que se aplicarán al redondeo de los importes monetarios son las siguientes:

- Los tipos de conversión se adoptarán en forma de un euro expresado en términos de cada moneda nacional, utilizando seis cifras significativas (por ejemplo, 1 EUR = 39,7191 BEF). Los tipos de conversión no se redondearán ni truncarán al hacer las conversiones.
- La conversión de unidades monetarias nacionales a euros y viceversa se hará exclusivamente aplicando los tipos de conversión, sin posibilidad de utilizar tipos inversos a los fijados legalmente.
- No existe una parrilla de tipos de conversión bilaterales entre las monedas nacionales, por lo que los importes monetarios que se deban convertir de una unidad monetaria nacional a otra deberán convertirse, primero, en un importe monetario expresado en euros, que se redondeará, como mínimo, al tercer decimal, y, posteriormente, este importe se convertirá a la otra unidad monetaria nacional.
- Los importes monetarios convertidos a la unidad euro que se deban abonar o contabilizar se redondearán por exceso o por defecto al cent más próximo. Cuando la conversión sea hacia una unidad monetaria nacional, el importe se redondeará por exceso o por defecto a la unidad fraccionaria más próxima o, a falta de ésta, a la unidad más próxima, o bien, a un múltiplo o fracción de la unidad monetaria nacional. Si el importe obtenido con la conversión es una cantidad cuya cifra es la mitad de la unidad o unidad fraccionaria, el redondeo se efectuará a la cifra superior.

Los numerosos problemas que suscitarán las normas referentes al redondeo de los importes monetarios han sido analizados con detalle por la Comisión Europea: «Introduction de l'euro et arrondi des sommes d'argent», *Cahier euro*, n.º 15, 1998.



tiendo como subdivisiones de la unidad monetaria euro y serán las monedas y billetes denominados en dichas unidades monetarias nacionales los que tendrán el carácter de medio de pago de curso legal dentro de sus respectivos límites territoriales (artículos 6 y 9 del Reglamento n.º 974/98). Además, la sustitución de los billetes y monedas nacionales por los denominados en euros se producirá en un período de seis meses (desde el 1 de enero hasta el 30 de junio del 2002), susceptible de ser reducido por los Estados miembros, según el artículo 15 del Reglamento n.º 974/98. A partir del 1 de julio del 2002, las monedas y billetes nacionales pierden su curso legal, aunque se podrán presentar para su conversión a euros ante las autoridades monetarias nacionales durante un período de tiempo suplementario, y los billetes y monedas denominados en euros o en cents serán los únicos que tendrán curso legal.

Este período transitorio constituye una construcción monetaria ingeniosa, que permite el mantenimiento de las unidades monetarias nacionales como subdivisiones de la moneda única durante el plazo de tiempo necesario para acometer la compleja tarea de su sustitución. Además, el artículo 8 del Reglamento n.º 974/98 posibilita durante este período transitorio una fungibilidad casi total entre el euro y las unidades monetarias nacionales y deja libertad a los operadores económicos para utilizar el euro o éstas últimas, de conformidad con el principio de no obligación y no prohibición recogido en el Escenario para la introducción de la moneda única. La necesidad práctica de este período de transición ha exigido una cierta incongruencia desde el punto de vista del derecho monetario (43), ya que el euro se impone como moneda única desde el 1 de enero de 1999, pero carece de curso legal y poder liberatorio al no existir monedas y billetes denominados en euros y con curso legal hasta el 1 de enero del 2002. Además, en este período transitorio las monedas nacionales desaparecen, pero se mantienen las unidades monetarias nacionales como subdivisiones de la moneda única, aunque se limita su curso legal al territorio de sus respectivos Estados.

A partir del 1 de enero del 2002, el BCE y los bancos centrales nacionales comenzarán a poner en circulación billetes denominados en euros (artículo 10 del Reglamento n.º 974/98). El Consejo de Gobierno del BCE de 11 de septiembre de 1998 acordó que los billetes no tendrán ninguna cara nacional y, confirmando los trabajos preparatorios del IME, decidió

---

(43) D. CARREAU: «Union économique ...», *op. cit.*, pp. 20 y 21.

que habrá 7 tipos de billetes (5, 10, 20, 50, 100, 200 y 500 euros). A partir del 1 de enero del 2002, los Estados miembros participantes acuñarán y pondrán en circulación monedas denominadas en euros o en cents (artículo 11 del mencionado Reglamento), de conformidad con las especificaciones técnicas establecidas por el Reglamento n.º 975/98 (44), según el cual habrá 8 tipos de monedas (de 1, 2, 5, 10, 20 y 50 cents, y de 1 y 2 euros), que tendrán una cara europea y una cara nacional. Tanto los billetes como las monedas tendrán curso legal en todos los Estados miembros participantes en la fase final de la UEM.

## 2. *Las consecuencias jurídicas de la introducción del euro*

La introducción del euro como moneda única y la existencia de un período transitorio para la sustitución de las unidades monetarias nacionales plantea una gran cantidad de problemas jurídicos a los que el derecho monetario de la zona euro pretende dar solución (45). A continuación, me limitaré a referir los dos más importantes.

