

LA SENTENCIA *GAUWAILER* (C-62/14) DEL TRIBUNAL DE JUSTICIA DE LA UNIÓN EUROPEA SOBRE EL PROGRAMA DE COMPRA DE DEUDA PÚBLICA DEL BANCO CENTRAL EUROPEO

La sentencia *Gauweiler* (C-62/14) del Tribunal de Justicia de la Unión Europea sobre el programa de compra de deuda pública del Banco Central Europeo

La sentencia *Gauweiler* del Tribunal de Justicia de la Unión Europea ha supuesto un importante avance para el proceso de integración europea, pues ha confirmado la potestad del Banco Central Europeo de realizar compras masivas de deuda pública, permitiéndole actuar, en circunstancias muy determinadas, como un prestamista de última instancia de los Estados. El contenido, alcance y consecuencias de la sentencia son el objeto del presente análisis.

PALABRAS CLAVE

Tribunal de Justicia de la UE, Programa OMT, Banco Central Europeo, Financiación monetaria, Política económica de la UE

The *Gauweiler* judgment (C-62/14) of the Court of Justice of the European Union on the European Central Bank's sovereign bond purchase programme

The judgment of the Court of Justice of the European Union in the case of *Gauweiler* is a landmark decision for European integration, inasmuch it confirms the European Central Bank's powers to undergo massive purchases of sovereign bonds, allowing it to act, in very specific circumstances, as a lender of last resort. The content, scope and consequences of the judgment are the subject matter of this paper.

KEY WORDS

Court of Justice of the EU, OMT programme, European Central Bank, Monetary financing, Economic policy of the EU

Fecha de recepción: 15-9-2015

Fecha de aceptación: 18-10-2015

El 16 de junio de 2015 el Tribunal de Justicia de la Unión Europea (en adelante, TJ) dictó una sentencia fundamental para la Unión Económica y Monetaria, pero también para el sistema judicial europeo (asunto C-62/14, *Gauweiler* y otros, EU:C:2015:400). Por primera vez en su historia, el Tribunal Constitucional alemán hizo uso del mecanismo de cooperación judicial europeo por excelencia, la cuestión prejudicial, para cuestionar nada menos que el programa del Banco Central Europeo que había permitido estabilizar los mercados (y a la zona euro en su conjunto) durante el verano de 2012. En opinión de no pocos economistas, dicho programa es uno de los factores que ha permitido a la zona euro mantener cierta estabilidad hasta la fecha.

En una sentencia dictada en Gran Sala, el TJ resolvió en favor del Banco Central Europeo (en adelante, BCE) y declaró la legalidad del programa de Operaciones Monetarias de Compraventa. Sin embargo, la sentencia introduce importantes condicionantes en la actividad del BCE que determinarán de forma muy significativa las futuras intervenciones de la institución en el mercado de deuda pública. Este comentario analiza de forma sucinta las principales aportaciones de la sentencia, así como algunos aspectos de ella susceptibles de crítica.

EL PROGRAMA OMT Y LA CUESTIÓN PREJUDICIAL DEL TRIBUNAL CONSTITUCIONAL ALEMÁN, DE 10 DE FEBRERO DE 2014

El verano de 2012 fue especialmente difícil para la zona euro. Tras varios años de inestabilidad financiera internacional, la crisis que en un principio afectó al sector financiero europeo comenzó a hacer mella en las finanzas de algunos Estados de la zona euro, reflejándose en los tipos de interés exigidos a las emisiones de deuda de dichos Estados. En julio de 2012 las turbulencias alcanzaron tal punto que Mario Draghi, en una conocida intervención pronunciada en Londres, anunció la voluntad del BCE de hacer «*todo lo necesario para salvar la moneda única*» («*whatever it takes*»). Aquella frase fue interpretada como el preludio de una pronta y determinante intervención del BCE en el mercado de deuda pública por medio del rescate de los Estados con mayores problemas de financiación. La mera posibilidad de una intervención de este tipo trajo inmediatamente la calma a los mercados.

