



BANCO CENTRAL EUROPEO
EUROSISTEMA

Christine LAGARDE
Presidenta

Sr. D. Ernest Urtasun
Miembro del Parlamento Europeo
Parlamento Europeo
60, rue Wiertz
B-1047 Bruselas

Fráncfort del Meno, 5 de febrero de 2021

/L/CL/21/24

Asunto: Su pregunta escrita (QZ-072)

Estimado señor Urtasun:

Agradezco su pregunta escrita, que me ha sido remitida por Irene Tinagli, presidenta de la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios, acompañada de una carta de fecha 10 de diciembre de 2020.

En relación con sus preguntas sobre posibles compras de valores de determinados emisores en el marco del programa de compras de bonos corporativos (CSPP) y del programa de compras de emergencia frente a la pandemia (PEPP), la admisibilidad de los activos se guía por nuestro objetivo de política monetaria y tiene en cuenta consideraciones relacionadas con una gestión adecuada de los riesgos financieros¹. Para asegurar la efectividad de la política monetaria, el abanico de valores de sociedades no financieras admitido en estos programas es deliberadamente amplio. Las compras se efectúan basándose en una cartera de referencia que refleja de manera proporcional el valor nominal de los bonos admitidos en el universo del CSPP. Respecto a futuras compras de valores de nueva emisión de sociedades no financieras, el Eurosistema seguirá evaluando si estos valores son admisibles para el programa, y el sistema de activos de

¹ Para una presentación detallada de la ejecución del programa de compras de activos (APP) y del PEPP, véanse las páginas correspondientes del sitio web del BCE (<https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/app/html/index.en.html> y <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/pepp/html/index.en.html>) y el artículo «Balance del programa de compras de activos del Eurosistema tras el final de las compras netas de activos», *Boletín Económico*, número 2, BCE, 2019 (https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/articles/2019/html/ecb.ebart201902_01-3049319b8d.en.html).

garantía del Eurosistema continuará siendo la base para determinar dicha admisibilidad. El Eurosistema no se compromete de antemano a comprar bonos o pagarés de nueva emisión de emisores específicos.

En relación con el impacto de las compras de bonos corporativos efectuadas por el Eurosistema en las pymes, la evidencia del CSPP sugiere que esas compras han mejorado de forma directa las condiciones de financiación de las empresas de la zona del euro que emiten valores admitidos en el CSPP y, de forma indirecta, las de las empresas que dependen de otras fuentes de financiación, entre las que se incluyen las pymes. Al reducir los costes de financiación, las compras de bonos corporativos animan a las empresas admisibles a emitir bonos y pagarés como fuente de financiación alternativa a los préstamos bancarios. Esto contribuye, a su vez, a liberar capacidad en los balances bancarios para prestar a empresas como las pymes, que son menos activas en los mercados de bonos y pagarés o que no son admisibles en el CSPP².

Asimismo, nuestras operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico (TLTRO) proporcionan incentivos para que las entidades de crédito concedan préstamos a las sociedades no financieras, incluidas las pymes. Las compras de bonos corporativos por el Eurosistema y las TLTRO están contribuyendo conjuntamente a mejorar el acceso de las empresas de toda la zona del euro a financiación externa más asequible³. Al apoyar el acceso de las empresas a la financiación, las medidas de política monetaria del BCE contribuyen a fomentar la inversión, crear empleo y promover el crecimiento económico en general, lo que favorece el retorno de la inflación a niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % a medio plazo, o su estabilización en dichos niveles. Asimismo, la amplitud de los criterios de admisibilidad asegura que las compras en el marco del CSPP y del PEPP puedan contribuir a prevenir eficazmente posibles riesgos para la transmisión fluida de la política monetaria y a suavizar la orientación general de la política monetaria.

En relación con su pregunta sobre la admisibilidad de los bonos emitidos por el Fondo de Amortización del Déficit Eléctrico (FADE), tras la publicación de la Orientación BCE/2019/11 modificada⁴, se han armonizado los criterios aplicados a las agencias reconocidas en el sistema de activos de garantía y a las agencias

² Para un análisis detallado del modo en que el CSPP favorece las condiciones de financiación tanto de las grandes como de las pequeñas empresas en la zona del euro, véanse los artículos «El impacto del programa de compras de bonos corporativos en los mercados de renta fija privada y en la financiación de las sociedades no financieras de la zona del euro», *Boletín Económico*, número 3, BCE, 2018 (https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecb.ebart201803_02.en.pdf); «El acceso de las pequeñas y medianas empresas a la financiación desde la crisis financiera: evidencia basada en datos de encuestas», *Boletín Económico*, número 4, BCE, 2020 (https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/articles/2020/html/ecb.ebart202004_02~80dcc6a564.en.html#toc2); y «ECB corporate QE and the loan supply to bank-dependent firms», *Working Paper Series*, No 2314, BCE, 2019 (<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2314~5d3910cb50.en.pdf>).

³ Este análisis está respaldado por la evidencia de la encuesta trimestral del BCE sobre préstamos bancarios, en la que las entidades de crédito señalan que las medidas de política monetaria del BCE han influido de forma favorable en sus costes de financiación y, en consecuencia, en las condiciones que aplican en sus préstamos a las sociedades no financieras.

⁴ Véase la Orientación (UE) 2019/1032 del Banco Central Europeo, de 10 de mayo de 2019, por la que se modifica la Orientación (UE) 2015/510 sobre la aplicación del marco de la política monetaria del Eurosistema (BCE/2019/11) (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=CELEX%3A32019O0011>).

admitidas en el programa de compras de valores públicos (PSPP). De acuerdo con los últimos criterios, el FADE figura en la lista de agencias reconocidas por el BCE y, por tanto, es admisible para compras en el marco del PSPP y el PEPP⁵.

Permítame concluir recordando que, en el contexto de la revisión estratégica que estamos llevando a cabo actualmente, estudiaremos cómo tener en cuenta consideraciones de sostenibilidad ambiental en el marco de política monetaria del BCE, incluido el CSPP.

Atentamente,

[firmado]

Christine Lagarde

⁵ Véase la lista de agencias reconocidas en: <https://www.ecb.europa.eu/paym/coll/standards/marketable/html/index.en.html>.