El primer problema es el relativo a la continuidad de los contratos e instrumentos jurídicos denominados en unidades monetarias nacionales o en ecus (46). El artículo 3 del Reglamento n.º 1103/97 resuelve esta cuestión dando prioridad a las cláusulas acordadas por las partes y consagrando, en su defecto, el principio de la continuidad, al afirmar que la introducción del euro no producirá alteración alguna de los términos de los instrumentos jurídicos ni eximirá o excusará el cumplimiento de lo establecido en aquéllos, ni tampoco otorgará a las partes la facultad de alterarlos o darlos por terminados *unilateralmente*. Este principio de continuidad implica que los importes monetarios consignados en monedas nacionales o en ecus en los diferentes instrumentos jurídicos se entenderán automáticamente fijados en euros, aplicando los tipos de conversión previstos por la legislación comunitaria. De esta manera, el principio de continui-

(44) Reglamento (CE) n.º 975/98 del Consejo, de 3 de mayo de 1998, relativo a los valores nominales y las especificaciones técnicas de las monedas en euros destinadas a la circulación (*DO L* 139, p. 6).

(45) Muchas de estas cuestiones han sido examinadas en el documento de la Comisión Europea: «Le cadre juridique de l'utilisation de l'euro. Questions et réponses sur les règlements euro», *Cahier euro*, n.º 10, diciembre 1997.

(46) U. WÖLKER: «The continuity of contracts in the transition to the third stage of the Economic and Monetary Union», *C.M.L.Rev.*, 1996, pp. 1117 y ss.

dad prima la seguridad jurídica e impide que la introducción del euro constituya causa suficiente para poner fin a un instrumento jurídico invocando fuerza mayor, la cláusula *rebus sic stantibus*, la teoría de la imprevisión, etc. El considerando octavo del Reglamento n.º 1103/97 fundamenta el principio de continuidad de los contratos en la llamada *lex monetae*, principio jurisprudencial universalmente aceptado, según el cual la moneda es una creación jurídica controlada por el derecho del Estado emisor y éste determina las consecuencias de un cambio de moneda. Se trata de una solución lógica, pero que deja abiertos numerosos interrogantes (47).

El segundo problema es el de los pagos durante los tres años del período transitorio. Según los apartados 1 y 2 del artículo 8 del Reglamento n.º 974/98 los pagos ejecutados en cumplimiento de instrumentos jurídicos denominados en unidades monetarias nacionales se harán en dichas unidades monetarias y los que se refieran a instrumentos denominados en euros se realizarán en euros, salvo pacto específico de las partes. Esta disposición garantiza que los particulares no se verán obligados durante el período transitorio a utilizar el euro. Sin embargo, su utilización puede imponerse en tres casos recogidos en los apartados 3 y 4 del artículo 8 del referido Reglamento (48).

Los Estados miembros han elaborado planes nacionales de transición al euro y están preparando legislación nacional complementaria al derecho monetario de la zona euro para adaptar sus sistemas jurídicos a la introducción de la moneda única (49).

(47) Véase S. MARTÍNEZ LAGE: «El euro: algunas cuestiones jurídico-privadas», *Boletín de la Gaceta Jurídica de la C.E.*, n.º 131, marzo 1998, pp. 1 y ss.

(48) Se trata de los tres supuestos siguientes:

- Los establecimientos financieros deben aceptar que cualquier deuda sea satisfecha mediante el pago del importe en la cuenta del acreedor en unidad euro o en unidad monetaria nacional, pero dicho importe será abonado en la cuenta del acreedor en la unidad monetaria de dicha cuenta. Se impone, así, el principio de ejecución según la unidad de cuenta empleada.
- La redenominación en la unidad euro de la deuda en circulación emitida por las administraciones públicas. Cuando un Estado adopte esta medida, los emisores de la deuda podrán redenominarla en la unidad euro.
- Los Estados miembros pueden adoptar las medidas necesarias para que sus mercados de valores cambien la unidad de cuenta de sus procedimientos operativos a la unidad euro.

(49) En España se ha redactado un Anteproyecto de Ley de Introducción del Euro, que fue aprobado el 3 de junio de 1998 por la Comisión interministerial para la introducción del euro. Este Anteproyecto de Ley contiene las normas de desarro-

## B) EL SEBC Y EL BCE

La vertiente monetaria de la UEM en su fase final conllevará la introducción de la moneda única y la existencia de una política monetaria única, cuya elaboración y aplicación corresponderán al SEBC, que es una estructura sin personalidad jurídica formada por el BCE y los bancos centrales nacionales (artículo 106.1 del Tratado CE). El SEBC tiene un carácter federal y descentralizado, ya que las decisiones son adoptadas por el BCE, entidad con sede en Francfort y que dispone de un número reducido de funcionarios, y corresponde siempre que ello sea posible a los bancos centrales nacionales la ejecución descentralizada de estas decisiones de política monetaria. Los bancos centrales nacionales forman parte del SEBC y dependen jerárquicamente del BCE y no de los gobiernos nacionales. Ello supone que en el SEBC se aplica el principio de descentralización y no el principio de subsidiariedad, lo que resulta congruente con el hecho de que la política monetaria sea una competencia exclusiva de la CE (50).

