



Comentarios sobre las observaciones formuladas por el Parlamento Europeo en su resolución sobre el Informe Anual 2019 del Banco Central Europeo

El Informe Anual 2019 del BCE fue presentado por su vicepresidente el 7 de mayo de 2020 en una sesión especial de la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios del Parlamento Europeo¹. El 8 de febrero de 2021, el presidente del BCE asistió al debate plenario del Parlamento sobre el Informe Anual². El día siguiente, el Parlamento adoptó una resolución sobre el Informe Anual 2019 del BCE (en adelante, la «resolución»)³.

Con motivo de la transmisión de su Informe Anual 2020 al Parlamento Europeo, el BCE responde a las observaciones formuladas por el Parlamento Europeo en su resolución⁴.

1 Política monetaria

En relación con las referencias de la resolución a las consecuencias indirectas de la política monetaria del BCE, el BCE considera que sus medidas han sido muy eficaces para respaldar la actividad económica y salvaguardar la estabilidad de precios a medio plazo, manteniendo contenidas las consecuencias indirectas negativas. Las medidas adoptadas eran necesarias y proporcionadas para contrarrestar los graves riesgos que planteaba la persistencia de la gravedad de la pandemia para la estabilidad de precios, el mecanismo de transmisión de la política monetaria y las perspectivas económicas de la zona del euro⁵. En particular, las medidas adoptadas durante la pandemia de coronavirus (COVID-19) han sido adecuadas, ya que han contribuido a mantener unas condiciones de financiación favorables, necesarias para la recuperación de la economía de la zona del euro y el retorno de la inflación a su trayectoria previa a la pandemia. En las circunstancias actuales, caracterizadas por una gran incertidumbre, se considera que las medidas adoptadas son más eficaces que los instrumentos alternativos de política monetaria para mantener la acomodación

¹ Véase el [sitio web](#) del BCE.

² Véase el [sitio web](#) del BCE.

³ El texto de la resolución adoptada está disponible en el [sitio web](#) del Parlamento Europeo.

⁴ Los presentes comentarios no abordan las observaciones formuladas en la resolución del Parlamento Europeo sobre la unión bancaria. Para un análisis de estas cuestiones, véase el [Informe Anual del BCE sobre las actividades de supervisión](#). Los comentarios a este respecto se publicarán en los próximos meses.

⁵ Véase también la [carta](#) del presidente del BCE al miembro del Parlamento Europeo Sven Simon sobre política monetaria, de 29 de junio de 2020.

monetaria precisa. Además, el BCE considera que los efectos positivos de las medidas adicionales sobre el cumplimiento de su mandato de estabilidad de precios superan claramente los posibles efectos negativos en otros ámbitos de la política económica. Durante la pandemia, el BCE ha tenido la oportunidad de presentar la evaluación anterior en una serie de comunicaciones públicas, incluidos sus intercambios periódicos de información con el Parlamento Europeo.

Por lo que respecta a la solicitud de la resolución de vigilar la proporcionalidad de los programas de compras del BCE en relación con los riesgos presentes en su balance, el BCE aplica marcos de gestión de riesgos diseñados para garantizar la eficacia y eficiencia de sus políticas, así como para proteger el balance del Eurosistema. El BCE vigila muy de cerca estos riesgos y los gestiona continuamente para mantenerlos en niveles que no pongan en peligro el balance del Eurosistema. Por ejemplo, el BCE limita sus compras a activos que tengan una calidad crediticia suficiente con arreglo a criterios específicos de admisibilidad. Además, aplica políticas detalladas de asignación de referencia y fija límites a las cantidades que compra para garantizar la diversificación y orientar las compras entre jurisdicciones, segmentos de mercado, emisores y valores⁶.

En cuanto a los riesgos de inflación en los precios de los activos planteados en la resolución, el BCE considera que, en general, estos riesgos parecen contenidos, aunque ha habido indicios de una posible sobrevaloración en algunos segmentos del mercado. Los rendimientos de la deuda pública de la zona del euro se sitúan actualmente en los niveles observados antes del brote de la pandemia, respaldados por la política monetaria del BCE. Los mercados de renta variable y los precios de la renta fija privada en la zona del euro se han recuperado también sustancialmente, ya que las cotizaciones se aproximan a los niveles previos a la pandemia y los diferenciales de rendimiento de los valores de renta fija privada se sitúan en los niveles previos a la pandemia o ligeramente por encima de ellos. No obstante, en conjunto, las valoraciones de riesgo de los activos financieros de la zona del euro no parecen excesivas, pues el riesgo no está infravalorado en relación con sus niveles históricos. En cualquier caso, el BCE sigue vigilando muy atentamente la evolución de los mercados financieros de la zona del euro, en la medida en que repercuten en la transmisión fluida de las condiciones favorables de financiación a todas las jurisdicciones de la zona del euro⁷.

Con respecto al aumento de los precios de la vivienda, el BCE observa que en los últimos años se han incrementado las vulnerabilidades de los inmuebles de uso residencial en algunos países. Si bien el BCE sigue de cerca esta evolución, correspondería a otros responsables políticos actuar en primer lugar si aumentaran las inquietudes respecto a estas vulnerabilidades. De hecho, varios países de la zona del euro han aplicado ya medidas para contener los riesgos de los

⁶ Véase más información sobre cómo se mitigan los riesgos financieros asociados al PEPP y el APP a través de marcos apropiados en el apartado 2.3 del Informe Anual del BCE 2020.

⁷ Concretamente, las primas de riesgo en los mercados de renta variable de la zona del euro no se encuentran actualmente en niveles muy reducidos y los mercados de renta fija privada no muestran tampoco signos claros de una excesiva asunción de riesgos.

mercados inmobiliarios residenciales. La JERS ha emitido advertencias respecto a la evolución de los inmuebles de uso residencial en estos países desde 2016. La JERS evalúa actualmente el cumplimiento de estas recomendaciones y su eficacia⁸.

