

DECISIÓN (UE) 2020/188 DEL BANCO CENTRAL EUROPEO
de 3 de febrero de 2020
sobre un programa de compras de valores públicos en mercados secundarios (BCE/2020/9)

(refundición)

EL CONSEJO DE GOBIERNO DEL BANCO CENTRAL EUROPEO,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, en particular el artículo 127, apartado 2, primer guion,

Vistos los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo, en particular el artículo 12.1, párrafo segundo, en relación con el artículo 3.1, primer guion, y el artículo 18.1,

Considerando lo siguiente:

- (1) La Decisión (UE) 2015/774 del Banco Central Europeo (BCE/2015/10) ⁽¹⁾ se ha modificado sustancialmente varias veces ⁽²⁾. Puesto que ha de modificarse nuevamente, debe refundirse en beneficio de la claridad jurídica.
- (2) La Decisión (UE) 2015/774 (BCE/2015/10) estableció un programa de compras de valores públicos en mercados secundarios (el «PSPP»). Junto al tercer programa de adquisiciones de bonos garantizados, el programa de adquisiciones de bonos de titulización de activos, y el programa de compras de bonos corporativos, el PSPP constituye el programa ampliado de adquisiciones de activos (el «PAA») del Banco Central Europeo (BCE). La finalidad del PAA es mejorar la transmisión de la política monetaria, facilitar el crédito a la economía de la zona del euro y las condiciones de los préstamos a hogares y empresas, y contribuir a la convergencia sostenida de las tasas de inflación en niveles inferiores pero cercanos al 2 % a medio plazo, de conformidad con el objetivo principal del BCE de mantener la estabilidad de precios.
- (3) El 13 de diciembre de 2018 el Consejo de Gobierno decidió que ciertos parámetros del PAA debían ajustarse a partir del 1 de enero de 2019, a fin de que el programa cumpliera sus objetivos. Concretamente, el Consejo de Gobierno decidió suspender las adquisiciones netas de activos conforme al PAA el 31 de diciembre de 2018. El Consejo de Gobierno confirmó su intención de que los pagos del principal de los valores adquiridos en el marco del PAA que fueran venciendo continuasen reinvirtiéndose íntegramente durante un período prolongado después de la fecha en que el Consejo de Gobierno empezase a subir los tipos de interés oficiales del BCE y, en todo caso, durante el tiempo que fuera necesario para mantener unas condiciones de liquidez favorables y un amplio grado de acomodación monetaria.
- (4) El Consejo de Gobierno decidió también que la asignación de las compras netas acumuladas de instrumentos de renta fija negociables emitidos por administraciones centrales, regionales o locales y agencias reconocidas en el marco del PSPP en las jurisdicciones admisibles siguiera orientándose, en volumen acumulado, por la suscripción de capital del BCE por los bancos centrales nacionales respectivos conforme al artículo 29 de los Estatutos del SEBC.
- (5) El 12 de septiembre de 2019 el Consejo de Gobierno decidió reanudar las adquisiciones netas conforme al PAA a partir del 1 de noviembre de 2019, y espera que se lleven a cabo durante el tiempo necesario para reforzar el impacto acomodaticio de los tipos de interés y que terminen poco antes de que el Consejo de Gobierno empiece a elevar los tipos de interés principales del BCE. El Consejo de Gobierno también decidió seguir reinvertiendo en su totalidad la devolución del principal de los valores que vayan venciendo, adquiridos en virtud del PAA por un período de tiempo prolongado con posterioridad a la fecha en que el Consejo de Gobierno comience a elevar los tipos de interés principales del BCE y, en cualquier caso, durante el tiempo necesario para mantener condiciones de liquidez favorables y un amplio grado de ajuste monetario. A la luz de una prolongada ralentización de la economía de la zona del euro, los persistentes riesgos de revisión a la baja de las perspectivas de crecimiento y las perspectivas de inflación que siguen sin alcanzar el objetivo de inflación a medio plazo, el Consejo de Gobierno consideró justificado dar una respuesta amplia que apoyase la vuelta de la inflación a una senda sostenida de convergencia hacia el objetivo de inflación a medio plazo del Consejo de Gobierno. Reanudar las adquisiciones netas de activos es una medida proporcionada, pues tiene mayor repercusión en los tipos a largo plazo que la política de tipos de interés y reduce los costes de financiación de las empresas y los hogares.

⁽¹⁾ Decisión (UE) 2015/774 del Banco Central Europeo, de 4 de marzo de 2015, sobre un programa de compras de valores públicos en mercados secundarios (BCE/2015/10) (DO L 121 de 14.5.2015, p. 20).

