

# Artículos

1

## La rendición de cuentas del BCE ante el Parlamento Europeo en la legislatura 2019-2024: compromiso en tiempos de cambio

Ferdinand Dreher, Nils Hernborg, Sarah Mochhoury, Timothy Mulder y Hanni Schölermann

### Introducción

**La independencia del BCE, en particular en la adopción de sus decisiones de política monetaria, garantiza que pueda perseguir con eficacia su objetivo de estabilidad de precios.** Al mismo tiempo, el contrapeso de esta independencia es la rendición de cuentas, cuyo fin es asegurar que el BCE responde en todo momento ante los ciudadanos y sus representantes, lo que otorga legitimidad democrática a sus actuaciones. Esta institución rinde cuentas, principalmente, informando de forma periódica al Parlamento Europeo, entre otros canales, a través de la publicación del Informe Anual del BCE, las comparecencias periódicas del presidente del BCE ante el Parlamento Europeo y las respuestas a las preguntas escritas de los eurodiputados. El diálogo con el Parlamento Europeo permite que el BCE responda a las preguntas y las dudas de los representantes elegidos democráticamente, explique detalladamente sus actuaciones y políticas, aclare sus objetivos y demuestre cómo está cumpliendo su mandato. De este modo, los ciudadanos de la UE y sus representantes pueden comprender mejor las políticas del BCE y formarse una opinión sobre el desempeño de su mandato, asegurando así la transparencia y manteniendo la confianza del público<sup>1</sup>.

**El BCE cumple sus obligaciones de rendición de cuentas tanto en el ámbito de las actividades de banca central como en el de la supervisión, lo que garantiza la transparencia y la responsabilidad en su doble función.** En el área de las actividades de banca central, el BCE rinde cuentas de sus decisiones de política monetaria y de las funciones relacionadas del Eurosistema. En cuanto a la supervisión, la función del BCE en el Mecanismo Único de Supervisión (MUS) es supervisar directamente a las entidades de crédito significativas en la unión bancaria, y la institución debe responder igualmente ante el Parlamento Europeo, con obligaciones y canales específicos, como se explica en el recuadro 2. Esta doble rendición de cuentas asegura que el BCE desempeñe sus funciones de política monetaria y de supervisión con un alto nivel de responsabilidad y transparencia.

---

<sup>1</sup> Para un análisis más exhaustivo de la rendición de cuentas del BCE y de su relevancia, véase la sección 2 de N. Fraccaroli, A. Giovannini y J-F. Jamet, «[The evolution of the ECB's accountability practices during the crisis](#)», *Boletín Económico*, número 5, BCE, 2018.

**Durante la novena legislatura del Parlamento Europeo (2019-2024), el BCE adoptó medidas contundentes para asegurar la estabilidad de precios en la zona del euro.** Las consecuencias económicas de la pandemia y la posterior escalada de la inflación, agudizada por la guerra injustificada de Rusia contra Ucrania, plantearon retos tanto para la estabilidad de precios como para la estabilidad financiera. El BCE respondió con determinación a estos desarrollos con el objetivo de asegurar que la inflación volviera a situarse en su objetivo del 2 % a medio plazo. En marzo de 2020, el BCE empezó a realizar compras de activos a gran escala en el marco del programa de compras de emergencia frente a la pandemia (PEPP, por sus siglas en inglés) para garantizar la transmisión fluida de la política monetaria y apoyar la recuperación de la economía de la zona del euro después de la pandemia. A raíz del fuerte aumento de la inflación tras la invasión rusa de Ucrania en febrero de 2022, el BCE adoptó medidas sucesivas para incrementar sus tipos de interés oficiales hasta los niveles más altos registrados hasta ahora, con el fin de asegurar el pronto retorno de la inflación de la zona del euro al objetivo del BCE y evitar el afianzamiento de las presiones inflacionistas.

