



BANCO CENTRAL EUROPEO

EUROSISTEMA

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

SEPTIEMBRE 2009

En el contexto del programa de adquisiciones de bonos garantizados¹, que se inició el 6 de julio de 2009, el Eurosistema adquirió, durante el período comprendido entre el 31 de agosto y el 2 de octubre de 2009, bonos garantizados admisibles por un importe nominal total de 7.374 millones de euros. De este importe total, 1.581 millones de euros de euros correspondieron a compras realizadas en el mercado primario, mientras que los 5.793 millones de euros restantes fueron adquisiciones en el mercado secundario². El importe nominal total de todos los bonos garantizados adquiridos por el Eurosistema desde que se inició el programa se situaba en 16.856 millones de euros el 2 de octubre de 2009.

En general, la actividad en el mercado de bonos garantizados se recuperó en septiembre, tras el intervalo del verano.

En el mercado primario se realizaron emisiones en Alemania, Irlanda, Grecia, España, Francia, Italia, Países Bajos, Austria y Portugal. En esta actividad emisora participaron emisores tradicionales que volvían al mercado y emisores de primeras emisiones de bonos. Como consecuencia de la fuerte demanda por parte de los inversores, las nuevas emisiones se suscribieron rápidamente tras la apertura de los libros, y se comportaron muy bien en el mercado secundario. En el mercado de *repos* también hubo demanda de bonos recién emitidos.

Continuó la revitalización del mercado secundario, aunque todavía con unos diferenciales entre precios de compra y de venta bastante amplios. Así es, como consecuencia, en parte, de una reasignación continuada de las carteras de los inversores, en la que los bonos que se consideran relativamente caros se han sustituido por otros que se perciben como relativamente baratos, o bien los bonos con vencimientos más cortos se han sustituido por nuevas emisiones o por bonos con vencimientos más largos³.

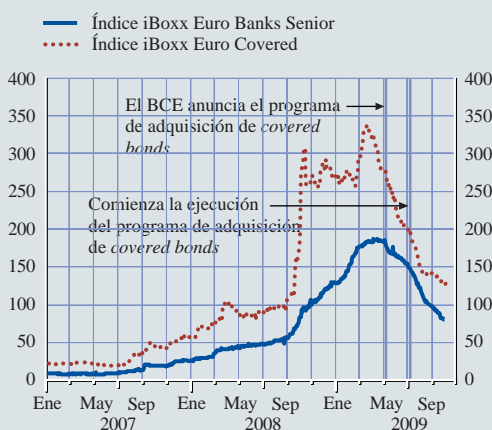
Los diferenciales de los bonos garantizados siguieron estrechándose, aunque a un ritmo menor, lo que permitió que los emisores se refinanciaran en condiciones más favorables, y fue reflejo de la mayor confianza de los inversores en este instrumento. La recuperación del mercado de bonos garantizados ha seguido teniendo un impacto más pronunciado sobre los emisores cuyos bonos garantizados se caracterizan por diferenciales más amplios, lo que ha provo-

(*) 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 durante el período comprendido entre el 31 de agosto y el 2 de octubre. El importe total de las adquisiciones liquidadas durante este período proporcionó liquidez por importe de 6.794 millones de euros al mercado monetario, según el análisis de liquidez del BCE.
- 3 El término «inversores» se refiere a las entidades de inversión, excluidos los creadores de mercado. Los creadores de mercado actúan normalmente de «barrera» al absorber el exceso de oferta de bonos de los inversores o al proveer bonos ante un exceso de demanda.

Índices iBoxx: diferenciales frente a swaps

(puntos básicos)



Fuente: Markit.

cado algunas reducciones de las diferencias entre los diversos mercados locales de bonos garantizados. En algunos de estos mercados, para determinados emisores, los diferenciales han vuelto ahora a niveles similares a los existentes a comienzos de septiembre del 2008. La reducción de los diferenciales continuó también en el segmento de bonos bancarios sin garantías (véase gráfico anterior).

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 de los bonos.

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.