



BANCO CENTRAL EUROPEO

EUROSISTEMA

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

DICIEMBRE 2009

En el período comprendido entre el 30 de noviembre y el 31 de diciembre de 2009, el Eurosistema adquirió bonos garantizados admisibles por un importe nominal total de 2.716 millones de euros en el contexto de su programa de adquisiciones de bonos garantizados¹. De este importe total, 340 millones de euros correspondieron a compras realizadas en el mercado primario, mientras que los restantes 2.376 millones de euros fueron adquisiciones en el mercado secundario². A 31 de diciembre de 2009, el importe nominal total de los bonos garantizados adquiridos por el Eurosistema desde que se inició el programa se situaba en 28.264 millones de euros.

En diciembre, la actividad en el mercado de bonos garantizados fue bastante moderada, como suele suceder debido al período de vacaciones y a la proximidad del fin de año.

El mercado primario se mantuvo prácticamente inactivo. Sólo se realizó la emisión de un nuevo bono a diez años y se reabrieron las emisiones de dos bonos garantizados colocados previamente, lo que dio lugar a un volumen total de emisión en diciembre de 1,5 mm de euros de bonos garantizados admisibles en el contexto del programa de adquisiciones. No obstante, y conforme a los patrones estacionales de emisión, se espera que en enero de 2010 se reanude de manera significativa la actividad en el mercado primario, pues algunos emisores ya han indicado su intención de emitir bonos garantizados.

En el mercado secundario, los diferenciales entre precios de compra y venta se ampliaron ligeramente con respecto a las semanas anteriores, como consecuencia de la volatilidad existente en los mercados de deuda pública de la zona del euro y de la menor liquidez en el mercado de bonos garantizados hacia finales de año. Sin embargo, en algunas jurisdicciones se observaron flujos de ne-

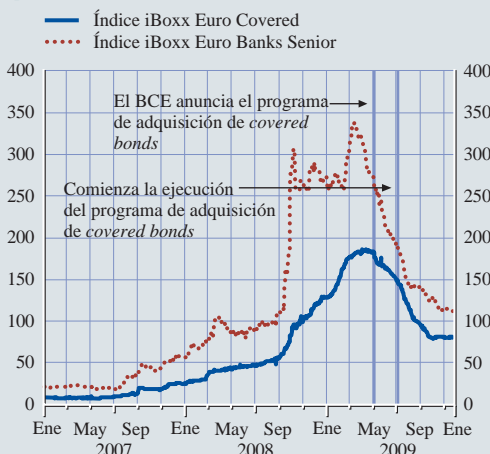
gociación razonables. Unos pocos segmentos del mercado de bonos garantizados experimentaron presiones moderadas por el lado de las ventas, pues las actuaciones de S&P y de Moody's en relación con las calificaciones de los bonos garantizados tuvieron un claro y marcado impacto en los distintos segmentos del mercado. La rebaja de la calificación de la deuda soberana de Grecia también contribuyó a la ampliación de los diferenciales de los 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/1_17520090704en00180019.pdf.
- 2 Estas cifras incluyen operaciones realizadas pero no liquidadas durante el período comprendido entre el 30 de noviembre y el 31 de diciembre de 2009. El importe total de las adquisiciones liquidadas el 31 de diciembre o antes de esa fecha proporcionó liquidez por importe de 2.972 millones de euros al mercado monetario, según el análisis de liquidez del BCE.

Índices iBoxx: diferenciales frente a swaps

(puntos básicos)



Fuente: Markit.

Los diferenciales de los bonos garantizados en la zona del euro aumentaron moderadamente en las últimas semanas del año, salvo en el tramo corto de vencimientos, donde se mantuvieron más o menos sin cambios. Los diferenciales de los bonos bancarios senior no garantizados frente a los tipos *swaps* apenas se modificaron, si se comparan con los observados a finales de noviembre (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, 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.