



BANCO CENTRAL EUROPEO

EUROSISTEMA

## INFORME MENSUAL SOBRE EL PROGRAMA DE ADQUISICIONES DE BONOS GARANTIZADOS (COVERED BONDS)\* DEL EUROSISTEMA

### ENERO 2010

En el período comprendido entre el 1 y el 29 de enero de 2010, el Eurosistema adquirió bonos garantizados admisibles por un importe nominal total de 5.559 millones de euros en el contexto de su programa de adquisiciones de bonos garantizados<sup>1</sup>. De este importe total, 2.187 millones de euros correspondieron a compras realizadas en el mercado primario, mientras que los restantes 3.372 millones de euros fueron adquisiciones en el mercado secundario<sup>2</sup>. El 29 de enero de 2010, el importe nominal total de todos los bonos garantizados adquiridos por el Eurosistema desde que se inició el programa se situaba en 33.823 millones de euros.

En general, la actividad en el mercado de bonos garantizados volvió a repuntar de forma significativa en enero, tras el descenso de carácter estacional, ya previsto, registrado en diciembre.

El mercado primario inició con fuerza el año, emitiéndose en enero —sobre todo en las dos primeras semanas del mes— bonos garantizados admisibles en el contexto del programa de adquisiciones por valor de 22 mm de euros. Los bonos se emitieron en Francia, Alemania, Países Bajos, Portugal y España, y entre ellos había algunos que correspondían a primera emisiones. La mayoría de los bonos siguió emitiéndose en el segmento con vencimientos comprendidos entre cinco y siete años. La demanda de los inversores en el mercado primario continuó siendo elevada, como indican el exceso de suscripciones y los diferenciales en el momento de la emisión. Sin embargo, los inversores siguieron siendo bastante selectivos y preferían unos emisores a otros. La ampliación de los diferenciales entre los rendimientos de la deuda pública de la zona del euro también contribuyó a la ampliación general de los diferenciales entre los bonos garantizados de los países respectivos, lo que tuvo como consecuencia que la actividad en el mercado primario hacia finales de enero fuera algo menos intensa.

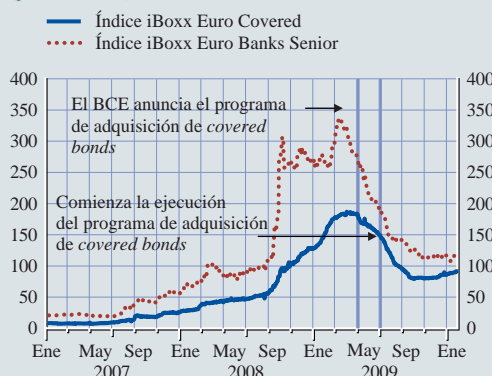
Los participantes en el mercado secundario calificaron la actividad en este mercado como moderada, y los inversores acudieron principalmente a las nuevas emisiones. Los bonos garantizados colocados recientemente mostraron un comportamiento dispar en el mercado secundario. Mientras que algunos bonos se están negociando ahora con unos diferenciales menores que a la emisión, otros segmentos continuaron sufriendo presiones vendedoras y también derivadas de la ajustada valoración en el mercado primario, lo que dio lugar a una ampliación de los diferenciales. En general, los diferenciales de los bonos garantizados de la zona del

(\*) Instrumentos de renta fija tipo *Pfandbrief* es la denominación que reciben estos bonos en la publicación titulada «La Aplicación de la Política Monetaria en la Zona del Euro: Documentación General sobre los Instrumentos y Procedimientos de la Política Monetaria del Eurosistema», BCE, noviembre 2008.

- 1 Decisión del Banco Central Europeo, de 2 de julio de 2009, sobre la ejecución del programa de adquisiciones de instrumentos de renta fija tipo *Pfandbrief* (bonos garantizados) (BCE/2009/16), [http://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/1\\_17520090704en00180019.pdf](http://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/1_17520090704en00180019.pdf).
- 2 Estas cifras incluyen operaciones realizadas pero no liquidadas durante el período comprendido entre el 1 y el 29 de enero de 2010. El importe total de las adquisiciones liquidadas el 29 de enero o antes de esa fecha proporcionó liquidez por importe de 4.749 millones de euros al mercado monetario, según el análisis de liquidez del BCE.