Con respecto a la referencia de la resolución a una posible asignación inadecuada de recursos, el BCE considera que sus medidas de política monetaria han ayudado a evitar una contracción económica más profunda y duradera durante la crisis del COVID-19, que podría haber provocado que empresas estructuralmente sólidas sufrieran problemas graves de falta de rentabilidad y, por lo tanto, resultarían inviables a largo plazo. Será importante garantizar que las medidas de apoyo, en particular en la vertiente fiscal, sean temporales y tengan un destino más preciso a fin de mitigar los riesgos de una mala asignación de recursos en un horizonte a más largo plazo, una vez que hayan disminuido claramente las consecuencias de la crisis COVID-19. Asimismo, cuando proceda, es importante que los procedimientos de insolvencia funcionen de manera eficiente, permitiendo que las empresas con modelos de negocio no viables salgan del mercado y apoyando la resolución efectiva de los préstamos dudosos. Esto debería contribuir también a mejorar las condiciones de financiación bancaria y podría incentivar a los bancos a reasignar progresivamente financiación a empresas y trabajadores más productivos⁹.

En relación con la petición de la resolución de que el BCE examine el impacto de sus medidas a escala distributiva, el BCE señala varios estudios que ha realizado en este ámbito¹⁰. En general, estos análisis concluyen que las medidas de política acomodaticia del BCE han contribuido a reducir las desigualdades de renta a medio plazo, ya que apoyan el empleo, lo que tiende a beneficiar especialmente a los hogares de bajos ingresos. En lo que respecta concretamente a los efectos de los programas de compra de activos del BCE sobre la desigualdad de la riqueza, la información disponible indica que si bien el aumento de los precios de la renta variable aumenta la desigualdad de la riqueza, este aumento se ve compensado en gran medida por el aumento paralelo de los precios de la vivienda, ya que la vivienda se distribuye de manera bastante uniforme entre los hogares de la zona del euro y representa alrededor del 75 % de los activos totales de los hogares.

⁸ A mediados de 2019, cuatro países de la zona del euro recibieron recomendaciones específicas que debían abordarse mediante políticas macroprudenciales. Otros dos países de la zona del euro recibieron advertencias. La JERS no tuvo únicamente en cuenta la evolución de los precios en su evaluación, sino también el endeudamiento de los hogares, el crecimiento de los préstamos hipotecarios y la relajación de los criterios de concesión de préstamos.

⁹ Véase, por ejemplo, Masuch, K., Anderton, R., Setzer, R. y Benalal, N. (eds.), «[Structural policies in the euro area](#)», *Occasional Paper Series*, n.º 210, BCE, Fráncfort del Meno, junio de 2018.

¹⁰ Véase, por ejemplo, Dossche, M., Slačálek, J. y Wolswijk, G., «[Política monetaria y desigualdad](#)», *Boletín Económico*, Número 2, BCE, Fráncfort del Meno, marzo de 2021; Hauptmeier, S., Holm-Hadulla, F. y Nikalixi, K., «[Monetary Policy and regional inequality](#)», *Working Paper Series*, n.º 2385, BCE, Fráncfort del Meno, marzo de 2020; Lenza, M. y Slacalek, J., «[How Does Monetary Policy Affect Income and Wealth Inequality? Evidence from Quantitative Easing in the Euro Area](#)», *Working Paper Series*, n.º 2190, BCE, Fráncfort del Meno, octubre de 2018.

Con respecto a las referencias de la resolución a la medición de la inflación y al concepto del IAPC, el BCE observa que las cuestiones relativas a la medición de la inflación y la representatividad de la vivienda en el IAPC se están investigando en el contexto de la revisión de la estrategia del BCE. En la actualidad, el índice IAPC solo refleja parcialmente el coste de la vivienda. Los gastos de alquiler representan aproximadamente el 6,5 % de los gastos cubiertos por el IAPC de la zona del euro, mientras que los únicos gastos de la vivienda en propiedad incluidos son los de mantenimiento y reparaciones menores, así como otros gastos corrientes¹¹. Otras partes de los gastos de la vivienda en propiedad, en particular el coste para los hogares de la propiedad de sus viviendas, no se incluyen actualmente en el IAPC, a pesar de que más del 65 % de los hogares de la zona del euro eran propietarios de su vivienda principal en 2019. El BCE es partidario de incluir un índice de precios de la vivienda en propiedad en el IAPC, siempre que se puedan superar las dificultades técnicas que supone y que ello no comprometa su orientación hacia el gasto de consumo de los hogares y la fiabilidad de su elaboración.

Según cálculos experimentales, las cifras de inflación ajustadas que otorgan mayor ponderación a los costes de vivienda serían actualmente ligeramente superiores a la tasa anual de inflación medida por el IAPC. Las estimaciones preliminares indican que la diferencia entre el IAPC ajustado y el IAPC real osciló entre 0,1 y 0,3 puntos porcentuales en el tercer trimestre de 2020. Del mismo modo, en el pasado esos ajustes habrían dado lugar a una tasa de inflación más baja (una diferencia negativa) dependiendo del estado del ciclo de precios de la vivienda¹².

Antes de adoptar una decisión definitiva, hay que analizar cuidadosamente las consecuencias de incluir la vivienda en propiedad en el IAPC. Las alternativas conceptuales para la medición de la vivienda en propiedad y sus ventajas e inconvenientes en comparación con el marco actual del IAPC se están analizando en el contexto de la revisión de la estrategia del BCE y se comunicarán tras su conclusión, prevista para el segundo semestre de 2021. En última instancia, corresponde al Parlamento Europeo y al Consejo de la Unión Europea, a propuesta de la Comisión Europea (tras los trabajos preparatorios de Eurostat y las oficinas estadísticas de los Estados miembros de la UE), decidir cuál es el tratamiento más adecuado de la vivienda en propiedad en el contexto del IAPC. El BCE aportará su dictamen al término de la revisión de la estrategia y está dispuesto a colaborar con todas las partes interesadas pertinentes para su posible seguimiento.

¹¹ Los costes corrientes comprenden los gastos de calefacción, electricidad, suministro de agua y recogida de residuos y aguas residuales.

¹² Véase un análisis más detallado en el recuadro titulado «Evaluación del impacto de los costes de la vivienda en la inflación medida por el IAPC», *Boletín Económico*, número 8, BCE, 2016.

Con respecto a las referencias de la resolución a las medidas adoptadas contra el cambio climático, el BCE observa que en 2020 ha seguido intensificando, en el marco de su mandato, su participación en los temas relacionados con el cambio climático. El nuevo centro interno sobre el cambio climático, cuya creación respalda también el Parlamento en su resolución, ayudará a aprovechar en mayor medida la experiencia interna y a diseñar el programa del BCE sobre el clima¹³.