El 6 de septiembre de 2012, pocas semanas después del discurso de Mario Draghi, el Consejo de Gobierno del BCE aprobaba las directrices básicas de un nuevo programa de compra de deuda pública en el mercado secundario, bajo el nombre de

«Operaciones Monetarias de Compraventa». En virtud del mismo, el BCE anunciaba un programa con el cual un Estado miembro podría beneficiarse de una intervención de la institución en el mercado secundario de deuda, pero con la única y exclusiva finalidad de facilitar y asegurar el mantenimiento del canal de transmisión de la política monetaria. En la medida en que un incremento exagerado de los tipos de interés exigidos a un Estado miembro tiene la capacidad de bloquear los impulsos que el BCE transmite a través de los respectivos canales, la compra de deuda tendría por objeto rebajar los diferenciales entre Estados hasta que el tipo de interés del Estado afectado volviese a unos niveles coherentes con su situación macroeconómica.

Además, el programa OMT llevaba aparejados una serie de condicionantes: el Estado afectado debería estar sujeto a un programa de ajuste financiero (los llamados «rescates»), las compras de títulos se centrarían en bonos con fechas de vencimiento entre uno y tres años, el BCE recibiría un tratamiento *pari passu* y, finalmente, la liquidez generada se esterilizaría íntegramente.

Aunque el programa OMT nunca ha sido formalmente aprobado ni tampoco puesto en práctica, su mero anuncio a través de un comunicado de prensa produjo el efecto deseado: el BCE mostraba su voluntad de intervenir en el mercado secundario de deuda pública para frenar las operaciones especulativas que estaban forzando a algunos Estados miembros a situaciones críticas de liquidez. La operación fue un éxito, pero al asumir el BCE una función cercana a la de un «prestamista de última instancia» de los Estados, algo que el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea prohíbe de forma tajante, surgieron inmediatamente dudas sobre la legalidad de la medida.

Las dudas aparecieron principalmente en Alemania, donde un nutrido grupo de ciudadanos recurrieron ante el Tribunal Constitucional Federal alemán ante la omisión del Gobierno alemán de recurrir el programa OMT ante el TJ. En este contexto procesal, articulado en torno a una supuesta infracción del derecho fundamental al voto, el Tribunal Constitucional Federal alemán (en adelante, TCF) decidió plantear una cuestión prejudicial al TJ, cuestionando la compatibilidad del programa OMT con los Tratados constitutivos.

La primera pregunta planteada por el TCF iba referida a la incardinación del programa OMT en el reparto de competencias previsto en el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (en adelante,

TFUE). El BCE disfruta de una competencia exclusiva en el ejercicio de la política monetaria. En cambio, la política económica corresponde a los Estados miembros y, de forma muy accesoria, al Consejo. Aunque el BCE tiene en su mandato la obligación de apoyar las políticas económicas de la Unión, si mandato «principal» es la consecución de la estabilidad de precios. Por tanto, un programa como OMT, dirigido a estabilizar la capacidad de financiación de un Estado miembro y vinculado a un programa de ajuste financiero con fuertes medidas de política económica, podría interpretarse como una medida de política económica y no de política monetaria. Si fuera así, el BCE no dispondría de esa competencia y habría vulnerado los Tratados.

La segunda pregunta suscitada por el TCF tenía por objeto la prohibición de financiación monetaria de los Estados miembros contenida en el artículo 123 TFUE. Esta disposición prohíbe al BCE cualquier intervención en el mercado dirigida a financiar un Estado miembro, destacando, en particular, la prohibición de adquirir *directamente* deuda pública. Aunque el programa OMT se debería ejecutar en el mercado secundario y no primario de deuda pública, es evidente que el efecto inmediato del programa es facilitar las condiciones de financiación de un Estado miembro. En tal sentido, el programa podría incurrir en una suerte de financiación directa encubierta de un Estado miembro, contraria a la prohibición enunciada en el artículo 123 TFUE.

A todo lo anterior, se debe añadir una circunstancia que caracteriza muy singularmente a la cuestión prejudicial planteada por el TCF. A pesar de haber planteado el reenvío prejudicial al TJ, el órgano remitente destaca que, en virtud de su jurisprudencia constitucional, se encuentra facultado para declarar la inaplicabilidad de un acto de la Unión en territorio nacional si dicho acto es abierta y gravemente contrario a la Constitución. Este control de constitucionalidad del Derecho de la UE, claramente excepcional y dirigido a salvaguardar un «núcleo duro» constitucional, es precisamente el que el TCF se declara dispuesto a ejercer después de la respuesta del alto tribunal europeo. Por tanto, el asunto Gauweiler no solo suscita importantes cuestiones relativas a la Unión Económica y Monetaria, sino también una delicadísima pregunta que afecta a la facultad de los órganos jurisdiccionales constitucionales nacionales, y a su capacidad de cuestionar la primacía del Derecho de la UE sobre la Constitución.