Las normas reguladoras del SEBC están repartidas en los artículos 105 a 109B y en el Protocolo n.º 3, que contiene los Estatutos del SEBC y del BCE (en lo sucesivo, «Estatutos»). El SEBC y el BCE se han constituido el 1 de junio de 1998, tras la determinación de los once Estados participantes en la fase final de la UEM y con antelación suficiente para preparar los instrumentos de política monetaria aplicables desde la introducción del euro el 1 de enero de 1999. La creación del SEBC ha conllevado la desaparición del IME, antecesor del BCE, constituido el 1 de enero de 1994 y que durante la segunda fase de la UEM se ha encargado de organizar la creación del SEBC.

El BCE tiene personalidad jurídica y constituye el eje del SEBC, ya que éste es dirigido por los órganos rectores del BCE, que son el Conse-

---

llo que el derecho monetario de la zona euro encomienda adoptar a los Estados miembros, como es el caso del procedimiento de redenominación de la Deuda del Estado y el cambio de unidad de cuenta de su mercado de valores, del mecanismo de renominalización del capital social y del valor nominal de las acciones de las sociedades mercantiles o la adopción de medidas para sustituir índices de referencia como el MIBOR hipotecario utilizados para el cálculo de tipos de interés.

(50) Véase la conferencia de W. DUISENBERG: «The Role of the Future European System of Central Banks», Davos, 1998, <http://www.ecb.int/key/sp980130.htm>.

jo de Gobierno (51) y el Comité Ejecutivo (52) (artículo 106.2 y 3, y artículo 9 de los Estatutos). Además, el BCE cuenta con un tercer órgano rector de importancia menor, que es el Consejo General (artículo 45 de los Estatutos).

La estructura orgánica del SEBC debe permitir que éste cumpla las funciones básicas que se le encomiendan en el apartado 2 del artículo 105, a saber:

- definir y ejecutar la política monetaria única;
- realizar operaciones de divisas coherentes con la política de tipos de cambio de la CE con respecto a terceros países;
- poseer y gestionar las reservas oficiales de divisas de los Estados miembros; y
- promover el buen funcionamiento del sistema de pagos.

Además, el BCE tiene, según el artículo 105A, el derecho exclusivo para autorizar la emisión de billetes de banco en la Comunidad y debe

---

(51) El Consejo de Gobierno está formado por los seis miembros del Comité Ejecutivo y por los gobernadores de los bancos centrales de los Estados miembros participantes en la fase final. Es el órgano de decisión y sus funciones básicas son la adopción de las orientaciones y decisiones necesarias para que el SEBC cumpla sus objetivos, así como la formulación de la política monetaria única (artículo 12 de los Estatutos).

(52) El Comité Ejecutivo, formado por un presidente, un vicepresidente y otros cuatro miembros, con un mandato de 8 años no renovable, es el órgano ejecutivo del BCE. Sus seis miembros constituyen el personal directivo permanente, cuya responsabilidad es poner en práctica la política monetaria única de acuerdo con las orientaciones del Consejo de Gobierno y ocuparse de la gestión ordinaria del BCE. Los miembros del Comité Ejecutivo son nombrados, según el apartado 2 del artículo 109A, de entre personas de reconocido prestigio y experiencia profesional en asuntos monetarios o bancarios, de común acuerdo por los Gobiernos de los Estados miembros a nivel de Jefes de Estado o de Gobierno, previa recomendación del Ecofin y tras consulta del Parlamento Europeo y del Consejo de Gobierno del BCE. Los miembros del primer Comité Ejecutivo han sido nombrados mediante la Decisión 98/345/CE adoptada de común acuerdo por los Gobiernos de los Estados miembros que adoptan la moneda única a nivel de Jefes de Estado o de Gobierno, de 26 de mayo de 1998, por la que se nombra al Presidente del Banco Central Europeo (BCE), a su Vicepresidente y a los demás miembros de su Comité Ejecutivo (*DO L* 154, p. 1). Tras un debate difícil en el Consejo Europeo de mayo de 1998 sobre las candidaturas del holandés Wim Duisenberg y del francés Jean Claude Trichet, se nombró al primero Presidente del BCE.

aprobar el volumen de moneda metálica que pueden emitir los Estados miembros.

El objetivo básico que debe guiar la actuación del SEBC a la hora de ejercer sus funciones, según el apartado 1 del artículo 105, es el mantenimiento de la estabilidad de los precios (53), aunque subsidiariamente apoyará las políticas económicas generales de la Comunidad para coadyuvar en la consecución de los objetivos enumerados en el artículo 2 del Tratado CE. La orientación de la política monetaria única hacia la estabilidad de precios supone la asunción de que sólo se pueden crear las condiciones para un crecimiento económico sostenible si la inflación es baja y está controlada permanentemente.

