



BANCO CENTRAL EUROPEO

EUROSISTEMA

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

FEBRERO 2010

En el período comprendido entre el 1 y el 26 de febrero de 2010, el Eurosistema adquirió bonos garantizados admisibles por un importe nominal total de 5.153 millones de euros en el contexto de su programa de adquisiciones de bonos garantizados¹. De este importe total, 1.268 millones de euros correspondieron a compras realizadas en el mercado primario, mientras que los restantes 3.885 millones de euros fueron adquisiciones en el mercado secundario². El 26 de febrero de 2010, el importe nominal total de todos los bonos garantizados adquiridos por el Eurosistema desde que se inició el programa se situaba en 38.976 millones de euros.

La ampliación de los diferenciales entre los rendimientos de la deuda pública de la zona del euro, que refleja las preocupaciones relativas al riesgo de crédito soberano, continuó afectando a los mercados de bonos garantizados en febrero.

Tras la intensa actividad registrada en el mercado primario a comienzos de enero, el número de nuevas emisiones de bonos descendió hasta mediados de febrero en un entorno de aumento de los diferenciales de los *swaps*. Con 13 nuevas emisiones de bonos garantizados en la zona del euro, entre las que se incluyen dos reaperturas de emisiones ya existentes, la actividad emisora en febrero se limitó a Francia (con ocho emisiones, por importe de 6,5 mm de euros), Alemania (con cuatro emisiones, por importe de 3,7 mm de euros) e Italia (con una emisión, por importe de 1 mm de euros). En total, el volumen de nuevas emisiones de bonos garantizados admisibles en el programa de adquisiciones ascendió a más de 11 mm de euros. Aunque en los demás mercados algunos bonos garantizados se negociaron a niveles cercanos a los de su deuda soberana, la escasez de demanda de los inversores restringió el recurso de los emisores de bonos garantizados al mercado primario durante el período de referencia de este informe. Por consi-

guiente, es posible que se hayan pospuesto algunos planes de emisión.

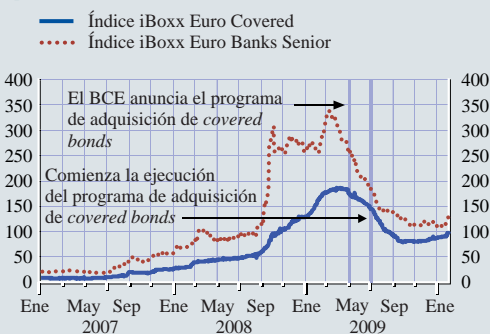
La actividad en el mercado secundario también se vio afectada por la evolución registrada en los mercados de deuda pública. Los diferenciales de los bonos garantizados siguieron ampliándose en algunos segmentos del mercado, debido a la limitada liquidez existente en el mercado, al mantenimiento de las presiones por el lado de la oferta y a una correlación de las variaciones de los precios con la deuda pública de los distintos países. Hacia finales de febrero, los diferenciales de los bonos garantizados se estabilizaron de nuevo. Los bo-

(*) 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 1 y el 26 de febrero de 2010. El importe total de las adquisiciones liquidadas el 26 de febrero o antes de esa fecha proporcionó liquidez por importe de 5.002 millones de euros al mercado monetario, según el análisis de liquidez del BCE.

Índices iBoxx: diferenciales frente a *swaps*

(puntos básicos)



Fuente: Markit.

nos garantizados emitidos recientemente en Francia y en Alemania han tenido un comportamiento bastante positivo en el mercado secundario, negociándose la mayoría de ellos con unos diferenciales más bajos que a la emisión.

En general, los diferenciales de los bonos garantizados y los bonos bancarios *senior* no garantizados de la zona del euro frente a los tipos *swaps* se han ampliado ligeramente, si se comparan con los observados a comienzos de febrero (véase gráfico).

El Consejo de Gobierno ha decidido que la cartera de bonos garantizados comprados por el Eurosistema en el contexto del programa de adquisiciones pueda utilizarse para realizar préstamos. Esta decisión la llevarán a cabo de forma voluntaria los bancos centrales del Eurosistema mediante las facilidades de préstamo de valores ofrecidas por los depositarios centrales de valores o a través de operaciones de cesión temporal casadas con las entidades de contrapartida admitidas.

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 una 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.