LA RESPUESTA DEL TRIBUNAL DE JUSTICIA

La sentencia del 16 de junio de 2015 responde, en primer lugar, a las objeciones suscitadas por los Gobiernos italiano y español dirigidas a cuestionar la competencia y la admisibilidad del TJ. En opinión de dichos Gobiernos, la pregunta suscitada por el TCF no estaría justificada, pues se estaría planteando en contravención de los Tratados y en un contexto puramente hipotético. Al formular la cuestión prejudicial y advertir simultáneamente de la voluntad del TCF de acometer un control de constitucionalidad de un acto del BCE, incluso tras su enjuiciamiento por el TJ, el órgano remitente habría convertido el procedimiento prejudicial en un proceso puramente consultivo. Sin embargo, el TJ rechazó este planteamiento y consideró que la cuestión prejudicial tenía una clara utilidad para el TCF. La respuesta del TJ es muy pragmática, pues asume que, por el simple hecho de preguntar, la cuestión prejudicial debe servir a algún propósito legítimo y de buena fe. El TJ se preocupa de resaltar el carácter obligatorio de sus sentencias, destaca que los tribunales nacionales deben darles cumplimiento, y asume que, en la medida en que el TCF cumplirá con esta misma obligación, la cuestión no es hipotética y sirve a un propósito legítimo (sentencia, apartados 11 a 17). Por tanto, el TJ asume que el TCF acatará la sentencia que venga de Luxemburgo.

A continuación, el Tribunal de Justicia se ocupa de una cuestión suscitada por varios Estados miembros, referida a la naturaleza jurídica del programa OMT en tanto que acto revisable en el marco de un procedimiento prejudicial de validez. La cuestión no es baladí, porque afecta a un número muy significativo de actos del BCE fácilmente calificables como de *soft law*, pero con efectos muy considerables en el tráfico jurídico. De hecho, el programa OMT solo se conoce a través de un comunicado de prensa publicado en la página web del BCE y únicamente en inglés. Es más: hasta la fecha no se ha hecho uso de él. Se trata de una típica medida de comunicación pública desempeñada por un banco central, dirigida a condicionar el funcionamiento de los mercados, pero dentro de los objetivos perseguidos por la institución en el ejercicio de su política monetaria. El Abogado General Cruz Villalón, en sus conclusiones publicadas en el asunto Gauweiler, destacó que este tipo de comunicación pública se había convertido en una herramienta fundamental de los bancos centrales, y que su impacto sobre terceros es más que evidente. Por

este motivo invitó al BCE a que declarase que el programa OMT constituía un acto revisable en un proceso prejudicial de validez (conclusiones, puntos 82 a 90). No obstante, el TJ adoptó una posición intermedia y se limitó a destacar que el órgano remitente, a título subsidiario, había formulado las mismas preguntas, pero a título interpretativo. Por tanto, el TJ consideró que no era necesario pronunciarse sobre la primera cuestión y asumió únicamente la segunda, enfocándola como una cuestión de interpretación de los Tratados.

En cuanto al fondo del asunto, el TJ analiza en primer lugar las dudas de legalidad del programa OMT a la luz del reparto de competencias entre la Unión y los Estados miembros en materia económica. En opinión de los recurrentes en el proceso principal, el programa OMT supondría una intervención del BCE en la política económica de los Estados miembros, en la medida en que una compra masiva de deuda pública, vinculada a un programa de asistencia financiera y exclusivamente dirigida al Estado miembro afectado por el programa, puede ser equivalente a una medida de política económica. Sin embargo, el TJ consideró que el BCE había introducido suficientes salvaguardas a la hora de diseñar el programa OMT como para mantener el carácter monetario de la medida. A diferencia del Abogado General, que consideró que la participación del BCE en la vigilancia de los programas de asistencia financiera generaba un conflicto susceptible de afectar la independencia de la Institución, el TJ se limitó a resaltar las principales características del programa OMT, los requisitos a los que quedaba sujeto y la motivación proporcionada por el BCE al adoptar la medida (apartados 46 a 92).