La historia monetaria reciente enseña que la política monetaria única asegura la estabilidad de precios si es elaborada y aplicada por un banco central completamente independiente del poder político (54). Algunos países como Alemania han apostado con éxito por un banco central independiente, pese a la limitación que ello supone del principio democrático (55), y han «impuesto» a los demás Estados miembros que la política monetaria única estuviese dirigida por un banco central independiente.

El artículo 107 impone la independencia institucional del SEBC, al establecer que ni el BCE ni los bancos centrales nacionales, ni los miembros de sus órganos rectores podrán solicitar o aceptar instrucciones de las instituciones comunitarias o de los gobiernos de los Estados miembros, y éstos se comprometen a respetar su independencia y a no tratar de influir en sus miembros. Además, el artículo 108 ha obligado a que los Esta-

---

(53) M. HERDEGEN: *op. cit.*, pp. 21 y ss, habla de la «canonización» y de la conversión de la estabilidad de precios en una *Grundnorm* de la Unión Europea y de sus conflictos con la consecución de otros importantes objetivos económicos. Resalta este autor que el derecho comunitario ha superado al sistema jurídico alemán en la consagración de la estabilidad de precios y de la estabilidad monetaria como objetivo fundamental de la política monetaria.

(54) Véase W. DUISENBERG: «The ESCB: Independent, Transparent and Communicative», Londres, 1998, <http://www.ecb.int/key/sp980216.htm>; G. BURDEAU: «Indépendance des banques centrales et droit international», en *Festschrift für Prof. Dr. Hugo J. Hahn*, Nomos, Baden-Baden, 1997, pp. 17 y ss.; LASTRA: «The Independence of the European System of Central Bank», *Harvard International Law Journal*, 1992, pp. 475 y ss; P. BRENTFORD: «Constitutional Aspects of the Independence of the European Central Bank», *I.C.L.Q.*, 1998, pp. 75 y ss.

(55) Véanse las reflexiones al respecto del Tribunal Constitucional alemán en su célebre sentencia de 12 de octubre de 1993 sobre el Tratado de Maastricht, cuyo texto fue publicado en la *Revista de Instituciones Europeas*, 1993, pp. 975 y ss.

dos miembros adapten a las exigencias del principio de independencia del poder político la legislación referente al estatuto de sus bancos centrales.

Esta posición del SEBC se ve reforzada por la independencia financiera (56) y por los poderes normativos y sancionadores que se le han conferido. Según el artículo 108A, el BCE puede adoptar los reglamentos y decisiones necesarios para el ejercicio de sus funciones, así como formular recomendaciones y emitir dictámenes, teniendo estos actos normativos las mismas características que los regulados en el artículo 189 del Tratado CE (57). El poder normativo del BCE no depende de la iniciativa ni está condicionado por la intervención de ninguna otra institución comunitaria, con lo que se garantiza plenamente su independencia respecto al poder político comunitario. Por otra parte, el BCE podrá imponer multas y pagos coercitivos a las empresas que no cumplan las obligaciones impuestas en sus reglamentos y decisiones (58).

Pese a la gran independencia de su estatuto jurídico, el BCE está sometido a un cierto control por parte del poder político comunitario, ya que debe presentar un informe anual al Parlamento Europeo, a la Comisión, al Consejo y al Consejo Europeo. Ante el Consejo y el Parlamento Europeo, el Presidente del BCE presentará el informe y se celebrará un debate.

La autonomía del BCE, la importancia de sus responsabilidades y sus amplios poderes normativos justifican plenamente el sometimiento de sus actos y omisiones al control jurisdiccional del TJCE. Aunque no parece que vayan a ser frecuentes los recursos al TJCE en el ámbito de la UEM,

---

(56) Desde el punto de vista financiero, el BCE es independiente porque dispone de un capital de 5.000 millones de euros, que ha sido suscrito por los bancos centrales nacionales de acuerdo con una clave de reparto (artículos 28 y 29 de los Estatutos) y de unas reservas de activos exteriores equivalentes a 50.000 millones de euros, que le transfieren los bancos centrales nacionales, a los que se unen los recursos provenientes de sus operaciones financieras. Así, el BCE elabora su propio presupuesto, queda al margen del poder presupuestario del Consejo y del Parlamento Europeo y el Tribunal de Cuentas se limitará a un examen de la eficacia operativa de su gestión. Por otra parte, el BCE dispone de un amplio abanico de instrumentos para conducir la política monetaria e intervenir en los mercados de capitales, que examinaré en el apartado siguiente.

(57) Además, el BCE puede adoptar, a tenor de sus Estatutos, diversas decisiones cuya forma jurídica no se especifica y cuya naturaleza jurídica suscita dudas, como ha puesto de relieve J.-V. LOUIS: «A Legal ...», *op. cit.*, pp. 54 y ss.