⁽²⁾ Véase el anexo I.

- (6) El PSPP, como parte del PAA, es una medida proporcionada para mitigar los riesgos de las perspectivas de la evolución de los precios, ya que estos programan facilitarán aún más las condiciones monetarias y financieras, incluidas las que afectan a las condiciones de los préstamos a las sociedades no financieras y los hogares de la zona del euro, apoyando así el consumo y la inversión agregados de la zona del euro y contribuyendo, en definitiva, a devolver a medio plazo las tasas de inflación a niveles inferiores pero cercanos al 2 % a medio plazo. En un entorno en que los tipos de interés oficiales del BCE se encuentran próximos a su límite inferior, es necesario incluir en las medidas de política monetaria del Eurosistema programas de adquisición de activos como instrumentos con un alto potencial de transmisión a la economía real.
- (7) El PSPP contiene una serie de salvaguardias para garantizar que las compras previstas guarden proporción con sus objetivos y que los riesgos financieros correspondientes se hayan tenido en cuenta debidamente en su diseño y se contengan mediante la gestión de riesgos. Para permitir el buen funcionamiento de los mercados de los instrumentos de renta fija negociables admisibles y que no se obstaculicen las reestructuraciones ordenadas de la deuda, se aplicarán umbrales a las compras de esos valores por los bancos centrales del Eurosistema.
- (8) El PSPP es plenamente compatible con las obligaciones de los bancos centrales del Eurosistema conforme a los Tratados, incluida la prohibición de financiación monetaria, y no impide el funcionamiento del Eurosistema de conformidad con el principio de una economía de mercado abierta y de libre competencia.
- (9) A fin de garantizar la eficacia del PSPP, el Eurosistema aclara que acepta el mismo tratamiento (*pari passu*) que los inversores privados en lo relativo a los instrumentos de renta fija negociables que el Eurosistema pueda comprar con arreglo al PSPP de conformidad con las condiciones de dichos instrumentos.
- (10) El PSPP se aplica de modo descentralizado, atendiendo debidamente a la formación de los precios de mercado y a consideraciones de funcionamiento del mercado, y se coordina por el BCE, garantizando así la unidad de la política monetaria del Eurosistema.
- (11) El 26 de marzo de 2019 el Consejo de Gobierno decidió armonizar en mayor medida los conceptos de agencia empleados actualmente en el marco de la política monetaria del Eurosistema, alineando los criterios aplicados a las agencias reconocidas en el sistema de activos de garantía y las agencias admitidas para el PSPP.

HA ADOPTADO LA PRESENTE DECISIÓN:

Artículo 1

Creación y ámbito del PSPP

Por la presente decisión, el Eurosistema crea el PSPP, por el que los bancos centrales del Eurosistema comprarán instrumentos de renta fija negociables admisibles conforme se define en el artículo 3, en los mercados secundarios de contrapartes admisibles, según se define en el artículo 7, en condiciones específicas.

Artículo 2

Definiciones

A efectos de la presente decisión, se entenderá por:

- (1) «banco central del Eurosistema», el BCE y los bancos centrales nacionales de los Estados miembros cuya moneda es el euro (en lo sucesivo, los «BCN»);
- (2) «agencia reconocida», la entidad que el Eurosistema ha clasificado como tal;

- (3) «organización internacional», la entidad en el sentido del artículo 118 del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽³⁾ que el Eurosistema ha clasificado como tal a efectos del PSPP;
- (4) «banco multilateral de desarrollo», la entidad en el sentido del artículo 117, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 575/2013, que el Eurosistema ha clasificado como tal a efectos del PSPP;
- (5) «resultado favorable de la revisión», la última de las dos decisiones siguientes: la decisión del Consejo de Administración del Mecanismo Europeo de Estabilidad y, en caso de que el Fondo Monetario Internacional cofinancie el programa de asistencia financiera, el Consejo Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional, de aprobar el siguiente desembolso con arreglo al programa, entendiéndose que ambas decisiones son necesarias para reanudar las compras por el PSPP;
- (6) «volumen acumulado», la suma del valor contable, en el momento de la compra, de todas las compras efectuadas de instrumentos de renta fija negociables, teniendo en cuenta los reembolsos producidos por vencimiento del principal;
- (7) «compras netas», las compras de instrumentos de renta fija negociables admisibles en un mes dado, netas del importe de reembolso, procedentes de valores que vayan venciendo, adquiridos en virtud del PAA durante ese mes;
- (8) «compras netas acumuladas», la suma de las compras netas desde el comienzo del respectivo programa de compras.

La lista de entidades a las que se hace referencia en los puntos 2 a 4 se publica en la dirección del BCE en internet.