**En julio de 2021 el BCE concluyó la revisión de su estrategia de política monetaria e inició los trabajos sobre un euro digital.** En su revisión de la estrategia realizada en 2020-2021, el BCE examinó la conducción de su política monetaria en el contexto de un panorama económico cambiante y determinó que la mejor forma de lograr la estabilidad de precios es tratar de alcanzar un objetivo de inflación simétrico del 2 % a medio plazo. Como parte de los resultados de la revisión, el Consejo de Gobierno puso en marcha un plan de actuación climática que incorpora riesgos relacionados con el cambio climático en su marco de política monetaria<sup>2</sup>. También adoptó medidas para modernizar su comunicación de la política monetaria con el fin de que sea más accesible para el público en general. En ese mismo período, el Eurosistema lanzó su proyecto de un euro digital, con el objetivo de garantizar que los ciudadanos sigan teniendo acceso al dinero de banco central en la era digital. Tras la publicación en octubre de 2020 de un análisis inicial sobre la posible emisión de un euro digital, el Consejo de Gobierno puso en marcha oficialmente el proyecto sobre un euro digital en julio de 2021<sup>3</sup>. Dada la importancia de esta iniciativa para el Eurosistema, para la economía europea y para sus ciudadanos, el BCE ha estado en estrecho contacto con todas las partes interesadas y, desde octubre de 2020, ha participado en intercambios públicos de opiniones sobre el euro digital con el Parlamento Europeo para explicar los trabajos en relación con este proyecto (véase recuadro 1).

**Las medidas adoptadas por el BCE en respuesta a los cambios económicos y estructurales que se han producido durante la novena legislatura parlamentaria subrayan la importancia de la rendición de cuentas para legitimar las actuaciones de la institución.** La rendición de cuentas por parte de un banco central implica una combinación de transparencia, explicaciones y justificaciones ante los representantes electos, y es esencial para legitimar las

<sup>2</sup> Véase «[El Consejo de Gobierno del BCE aprueba su nueva estrategia de política monetaria](#)», *nota de prensa*, BCE, 8 de julio de 2021.

<sup>3</sup> Véase «[Report on a digital euro](#)», BCE, octubre de 2020.

decisiones adoptadas por un banco central independiente<sup>4</sup>. Como órgano elegido democráticamente en representación de los ciudadanos de la UE, el Parlamento Europeo ocupa un lugar central en los esfuerzos del BCE por explicar sus decisiones y políticas. Esto quedó reafirmado no solo mediante un [intercambio de cartas](#) firmadas oficialmente por las presidentas del BCE y del Parlamento Europeo en junio de 2023, sino también con otras innovaciones introducidas por el Parlamento Europeo en sus interacciones con el BCE durante la legislatura 2019-2024.

**Con este trasfondo, en este artículo se analizan las interacciones del BCE en materia de rendición de cuentas durante la novena legislatura del Parlamento Europeo.** En primer lugar, se repasan los elementos más importantes del marco de rendición de cuentas del BCE y se describen las innovaciones en sus prácticas de rendición de cuentas, así como las nuevas áreas de interacción con el Parlamento Europeo introducidas durante dicha legislatura. En segundo lugar, se analizan el contenido y la forma de estas interacciones para rendir cuentas en la novena legislatura y se comparan con legislaturas anteriores. Asimismo, se presenta un resumen de los temas de las preguntas formuladas por los eurodiputados en las comparecencias trimestrales de representantes del BCE y se describe su relación con la evolución del entorno económico y las decisiones de política monetaria de la institución. El artículo se centra principalmente en la rendición de cuentas del BCE en el ámbito de banca central, y en el recuadro 2 se ofrece un análisis comparativo de las interacciones de la Supervisión Bancaria del BCE en el ejercicio de la rendición de cuentas.