(58) Véase la Recomendación del BCE, de 7 de julio de 1998, de Reglamento (CE) del Consejo relativo a las competencias del BCE para imponer sanciones (DO C 246, p. 9).

la sujeción del BCE al control del TJCE constituye un contrapeso fundamental a su independencia. La aplicación del sistema de recursos jurisdiccionales del derecho comunitario al BCE (59) se contempla en las modificaciones pertinentes de los artículos del Tratado CE, en el artículo 180 de dicho Tratado y en el artículo 35 de los Estatutos. Así, los actos normativos del BCE pueden dar lugar a la interposición de recursos de anulación, recursos por omisión, recursos por responsabilidad extracontractual, excepciones de ilegalidad y cuestiones prejudiciales de interpretación y de apreciación de validez. En los recursos de anulación, la legitimación activa del BCE se limita a la defensa de sus prerrogativas. En lo que respecta a los recursos de incumplimiento, el BCE y no la Comisión es el que dispone del poder de instrucción de la fase precontenciosa por las infracciones del Tratado CE y de los Estatutos que cometan los bancos centrales nacionales (60).

### C) LA POLÍTICA MONETARIA ÚNICA

El apartado 2 del artículo 3A del Tratado CE prevé la instauración de una «*política monetaria y de tipos de cambio única*», cuya definición y aplicación en la fase final de la UEM compete al BCE, de acuerdo con el apartado 2 del artículo 105. Sobre la base de los trabajos realizados por el IME, el BCE está procediendo a definir la estrategia y el marco operativo de su política monetaria. Los artículos 17 a 24 y el artículo 42 de los Estatutos constituyen la base jurídica para la adopción por parte del Consejo o del BCE de las normas jurídicas aplicables en materia de política monetaria, que están en fase de elaboración y aún no han sido adoptadas.

La estrategia que el BCE seguirá con la aplicación de su política monetaria está condicionada por el objetivo primordial que el Tratado CE impone al BCE, que es, como ya se ha expuesto, el mantenimiento de la estabilidad de precios. De acuerdo con ello, el IME ha propuesto dos po-

(59) Para un examen pormenorizado de esta cuestión, véase V. DI BUCCI: «La Corte di giustizia, l'Unione economica e monetaria ed il passaggio a la moneta unica», en *Scritti in onore di Giuseppe Federico Mancini*, Giuffrè Editore, Milán, 1998, pp. 307 y ss.

(60) Como ha afirmado J.-V. LOUIS, «le fait qu'une aussi complète des recours ait été prévue marque la volonté d'insérer au maximum la BCE dans l'ordre juridique communautaire et reflète, une fois de plus, l'importance de la règle de droit dans le processus d'intégration» (J.-V. LOUIS: «Monnaie», *op. cit.*, p. 20).



sibles estrategias de política monetaria en la tercera fase de la UEM, que son la estrategia de objetivos monetarios y la estrategia de objetivos directos de inflación. Ambas estrategias se diferencian en teoría, pero en la práctica se suelen aplicar de forma flexible e interrelacionada, por lo que parece que ésta será la opción final del BCE (61).

En lo que respecta al marco operativo de la política monetaria única, esto es, a los instrumentos y procedimientos monetarios utilizables en la fase final de la UEM, el BCE acaba de publicar el documento que recoge el marco operativo elegido por el SEBC para la ejecución de la política monetaria (62). No obstante, aún están pendientes de adopción por el Consejo o por el BCE las normas de derecho comunitario derivado, necesarias para la utilización de los instrumentos y procedimientos monetarios identificados en el marco operativo (63).

Otro importante instrumento que el SEBC ha creado para su aplicación en la fase final de la UEM es el denominado sistema de pagos del euro con liquidación bruta en tiempo real, conocido como sistema TARGET (Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer) (64). Se trata de un sistema de pagos transfronterizos para todos los Estados de la UE, que interconecta los quince sistemas nacionales de pagos con liquidación bruta en tiempo real y el mecanismo de pagos del BCE. El sistema TARGET podrá ser utilizado para todo tipo de pagos transfronterizos y por cualquier institución financiera, de manera que los pagos en

---

(61) Estas estrategias monetarias, que constituyen una materia claramente económica, son analizadas con detalle por el IME: *The single monetary Policy in Stage Three - Elements of the monetary policy strategy of the ESCB*, Francfort, febrero de 1997, y por W. DUISENBERG: «Monetary Policy ein EMU», Viena, 20 de noviembre de 1997, <http://www.ecb.int/key/sp971120.htm>.

(62) ECB: *The single monetary policy in Stage Three. General documentation on ESCB monetary policy instruments and procedures*», Francfort, 18 de septiembre de 1998. El marco operativo ratifica la estabilidad de precios como objetivo primordial del SEBC y expone los instrumentos de política monetaria utilizables por el SEBC, a saber: las operaciones de mercado abierto (artículo 18 de los Estatutos), las facilidades permanentes de crédito (artículo 18 de los Estatutos) y el coeficiente de caja o coeficiente de reservas mínimas (artículo 19 de los Estatutos). Además, determina los criterios de solvencia que deben cumplir las entidades de crédito para poder operar con el SEBC.