En segundo lugar, el TJ rechazó igualmente las objeciones planteadas a la luz de la prohibición de financiación monetaria. El artículo 123 TFUE prohíbe cualquier forma de financiación de los Estados miembros a través de medidas de política monetaria. El hecho de que el programa OMT facilite el acceso a la financiación de un Estado, en un contexto en el que dicho Estado necesita el auxilio de un prestamista para recuperar liquidez, podría equipararse a una medida de financiación monetaria. El TJ no lo entendió así, volvió a analizar las características y requisitos del programa OMT, especialmente el relativo al llamado «periodo de embargo», en virtud del cual el BCE impone un periodo de tiempo desde la puesta a disposición del bono en el mercado secundario con la finalidad de que alcance su verdadero valor de mercado (aparta-

dos 107-127), y consideró que la medida no equivalía a una medida de financiación monetaria.

ANÁLISIS

La sentencia del TJ en el asunto Gauweiler suscita varias cuestiones de enorme interés y con una indudable trascendencia para la moneda única y el sistema judicial europeo. Sin ánimo de ser exhaustivos, cabe destacar las siguientes.

En primer lugar, el TJ ha evitado una confrontación directa con uno de los Tribunales Constitucionales más relevantes del panorama judicial europeo. Aunque algunos Estados habían invitado abiertamente al TJ a que declarara la cuestión prejudicial inadmisibile, basándose en el cuestionable planteamiento del auto de remisión, lo cierto es que el TJ, así como el Abogado General, optaron por un planteamiento mucho más conciliador. Para el TJ resulta inconcebible que un Tribunal Constitucional desobedezca abiertamente las resoluciones procedentes de Luxemburgo. Y sobre esa certeza, el TJ entiende que debe dar respuesta a las preguntas planteadas, pues, por mucho que el órgano remitente dé muestras de querer «rebelarse» a los dictados del TJ, este considera que tal rebelión nunca llegará a producirse. Este planteamiento se basa en un entendimiento amplio del principio de cooperación leal, plenamente aplicable a las relaciones entre tribunales de la Unión y nacionales.

En segundo lugar, la sentencia suscita un interesante interrogante procesal, pues el TJ admitió la cuestión prejudicial de interpretación, sin declarar abiertamente que la cuestión prejudicial de validez careciese de objeto. Sin embargo, existían serias dudas de que el programa OMT pudiese considerarse un acto susceptible de revisión. A fin de cuentas, el programa OMT solo se manifestaba a través de un comunicado de prensa, publicado en Internet en la página web del BCE. Ni siquiera se había aprobado formalmente, pues la reunión del Consejo de Gobierno que había precedido al anuncio del programa había aprobado las líneas maestras, pero no la decisión definitiva. Así las cosas, el hecho de que el TJ aceptara enjuiciar dicho programa por la vía de la cuestión prejudicial de interpretación, confirmaría la existencia de un cauce nuevo de revisión de actos provisionales de la Unión a través del artículo 267.1 TFUE. En cierta medida, el TJ estaría abriendo la puerta a una vía de revisión de los de la Unión similar a la ya existente para los actos de los Estados miembros: las cuestiones pre-

judiciales de interpretación se formulan como tales, pero en realidad sirven como instrumentos de control indirecto de la legalidad de un acto. La sentencia Gauweiler habría abierto, por vez primera, esta vía procesal.

El tercer aspecto reseñable afecta al tipo de control que el TJ está dispuesto a ejercer sobre los actos de política monetaria del BCE. Uno de los argumentos suscitados por los recurrentes en el proceso principal destacaba la necesidad de que los actos del BCE estén sujetos a un control judicial intenso, con independencia de la complejidad técnica de la materia. El TJ no compartió este planteamiento y declaró abiertamente que el control sobre los actos del BCE debía realizarse desde un cierto grado de deferencia en favor de la Institución. En palabras del propio TJ: *«habida cuenta de que, al elaborar y aplicar un programa de operaciones de mercado abierto como el que se anunció en el comunicado de prensa, el SEBC se ve obligado a proceder a elecciones de carácter técnico y a efectuar previsiones y apreciaciones complejas, procede reconocerle, en este contexto, una amplia facultad de apreciación»* (apartado 68).

