

**DECISIONE (UE) 2020/188 DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA
del 3 febbraio 2020**

su un programma di acquisto di attività del settore pubblico sui mercati secondari (BCE/2020/9)

(rifusione)

IL CONSIGLIO DIRETTIVO DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA,

Visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in particolare il primo trattino dell'articolo 127, paragrafo 2,

visto lo statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea, in particolare il secondo comma dell'articolo 12.1, in combinato disposto con il primo trattino dell'articolo 3.1 e l'articolo 18.1,

considerando quanto segue:

- (1) La decisione BCE/2015/774 della Banca centrale europea ⁽¹⁾ è stata modificata in modo sostanziale e a più riprese ⁽²⁾. Poiché devono essere apportate nuove modifiche, è opportuno provvedere, a fini di chiarezza giuridica, alla rifusione della decisione.
- (2) La Decisione (UE) 2015/774 (BCE/2015/10) ha istituito un programma di acquisto di attività del settore pubblico sui mercati secondari (PSPP). Insieme al terzo programma per l'acquisto di obbligazioni garantite, al programma di acquisto di titoli garantiti da attività e al programma di acquisto per il settore societario, il PSPP rientra nel programma ampliato di acquisto di attività (PAA) della Banca centrale europea (BCE). Il PAA punta a migliorare la trasmissione della politica monetaria, facilitare l'erogazione del credito all'economia dell'area dell'euro, rendere più accessibili le condizioni di finanziamento di famiglie e imprese e supportare la costante convergenza dell'inflazione verso livelli inferiori ma prossimi al 2% nel medio termine, in coerenza con l'obiettivo principale della BCE di mantenere la stabilità dei prezzi.
- (3) Il 13 dicembre 2018 il Consiglio direttivo ha deciso che è opportuno apportare aggiustamenti a taluni parametri del PAA con effetto dal 1° gennaio 2019 al fine di conseguirne gli obiettivi. Più specificamente, il Consiglio direttivo ha deciso di porre fine agli acquisti netti di attività nell'ambito del PAA il 31 dicembre 2018. Il Consiglio direttivo ha confermato la propria intenzione che il capitale rimborsato sui titoli in scadenza nel quadro del PAA continui a essere reinvestito, integralmente, per un prolungato periodo di tempo successivamente alla data in cui il Consiglio direttivo inizierà a innalzare i tassi di interesse di riferimento della BCE, e in ogni caso finché sarà necessario per mantenere condizioni di liquidità favorevoli e un ampio grado di accomodamento monetario.
- (4) Il Consiglio direttivo ha altresì deciso che la ripartizione tra le giurisdizioni degli acquisti netti complessivi di titoli di debito negoziabili emessi dalle amministrazioni centrali, regionali o locali idonee e dalle agenzie riconosciute nell'ambito del PSPP, continui ad essere condotta, per consistenza, secondo lo schema per la sottoscrizione del capitale della BCE delle rispettive banche centrali nazionali di cui all'articolo 29 dello Statuto del SEBC.
- (5) Il 12 settembre 2019 il Consiglio direttivo ha deciso di riprendere gli acquisti netti nell'ambito del PAA a decorrere dal 1° novembre 2019 e si attende che essi proseguano finché necessario a rafforzare l'impatto di accomodamento dei suoi tassi di riferimento e che terminino poco prima che il Consiglio direttivo inizi a innalzare i tassi di riferimento della BCE. Il Consiglio direttivo ha deciso altresì di continuare a reinvestire integralmente il capitale rimborsato sui titoli in scadenza nel quadro del PAA, per un prolungato periodo di tempo successivamente alla data in cui il Consiglio direttivo inizierà a innalzare i tassi di interesse di riferimento della BCE, e in ogni caso finché sarà necessario per mantenere condizioni di liquidità favorevoli e un ampio grado di accomodamento monetario. Alla luce del protracted rallentamento dell'economia dell'area dell'euro, di persistenti rischi al ribasso delle prospettive di crescita e di prospettive di inflazione che continuano ad essere inferiori all'obiettivo inflazionistico a medio termine, il Consiglio direttivo è giunto alla conclusione che sia giustificata una risposta politica globale per supportare il ritorno dell'inflazione su un percorso di costante convergenza verso l'obiettivo di medio termine in materia di inflazione del Consiglio direttivo. La ripresa degli acquisti netti di attività costituisce una misura proporzionata in quanto ha un impatto sui tassi di interesse a lungo termine maggiore rispetto alla politica dei tassi di interesse e allevia i relativi costi di finanziamento di imprese e famiglie.

