

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

OCTUBRE 2009

Entre el 5 y el 30 de octubre de 2009, el Eurosistema adquirió bonos garantizados admisibles por un importe nominal total de 4.180 millones de euros en el contexto de su programa de adquisiciones de bonos garantizados¹. De este importe total, 1.294 millones de euros correspondieron a compras realizadas en el mercado primario, mientras que los 2.886 millones de euros restantes fueron adquisiciones en el mercado secundario². El 30 de octubre de 2009, el importe nominal total de todos los bonos garantizados adquiridos por el Eurosistema desde que se inició el programa se situaba en 21.036 millones de euros.

En comparación con el mes anterior, el mercado de bonos garantizados se consolidó en octubre, lo que se reflejó tanto en el mercado primario como en el secundario.

Aunque la actividad en el mercado primario continuó en distintos países de la zona del euro (Italia, España, Alemania, Francia, Portugal y Países Bajos), en conjunto se realizaron menos emisiones nuevas y el exceso de órdenes en los libros se moderó en relación con el mes de septiembre. Mientras que las primeras emisiones de bonos continuaron generando una fuerte demanda, algunas operaciones realizadas por emisores tradicionales se situaron en la parte inferior del tamaño previsto de las emisiones o sus precios se fijaron con un diferencial ligeramente más amplio de lo esperado inicialmente.

En el mercado secundario, los diferenciales entre precios de compra y venta siguieron siendo bastante amplios. Las actividades de negociación estuvieron impulsadas por las reestructuraciones de carteras, reflejo de las percepciones de los inversores respecto a los precios relativos de distintos bonos garantizados. En general, los diferenciales de los bonos garantizados se negocian en un intervalo estrecho durante el período analizado. El mercado estaba absorbiendo todavía la abundante oferta de

bonos garantizados que se produjo en septiembre y parece que algunos inversores realizaron beneficios de posiciones previas. Aunque algunos bonos garantizados recién emitidos se están negociando en el mercado secundario con diferenciales más amplios que los registrados en el momento de la emisión, los diferenciales se estabilizaron en la mayor parte de los países de la zona del euro, mostrando una tendencia hacia la convergencia en los distintos segmentos del mercado de bonos garantizados.

(*) 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/_17520090704en00180019.pdf.

2 Estas cifras incluyen operaciones realizadas pero no liquidadas el 30 de octubre. El importe total de las adquisiciones liquidadas el 30 de octubre o antes de esa fecha proporcionó liquidez por importe de 4.552 millones de euros al mercado monetario, según el análisis de liquidez del BCE.

Índices iBoxx: diferenciales frente a swaps



En contraste con la estabilización del nivel general de los diferenciales de los bonos garantizados, los diferenciales de los bonos bancarios *senior* no garantizados siguieron estrechándose en el transcurso del mes de octubre (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 garantizado.

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, 2009
© De la traducción: Banco de España, Madrid 2009

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.