## Conclusiones

**La intensificación de las interacciones entre el BCE y el Parlamento Europeo durante la novena legislatura subraya el compromiso del BCE de rendir cuentas de sus políticas.** Estas interacciones trascendieron el mero cumplimiento de los requisitos de procedimiento entre el BCE y el Parlamento Europeo, lo que aumentó la calidad y la profundidad de las relaciones entre las dos instituciones. La firma del intercambio de cartas entre las presidentas del BCE y del Parlamento Europeo en junio de 2023 fue un hito en la sistematización de los mecanismos de rendición de cuentas del BCE ante el Parlamento Europeo y constituye una prueba de su compromiso mutuo de asegurar una rendición de cuentas sólida por parte del BCE. Además, al abordar cuestiones específicas en formatos flexibles y en comparecencias específicas a lo largo de toda la legislatura, el BCE se mantuvo receptivo ante los retos cambiantes y a las exigencias de control. Una innovación importante a este respecto durante la novena legislatura fue la puesta en marcha de intercambios públicos periódicos de opiniones sobre el euro digital, pero también aumentaron otros intercambios de puntos de vista *ad hoc*. Del mismo modo, el BCE y el Parlamento Europeo trataron de que las comparecencias ordinarias de la presidenta del BCE fueran más interactivas. En conjunto, estas innovaciones

<sup>4</sup> Véase A. S. Blinder, *Central Banking in Theory and Practice*, MIT Press, 1998.

también incrementaron la transparencia de las actuaciones del BCE y le permitieron llegar mejor a los ciudadanos y a sus representantes.

**El mantenimiento de un diálogo activo y flexible para rendir cuentas ante el Parlamento Europeo seguirá siendo crucial mientras el BCE haga frente a las incertidumbres económicas y las transformaciones estructurales de la zona del euro y de la economía mundial.** Los mecanismos de rendición de cuentas acordados en el intercambio de cartas, así como el precedente de intensas interacciones e innovaciones en las relaciones con el Parlamento durante la novena legislatura, también proporcionan una base firme para un diálogo sólido en la rendición de cuentas a medida que el BCE responda y se adapte a los retos futuros, ya sean de carácter cíclico o más estructural. El BCE, junto con el Parlamento Europeo, velará por que sus prácticas de rendición de cuentas continúen cumpliendo las exigencias de control, garantizando la legitimidad democrática de todas sus actuaciones.

[Si desea leer el artículo completo en su versión en inglés, haga clic aquí](#)

## 2

# La encuesta sobre el acceso de las empresas a la financiación: política monetaria, condiciones económicas y de financiación y expectativas de inflación

Annalisa Ferrando, Sara Lamboglia, Judit Rariga, Nicola Benatti e Ioannis Gkrintzalis

## Introducción

**La encuesta sobre el acceso de las empresas a la financiación (SAFE, por sus siglas en inglés) ofrece una visión global de las condiciones económicas y de financiación de las empresas en la zona del euro<sup>1</sup>.** La SAFE, que se puso en marcha en 2009, es una encuesta realizada conjuntamente por el Banco Central Europeo (BCE) y la Comisión Europea a escala de la zona del euro. Aporta información crucial sobre las condiciones de financiación de las empresas, su comportamiento económico y, más recientemente, sus expectativas sobre los precios de venta, los salarios, el número de empleados y la inflación general medida por los precios de consumo en la zona del euro. La encuesta proporciona al BCE datos con un valioso contenido informativo que se utilizan directamente en el proceso de toma de decisiones de política monetaria.

**La encuesta ofrece información amplia y útil de las empresas de la zona del euro, poniendo el foco especialmente en las pequeñas y medianas empresas (pymes).** A pesar del importante papel que desempeñan las pymes como impulsoras del crecimiento económico y del empleo, los datos sobre sus decisiones de financiación han sido, por lo general, bastante escasos. Dado que las pymes dependen principalmente de la financiación bancaria, esta encuesta proporciona información relevante sobre la transmisión de la política monetaria a través del canal bancario.