En cuanto a la recomendación de que el BCE adapte su sistema de activos de garantía a los riesgos relacionados con el clima, el BCE observa que ha comenzado a incluir consideraciones sobre el riesgo del cambio climático en el marco de aplicación de la política monetaria y está evaluando nuevos pasos en el contexto de la revisión de su estrategia. El BCE evalúa continuamente la innovación financiera relacionada con el cambio climático a la luz de los principios y criterios de admisibilidad de los activos de garantía. En septiembre de 2020, el BCE anunció la aceptación, a partir de enero de 2021, de determinados bonos vinculados a criterios de sostenibilidad como activos de garantía y para sus compras de activos¹⁴. Se está trabajando internamente para promover un mayor conocimiento de las consecuencias del cambio climático y las políticas asociadas al mismo para la economía, la concesión de créditos y la transmisión de la política monetaria, incluido lo relativo al marco de los activos de garantía. En cuanto a los riesgos relacionados con el cambio climático, el BCE está evaluando posibles formas de mejorar sus capacidades de gestión de riesgos en relación con el balance del Eurosistema.

El BCE está de acuerdo en la importancia de que los mercados financieros conozcan y evalúen mejor los riesgos relacionados con el cambio climático vinculados a los activos financieros. Se necesita comunicar más y mejor información para subsanar plenamente el déficit de información actual. El BCE apoya las iniciativas a este respecto derivadas del plan de acción de la UE sobre finanzas sostenibles. El BCE está analizando actualmente otras posibilidades de apoyar una mayor comunicación de información como un modo de contribuir al conocimiento general de los riesgos relacionados con el clima y a la mejora de la fijación de precios del mercado. A este respecto, el 4 de febrero de 2021 el Eurosistema anunció su propósito de comenzar a realizar una comunicación anual de información relacionada con el clima para sus carteras en euros no relacionadas con la política monetaria durante los próximos dos años¹⁵. Hay que recordar, no obstante, que no puede esperarse que la mejora de la divulgación de información resuelva por sí sola el problema de la fijación errónea de precios de los riesgos financieros relacionados con el clima, que requerirá la adopción de medidas en otros

¹³ Véase la [nota de prensa](#) «El BCE crea un centro sobre el cambio climático», BCE, 25 de enero de 2021.

¹⁴ Véase la [nota de prensa](#), «El BCE aceptará como activos de garantía bonos vinculados a criterios de sostenibilidad», BCE, 22 de septiembre de 2020.

¹⁵ Véase la [nota de prensa](#) «El Eurosistema acuerda una posición común sobre las inversiones sostenibles relacionadas con el cambio climático en las carteras no relacionadas con la política monetaria», BCE, 4 de febrero de 2021.

ámbitos políticos, en particular mecanismos eficaces de fijación de precios del carbono, para internalizar las externalidades medioambientales.

El BCE ha adoptado también importantes medidas para incorporar criterios medioambientales en sus carteras no relacionadas con la política monetaria, incluidas las carteras de recursos propios y del fondo de pensiones. Ha aumentado el porcentaje de bonos verdes en su cartera de fondos propios del 0,5 % en enero de 2020 al 3,5 % actual¹⁶ y están previstos nuevos aumentos durante los próximos años¹⁷. Con respecto a su cartera del fondo de pensiones, el BCE aplica una política general de inversión socialmente responsable basada en exclusiones limitadas y directrices de voto delegado que incluyen criterios medioambientales, sociales y de gobernanza. En 2020, el BCE sustituyó todos los índices de referencia de renta variable convencionales seguidos por la cartera del fondo de pensiones por equivalentes bajos en carbono, reduciendo significativamente la huella de carbono de estas clases de activos. En el futuro, el BCE estudiará la posible aplicación de nuevos índices de referencia de renta fija baja en carbono a algunas de las clases de activos de renta fija de su cartera del fondo de pensiones.

Por lo que se refiere a la petición de la resolución de un enfoque proactivo y cualitativo de gestión de riesgos que integre los riesgos sistémicos relacionados con el cambio climático, el BCE ha adoptado ya importantes medidas en sus funciones de estabilidad financiera y supervisión bancaria. El BCE identificó desde un principio la posible importancia sistémica de los riesgos para la estabilidad financiera derivados del cambio climático¹⁸. En este contexto, el BCE ha venido adoptando medidas concretas para reforzar la consideración del riesgo climático tanto en la vigilancia de la estabilidad financiera como en la supervisión bancaria. Con respecto a la primera, el BCE está integrando el riesgo climático en la vigilancia de la estabilidad financiera mediante el desarrollo de un marco de vigilancia de última generación, como se ejemplifica en un reciente informe conjunto del Eurosistema y de la Junta Europea de Riesgo Sistémico¹⁹, y la inclusión del riesgo climático en el marco de pruebas de resistencia junto con la Supervisión Bancaria del BCE. Por lo que respecta a la supervisión de los diferentes bancos, la Supervisión Bancaria del BCE ha adoptado ya medidas importantes para mejorar la sensibilización de los bancos y su preparación para gestionar los riesgos climáticos. En particular, ha publicado una Guía sobre los riesgos relacionados con el clima y medioambientales²⁰ en la que se explica cómo espera que los bancos gestionen y divulguen estos tipos de riesgos de manera transparente en el marco prudencial actual. Se espera que las entidades incluyan los riesgos relacionados con el clima en su marco de gestión de riesgos como factores de las categorías de

¹⁶ La cartera de recursos propios del BCE comprende su capital desembolsado, el fondo general de reserva y la provisión por riesgos financieros.

¹⁷ Véase la [nota de prensa](#), «El BCE invertirá en el fondo de bonos verdes del Banco de Pagos Internacionales», BCE, 25 de enero de 2021.

¹⁸ Véanse los análisis del BCE, en particular «[Climate change and financial stability](#)», *Financial Stability Review*, BCE, mayo de 2019; «[Euro area banks' sensitivity to corporate decarbonisation](#)», *Financial Stability Review*, BCE, mayo de 2020.