⁽¹⁾ Decisione (UE) 2015/774 della Banca centrale europea, del 4 marzo 2015, su un programma di acquisto di attività del settore pubblico sui mercati secondari (BCE/2015/10) (GU L 121 del 14.5.2015, pag. 20).

⁽²⁾ Cfr. l'allegato I.

(6) Il PSPP, in quanto parte dei programmi ampliati di acquisto che costituiscono il PAA, rappresenta una misura proporzionata per mitigare i rischi relativi alle prospettive dell'evoluzione dei prezzi, in quanto tali programmi allentano ulteriormente le condizioni monetarie e finanziarie, comprese quelle relative alle condizioni di finanziamento delle società non finanziarie e delle famiglie dell'area dell'euro sostenendo i consumi aggregati e la spesa per investimenti nell'area dell'euro e contribuendo in ultima analisi a un ritorno dei tassi di inflazione a livelli inferiori ma prossimi ai loro limiti inferiori, al 2 % nel medio termine. In un contesto in cui i tassi di interesse di riferimento della BCE sono prossimi ai loro limiti inferiori, è necessario includere nelle misure di politica monetaria dell'Eurosistema i programmi di acquisto di attività, quali strumenti caratterizzati da un elevato potenziale di trasmissione all'economia reale.

(7) Il PSPP contiene una serie di misure di salvaguardia per garantire che gli acquisti programmati siano proporzionati alle sue finalità, e che i relativi rischi finanziari siano stati debitamente presi in considerazione nella sua progettazione e siano tenuti sotto controllo tramite forme di gestione del rischio. Per consentire un regolare funzionamento dei mercati dei titoli di debito negoziabili idonei, ed evitare di ostacolare ristrutturazioni ordinate del debito, si applicheranno delle soglie agli acquisti di tali titoli da parte delle banche centrali dell'Eurosistema.

(8) Il PSPP rispetta pienamente gli obblighi incombenti sulle banche centrali dell'Eurosistema in base ai trattati, compreso il divieto di finanziamento monetario, e non incide negativamente sul funzionamento dell'Eurosistema in conformità al principio di un'economia di mercato aperta e in libera concorrenza.

(9) Al fine di assicurare l'efficacia del PSPP, l'Eurosistema chiarisce che accetta lo stesso trattamento (pari passu) riservato agli investitori privati, per quanto riguarda i titoli di debito negoziabili che l'Eurosistema può acquistare nell'ambito del PSPP, in conformità alle condizioni previste da tali strumenti.

(10) Il PSPP è attuato in maniera decentrata, tenendo in debita considerazione la formazione del prezzo di mercato e gli aspetti relativi al funzionamento di esso, e coordinato dalla BCE, salvaguardando in questo modo l'unicità della politica monetaria dell'Eurosistema.

(11) Il 26 marzo 2019, il Consiglio direttivo ha deciso di armonizzare ulteriormente i concetti di agenzia utilizzati attualmente nell'assetto operativo della politica monetaria e di allineare i criteri utilizzati per definire le agenzie riconosciute nel quadro relativo alle garanzie e le agenzie idonee per il PSPP,

HA ADOTTATO LA PRESENTE DECISIONE:

Articolo 1

Istituzione e ambito del PSPP

L'Eurosistema istituisce con il presente atto il PSPP, nell'ambito del quale le banche centrali dell'Eurosistema acquistano titoli di debito negoziabili idonei ai sensi dell'articolo 3 sui mercati secondari da controparti idonee ai sensi dell'articolo 7 a determinate condizioni.