Artículo 3

Criterios de admisibilidad de los instrumentos de renta fija negociables

1. Con sujeción a los requisitos establecidos en el presente artículo 3, los instrumentos de renta fija negociables denominados en euros emitidos por administraciones centrales, regionales o locales de un Estado miembro cuya moneda es el euro, agencias reconocidas establecidas en la zona del euro, organizaciones internacionales establecidas en la zona del euro y bancos multilaterales de desarrollo establecidos en la zona del euro, podrán ser adquiridos por los bancos centrales del Eurosistema conforme al PSPP.
2. A fin de ser admisibles para su compra conforme al PSPP, los instrumentos de renta fija negociables deben cumplir los criterios de admisibilidad de los activos negociables en las operaciones de crédito del Eurosistema con arreglo a la parte 4 de la Orientación (UE) 2015/510 del Banco Central Europeo (BCE/2014/60) ⁽⁴⁾, y las condiciones siguientes:
 - (a) el emisor o avalista de los instrumentos de renta fija negociables tendrá una calificación crediticia equivalente como mínimo a la categoría 3 de calidad crediticia de la escala de calificación armonizada del Eurosistema, expresada en forma de al menos una calificación crediticia pública emitida por una institución externa de evaluación del crédito (ECAI) aceptada en el sistema de evaluación del crédito del Eurosistema;
 - (b) si se dispone de varias calificaciones por ECAI de emisor o avalista, se aplicará la regla del mejor resultado, es decir, se aplicará la mejor calificación por ECAI de emisor o garante disponible. Si el cumplimiento de los criterios de calidad crediticia se basa en una calificación por ECAI de avalista, el aval tendrá las características de un aval admisible conforme a los artículos 87 y 113 a 115 de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60);
 - (c) a falta de calificación por ECAI de emisor y avalista, el instrumento de renta fija negociable tendrá al menos una calificación por ECAI de emisión equivalente como mínimo a la categoría 3 de calidad crediticia de la escala de calificación armonizada del Eurosistema;
 - (d) si la evaluación crediticia de emisor, avalista o emisión emitida por una ECAI aceptada no alcanza como mínimo la categoría 3 de calidad crediticia de la escala de calificación armonizada del Eurosistema, los instrumentos de renta fija negociables solo serán admisibles si han sido emitidos o están plenamente garantizados por las administraciones centrales de Estados miembros de la zona del euro con arreglo a un programa de asistencia financiera y para ellos el Consejo de Gobierno ha suspendido la aplicación del umbral de calidad crediticia del Eurosistema de conformidad con el artículo 8 de la Orientación BCE/2014/31 ⁽⁵⁾;
 - (e) cuando se revise un programa de asistencia financiera en curso, se suspenderá la admisibilidad de los instrumentos para su compra conforme al PSPP y solo se reanudará en caso de resultado favorable de la revisión.

⁽³⁾ Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 176 de 27.6.2013, p. 1).

⁽⁴⁾ Orientación (UE) 2015/510 del Banco Central Europeo, de 19 de diciembre de 2014, sobre la aplicación del marco de la política monetaria del Eurosistema (BCE/2014/60) (DO L 91 de 2.4.2015, p. 3).

⁽⁵⁾ Orientación BCE/2014/31, de 9 de julio de 2014, sobre medidas temporales adicionales relativas a las operaciones de financiación del Eurosistema y la admisibilidad de los activos de garantía y por la que se modifica la Orientación BCE/2007/9 (DO L 240 de 13.8.2014, p. 28).

3. Para poder ser objeto de compra conforme al PSPP, los valores de renta fija en el sentido de los apartados 1 y 2 tendrán un vencimiento residual mínimo de un año y máximo de 30 años en el momento de su compra por el banco central del Eurosistema pertinente. A fin de facilitar la aplicación de esta norma, podrán ser objeto de compra conforme al PSPP los instrumentos de renta fija negociables con un vencimiento residual de 30 años y 364 días. Los bancos centrales nacionales también podrán efectuar compras alternativas de valores de renta fija negociables emitidos por organizaciones internacionales y bancos multilaterales de desarrollo cuando no puedan alcanzarse los importes de compras previstos de valores de renta fija negociables emitidos por administraciones centrales, regionales o locales y agencias reconocidas.

4. Se permiten las compras de instrumentos de renta fija negociables nominales con un rendimiento negativo al vencimiento igual o superior al tipo de interés aplicable a la facilidad de depósito. Se permiten en la medida necesaria las compras de instrumentos de renta fija negociables nominales con un rendimiento negativo al vencimiento inferior al tipo de interés aplicable a la facilidad de depósito.