¹⁹ Véase «[Positively green: Measuring climate change risks to financial stability](#)», JERS, junio de 2020.

²⁰ Véase la «[Guía sobre riesgos relacionados con el clima y medioambientales – Expectativas supervisoras en materia de gestión y comunicación de riesgos](#)», BCE, noviembre de 2020.

riesgo existentes. De conformidad con el enfoque mencionado en la resolución, se espera que las entidades adopten un enfoque estratégico, prospectivo e integral respecto a la gestión y divulgación de los riesgos relacionados con el clima y medioambientales.

En cuanto a la petición de la resolución de examinar la adaptación del sector bancario al acuerdo de París, el BCE recuerda su ambiciosa actuación en los ámbitos de la estabilidad financiera y la supervisión. En 2020 el BCE comenzó a trabajar en un ejercicio de prueba de resistencia climática agregada (*top-down*) basada en información muy detallada sobre las exposiciones de los bancos y los fondos de inversión y que, muy importante, incluye también el equilibrio entre los riesgos físicos del cambio climático y los posibles riesgos de transición a una economía baja en carbono. Los resultados iniciales de este amplio ejercicio se publicarán en el primer semestre de 2021. El BCE contribuye también al trabajo realizado en diversos foros internacionales y de la UE para examinar la necesidad y el posible diseño de medidas reglamentarias para hacer frente a los riesgos climáticos. Por otra parte, sobre la base de su trabajo en una hoja de ruta sobre el riesgo climático y ejercicios de inventarios de buenas prácticas, la Supervisión Bancaria del BCE publicó en 2020 la citada Guía del BCE sobre riesgos relacionados con el clima y medioambientales, que se incluirá en el diálogo de supervisión con las entidades supervisadas desde principios de 2021. El BCE llevará a cabo un ejercicio de prueba de resistencia supervisora climática en 2022. El resultado de este ejercicio se utilizará como dato para la evaluación del PRES de 2022, junto con el resultado de una revisión exhaustiva de la alineación de los bancos con las expectativas publicadas en su Guía sobre riesgos relacionados con el clima y medioambientales.

En cuanto a los esfuerzos que alienta la resolución para aumentar las capacidades de investigación en relación con el impacto del cambio climático en la estabilidad financiera y en la zona del euro, el BCE hace constar su creciente trabajo analítica en este ámbito. En su Financial Stability Review de noviembre de 2020, el BCE presentó datos que muestran que, más allá de la financiación de la transición climática, el programa de finanzas sostenibles podría tener también un impacto positivo en la integración financiera de la zona del euro, dados los menores niveles de sesgo nacional en los bonos verdes²¹. Prosiguen asimismo los trabajos para profundizar el análisis de los riesgos climáticos con los socios del Eurosistema y de la Unión Europea en el contexto de un Equipo de Proyecto conjunto sobre el Riesgo Climático del Comité de Estabilidad Financiera del Eurosistema y el Comité Técnico Consultivo de la JERS²². En el contexto de la revisión de la estrategia, el Eurosistema ha establecido un plan de trabajo para evaluar las repercusiones del cambio climático en la política económica y monetaria, que establecerá también una hoja de ruta para mejorar las capacidades analíticas del Eurosistema en el futuro.

²¹ Véase [Financial Stability Review](#), BCE, noviembre de 2020.

²² Véase el informe «[Positively green: Measuring climate change risks to financial stability](#)», JERS, junio de 2020.

Reconociendo la importancia de los riesgos relacionados con el clima y su impacto en las funciones básicas de la banca central, el BCE desempeña un papel activo en la Red para la Ecologización del Sistema Financiero, contribuyendo así a promover una transición fluida hacia una economía baja en carbono. El BCE se incorporó al Comité Directivo de la red en 2020 y contribuye a las cinco líneas de trabajo específicas de la red (microprudencial y de supervisión; macrofinanciera; incremento de la financiación ecológica; cobertura de las lagunas de datos e investigación).

4 Estabilidad financiera

En consonancia con los llamamientos a este respecto formulados en la resolución, el BCE ha realizado un atento seguimiento de los riesgos para el sector económico y financiero asociados al Brexit. Tras el paso al nuevo régimen el 1 de enero de 2021, no se han materializado riesgos significativos en el sector financiero durante las primeras semanas de este año, gracias a los importantes preparativos realizados por las autoridades y los participantes en el mercado. Durante los últimos años, el BCE ha pedido continuamente a los participantes en el mercado que se preparen para todos los posibles resultados de las negociaciones entre el Reino Unido y la UE²³. El BCE acoge con satisfacción el Acuerdo de Comercio y Cooperación entre la UE y el Reino Unido, que ha ayudado a contener los riesgos macroeconómicos y ha evitado la volatilidad del mercado al final del período de transición. No se ha recurrido a las operaciones semanales en euros ofrecidas por el Banco de Inglaterra a los bancos del Reino Unido sobre la base del acuerdo de *swap* de divisas con el BCE. Desde el punto de vista bancario, no se han producido hasta la fecha interrupciones importantes en los servicios a los clientes de la UE²⁴. En el ámbito de los derivados no compensados, el BCE ha observado durante los últimos meses de 2020 en una muestra de los principales nuevos bancos un buen avance en la renovación de los contratos en situación de riesgo. La decisión de equivalencia temporal para las entidades de contrapartida central (ECC) del Reino Unido adoptada por la Comisión Europea como medida de contingencia ha ayudado a evitar riesgos para la estabilidad financiera al final del período de transición. El BCE continuará haciendo un estrecho seguimiento de los acontecimientos y los riesgos durante los próximos meses y años. A la luz de la petición de la Comisión Europea de que los participantes en el mercado de la UE reduzcan su exposición a las ECC del Reino Unido, el BCE supervisará los preparativos del sector y contribuirá a la acción de la Comisión Europea y de la

²³ Véase, por ejemplo, el recuadro titulado «Assessing the risks to the euro area financial sector from a disruptive hard Brexit», *Financial Stability Review*, BCE, noviembre de 2018; el recuadro titulado «Assessing the risks to the euro area financial sector from a no-deal Brexit – update following the extension of the UK's membership of the EU», *Financial Stability Review*, BCE, mayo de 2019; *Financial Stability Review*, BCE, noviembre de 2020.