Articolo 2

Definizioni

Ai fini della presente decisione si applicano le seguenti definizioni:

- 1) per «banca centrale dell'Eurosistema» si intende la BCE e le banche centrali nazionali degli Stati membri la cui moneta è l'euro (di seguito le «BCN»);
- 2) per «agenzia riconosciuta» si intende un soggetto che l'Eurosistema ha classificato come tale;

- 3) per «organizzazione internazionale» si intende un ente nel significato di cui all'articolo 118 del Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽³⁾ e che l'Eurosistema ha classificato come tale ai fini del PSPP;
- 4) per «banca multilaterale di sviluppo» si intende un ente nel significato di cui all'articolo 117, paragrafo 2, del Regolamento (UE) n. 575/2013 e che l'Eurosistema ha classificato come tale ai fini del PSPP;
- 5) per «esito positivo del riesame» si intende la più recente tra le seguenti due decisioni: la decisione del Consiglio di amministrazione del Meccanismo europeo di stabilità e, nel caso in cui il Fondo monetario internazionale (FMI) cofinanzi il programma di assistenza finanziaria, del Comitato esecutivo del FMI, di approvare la successiva erogazione nel contesto di tale programma, restando inteso che ambedue le decisioni sono necessarie alla ripresa degli acquisti in base al PSPP;
- 6) per «consistenza» si intende la somma del valore contabile, al momento dell'acquisto, di tutti gli acquisti effettuati in titoli di debito negoziabili, tenuto conto dei rimborsi di capitale in scadenza avvenuti;
- 7) per «acquisti netti» si intendono gli acquisti dei titoli di debito negoziabili idonei in un determinato mese, al netto degli importi rimborsati rivenienti da titoli in scadenza acquistati nell'ambito del PAA in quel dato mese;
- 8) per «acquisti netti complessivi» si intende la somma degli acquisti netti dall'inizio del rispettivo programma di acquisto.

Elenchi dei soggetti di cui ai numeri da 2 a 4 sono pubblicati sul sito internet della BCE.

Articolo 3

Criteri di idoneità per i titoli di debito negoziabili

1. Fatti salvi i requisiti indicati nel presente articolo, sono idonei per gli acquisti da parte delle banche centrali dell'Eurosistema nell'ambito del PSPP i titoli di debito negoziabili denominati in euro emessi da amministrazioni centrali, regionali o locali di uno Stato membro la cui moneta è l'euro, da agenzie riconosciute situate nell'area dell'euro, da organizzazioni internazionali situate nell'area dell'euro e da banche multilaterali di sviluppo situate nell'area dell'euro.

2. Per risultare idonei all'acquisto nell'ambito del PSPP, i titoli di debito negoziabili devono soddisfare i criteri di idoneità delle attività negoziabili per le operazioni di finanziamento dell'Eurosistema, ai sensi della parte quarta dell'Indirizzo (UE) 2015/510 della Banca centrale europea (BCE/2014/60) ⁽⁴⁾, fatti salvi i seguenti requisiti:

- a) l'emittente o il garante dei titoli di debito negoziabili ha una valutazione di qualità creditizia corrispondente almeno ad un grado di qualità di livello 3 nella scala di rating armonizzata dell'Eurosistema, espressa in forma di almeno un rating di credito pubblico attribuito da un'agenzia esterna di valutazione del merito di credito (External Credit Assessment Institution, ECAI) accettata nell'ambito del quadro di riferimento per la valutazione della qualità creditizia dell'Eurosistema;
- b) se sono disponibili più valutazioni attribuite da ECAI all'emittente o al garante, si segue la regola del first-best, ossia si applica la migliore valutazione disponibile attribuita da ECAI all'emittente o al garante. Se il rispetto dei requisiti di qualità creditizia è stabilito sulla base di una valutazione attribuita da ECAI al garante, la garanzia soddisfa le caratteristiche di una garanzia idonea indicate nell'articolo 87 e negli articoli da 113 a 115 dell'indirizzo (UE) 2015/510 (BCE/2014/60);
- c) in mancanza di un rating da ECAI all'emittente e di un rating da ECAI al garante, un titolo di debito negoziabile ha una valutazione di qualità creditizia corrispondente almeno ad un grado di qualità di livello 3 nella scala di rating armonizzata dell'Eurosistema;
- d) se la valutazione di qualità creditizia fornita da un'ECAI accettata all'emittente, al garante o all'emissione non corrisponde almeno ad un grado di qualità di livello 3 nella scala di rating armonizzata dell'Eurosistema, i titoli di debito negoziabili sono idonei solamente nel caso in cui siano emessi o integralmente garantiti dalle amministrazioni centrali di Stati membri dell'area dell'euro che siano soggetti ad un programma di assistenza finanziaria e in relazione ai quali l'applicazione delle soglie di qualità creditizia dell'Eurosistema sia sospesa da parte del Consiglio direttivo ai sensi dell'articolo 8 dell'Indirizzo BCE/2014/31 ⁽⁵⁾;
- e) in caso di riesame di un programma di assistenza finanziaria in corso, l'idoneità ai fini degli acquisti per il PSPP è sospesa e riprende solamente nell'ipotesi di un esito positivo del riesame.