Artículo 4

Limitaciones a la ejecución de compras

1. Para permitir la formación de un precio de mercado para los valores admisibles, durante un período de tiempo determinado por el Consejo de Gobierno («período de bloqueo») no se permitirán compras de un valor recientemente emitido o derivado de una emisión disponible en todo momento y los instrumentos de renta fija negociables con un vencimiento residual cercano, anterior o posterior, a la fecha de vencimiento de los instrumentos de renta fija negociables a emitir. Para las sindicaciones, el período de bloqueo en cuestión deberá respetarse en la medida de lo posible en cuanto se disponga de información pública sobre las condiciones de la emisión.

2. Para los instrumentos de renta fija emitidos o plenamente garantizados por las administraciones centrales de Estados miembros de la zona del euro sujetos a un programa de asistencia financiera, el período de compras con arreglo al PSPP, en caso de resultado favorable de cada revisión del programa, se limitará normalmente a dos meses, salvo que haya circunstancias excepcionales que justifiquen una suspensión de las compras antes de que acabe ese período o la continuación de las compras con posterioridad a dicho período y hasta que comience la siguiente revisión.

Artículo 5

Límites de compra

1. Con sujeción a lo dispuesto en el artículo 3, en el PSPP se aplicará un límite de cuota de emisión por número internacional de identificación de valores (código ISIN) a los instrumentos de renta fija negociables que cumplan los criterios establecidos en dicho artículo, después de consolidar las tenencias de todas las carteras de los bancos centrales del Eurosistema. El límite de cuota de emisión será el siguiente:

- (a) el 50 % por código ISIN en el caso de instrumentos de renta fija negociables admisibles emitidos por organizaciones internacionales y bancos multilaterales de desarrollo admisibles;
- (b) el 33 % por código ISIN en el caso de otros instrumentos de renta fija negociables admisibles, o el 25 % por código ISIN si dichos instrumentos incorporan cláusulas de acción colectiva (CAC) distintas de la CAC tipo de la zona del euro redactada por el Comité Económico y Financiero y aplicada por los Estados miembros conforme al artículo 12, apartado 3, del Tratado por el que se establece el Mecanismo Europeo de Estabilidad, si bien el límite se incrementará hasta el 33 % siempre que se verifique en cada caso que la tenencia de un 33 % por código ISIN no llevaría a los bancos centrales del Eurosistema a alcanzar minorías de bloqueo en reestructuraciones ordenadas de deuda.

2. Para todos los instrumentos de renta fija negociables cuya compra conforme al PSPP sea admisible y que tengan los vencimientos residuales establecidos en el artículo 3, se aplicarán los límites agregados siguientes, después de consolidar las tenencias de todas las carteras de los bancos centrales del Eurosistema:

- (a) el 50 % del saldo vivo de los valores emitidos por organizaciones internacionales o bancos multilaterales de desarrollo admisibles, o
- (b) el 33% del saldo vivo de los valores emitidos por entidades distintas de organizaciones internacionales o bancos multilaterales de desarrollo admisibles.

3. Para los instrumentos de renta fija a que se refiere el artículo 3, apartado 2, letra d), se aplicarán límites de cuota de emisor y emisión distintos que fijará el Consejo de Gobierno teniendo debidamente en cuenta la gestión de los riesgos y el funcionamiento de los mercados.

