



BANCA CENTRALE EUROPEA
EUROSISTEMA

BCE - PUBBLICO

Christine LAGARDE

Presidente

On. Marco Zanni

On. Francesca Donato

On. Valentino Grant

On. Antonio Maria Rinaldi

Membri del Parlamento europeo

Parlamento europeo

Rue Wiertz 60

1047 Bruxelles

Belgio

Francoforte sul Meno, 23 gennaio 2020

L/CL/20/11

Oggetto: Interrogazione con richiesta di risposta scritta QZ-055

Onorevoli membri del Parlamento europeo,

ringrazio dell'interrogazione che mi è stata trasmessa con lettera del 4 dicembre 2019 da Irene Tinagli, Presidente della Commissione per i problemi economici e monetari.

Desidero innanzitutto rilevare che il programma di acquisto per il settore societario (corporate sector purchase programme, CSPP) rientra nel programma ampliato di acquisto di attività (PAA) dell'Eurosistema ed è stato introdotto al fine di rafforzare la trasmissione degli acquisti di attività da parte dell'Eurosistema alle condizioni di finanziamento dell'economia reale. L'universo delle obbligazioni idonee ai fini del CSPP è ampio e la sua composizione è guidata soprattutto da considerazioni relative alla politica monetaria e alla gestione del rischio¹. Gli acquisti nell'ambito del CSPP sono condotti sulla base di un parametro di riferimento che riflette in modo proporzionale il valore nominale delle obbligazioni ammissibili nell'universo dei titoli idonei ai fini del CSPP. Gli acquisti sono altresì effettuati nell'ottica di preservare il meccanismo di rivelazione dei prezzi e limitare le distorsioni nella liquidità del mercato. Inoltre, l'Eurosistema svolge regolari

¹ Per un quadro complessivo dell'attuazione del PAA invito a consultare l'articolo *Valutazione del programma di acquisto di attività dell'Eurosistema al termine degli acquisti netti*, nel numero 2/2019 del Bollettino economico della BCE, disponibile all'indirizzo <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/bollettino-eco-bce/2019/bol-eco-2-2019/bolleco-bce-2-2019.pdf>.

Indirizzo

Banca centrale europea
Sonnemannstrasse 20
60314 Frankfurt am Main
Germany

Recapito postale

Banca centrale europea
60640 Frankfurt am Main
Germany

Tel. +49-69-1344-0
Fax: +49-69-1344-7305
Internet: www.ecb.europa.eu

valutazioni del rischio di credito e verifiche di *due diligence* in relazione alle attività acquistabili e, su queste basi, può applicare misure di gestione dei rischi aggiuntive ove lo reputi necessario².

Come comunicato sul sito Internet della BCE³, l'Eurosistema detiene al momento sei obbligazioni individuali dell'emittente specifico oggetto dell'interrogazione, la società LVMH, nell'ambito del CSPP. La divulgazione di dati disaggregati, più dettagliati, in merito all'entità delle consistenze in portafoglio per singoli emittenti potrebbe minare il contesto di pari condizioni in cui operano gli emittenti. La diffusione di tali informazioni metterebbe a rischio l'obiettivo della BCE di limitare al massimo l'impatto del CSPP sul funzionamento del mercato delle obbligazioni societarie dell'area. In ultima istanza, ciò potrebbe compromettere l'efficacia della politica monetaria e pregiudicare la capacità della BCE di perseguire l'obiettivo primario della stabilità dei prezzi. Nel contesto dei piani aziendali, gli emittenti di titoli acquistati nell'ambito del CSPP sono liberi di operare le proprie decisioni imprenditoriali in merito all'allocazione delle risorse. Per quanto concerne i futuri acquisti di titoli societari di nuova emissione nell'ambito del CSPP, l'Eurosistema seguirà a valutare la loro ammissibilità ai fini del programma e questa continuerà a essere determinata sulla base del sistema delle garanzie dell'Eurosistema.

Vorrei concludere ponendo brevemente in risalto l'impatto del CSPP sulle condizioni di finanziamento nell'area dell'euro e quindi sulla crescita economica. Da quando è stato annunciato, il 10 marzo 2016, il programma ha migliorato le condizioni di finanziamento per le società non finanziarie ammissibili dell'area dell'euro. Ha anche esercitato un impatto positivo sul più ampio contesto di finanziamento per le società dell'area, incluse quelle che non si finanziano sui mercati dei capitali, come le piccole e medie imprese (PMI)⁴. Il CSPP ha quindi contribuito a realizzare le condizioni di finanziamento molto favorevoli che sono necessarie per assicurare una convergenza durevole dei tassi di inflazione verso livelli inferiori ma prossimi al 2% nel medio termine.

Con i più distinti saluti,
[firma]

Christine Lagarde

² Invito a consultare il riquadro *Il programma della BCE per l'acquisto di titoli del settore societario: attuazione ed effetti*, nel numero 4/2017 del Bollettino economico della BCE, disponibile all'indirizzo <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/bollettino-eco-bce/2017/bol-eco-4-2017/bolleco-bce-4-2017.pdf> e il riquadro *Il mercato delle obbligazioni private e il programma della BCE per l'acquisto di titoli del settore societario*, nel numero 5/2016 del Bollettino economico della BCE, disponibile all'indirizzo <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/bollettino-eco-bce/2016/bol-eco-5-2016/bollecobce-05-2016.pdf>.

All'indirizzo <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/cspp-ga.en.html> sono reperibili le risposte della BCE alle domande più frequenti riguardo alle modalità del CSPP (solo in inglese).

³ All'indirizzo <http://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/index.en.html> la BCE pubblica settimanalmente un elenco aggiornato di tutti i titoli detenuti al momento nell'ambito del CSPP.

⁴ Per un'analisi complessiva di come il CSPP giovi alle condizioni di finanziamento per le imprese dell'area dell'euro sia di grandi che di piccole dimensioni, invito a consultare l'articolo *L'impatto del programma di acquisto di titoli del settore societario sui mercati delle obbligazioni private e sul finanziamento delle società non finanziarie dell'area dell'euro*, nel numero 3/2018 del Bollettino economico della BCE, disponibile all'indirizzo <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/bollettino-eco-bce/2018/bol-eco-3-2018/bolleco-BCE-3-2018.pdf>.

Indirizzo

Banca centrale europea
Sonnemannstrasse 20
60314 Frankfurt am Main
Germany

Recapito postale

Banca centrale europea
60640 Frankfurt am Main
Germany

Tel. +49-69-1344-0
Fax +49-69-1344-7305
Internet: www.ecb.europa.eu