

PROGRAMAS DE COMPRAS DE ACTIVOS

En marzo de 2020, el Consejo de Gobierno del BCE decidió establecer un **nuevo programa, denominado «programa de compras de emergencia frente a la pandemia» (PEPP, por sus siglas en inglés)**. Este programa tiene unos objetivos específicos y complementa al **«programa de compras de activos» (APP, por sus siglas en inglés)**, que viene implementándose desde principios de 2015¹.

Programa de compras de activos (APP)

El programa APP se compone de varios subprogramas, definidos en función del tipo de activo adquirido [Programa de bonos del sector público o PSPP (*Public Sector Purchase Programme*), Programa de bonos garantizados o CBPP3 (*Covered Bond Purchase Programme*), Programa de bonos corporativos o CSPP (*Corporate Sector Purchase Programme*), Programa de titulizaciones o ABSPP (*Asset-backed Securities Purchase Programme*)]. En 2020 prosiguió la implementación del APP a un ritmo de 20 mm de euros mensuales, conforme a las decisiones de septiembre de 2019. El Consejo de Gobierno espera que las compras mensuales netas en el marco del APP prosigan durante el tiempo que sea necesario para reforzar el impacto acomodaticio de sus tipos oficiales y que finalicen poco antes de que comiencen a subir los tipos de interés oficiales del BCE.

Además, se seguirá reinvertiendo íntegramente el principal de los valores que vayan venciendo, durante un período prolongado tras el comienzo de la subida de los tipos de interés oficiales del BCE y, en todo caso, durante el tiempo que sea necesario para mantener unas condiciones de liquidez favorables y un amplio grado de acomodación monetaria. Adicionalmente, el 12 de marzo de 2020 el

Consejo de Gobierno incrementó el volumen de compras netas de activos para el conjunto del APP, por valor de 120 mm de euros adicionales, hasta diciembre de 2020, asegurando una fuerte contribución del programa de compras del sector privado.

Dentro de las carteras de política monetaria, la del sector público (PSPP) sigue siendo la que acumula un mayor volumen. Respecto a los programas de compras de activos privados, el de deuda corporativa (CSPP) continúa ganando peso relativo con respecto al de compras de cédulas (CBPP3). Por último, cabe destacar el buen funcionamiento de la facilidad de préstamo de valores de las tenencias de los programas, que ha permitido contener las tensiones en el mercado *repo* en los períodos de fin de trimestre y de fin de año.

Programa de compras de emergencia frente a la pandemia (PEPP)

Este programa se inició en marzo de 2020, con un importe inicial de 750 mm de euros, con el objetivo de contrarrestar el impacto en los mecanismos de transmisión de la política monetaria y en las perspectivas del área del euro derivados de la irrupción y de la escalada del coronavirus. El Consejo de Gobierno decidió incrementar la cantidad en 600 mm de euros en junio de 2020 y en 500 mm de euros adicionales en diciembre de 2020, por lo que el montante total del programa asciende a 1.850 mm de euros. Los activos elegibles para el PEPP son similares a los del APP, aunque con una ligera ampliación, al incluir instrumentos del sector público y privado (papel comercial) con menor vencimiento (en este último caso, la regla también se extiende al CSPP del programa APP).

¹ Los programas de compras actuales comenzaron en octubre de 2014, aunque inicialmente se limitaron a compras de bonos garantizados (desde octubre de 2014) y a titulizaciones (noviembre de 2014). En enero de 2015 se anuncia la inclusión de bonos del sector público (bonos de gobierno y bonos supranacionales), cuyas compras comenzaron en marzo de 2015. El volumen mensual de compra aumenta de forma significativa y al programa conjunto (bonos garantizados, titulizaciones y bonos del sector público) se le denomina «APP». En junio de 2016 se añaden los bonos corporativos al programa APP.