(63) Por el momento, se ha adoptado la Recomendación del BCE, de 7 de julio de 1998, de Reglamento (CE) del Consejo relativo a la aplicación de reservas mínimas por el BCE (*DO C 246*, p. 6).

(64) Existe una extensa información sobre las características y el funcionamiento del sistema TARGET en la página web del BCE, cuya dirección es <http://www.ecb.int/target>.

euros entre los diferentes Estados se podrán realizar con la misma facilidad con la que se hacen ahora en el territorio de cada Estado miembro.

## V. LA VERTIENTE EXTERIOR DE LA UEM

La articulación de las competencias de la CE y de los Estados miembros en la vertiente interna de la UEM complica su proyección exterior. Como las políticas económicas continúan perteneciendo al ámbito competencial de los Estados, no resulta lógico que la CE asuma en exclusiva la posibilidad de concluir normas internacionales sobre política económica y de intervenir en organizaciones internacionales en este ámbito. Por el contrario, la existencia de una política monetaria única explica que el artículo 3A del Tratado CE hable de una política única de tipos de cambio del euro con respecto a las monedas de países terceros. Por otra parte, los Estados sometidos a una excepción y los que no participan en la fase final de la UEM en virtud de Protocolos no transfieren sus competencias monetarias en el ámbito interno a la CE y, por consiguiente, no les puede resultar aplicable una política única de tipos de cambio del euro. Además, en las organizaciones internacionales, como el Fondo Monetario Internacional (en lo sucesivo, «FMI») del que sólo pueden ser miembros los Estados, o en foros informales competentes en esta materia, como el G5 o el G7, no se hace una distinción entre cuestiones monetarias y materias de política económica. Estas circunstancias explican la deficiente y compleja articulación jurídica de la vertiente exterior de la UEM, regulada básicamente en el artículo 109 del Tratado CE y en los artículos 6 y 23 de los Estatutos. Se trata de una cuestión merecedora de un estudio específico (65), que me limitaré a esbozar de forma sucinta, refiriéndome a la celebración de acuerdos internacionales, a la ejecución de la política mo-

(65) Véanse los trabajos de J. M. GONZÁLEZ MÍNGUEZ y J. SANTILLÁN: «El papel del euro en el sistema monetario internacional y sus implicaciones para España», *Boletín Económico del Banco de España*, mayo de 1998, pp. 33 y ss.; J.-V. LOUIS: «Union monétaire et Fonds monétaire international», en *Festschrift für Prof. Dr. Hugo J. Hahn*, Nomos, Baden-Baden, 1997, pp. 201 y ss.; R. S. T. MARTHA: «The Fund Agreement and the Surrender of Monetary Sovereignty to the European Community», *CMLRev.*, 1993, pp. 794 y ss.; R. SMITT: *op. cit.*, pp. 305 y ss.

También es interesante el documento de trabajo de la Comisión Europea: «Les aspects externes de l'Union économique et monétaire», *Euro Papers*, n.º 1, mayo de 1997.

netaria externa y a la participación de la CE en organizaciones e instancias internacionales.

El apartado 1 del artículo 109 confiere al Consejo el poder de conclusión de los acuerdos formales relativos a un sistema de tipos de cambio del euro respecto a monedas de terceros países. Este precepto establece un procedimiento especial de conclusión de este tipo de tratados internacionales, que se aparta del previsto en el artículo 228, ya que el Consejo decide concluir el acuerdo por unanimidad, a partir de una recomendación del BCE o de la Comisión y previa consulta al BCE y al Parlamento Europeo. El apartado 3 del artículo 109 atribuye al Consejo, teniendo en cuenta una recomendación de la Comisión y previa consulta al BCE, la determinación de las modalidades de negociación y de celebración de los acuerdos en materia monetaria. La intervención del BCE junto al Consejo persigue la consecución de un consenso destinado a garantizar que el acuerdo internacional sea compatible con el objetivo básico de la UEM, a saber, la estabilidad de precios. La participación del BCE en este tipo de acuerdos requiere que se le hubiese reconocido al BCE legitimación para solicitar al TJCE un dictamen sobre la compatibilidad con el Tratado CE de cualquier tratado internacional sobre el tipo de cambio del euro.

En caso de inexistencia de acuerdos sobre la política de tipos de cambio, el apartado 2 del artículo 109 permite al Consejo formular, por mayoría cualificada y sobre la base de una recomendación de la Comisión y previa consulta del BCE o tras una recomendación del BCE, orientaciones generales sobre la política de tipos de cambio del euro respecto a monedas de países terceros, que deben respetar el objetivo del mantenimiento de la estabilidad de precios. El Consejo Europeo de Luxemburgo de diciembre de 1997 ha adoptado una Resolución (66) en la que se afirma que el Consejo debe supervisar la evolución de los tipos de cambio del euro, teniendo en cuenta los análisis de la Comisión y los trabajos preparatorios del Comité Económico y Financiero. Además, consideró que los tipos de cambio del euro son el resultado de las restantes medidas económicas y que el Consejo sólo adoptaría orientaciones generales en esta materia en circunstancias excepcionales, respetando la independencia del BCE y el objetivo de la estabilidad de precios.

