



BANCO CENTRAL EUROPEO

EUROSISTEMA

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

AGOSTO 2009

El 6 de julio de 2009, el Eurosistema inició la ejecución del programa de adquisiciones de bonos garantizados admisibles, por un importe nominal previsto de 60 mm de euros¹.

En el período comprendido entre el 1 de agosto y el 28 de agosto de 2009, el Eurosistema adquirió bonos garantizados admisibles por un importe nominal total de 4.397 millones de euros en el marco de este programa. De este importe total, 243 millones de euros correspondieron a compras realizadas en el mercado primario mientras que los 4.154 millones de euros restantes fueron adquisiciones en el mercado secundario².

En general, la actividad en el mercado de bonos garantizados fue relativamente limitada en agosto, como es habitual en verano.

En el mercado primario se realizaron muy pocas emisiones de bonos, y casi todas ellas se llevaron a cabo mediante la reapertura de valores ya existentes (los denominados «taps» o emisiones por tramos). Las emisiones de bonos no se reanudaron hasta los últimos días de agosto.

De igual modo, en el mercado secundario, la actividad de negociación siguió siendo relativamente escasa. No obstante, parece cada vez más que los inversores están aprovechando la considerable reducción de los diferenciales de bonos garantizados observada en los últimos meses, que no está distribuida por igual entre los distintos vencimientos y emisores, para sustituir bonos garantizados relativamente caros por otros más baratos. Esto hizo que el flujo de negociación fuera más equilibrado en la segunda quincena de agosto.

La reducción de los diferenciales y el aumento asociado de los precios de los bonos garantizados permitieron que los emisores se refinanciaran en condiciones más favorables. La recuperación del

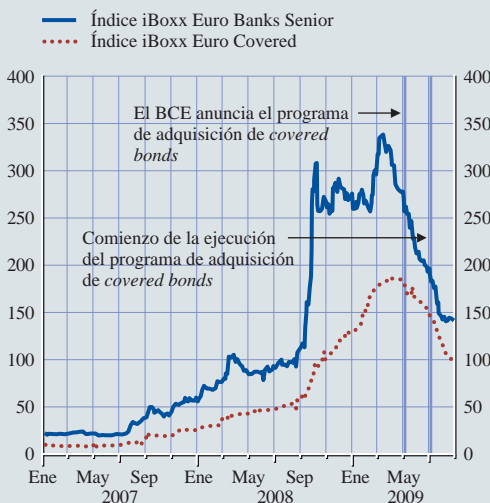
mercado de bonos garantizados ha seguido teniendo un impacto más pronunciado sobre los emisores con diferenciales más amplios, lo que ha provocado algunas reducciones de las diferencias entre los diversos segmentos de bonos garantizados. La disminución de los diferenciales (véase gráfico) continuó también en el segmento de bonos bancarios sin garantías, si bien parece que los bonos garantizados evolucionaron de manera más favorable en agosto. Esto refleja una mejora de la confianza de

(*) 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.
- 2 Estas cifras incluyen operaciones realizadas pero no liquidadas a 28 de agosto. El importe total de las adquisiciones liquidadas el 28 de agosto o con anterioridad a esa fecha proporcionó liquidez por importe de 4.553 millones de euros al mercado monetario, según el análisis de liquidez del BCE.

Índices iBoxx: diferenciales frente a swaps

(puntos básicos)



Fuente: Markit.

los inversores en este tipo de producto, así como la demanda mantenida de bonos garantizados del programa de adquisiciones.

NOTA A LOS EDITORES – GLOSARIO DE TÉRMINOS Y EXPRESIONES TÉCNICAS

Bonos garantizados admisibles: bonos garantizados que cumplen 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).

Primeros bonos garantizados: los primeros bonos garantizados emitidos por una institución financiera.

Diferenciales de los bonos garantizados: diferenciales entre el rendimiento de un bono garantizado y los tipos correspondientes a los *swaps* de tipos de interés en euros con fecha de vencimiento similar.

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 tipos de interés fijos por pagos a tipos variables 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.

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 Covered 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.

Diferencial entre precios de compra y venta: diferencial entre los precios o rendimientos a los que un creador de mercado está dispuesto a comprar o vender un activo determinado.

Bonos bancarios senior no garantizados: bonos emitidos por una entidad de crédito que no están garantizados por un conjunto de activos, pero que conllevan derechos de prelación sobre los activos y los ingresos del emisor frente a los bonos *junior* emitidos por la misma entidad.

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 de los bonos.

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

© 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.