#### Índices iBoxx: diferenciales frente a swaps

(puntos básicos)



Fuente: Markit.

euro han aumentado moderadamente desde que comenzó el año, habiéndose observado un peor comportamiento en términos de diferenciales en aquellos mercados nacionales en los que la deuda pública ha sufrido más. Al mismo tiempo, los diferenciales de los bonos bancarios *senior* no garantizados frente a los tipos *swaps* se estrecharon ligeramente, si se comparan con los observados a finales de diciembre (véase gráfico).

#### NOTA A LOS EDITORES – GLOSARIO DE TÉRMINOS Y EXPRESIONES TÉCNICAS

**Bono bancario *senior* no garantizado:** bono emitido por una entidad de crédito que no está garantizado por un conjunto de activos, pero que conlleva derechos de prelación sobre los activos y los ingresos del emisor frente a los bonos *junior* emitidos por la misma entidad.

**Bono garantizado admisible:** bono garantizado que cumple los criterios establecidos en la Decisión del Banco Central Europeo, de 2 de julio de 2009, sobre la ejecución del programa de adquisiciones de instrumentos de renta fija tipo *Pfandbrief* (bonos garantizados) (BCE/2009/16).

**Conjunto de activos de garantía:** conjunto de activos de garantía respecto del que el inversor en un bono garantizado tiene derechos de prelación en caso de impago del emisor del bono.

**Diferencial entre precios de compra y venta:** diferencia entre el precio o rendimiento al que un creador de mercado está dispuesto a comprar o vender un activo determinado.

**Diferencial de bonos garantizados:** diferenciales entre el rendimiento de un bono garantizado y el tipo correspondiente al *swap* de tipos de interés en euros con fecha de vencimiento similar.

**iBoxx:** índices utilizados habitualmente que reflejan las variaciones de los diferenciales en varios mercados de renta fija con respecto a los tipos *swap*. La compilación la realiza una filial de Markit, empresa de servicios de información financiera. El índice

iBoxx Euro Covered es un indicador de la diferencia entre el rendimiento de una cesta de bonos garantizados denominados en euros y los tipos *swap* con vencimiento similar, mientras que el índice iBoxx Euro Bank Senior es un indicador de la diferencia entre el rendimiento de una cesta de bonos bancarios *senior* no garantizados y los tipos *swap* con vencimiento similar. El índice iBoxx Euro Other Sub-Sovereigns Guaranteed Financials es un indicador de la diferencia entre el rendimiento de una cesta de bonos bancarios con aval público denominados en euros y los tipos *swap* con vencimiento similar.

**Primer bono garantizado:** primer bono garantizado emitido por una institución.

**Swap de tipos de interés:** contrato entre dos partes para intercambiar un flujo de pagos de intereses por otro durante un período de tiempo determinado. Los *swaps* de tipos de interés más negociados y más líquidos son contratos con arreglo a los cuales las partes intercambian pagos a tipo de interés fijo por pagos a tipo variable basados en el LIBOR o en el EURIBOR, el tipo de interés al que una entidad de crédito importante está dispuesta a prestar fondos a corto plazo a otra entidad similar.

**Tap:** reapertura de un bono existente que permite incrementar el volumen de emisión y, por tanto, mejora potencialmente la liquidez de ese bono en el mercado secundario.

© Banco Central Europeo, 2010

© De la traducción: Banco de España, Madrid 2010

Dirección:  
Kaiserstrasse 29,  
60311 Frankfurt am Main,  
Alemania

Apartado de Correos:  
Postfach 16 03 19,  
60066 Frankfurt am Main,  
Alemania

Teléfono: +49 69 1344 0;  
Internet: <http://www.ecb.europa.eu>;  
Fax: +49 69 1344 6000

*Todos los derechos reservados. Se permite la reproducción para fines docentes o sin ánimo de lucro, siempre que se cite la fuente.*