La ejecución de la política de tipos de cambio única del euro compete

---

(66) Resolución del Consejo Europeo de 13 de diciembre de 1997 sobre la coordinación de las políticas económicas en la tercera fase de la UEM y sobre los artículos 109 y 109B del Tratado CE (DO 1998, C 35, p. 1).

en exclusiva al BCE, ya que el artículo 23 de sus Estatutos le confiere el poder para realizar operaciones monetarias exteriores. Si no existe acuerdo sobre tipos de cambio y el Consejo no adopta orientaciones generales en esta materia, el BCE asumirá por completo la elaboración y ejecución de la política de tipos de cambio del euro, aunque el artículo 109 no lo regule expresamente.

Otra cuestión importante de la vertiente exterior de la UEM es la posición de la CE en las instancias internacionales y su representación en las organizaciones y foros internacionales competentes en materia económica y monetaria. Esta cuestión aparece regulada en los apartados 4 y 5 del artículo 109 del Tratado CE. Según el apartado 4, el Consejo, por mayoría cualificada, a propuesta de la Comisión y previa consulta al BCE, decidirá sobre la posición de la CE a nivel internacional respecto a temas relevantes para la UEM; y el Consejo decidirá por unanimidad sobre la representación de la CE de acuerdo con la atribución competencial resultante de los artículos 103 y 105. El apartado 5 del artículo 109 permite a los Estados miembros negociar en los foros internacionales y celebrar acuerdos internacionales, siempre que no atenten contra las competencias y acuerdos comunitarios relativos a la UEM y que no infrinjan los principios resultantes de la jurisprudencia AETR (67).

Los apartados 4 y 5 del artículo 109 ponen de relieve la voluntad de los Estados miembros de continuar teniendo presencia en las organizaciones monetarias internacionales. Además, no se aplican a los Estados miembros no participantes en la fase final de la UEM. Por otra parte, la dificultad para deslindar las cuestiones de política económica de los temas monetarios en los acuerdos y en organizaciones internacionales como el FMI constituye un argumento que me lleva a pensar que en la práctica se primará el recurso a los acuerdos mixtos y a una participación conjunta de la CE y de los Estados miembros en las organizaciones internacionales, siempre que éstas permitan la adhesión como miembro de la CE, lo que no ocurre por el momento en el FMI.

## VI. CONSIDERACIONES FINALES

La implantación de la UEM y el tránsito a su fase final, que conlleva la sustitución de las monedas nacionales por el euro y la instauración de

---

(67) Declaración n.º 10 relativa a los artículos 109, 130R y 130Y del Tratado CE, adoptada por la Conferencia Intergubernamental que elaboró el TUE.

una política monetaria única, constituyen la culminación del proceso de integración económica iniciado en 1957 por los Estados miembros de la CE con la creación del mercado común. Este proceso ha supuesto una transferencia muy importante de competencias nacionales en materia económica a las instituciones comunitarias, con objeto de conseguir un espacio económico unificado. Tras la fase final de la UEM, los Estados mantendrán competencias sobre la política macroeconómica, aunque con las limitaciones resultantes de la vertiente macroeconómica de la UEM, y sobre las políticas destinadas a conseguir una redistribución interterritorial e interpersonal de la riqueza, que no se han visto sustancialmente limitadas por las normas comunitarias referentes a la cohesión económica y social.

La función del derecho comunitario ha sido primordial para asegurar e impulsar el proceso de integración económica de la CE y, en especial, la consecución de la UEM que el TUE diseñó al introducir los artículos 102A a 109M en el Tratado CE. La regulación «constitucional» de la UEM ha sido un elemento importante para que los Estados miembros hicieran significativos esfuerzos económicos para cumplir con las exigencias impuestas por el derecho comunitario para participar en su fase definitiva el 1 de enero de 1999. La diferencia con el malogrado proyecto de UEM del Informe Werner, que se concretó en normas no pertenecientes al derecho comunitario, es muy aleccionadora. Sin duda, la actual UEM se alcanzará en la fecha prevista por la buena situación económica de los Estados miembros y por la persistencia de la voluntad política de conseguir la UEM, pero es indudable que el derecho comunitario ha coadyuvado para que esta descomunal empresa se convierta en realidad.