⁽³⁾ Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 1).

⁽⁴⁾ Indirizzo (UE) 2015/510 della Banca centrale europea, del 19 dicembre 2014, sull'attuazione del quadro di riferimento della politica monetaria dell'Eurosistema (BCE/2014/60) (GU L 91 del 2.4.2015, pag. 3).

⁽⁵⁾ Indirizzo BCE/2014/31, del 9 luglio 2014, relativo a misure temporanee supplementari sulle operazioni di rifinanziamento dell'Eurosistema e sull'idoneità delle garanzie, e che modifica l'Indirizzo BCE/2007/9 (GU L 240 del 13.8.2014, pag. 28).

3. Per essere idonei per l'acquisto nell'ambito del PSPP, i titoli di debito, ferme le caratteristiche di cui ai paragrafi 1 e 2, hanno una scadenza residua minima di un anno e massima di 30 anni al momento del loro acquisto da parte della pertinente banca centrale dell'Eurosistema. Per agevolare una regolare attuazione, gli strumenti di debito negoziabili con una scadenza residua di 30 anni e 364 giorni sono idonei nell'ambito del PSPP. Le banche centrali nazionali possono effettuare altresì acquisti sostitutivi di titoli di debito negoziabili emessi da organizzazioni internazionali e banche multilaterali di sviluppo, nel caso in cui non si riescano a raggiungere gli importi di acquisti programmati in titoli di debito negoziabili emessi da amministrazioni centrali, regionali o locali e da agenzie riconosciute.

4. Sono consentiti acquisti di strumenti di debito negoziabili nominali con un tasso di rendimento a scadenza (o rendimento nel peggioro dei casi) negativo, che sia pari o superiore al tasso sui depositi presso la banca centrale. Sono consentiti acquisti di strumenti di debito negoziabili nominali con un tasso di rendimento a scadenza (o rendimento nel peggioro dei casi) negativo, che sia inferiore al tasso sui depositi presso la banca centrale, nella misura in cui essi si rendano necessari.

Articolo 4

Limiti all'esecuzione di acquisti

1. Al fine di consentire la formazione di un prezzo di mercato per i titoli idonei, non sono permessi acquisti di titoli di nuova emissione o emessi in via continuativa (tapped security) e di strumenti di debito negoziabili con una scadenza residua che si collochino in prossimità, prima o dopo, della scadenza degli strumenti di debito negoziabili da emettere, per un periodo determinato dal Consiglio direttivo («periodo di black-out»). Per le sindacazioni, il periodo di black-out in questione deve essere rispettato con la massima diligenza possibile non appena le informazioni relative ai termini dell'emissione siano rese disponibili.

2. Per i titoli di debito emessi o integralmente garantiti dalle amministrazioni centrali di Stati membri dell'area dell'euro che siano soggetti ad un programma di assistenza finanziaria, il periodo di acquisti nell'ambito del PSPP a seguito di un esito positivo di ciascun riesame del programma è limitato, di norma, a due mesi, a meno che circostanze eccezionali giustifichino una sospensione degli acquisti prima di tale periodo o una prosecuzione degli stessi dopo di esso, e fino all'avvio del successivo riesame.