²⁴ La Supervisión Bancaria del BCE solicitó que se realizaran los preparativos adecuados y realizó un seguimiento de la actuación de sus bancos supervisados durante todo el proceso del Brexit. Véanse, por ejemplo, varios artículos sobre el Brexit en el Boletín Informativo de Supervisión Bancaria del BCE: «Brexit: meeting supervisory expectations», febrero de 2019; «Brexit: stepping up preparations», agosto de 2019; «Brexit: operational risks increases when banks delay action», noviembre de 2019; «Brexit: time to move to post-Brexit business models», febrero de 2020; «Brexit: banks should prepare for year-end and beyond», noviembre de 2020.

Autoridad Europea de Valores y Mercados para mantener la estabilidad financiera de la UE en este ámbito.

El BCE está de acuerdo con la resolución en que el crecimiento del sector financiero no bancario pone de relieve la necesidad de mejorar las políticas macroprudenciales para el sector²⁵. El período de tensiones del mercado financiero en marzo de 2020 puso de relieve la importancia de reforzar significativamente la capacidad de resistencia del sector financiero no bancario. Es necesario mejorar el marco regulador del sector financiero no bancario, incluida la perspectiva macroprudencial. El BCE considera que la normativa vigente, centrada en la seguridad de las distintas entidades y la protección de los inversores, debe complementarse con un enfoque macroprudencial y adaptarse a las vulnerabilidades específicas de las entidades no bancarias. El BCE está promoviendo esta política y contribuyendo a este trabajo a nivel europeo y en foros internacionales como el Consejo de Estabilidad Financiera.

5 Servicios de pago, euro digital, criptoactivos y ciberseguridad

Con respecto a la referencia de la resolución al número creciente de entidades no bancarias agrupadas en torno a bancos para acceder a su sistema de pagos, el BCE observa que desempeñan un papel cada vez más importante en el ámbito de los pagos. Estas entidades, como las entidades de dinero electrónico con arreglo a la Directiva sobre dinero electrónico²⁶ y las entidades de pago con arreglo a la Segunda Directiva sobre servicios de pago²⁷, no reúnen las condiciones para participar establecidas en la Directiva sobre la firmeza de la liquidación²⁸ de la UE. Por lo tanto, no tienen acceso directo a los sistemas de pago y de liquidación de valores designados en virtud de esta Directiva²⁹. El BCE apoya la inclusión de las entidades de dinero electrónico y las entidades de pago entre los participantes admitidos en la próxima revisión de la Directiva sobre la firmeza de la liquidación, con el fin de facilitar su acceso directo a los sistemas designados en la Directiva cuando cumplan las condiciones de acceso a estos sistemas (basadas en el riesgo).

²⁵ Los activos totales mantenidos por entidades financieras no bancarias de la zona del euro casi se han duplicado durante los últimos diez años, pasando de 25 billones de euros en 2009 a 47 billones de euros en junio de 2020 y aumentando su porcentaje de los activos totales del sector financiero del 45 % al 58 %.

²⁶ [Directiva 2009/110/CE](#) del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre el acceso a la actividad de las entidades de dinero electrónico y su ejercicio, así como sobre la supervisión prudencial de dichas entidades, (DO L 267 de 10.10.2009).

²⁷ [Directiva \(UE\) 2015/2366](#) del Parlamento Europeo y del Consejo de 25 de noviembre de 2015, sobre servicios de pago en el mercado interior (DO L 337 de 23.12.2015).

²⁸ [Directiva 98/26/CE](#) del Parlamento Europeo y del Consejo de 19 de mayo de 1998, sobre la firmeza de la liquidación en los sistemas de pagos y de liquidación de valores (DO L 166 de 11.6.1998).

²⁹ En consecuencia, las entidades no bancarias tienen únicamente un acceso limitado a través de otras instituciones, lo que introduce una jerarquización que puede resultar ineficiente desde el punto de vista operativo y entraña riesgos financieros para las entidades no bancarias y para las entidades que les facilitan este acceso indirecto. A falta de una solución para el conjunto de la UE, algunos Estados miembros han permitido su participación en el ámbito nacional, lo que puede provocar conflictos de leyes y problemas de igualdad de condiciones.

Con respecto a las referencias de la resolución a los criptoactivos, el BCE supervisa continuamente la evolución del mercado de los criptoactivos y sus implicaciones para las tareas de la zona del euro y los bancos centrales y contribuye activamente a las iniciativas reguladoras europeas y mundiales en este ámbito. De conformidad con el principio de «mismo negocio, mismos riesgos y mismos requisitos», se está ultimando un marco reforzado integral de supervisión del Eurosistema para los instrumentos, esquemas y acuerdos de pago electrónico (marco PISA), tras la consulta pública realizada hasta finales de 2020³⁰. El BCE contribuye también a las iniciativas europeas y mundiales en curso en materia de regulación, supervisión y supervisión de los criptoactivos³¹ y las criptomonedas estables con el fin de hacer frente a los riesgos y promover las ventajas de la innovación tecnológica en el sector financiero. Con respecto a la supervisión de la prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo (PBC/FT) de las entidades de dinero electrónico, los proveedores de servicios de activos virtuales y otras entidades obligadas, el BCE recuerda que las autoridades nacionales competentes son las encargadas de esta tarea.

El BCE tiene el compromiso de mantener un diálogo abierto con el Parlamento Europeo y los ciudadanos europeos sobre el euro digital y acoge con satisfacción el apoyo del Parlamento Europeo a su análisis y sus trabajos preparatorios sobre el euro digital. Tras la presentación del informe del BCE sobre un euro digital ante la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios del Parlamento Europeo el 12 de octubre de 2020³², el BCE se ha comprometido a mantener nuevos debates con el Parlamento sobre este tema³³, incluido el resultado de la consulta pública del BCE sobre un euro digital. El trabajo del Eurosistema incluye una evaluación equilibrada de las oportunidades y los retos de la posible emisión de un euro digital en el futuro. En cuanto a las referencias de la resolución al acceso fuera de la zona del euro, en la coyuntura actual, el Eurosistema considera que el euro digital debería ser un medio de pago, no una forma de inversión. Por consiguiente, el acceso de los no residentes en la zona del euro debe incluir condiciones específicas destinadas a limitar la volatilidad de los flujos de capital y los tipos de cambio, sin dejar de constituir una oportunidad para el papel internacional del euro como medio de pago.