En la Conferencia Intergubernamental de 1996 se decidió no modificar los artículos del Tratado CE referentes a la UEM. Sin embargo, estos preceptos han tenido que ser completados con normas jurídicas que carecen del rango de derecho comunitario primario o que no forman parte *stricto sensu* del derecho comunitario. Así, han sido utilizadas resoluciones del Consejo Europeo para «modificar» las disposiciones del Tratado CE, como es el caso de la Resolución sobre el PEC, cuyo contenido ha servido para reforzar el mecanismo de supervisión multilateral del artículo 103 y, sobretudo, para endurecer el procedimiento de control de los déficits excesivos del artículo 104C. Además, la vertiente económica de la UEM se ha intentado fortalecer mediante la creación del llamado Consejo del Euro (68), como formación del

---

(68) Véase la Resolución del Consejo Europeo de Luxemburgo de 13 de diciembre de 1997, antes citada.

Consejo Ecofin compuesta sólo por los ministros de los Estados miembros participantes en la fase final de la UEM. Este Consejo del Euro no podrá adoptar ninguna decisión, pero tendrá capacidad para debatir cuestiones referentes a las responsabilidades en materia de política económica y de tipos de cambio del euro de los Estados de la zona euro.

Pese al PEC, existe un importante desequilibrio entre la vertiente económica y la vertiente monetaria de la UEM, ya que en la primera los Estados miembros continúan manteniendo su competencia, mientras que en la segunda se transfieren todas las competencias monetarias a la CE. Este desequilibrio puede dificultar el funcionamiento de la UEM, dada la íntima conexión existente entre la política macroeconómica y la política monetaria. Por ello, es fundamental que los mecanismos de coordinación de las políticas económicas de los Estados miembros funcionen de forma adecuada y eficaz.

Este desequilibrio entre las dos vertientes de la UEM repercute en la proyección exterior de la UEM, cuya regulación en el artículo 109 del Tratado CE es bastante compleja, ya que no asegura una actuación uniforme de la CE en organizaciones monetarias internacionales tales como el FMI.

Estas carencias o debilidades de la articulación jurídica de la UEM no ensombrecen el hecho de que esta UEM supondrá la introducción de una moneda única, el euro, que será la primera y única moneda de la historia que tiene su origen en un acuerdo entre Estados y que no ha sido acuñada por un Estado en ejercicio de su soberanía monetaria (69). Se trata, sin duda, de un acontecimiento histórico que marcará el futuro de la UE y que puede crear condiciones favorables para el desarrollo de la vertiente política del proceso de integración en el que están embarcados los Estados pertenecientes a la UE.

---

(69) D. CARREAU: «Union économique ...», *op. cit.*, p. 19.

## RÉSUMÉ

Le traité de Maastricht a modifié le traité CE en vue d'établir un processus par étapes dirigé vers l'instauration de l'union économique et monétaire, qui rentre, ainsi, dans le droit communautaire *strictu sensu*.

Du point de vue juridique l'UEM implique la coordination des politiques économiques, qui restent de la compétence des états membres, et le transfert des compétences monétaires à la CE afin d'introduire une monnaie unique, l'euro, au lieu des monnaies nationales et de mettre en oeuvre une politique économique unique. L'élaboration et l'exécution de la politique monétaire appartiendra au Système européen des banques centrales, au centre duquel se trouve la Banque Centrale Européenne et qui englobe les banques centrales des Etats membres. Il s'agit d'une structure à caractère fédéral et avec un statut très indépendant, qui doit gérer la politique monétaire en tenant compte de l'objectif fondamental de la stabilité des prix.

Les dispositions du traité de Maastricht sur l'UEM ont été développées par quelques résolutions du Conseil européen et normes de droit communautaire dérivé. Les onze États membres qui vont participer à la troisième étape de la UEM ont été identifiés, la BCE a été instituée, les règlements relatifs au cadre juridique de l'euro ont été adoptés et le pilier économique de l'UEN a été complété par le Pacte de stabilité et de croissance. Par conséquent, presque toutes les mesures ont été adoptées et l'UEM deviendra une réalité le premier janvier 1999. Les résultats de cet événement historique, qui constitue l'aboutissement du processus d'intégration économique de la CE, va déterminer, sans doute, l'avenir de l'Union européenne.

## ABSTRACT

The Maastricht Treaty on European Union modified the EC Treaty articles related to economic policy and established the gradual creation on an Economic and Monetary Union.

The EMU includes a close co-ordination of member states' economic policies and the transfer of monetary powers to the EC for the irrevocable fixing of exchange rates leading to the introduction of a single currency, the euro, and the definition and conduct of a single monetary policy. This common monetary policy is formulated and executed by the European System of Central Banks, governed by the decision-making bodies of the European Central Bank and also integrated by the national central banks of the European Union Member States. The ESCB is a federal structure with a high degree of independence and its primary objective is to maintain price stability.

The EC Treaty articles on EMU are completed by the European Council resolutions and community law regulations and decisions. The Stability and Growth Pact reinforce the co-ordination of national economic policies. The euro will come into existence on 1 January 1999 and the legal framework for the use of the euro is laid down in two Regulations. The ESCB and the ECB was established on 1 June 1998. The most important decisions relating to EMU have been taken by community institutions and the Stage Three of EMU will start in 1999. The EMU is a fundamental step to the progress towards a more integrated European Union.