Articolo 5

Limiti all'acquisto

1. Fatto salvo l'articolo 3, si applica nell'ambito del PSPP un limite relativo alla quota-parte di un'emissione, in base al numero internazionale di identificazione dei titoli (International Security Identification Number, codice ISIN), per i titoli di debito negoziabili che soddisfano i criteri indicati nell'articolo 3, dopo aver sommato le quote detenute in tutti i portafogli delle banche centrali dell'Eurosistema. Il limite relativo alla quota-parte di un'emissione è il seguente:

- a) 50% per codice ISIN per i titoli di debito negoziabili idonei emessi da organizzazioni internazionali e banche multilaterali di sviluppo idonee;
- b) 33% per codice ISIN per altri titoli di debito negoziabili idonei, con l'eccezione del 25% per codice ISIN per i titoli di debito negoziabili idonei che contengono una clausola di azione collettiva (collective action clause, CAC) che sia diversa dalla CAC modello per l'area dell'euro elaborata dal Comitato economico e finanziario e attuata dagli Stati membri conformemente all'articolo 12, paragrafo 3, del trattato che istituisce il Meccanismo europeo di stabilità, da innalzare al 33% sulla base della verifica caso per caso che la disponibilità di una quota pari al 33% per codice ISIN di tali titoli non conduca le banche centrali dell'Eurosistema a raggiungere la disponibilità di una quota di minoranza di blocco in situazioni di ristrutturazione ordinata del debito.

2. A tutti i titoli di debito negoziabili idonei nell'ambito del PSPP e con scadenze residue corrispondenti a quelle indicate nell'articolo 3, dopo aver sommato le quote detenute in tutti i portafogli delle banche centrali dell'Eurosistema, si applicano i limiti aggregati di seguito indicati:

- a) 50% dei titoli in circolazione di un emittente che sia un'organizzazione internazionale o una banca multilaterale di sviluppo idonea; ovvero
- b) 33 % dei titoli in circolazione di un emittente diverso da un'organizzazione internazionale o da una banca multilaterale di sviluppo idonea.

3. Con riguardo ai titoli di debito di cui all'articolo 3, paragrafo 2, lettera d), si applicano limiti diversi relativi all'emittente e alla quota-parte di un'emissione. Questi limiti saranno fissati dal Consiglio direttivo tenendo in debito conto gli aspetti relativi alla gestione del rischio e al funzionamento del mercato.

Articolo 6

Allocazione dei portafogli

1. Il valore contabile degli acquisti netti nell'anno di calendario è ripartito come segue:

- a) 10% in titoli di debito negoziabili emessi da organizzazioni internazionali e banche multilaterali di sviluppo idonee,
- b) 90% in titoli di debito negoziabili emessi da amministrazioni centrali, regionali o locali e da agenzie riconosciute.

2. Il valore contabile degli acquisti netti di titoli di debito negoziabili nell'anno di calendario è ripartito tra le banche centrali dell'Eurosistema come segue:

- a) 10% alla BCE, e
- b) 90% alle BCN.

3. I pagamenti del capitale rivenienti da titoli di debito negoziabili in scadenza emessi da amministrazioni centrali, regionali o locali idonee e da agenzie riconosciute sono reinvestiti mediante l'acquisto di titoli di debito negoziabili idonei emessi da amministrazioni centrali, regionali o locali idonee e da agenzie riconosciute. Il reinvestimento dei pagamenti di capitale sono distribuiti nell'anno per consentire una presenza di mercato regolare e bilanciata. I pagamenti di capitale da titoli di debito negoziabili in scadenza emessi da organizzazioni internazionali e da banche multilaterali di sviluppo sono reinvestiti mediante l'acquisto di strumenti di debito negoziabili idonei emessi da organizzazioni internazionali e da banche multilaterali di sviluppo.

4. La ripartizione tra le giurisdizioni degli acquisti netti complessivi di titoli di debito negoziabili emessi dalle amministrazioni centrali, regionali o locali idonee e dalle agenzie riconosciute, continua ad essere condotta, per consistenza, secondo lo schema per la sottoscrizione del capitale della BCE della BCN rispettiva di cui all'articolo 29 dello Statuto del SEBC.