Con respecto a los llamamientos de la resolución a un mayor control sobre los riesgos de ciberseguridad, el BCE señala su participación activa en las iniciativas europeas y mundiales para aumentar la ciberresiliencia. El BCE está

³⁰ El nuevo marco abarcará los sistemas y mecanismos de pago que tengan un órgano de gobernanza y permitan la transferencia de valor entre los usuarios finales y cuando los instrumentos de pago electrónico subyacentes estén denominados o financiados en euros o total o parcialmente respaldados por euros o sean reembolsables en euros. Véase también «[Exemption policy for the Eurosystem oversight framework for electronic payment instruments, schemes and arrangements](#)», BCE, octubre de 2020.

³¹ Véase, por ejemplo, el [Dictamen del Banco Central Europeo de 19 de febrero de 2021 sobre una propuesta de Reglamento relativo a los mercados de criptoactivos](#) (CON/2021/4).

³² Véase [A digital euro for the digital era](#), Declaración introductoria de Fabio Panetta, miembro del Comité Ejecutivo del BCE, en la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios del Parlamento Europeo, 12 de octubre de 2020.

³³ Véase, por ejemplo, la [carta](#) de Fabio Panetta al miembro del Parlamento Europeo Irene Tinagli, de 18 de enero de 2021, sobre la conclusión de la consulta pública del BCE sobre un euro digital.

emitiendo expectativas de supervisión sobre la ciberresiliencia que se aplican a las infraestructuras del mercado financiero (IMF) bajo su supervisión, ha establecido un marco para las pruebas de penetración en función de las amenazas (TIBER-UE) y preside el Consejo de Ciberresiliencia del Euro (ECRB, por sus siglas en inglés) vinculado al mercado, que ha encabezado el intercambio de información sensible relacionada con la cibernética entre un círculo de confianza (CIISI-UE)³⁴. El BCE seguirá atribuyendo una importancia sustancial a garantizar un alto nivel de ciberresiliencia.

Por lo que se refiere a la petición de la resolución de que se comuniquen los resultados de la investigación sobre los fallos técnicos del sistema de liquidación de TARGET2, el BCE se ha comprometido a publicar los resultados principales de la investigación. El 16 de noviembre de 2020, el BCE anunció el lanzamiento de una revisión externa independiente sobre los servicios de TARGET³⁵. El BCE determinará y abordará las causas subyacentes de los incidentes y publicará las principales conclusiones de la revisión externa para el segundo trimestre de 2021. El BCE tiene el compromiso de aprender las lecciones correctas de estos incidentes, ser plenamente transparente sobre sus conclusiones y adoptar las medidas necesarias para seguir proporcionando infraestructuras del mercado financiero altamente eficientes y fiables³⁶.

Con respecto a la petición de la resolución de que no reduzca aún más la cantidad de billetes en circulación, el BCE subraya que se mantendrán todas las denominaciones de la serie Europa de 5 a 200 euros. El valor de los billetes en circulación aumentó en torno al 11 % en 2020, es decir, en 142.000 millones de euros, lo que representa el mayor crecimiento absoluto de los billetes en circulación desde su introducción en 2002³⁷. El estudio de 2019 sobre los hábitos de pago en el conjunto de la zona del euro subraya también que el efectivo ha seguido siendo el método dominante para los pagos minoristas en persona en la zona del euro³⁸. Para salvaguardar la confianza en el efectivo en euros, el BCE continúa su labor de investigación y desarrollo de futuros diseños de billetes con nuevas características de seguridad de última generación.

6 Unión Económica y Monetaria

En cuanto al papel internacional del euro, el BCE reitera que el atractivo mundial del euro se basa principalmente en una Unión Económica y Monetaria

³⁴ El CIISI-UE se ha creado en el marco del ECRB, un foro de alto nivel presidido por el BCE que reúne a bancos centrales, autoridades europeas, operadores esenciales de la IMF y prestadores de servicios externos.

³⁵ Véase la [nota de prensa](#), «El BCE anuncia una revisión independiente sobre la interrupción del sistema de pagos», BCE, 16 de noviembre de 2020.

³⁶ Véase también la [carta](#) del presidente del BCE al miembro del Parlamento Europeo Markus Ferber sobre TARGET2 de 21 de enero de 2021.

³⁷ Las estadísticas sobre los billetes y monedas en circulación están disponibles en el [sitio web del BCE](#) y se actualizan en torno al decimocuarto día hábil de cada mes.

³⁸ Véase «[Estudio sobre los hábitos de pago de los consumidores en la zona del euro \(SPACE\)](#)», BCE, diciembre de 2020.

más profunda y completa, incluido el avance hacia la unión de los mercados de capitales³⁹. La aplicación de políticas económicas sólidas en la zona del euro es importante también para el atractivo mundial del euro. La culminación de la unión bancaria proporcionaría a la zona del euro más capacidad de resistencia, y el avance hacia una unión de mercados de capitales contribuiría a disponer de unos mercados financieros más profundos y líquidos. A su vez, esto respaldaría indirectamente el uso internacional del euro como moneda internacional de inversión, financiación y liquidación. La pandemia de coronavirus (COVID-19) subraya la urgencia de estas políticas y esfuerzos de reforma.

Por lo que se refiere a la petición de la resolución de una cooperación fructífera con los Estados miembros que no pertenecen a la zona del euro, el BCE y los bancos centrales nacionales cooperan estrechamente en el seno del SEBC con el objetivo general de incorporar a todos los Estados miembros sin excepción a la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria. Fruto del esfuerzo de colaboración de la Unión, sus Estados miembros y el BCE y los bancos centrales nacionales en el seno del SEBC, la zona del euro ha crecido continuamente hasta llegar a estar integrada actualmente por 19 Estados miembros. En 2020 Bulgaria y Croacia se adhirieron al mecanismo de tipos de cambio (MTC II), que es un requisito previo para el cumplimiento de los criterios de convergencia para la adopción del euro establecidos en los Tratados.