Artículo 6

Distribución de las carteras

1. El valor contable de las compras netas a lo largo del año natural se distribuirá como sigue:
 - (a) un 10 % en instrumentos de renta fija negociables emitidos por organizaciones internacionales y bancos multilaterales de desarrollo admisibles;
 - (b) un 90 % en instrumentos de renta fija negociables emitidos por administraciones centrales, regionales o locales y agencias reconocidas admisibles.
2. El valor contable de las compras netas de instrumentos de renta fija negociables a lo largo del año natural se distribuirá entre los bancos centrales del Eurosistema como sigue:
 - (a) un 10 % para el BCE;
 - (b) un 90 % para los BCN.
3. La devolución del principal de los valores representativos de deuda negociables que vayan venciendo de administraciones centrales, regionales o locales y de agencias reconocidas se reinvertirán mediante compras de valores representativos de deuda negociables admisibles emitidos por administraciones centrales, regionales o locales y agencias reconocidas. La reinversión de la devolución del principal se distribuirá a lo largo del año para permitir una presencia estable y equilibrada en el mercado. La devolución del principal de los valores representativos de deuda negociables que vayan venciendo emitidos por organizaciones internacionales y bancos multilaterales de desarrollo se reinvertirán mediante compras de valores representativos de deuda negociables admisibles emitidos por organizaciones internacionales y bancos multilaterales de desarrollo.
4. La distribución de las compras netas acumuladas de instrumentos de renta fija negociables emitidos por administraciones centrales, regionales o locales y agencias reconocidas admisibles, entre las jurisdicciones admisibles, seguirá orientándose, en volumen acumulado, por la suscripción de capital del BCE por los BCN respectivos conforme al artículo 29 de los Estatutos del SEBC.
5. Los bancos centrales del Eurosistema aplicarán un sistema de especialización para la asignación de los instrumentos de renta fija negociables que deban comprarse con arreglo al PSPP. El Consejo de Gobierno permitirá desviaciones concretas del sistema de especialización si hay razones objetivas que obstaculicen el cumplimiento de dicho sistema o aconsejen desviarse de él a fin de alcanzar los objetivos de política monetaria generales del PSPP. En concreto, cada BCN comprará valores admisibles de emisores de su propia jurisdicción. Todos los BCN podrán comprar valores emitidos por organizaciones internacionales y bancos multilaterales de desarrollo admisibles. El BCE comprará valores emitidos por administraciones centrales y agencias reconocidas de todas las jurisdicciones.
6. Solo los BCN comprarán instrumentos de renta fija emitidos por organizaciones internacionales, bancos multilaterales de desarrollo y administraciones regionales y locales admisibles.

Artículo 7

Entidades de contrapartida admisibles

Serán entidades de contrapartida admisibles para el PSPP:

- (a) las entidades que cumplan los criterios de admisibilidad para participar en las operaciones de política monetaria del Eurosistema de conformidad con el artículo 55 de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60), y
- (b) cualquier otra entidad de contrapartida que los bancos centrales del Eurosistema utilicen para la inversión de sus carteras de inversión denominadas en euros.

*Artículo 8***Transparencia**

1. El Eurosistema publicará semanalmente el valor contable agregado de los valores mantenidos con arreglo al PSPP en los comentarios de su estado financiero semanal consolidado.
2. El Eurosistema publicará mensualmente: i) las compras netas mensuales y las compras netas acumuladas, y ii) el vencimiento residual medio ponderado por residencia del emisor, separando las organizaciones internacionales y bancos multilaterales de desarrollo de otros emisores, de sus tenencias del PSPP.
3. El valor contable de los valores mantenidos con arreglo al PSPP se publicará semanalmente en la dirección del BCE en internet en la sección de operaciones de mercado abierto.

*Artículo 9***Concesión de valores en préstamo**

El Eurosistema permitirá el préstamo de valores comprados con arreglo al PSPP, incluidos los pactos de recompra, a fin de garantizar la eficacia del PSPP.

*Artículo 10***Derogación**

1. Queda derogada la Decisión (UE) 2015/774 (BCE/2015/10).
2. Las referencias a la decisión derogada se entenderán hechas a la presente decisión.

*Artículo 11***Disposición final**

La presente decisión entrará en vigor el cuarto día siguiente al de su publicación en el Diario Oficial de la Unión Europea.

Hecho en Fráncfort del Meno, el 3 de febrero de 2020.

La Presidenta del BCE
Christine LAGARDE

ANEXO I

Decisión derogada y modificaciones sucesivas

Decisión (UE) 2015/774 del Banco Central Europeo, de 4 de marzo de 2015, sobre un programa de compras de valores públicos en mercados secundarios (BCE/2015/10) (DO L 121 de 14.5.2015, p. 20).

Decisión (UE) 2015/2101 del Banco Central Europeo, de 5 de noviembre de 2015, por la que se modifica la Decisión (UE) 2015/774 sobre un programa de compras de valores públicos en mercados secundarios (BCE/2015/33) (DO L 303 de 20.11.2015, p. 106).

Decisión (UE) 2015/2464 del Banco Central Europeo, de 16 de diciembre de 2015, por la que se modifica la Decisión (UE) 2015/774 sobre un programa de compras de valores públicos en mercados secundarios (BCE/2015/48) (DO L 344 de 30.12.2015, p. 1).

Decisión (UE) 2016/702 del Banco Central Europeo, de 18 de abril de 2016, por la que se modifica la Decisión (UE) 2015/774 sobre un programa de compras de valores públicos en mercados secundarios (BCE/2016/8) (DO L 121 de 11.5.2016, p. 24).

Decisión (UE) 2017/100 del Banco Central Europeo, de 11 de enero de 2017, por la que se modifica la Decisión (UE) 2015/774 sobre un programa de compras de valores públicos en mercados secundarios (BCE/2017/1) (DO L 16 de 20.1.2017, p. 51).