5. Le banche centrali dell'Eurosistema applicano un criterio di specializzazione per l'allocazione dei titoli di debito negoziabili da acquistare nell'ambito del PSPP. Il Consiglio direttivo consente deviazioni contingenti dal criterio di specializzazione qualora considerazioni oggettive impediscono la realizzazione di tale criterio o rendano altrimenti consigliabili degli scostamenti, al fine di raggiungere gli obiettivi complessivi di politica monetaria del PSPP. In particolare, ciascuna BCN acquista titoli idonei degli emittenti della propria giurisdizione. I titoli emessi da organizzazioni internazionali e banche multilaterali di sviluppo idonee possono essere acquistati da tutte le BCN. La BCE acquista i titoli emessi da amministrazioni centrali e agenzie riconosciute di tutte le giurisdizioni.

6. Gli acquisti di titoli di debito emessi da organizzazioni internazionali, banche multilaterali di sviluppo e amministrazioni regionali e locali idonee sono effettuati esclusivamente dalle BCN.

Articolo 7

Controparti idonee

Sono controparti idonee per il PSPP:

- a) i soggetti che soddisfino i criteri di idoneità per la partecipazione alle operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema, ai sensi dell'articolo 2.1 dell'Indirizzo (UE) 2015/510 (BCE/2014/60); e
- b) ogni altra controparte che sia utilizzata dalle banche centrali dell'Eurosistema per l'investimento dei propri portafogli di investimento in euro.

Articolo 8

Trasparenza

1. L'Eurosistema rende pubblico con cadenza settimanale il valore contabile aggregato dei titoli detenuti nell'ambito del PSPP, nella nota alla propria situazione contabile consolidata settimanale.
2. L'Eurosistema rende pubblico con cadenza mensile (i) gli acquisti netti mensili e gli acquisti netti complessivi, e (ii) la scadenza residua media ponderata delle proprie disponibilità nell'ambito del PSPP, per residenza dell'emittente, distinguendo le organizzazioni internazionali e le banche multilaterali di sviluppo dagli altri emittenti.
3. Il valore contabile dei titoli detenuti nell'ambito del PSPP è pubblicato sul sito Internet della BCE, con cadenza settimanale, nella sezione relativa alle operazioni di mercato aperto.

Articolo 9

Concessione in prestito di titoli

L'Eurosistema rende disponibili per il prestito i titoli acquistati nell'ambito del PSPP, compresi i pronti contro termine, al fine di garantire l'efficacia del PSPP.

Articolo 10

Abrogazione

1. La decisione (UE) 2015/774 (BCE/2015/10) è abrogata.
2. I riferimenti alla decisione abrogata sono da interpretarsi come riferimenti alla presente decisione.

Articolo 11

Disposizione finale

La presente decisione entra in vigore il quarto giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

Fatto a Francoforte sul Meno, il 3 febbraio 2020.

La Presidente della BCE
Christine LAGARDE

ALLEGATO

Decisione abrogata**con l'elenco delle successive modifiche**

Decisione (UE) 2015/774 della Banca centrale europea, del 4 marzo 2015, su un programma di acquisto di attività del settore pubblico sui mercati secondari (BCE/2015/10) (GU L 121 del 14.5.2015, pag. 20).

Decisione (UE) 2015/2101 della Banca centrale europea, del 5 novembre 2015, che modifica la decisione (UE) 2015/774 su un programma di acquisto di attività del settore pubblico sui mercati secondari (BCE/2015/33) (GU L 303 del 20.11.2015, pag. 106).

Decisione (UE) 2015/2464 della Banca centrale europea, del 16 dicembre 2015, che modifica la decisione (UE) 2015/774 su un programma di acquisto di attività del settore pubblico sui mercati secondari (BCE/2015/48) (GU L 344 del 30.12.2015, pag. 1).

Decisione (UE) 2016/702 della Banca centrale europea, del 18 aprile 2016, che modifica la Decisione (UE) 2015/774 su un programma di acquisto di attività del settore pubblico sui mercati secondari (BCE/2016/8) (GU L 121 del 11.5.2016, pag. 24).

Decisione (UE) 2017/100 della Banca centrale europea, dell'11 gennaio 2017, che modifica la Decisione (UE) 2015/774 su un programma di acquisto di attività del settore pubblico sui mercati secondari (BCE/2017/1) (GU L 16 del 20.1.2017, pag. 51).