7

Cuestiones institucionales

En cuanto a las sugerencias de la resolución de seguir mejorando los mecanismos de rendición de cuentas del BCE, el BCE considera que los actuales mecanismos de rendición de cuentas son eficaces y está dispuesto a seguir reflexionando con el Parlamento Europeo sobre las formas de garantizar el cumplimiento efectivo de sus obligaciones de rendición de cuentas. El BCE observa que, conforme al Tratado, responde principalmente ante el Parlamento Europeo, aunque en ocasiones también participa en intercambios de puntos de vista con los parlamentos nacionales. Por lo que se refiere a la petición del Parlamento Europeo de un acuerdo interinstitucional para formalizar y ampliar las prácticas de rendición de cuentas existentes, cualquier cambio debería basarse en disposiciones de la legislación primaria de la UE que establezcan obligaciones explícitas de rendición de cuentas para el BCE, respeten el principio de independencia del banco central y sean lo suficientemente flexibles para atender la demanda actual y futura de control de las acciones del BCE.

Se han atendido plenamente los llamamientos del Parlamento Europeo en favor de una mayor transparencia sobre los conflictos de intereses y una política reforzada del BCE en materia de denuncia de irregularidades. El BCE ha aumentado significativamente su nivel de transparencia y rendición de cuentas mediante la publicación de las declaraciones de intereses de todos los miembros de

³⁹ Véase «[The international role of the euro](#)», BCE, Fráncfort del Meno, junio de 2020.

los órganos de alto nivel y los dictámenes⁴⁰ de su Comité de Ética, que cubren ya no solo los conflictos de intereses reales sino también los conflictos potenciales y las actividades posteriores al empleo de los altos funcionarios del BCE. En octubre de 2020, el BCE adoptó un marco reforzado de denuncia de infracciones que incluye un instrumento de información anónimo y fácil de usar, así como normas estrictas para proteger a los denunciantes frente a las represalias. Este marco se ajusta a los principios de la Directiva sobre la denuncia de infracciones⁴¹ de la UE y se ha ampliado a todos los altos cargos del BCE.

En cuanto a la petición de la resolución de que el BCE garantice la independencia de los miembros de su Comité de Auditoría Interna y evite conflictos de intereses de los miembros del Comité de Ética, el BCE recuerda que la independencia de los miembros de los comités está expresamente prevista en el mandato del Comité de Auditoría y en la Decisión por la que se crea el Comité de Ética. En los últimos años, el Consejo de Gobierno ha adoptado varias medidas para aumentar la independencia y diversidad de los comités de Ética y de Auditoría. En julio de 2019, el Consejo de Gobierno designó como miembro del Comité de Ética al jefe de asesoría ética de una organización no gubernamental y antiguo asesor ético del Fondo Monetario Internacional. La reciente revisión del mandato del Comité de Auditoría⁴² refuerza la independencia y la imparcialidad de sus miembros en varios aspectos; por ejemplo, estableciendo el requisito de que los miembros externos presenten una declaración de intereses y ampliando el ámbito de admisibilidad de los miembros. El nuevo mandato establece que al menos un miembro externo se elegirá de entre personas que no hayan ocupado previamente cargos en el Eurosistema. Al mismo tiempo, el BCE considera esencial contar también con antiguos altos cargos del BCE entre los miembros de ambos Comités, ya que su experiencia y su conocimiento profundo de la estructura institucional, las funciones y responsabilidades y los asuntos del BCE son activos inestimables a la hora de identificar los riesgos y los conflictos de intereses reales y potenciales.

En relación con las referencias de la resolución a las políticas de comunicación del BCE, el BCE observa que las llamadas bilaterales con los observadores del BCE, incluidos los economistas jefes y directores de investigación, se realizaron dentro del marco establecido y conforme a las salvaguardias establecidas y se difundieron mediante la publicación periódica de las agendas. Las interacciones con el sector financiero privado proporcionan al BCE información y conocimiento del mercado adicionales y, en esa medida,

⁴⁰ Véanse los [Dictámenes del Comité de Ética](#).

⁴¹ Véase la Decisión del BCE de 20 de octubre de 2020 por la que se modifica el Reglamento del personal del Banco Central Europeo en lo que respecta a la introducción de un mecanismo de denuncia de infracciones y la mejora de la protección de los denunciantes ([BCE/2020/NP37](#)) y la Decisión (UE) 2020/1575 del Banco Central Europeo, de 27 de octubre de 2020, acerca de la evaluación y el seguimiento de la información sobre infracciones presentada mediante el mecanismo de denuncia de infracciones que afecte a un alto cargo del BCE ([BCE/2020/54](#)). La nueva política de denuncia de infracciones respeta y se ajusta a los principios básicos de la [Directiva sobre la denuncia de infracciones de la UE](#), incluida la información a la Oficina Europea de Lucha contra el Fraude. La política reforzada del BCE establece también un procedimiento específico para informar sobre los altos cargos del BCE (incluidos todos los miembros del Consejo de Gobierno y del Consejo de Supervisión) que ofrece el mismo nivel de protección a los denunciantes y testigos.

⁴² Véase el [Mandato del Comité de Auditoría](#), BCE, diciembre de 2020.

contribuyen a la formulación de la política monetaria del BCE. Por lo tanto, esta interacción ayuda al BCE a cumplir su mandato en beneficio de los ciudadanos de la zona del euro. Para garantizar el pleno cumplimiento de los criterios más rigurosos de transparencia y rendición de cuentas, el BCE ha establecido un sólido marco que regula las relaciones con los representantes del sector privado. El Código de Conducta y los principios rectores del BCE para la comunicación externa definen claramente las condiciones en las que se llevan a cabo estos intercambios de información⁴³. Las llamadas con economistas y analistas jefes de las instituciones financieras tuvieron lugar en este marco y se difundieron íntegramente a través de la publicación periódica de las agendas. En la actualidad, estas llamadas no se llevan a cabo tras la conferencia de prensa del Consejo de Gobierno. El BCE revisa continuamente sus políticas y prácticas en materia de comunicación para que sean lo más eficaces posible y sean siempre transparentes. Con este fin, se está reconsiderando también el formato de las llamadas a que se hace referencia en la resolución⁴⁴.