Sin embargo, el hecho de que el TJ opte por un control deferente hacia los actos del BCE no implica en modo alguno que dicho control no sea estricto. De hecho, el TJ introduce un parámetro de control que el TCF había ignorado en su auto de remisión: el control de proporcionalidad. Al enjuiciar si el programa OMT era acorde con las competencias atribuidas por los Tratados al BCE, la sentencia recuerda que el artículo 4 del Tratado de la Unión Europea exige un ejercicio de las competencias con arreglo al principio de proporcionalidad. Este control lo introduce el TJ con el fin de enjuiciar los diversos *tests* integrantes de dicho principio: adecuación, necesidad y proporcionalidad en sentido estricto. Si bien el TJ reconoce el margen de apreciación del BCE, el principio de proporcionalidad exige a la institución un deber de motivación bastante oneroso. Este deber de motivación compensa el hecho de que el TJ no acometa un control sobre los aspectos técnicos del programa OMT, garantizando así un control judicial intenso, pero principalmente centrado en aspectos procedimentales.

En cuarto lugar, la sentencia confirma la amplia facultad del BCE a la hora de articular los medios más adecuados para alcanzar los fines que marca el Tratado, pero al mismo tiempo destaca la relevancia de las medidas de salvaguarda aplicadas por el BCE. Por tanto, la sentencia no reconoce la legalidad del programa OMT sin más, sino que declara

su licitud debido a las condiciones y garantías introducidas por el BCE y dirigidas a evitar que el programa pudiera constituir una medida de política monetaria o una medida de financiación monetaria. Por tanto, las futuras intervenciones del BCE en el mercado secundario de deuda pública deberán estar revestidas de garantías equivalentes, entre las que se encuentra el mantenimiento del llamado «periodo de embargo», el compromiso de suspensión de compras en caso de riesgo de incurrir en pérdidas, o la vinculación del programa al cumplimiento del programa de asistencia financiera. Todo ello contribuye a reforzar el papel puramente monetario de la medida, así como su incapacidad de convertirse en un medio de financiación monetaria directa de los Estados.

Finalmente, la sentencia Gauweiler aporta una interesante visión del papel del BCE que contribuye a disipar varias dudas surgidas en algunos Estados miembros. Como habían destacado los recurrentes en el proceso principal, el programa OMT podría exponer al BCE a un riesgo de insolvencia que solo sería solventado mediante una ulterior recapitalización de la institución con cargo a los presupuestos de los Estados de la zona euro. Este riesgo convertiría el programa OMT en una suerte de medio indirecto de mutualización de la deuda de un Estado que, además, contribuiría a alterar el mercado secundario de deuda pública. Pues bien, el TJ rechazó por completo esta concepción del programa y del papel del BCE (y de los Estados miembros) en el caso hipotético de sufrir pérdidas. El TJ destaca muy claramente que la actuación de todo banco central conlleva, por su propia naturaleza, la

asunción de riesgos. De lo contrario, un banco central no podría operar jamás en el mercado, pues las intervenciones en los mercados financieros sin riesgo alguno no existen. En la medida en que el BCE adopte las salvaguardas necesarias para asegurarse que un programa como OMT no aboca inevitablemente a la institución a un escenario de insolvencia, dicha actuación, en opinión del TJ, tiene encaje con los Tratados.

A modo de conclusión, la sentencia Gauweiler confirma la relevancia de que los tribunales constitucionales nacionales cooperen activamente con los tribunales europeos, especialmente a la hora de resolver cuestiones fundamentales para el funcionamiento de la Unión Europea. Por mucho que las Constituciones nacionales puedan servir en ocasiones excepcionales como parámetro de control de determinadas decisiones de la Unión Europea, los tribunales constitucionales no pueden actuar unilateralmente, sin atención al contexto europeo en el que adoptan sus decisiones. El hecho de que el Tribunal Constitucional Federal alemán planteara la cuestión prejudicial en el asunto Gauweiler, la primera en su historia, confirma que esta jurisdicción ha aceptado finalmente las reglas del sistema judicial europeo. Queda por ver si en la sentencia que dé respuesta a la sentencia de Luxemburgo el alto tribunal alemán se atendrá a lo dispuesto por su homólogo europeo. El principio de cooperación leal, consagrado en los Tratados de la Unión, pero también en la Constitución alemana, nos debería llevar a la conclusión de que así lo hará.

DANIEL SARMIENTO RAMÍREZ-ESCUDERO*

* Abogado del Área de Derecho Público, Procesal y Arbitraje de Uría Menéndez (Madrid).