



BANCO CENTRAL EUROPEO

EUROSISTEMA

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

MARZO 2010

En el período comprendido entre el 1 y el 31 de marzo de 2010, el Eurosistema adquirió bonos garantizados admisibles por un importe nominal total de 5.921 millones de euros en el contexto de su programa de adquisiciones de bonos garantizados¹. De este importe total, 2.114 millones de euros correspondieron a compras realizadas en el mercado primario, mientras que los restantes 3.807 millones de euros fueron adquisiciones en el mercado secundario². El 31 de marzo de 2010, el importe nominal total de todos los bonos garantizados adquiridos por el Eurosistema desde que se inició el programa se situaba en 44.898 millones de euros.

En marzo, la actividad en el mercado de bonos garantizados se recuperó considerablemente, sobre todo en el mercado primario, al disminuir ligeramente la inquietud acerca de los riesgos de crédito soberanos y reducirse los diferenciales de los *swaps*.

En el mercado primario, y tras un mes de febrero relativamente tranquilo, debido a que la actividad se limitó a unos pocos países, en marzo, se observaron nuevas emisiones de bonos en Alemania, España, Francia, Luxemburgo, los Países Bajos, Austria, Portugal y Finlandia, e importantes emisiones también en los países no pertenecientes a la zona del euro. Además, la recuperación de los mercados de deuda pública mejoró las condiciones de financiación de los emisores de bonos garantizados. Con 25 nuevas emisiones de bonos garantizados en la zona del euro, entre las que se incluyen seis reaperturas de emisiones ya existentes, el volumen de nuevas emisiones de bonos garantizados admisibles en el contexto del programa de adquisiciones ascendió a 19 mm de euros, principalmente en el segmento con vencimientos comprendidos entre tres y siete años. En general, las nuevas emisiones fueron bien recibidas, a pesar de la abundante oferta, que se concentró hacia finales de mes.

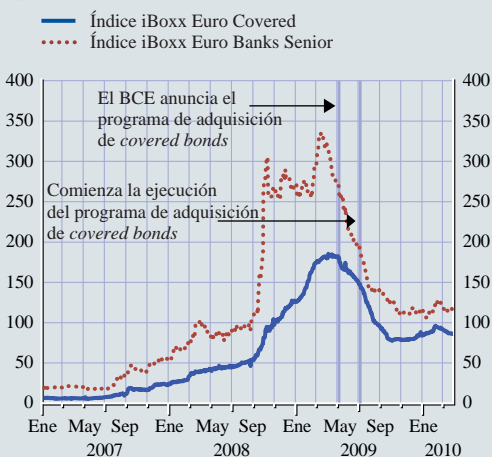
La actividad en el mercado secundario fue relativamente tranquila en las últimas semanas del período de referencia, ya que parece que los inversores se centraron en las nuevas emisiones, las cuales se negociaron en el mercado secundario en torno a los diferenciales de la emisión o ligeramente por debajo de ellos. Los diferenciales entre precios de compra y venta se mantuvieron prácticamente sin cambios. En general, los diferenciales de los bonos garantizados se redujeron en comparación con

(*) Instrumentos de renta fija tipo *Pfundbrief* 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 *Pfundbrief* (bonos garantizados) (BCE/2009/16), http://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/1_17520090704en00180019.pdf.
- 2 Estas cifras incluyen operaciones contratadas pero no liquidadas durante el período comprendido entre el 1 y el 31 de marzo de 2010. El volumen total de las adquisiciones liquidadas entre el 1 y el 31 de marzo proporcionó liquidez por importe de 5.536 millones de euros al mercado monetario, según el análisis de liquidez del BCE.

Índices iBoxx: diferenciales frente a *swaps*

(puntos básicos)



Fuente: Markit.

los niveles observados a finales de febrero, y el comportamiento fue mejor en el caso de los mercados nacionales de bonos garantizados que más habían sufrido a causa de la inquietud relativa a los riesgos de crédito soberanos que en el de los demás mercados.

Los diferenciales de los bonos bancarios *senior* no garantizados frente a los tipos *swaps* también disminuyeron moderadamente en comparación con los registrados a comienzos de marzo (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.

Facilidades de préstamo de valores ofrecidas por los depositarios centrales de valores: programas, ofrecidos por los depositarios centrales

de valores como servicio a sus clientes, que casan la oferta de valores disponibles para préstamo de algunos clientes con la demanda de otros clientes, permitiendo así que los participantes en esos programas satisfagan sus necesidades de liquidación.

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.

Operación de cesión temporal casada: transacción basada en una cesión temporal (es decir, un acuerdo para vender un activo y recomprarlo a un precio ya especificado en un fecha futura también determinada, o a solicitud de la otra parte), en la que el efectivo obtenido en la operación subyacente se reinvierte total y simultáneamente en la misma entidad de contrapartida.

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.