El BCE acoge con satisfacción la petición del Parlamento Europeo de una comunicación más pormenorizada de las cuestiones sociales y laborales, así como de los asuntos relacionados con la gobernanza, reconociendo la importancia de la transparencia de la información no financiera y la mejora de la calidad y disponibilidad de dichos datos. Desde 2010, el BCE ha divulgado un conjunto completo de datos y objetivos medioambientales en su declaración medioambiental, que se redacta de conformidad con el sistema europeo de gestión y auditoría medioambientales (EMAS)⁴⁵ y se publica anualmente. En el informe anual del BCE se incluye también un resumen de su comportamiento medioambiental. En 2021, el BCE comenzó a trabajar en la ampliación de su actual marco de información medioambiental para incluir cuestiones económicas, de gobernanza y sociales, teniendo en cuenta los requisitos de la Directiva 2014/95 de la UE relativa a la divulgación de información no financiera⁴⁶ y las directrices de seguimiento. El BCE se propone comenzar a publicar información sobre sostenibilidad en 2022, referente a la actuación del BCE en 2021. El cambio hacia una información y un marco integrales de sostenibilidad contará también con el apoyo del nuevo centro sobre el cambio climático del BCE⁴⁷. Por otra parte, BCE participó en calidad de organización observadora en las actividades del Grupo de Trabajo del Proyecto del Laboratorio Europeo sobre los trabajos preparatorios para la elaboración de unas posibles normas de divulgación de información no financiera

⁴³ Respecto al Código de Conducta del BCE, véase el artículo 8 del [Código de Conducta para altos cargos del Banco Central Europeo](#) y los [Principios rectores para las actividades de comunicación externa de los altos cargos del Banco Central Europeo](#).

⁴⁴ Véase también la [carta](#) del presidente del BCE al miembro del Parlamento Europeo MacManus de 21 de enero de 2021.

⁴⁵ La declaración medioambiental anual del BCE se publica en el [sitio web del BCE](#).

⁴⁶ Véase la [Directiva 2014/95/UE](#) del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de octubre de 2014, por la que se modifica la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a la divulgación de información no financiera e información sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos (DO L 330, 15.11.2014).

⁴⁷ Véase la [nota de prensa](#) «El BCE crea un centro sobre el cambio climático», BCE, 25 de enero de 2021.

de la UE, que la Comisión Europea había encomendado al Grupo Consultivo Europeo sobre Información Financiera.

En lo que respecta, en particular, a la información sobre cuestiones sociales y laborales, el BCE comparte ya la información pertinente y las cifras clave en sus informes anuales. El informe anual del BCE incluye información sobre la composición de su plantilla, los programas de liderazgo en curso, los marcos de desarrollo profesional y de la carrera del personal y las iniciativas sobre la diversidad y la inclusión para reforzar y promover una cultura de inclusión en el BCE⁴⁸. Durante los últimos años, la comunicación se ha centrado en las medidas adoptadas para lograr un mayor equilibrio de género en el BCE, incluida la nueva Estrategia de Género 2020-2026 y las actividades emprendidas para fomentar comportamientos inclusivos en colaboración con las redes de diversidad del BCE. Para avanzar en la comunicación de información sobre las cuestiones sociales y laborales conforme a las sugerencias establecidas en la Directiva relativa a la divulgación de información no financiera, el BCE tiene el propósito de adoptar un enfoque similar para informar sobre el avance del nuevo marco de carrera que se puso en práctica a principios de 2020, incluidas sus principales características (perfiles de roles genéricos, movilidad horizontal y contratación interna, introducción de nuevas vías de ascenso, etc.). Se proporcionará también más información sobre los aspectos del bienestar, el rendimiento y el crecimiento profesional, las políticas de diversidad y la igualdad de oportunidades en el BCE, así como sobre la revisión en curso de las nuevas formas de trabajar en el futuro tras la pandemia.

El BCE toma nota de las referencias de la resolución a la falta de equilibrio de género en el Comité Ejecutivo del BCE y su llamamiento a que los Estados miembros trabajen activamente en pos del equilibrio de género en sus próximas propuestas de listas restringidas y nombramientos. El proceso de designación de los miembros del Comité Ejecutivo del Banco Central Europeo está establecido en el apartado 2 del artículo 283 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y el apartado 2 del artículo 11 del Protocolo sobre los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo⁴⁹. La modificación del modo de aplicar el Tratado en relación con el proceso de selección de los miembros del Comité Ejecutivo del BCE compete al Consejo y al Parlamento Europeo.

Aunque el BCE no puede intervenir en la composición de su Comité Ejecutivo, está comprometido con la mejora del equilibrio desde el punto de vista del género en el seno de la organización, en particular a través de las medidas y los objetivos introducidos a desde 2013. Estas iniciativas han dado lugar a un

⁴⁸ Para obtener información sobre las cuestiones sociales y laborales, véase, por ejemplo, el [apartado 12.1](#) del Informe Anual 2019 del BCE.

⁴⁹ Los miembros del Comité Ejecutivo del BCE son designados por el Consejo Europeo a recomendación del Consejo de la Unión Europea, previa consulta al Parlamento Europeo y al Consejo de Gobierno del BCE.

marcado incremento del porcentaje de mujeres en los puestos directivos del BCE⁵⁰. El BCE anunció en mayo de 2020 un nuevo programa para seguir mejorando la igualdad de género en todos los niveles de su plantilla⁵¹. Esta política fija porcentajes objetivo relativos a la proporción anual de mujeres designadas para ocupar puestos vacantes y de nueva creación, así como objetivos relativos al porcentaje total de mujeres en distintas bandas salariales. Estos objetivos aspiran a aumentar la proporción de mujeres en los distintos niveles hasta un porcentaje comprendido entre el 36 % y el 51 % para 2026 y van acompañados de un conjunto de medidas adicionales en favor del equilibrio de género, que se pondrán en marcha a partir de 2021.

⁵⁰ Las mujeres ocupaban el 31 % de los puestos de alta dirección al final de 2019, frente al 12 % al final de 2012. Asimismo, el 30% del total de los directivos del BCE eran mujeres al final de 2019, frente al 17 % al final de 2012. En conjunto, la proporción de mujeres en el personal del BCE se situaba en el 45 % al final de 2019, frente al 43 % al final de 2012.

⁵¹ Véase la [nota de prensa](#), «El BCE anuncia nuevas medidas para incrementar el porcentaje de mujeres de su plantilla», BCE, 14 de mayo de 2020.