**Los análisis basados en datos de la SAFE han demostrado sistemáticamente que la política monetaria afecta a la percepción de las empresas sobre las condiciones de financiación vigentes, así como a sus expectativas de disponibilidad futura de financiación externa.** Estas percepciones y expectativas son fundamentales, dado que influyen en el comportamiento económico real de las empresas, reflejado en sus decisiones de inversión y de empleo, así como en el crecimiento total del PIB de la zona del euro.

**Las nuevas preguntas cuantitativas sobre las expectativas de precios y costes de las empresas proporcionan ahora información adicional, lo que refuerza la importancia de la encuesta para la elaboración de las políticas.** Así pues, esta encuesta enriquece las encuestas existentes del BCE sobre las expectativas de inflación de los hogares, de los economistas y de los participantes en los mercados

<sup>1</sup> Este artículo incluye los resultados desde la tercera edición de la encuesta, realizada entre abril y septiembre de 2010, hasta la 31.<sup>a</sup> edición, entre abril y junio de 2024.

con sus datos sobre las expectativas de inflación medida por los precios de consumo de las empresas, así como con sus preguntas sobre los precios de venta y los salarios esperados por las empresas<sup>2</sup>.

**En 2024, la frecuencia de la encuesta se incrementó y pasó de ser semestral a trimestral en respuesta a la necesidad de disponer de datos más actualizados.**

Esto ha permitido disponer de datos más recientes, lo que reviste especial importancia en períodos de turbulencias económicas y rápidos cambios en las políticas, así como incluir preguntas *ad hoc* sobre temas de gran relevancia, como el impacto del cambio climático o los factores que influyen en la variación de las horas medias trabajadas<sup>3</sup>.

**Este artículo se estructura como sigue.** En la sección 2 se ilustra cómo la política monetaria afecta al acceso de las empresas a la financiación y, a continuación, se presenta un recuadro en el que se examinan las correlaciones entre los indicadores basados en la SAFE y algunos índices de los mercados financieros. La sección 3 se centra en el impacto de las crisis económicas en el comportamiento de las empresas, y en la sección 4 se analiza la evolución futura del PIB. Por último, en la sección 5 se presentan los nuevos módulos sobre las expectativas de las empresas acerca de los precios de venta, los salarios y la inflación.

## Conclusiones

**En los quince últimos años, la SAFE ha sido una importante fuente de datos para evaluar el acceso de las empresas a la financiación en la zona del euro.** La encuesta ha desempeñado un papel relevante a la hora de entender la transmisión de la política monetaria a las condiciones de financiación de las sociedades. También ha arrojado luz sobre cómo los cambios en esas condiciones afectan al comportamiento económico de las empresas y a sus ciclos económicos.

**Con el aumento reciente de la frecuencia de la encuesta y la introducción de preguntas sobre las expectativas de las empresas relativas a la inflación en la zona del euro, esta encuesta resulta aún más valiosa para la evaluación de la transmisión de la política monetaria realizada por el BCE.** La encuesta, además de incorporar preguntas sobre las expectativas de precios de venta y de costes de producción, ha subsanado un problema de frecuencia de disponibilidad de estos datos de las empresas de la zona del euro.

[Si desea leer el artículo completo en su versión en inglés, haga clic aquí](#)

<sup>2</sup> El BCE recopila información sobre las expectativas de inflación de los hogares a través de la [encuesta sobre las expectativas de los consumidores](#), de economistas profesionales a través de la [encuesta a expertos en previsión económica](#), y de los participantes en los mercados a través de la [encuesta a analistas de política monetaria \(Survey of Monetary Analysts\)](#).

<sup>3</sup> Véanse el recuadro titulado «[El cambio climático y la inversión y financiación verde de las empresas de la zona del euro: resultados de la encuesta SAFE](#)», *Boletín Económico*, número 6, 2023, y el [informe de la SAFE](#) correspondiente al segundo trimestre de 2024.