



BANCO CENTRAL EUROPEO

EUROSISTEMA

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

### JUNIO 2010

El valor total de los bonos garantizados adquiridos por el Eurosistema desde el 2 de julio de 2009, fecha en que se inició el programa de adquisiciones de estos bonos, alcanzó el importe nominal anunciado de 60 mm de euros<sup>1</sup> precisamente el 30 de junio de 2010, señalando así la finalización del programa<sup>2</sup>. En total, se adquirieron 422 bonos diferentes, un 27% en el mercado primario y el 73% restante en el mercado secundario. El Eurosistema compró principalmente bonos garantizados con vencimiento de tres a siete años, lo que se tradujo en una duración modificada media de la cartera de 4,12 años en junio de 2010. El Eurosistema tiene intención de mantener los bonos garantizados adquiridos hasta su vencimiento.

En los tres últimos meses, el Eurosistema ha presado algunos de los bonos garantizados que mantiene en la cartera adquirida en el contexto del programa de adquisiciones, en respuesta a la demanda procedente de entidades de contrapartida del Eurosistema que querían tomar prestados dichos bonos a cambio de activos de garantía. Estas actividades de préstamo continuarán realizándose.

En el período comprendido entre el 1 de junio y el 30 de junio de 2010, el Eurosistema adquirió bonos garantizados por un importe nominal total de 5.600 millones de euros en el contexto del programa de adquisiciones. De este importe total, 2.046 millones de euros correspondieron a compras realizadas en el mercado primario, mientras que los 3.554 millones de euros restantes fueron adquisiciones efectuadas en el mercado secundario<sup>3</sup>. En junio, la actividad en el mercado de bonos garantizados volvió a recuperarse de manera significativa en comparación con el mes anterior, especialmente en el mercado primario, lo que posiblemente también reflejó el hecho de que la volatilidad en los mercados de deuda soberana de la zona del euro había disminuido ligeramente.

Durante el pasado mes, en el mercado primario de bonos garantizados se registraron 23 nuevas emisiones y la reapertura de 4 emisiones, lo que se tradujo en un volumen total de unos 21 mm de euros de nuevos bonos garantizados admisibles en el contexto del programa de adquisiciones emitidos en seis países de la zona. Los volúmenes de emisión en junio de 2010 se situaron por encima de los de junio de 2009. Además de las nuevas emisiones realizadas en Alemania y Francia, únicas jurisdicciones en las que se llevaron a cabo nuevas emisiones de bonos en mayo, los emisores radicados en Italia, Finlandia, Austria y Países Bajos también volvieron al mercado. Los mercados primarios de los demás países de la zona del euro se mantuvieron inactivos.

En total, en los doce meses previos al 30 de junio de 2010 se registraron 148 nuevas emisiones de bonos garantizados admisibles en el contexto del programa de adquisiciones y la reapertura de 48 emisiones de bonos ya existentes. El importe total de estas emisiones fue de unos 150 mm de euros. Des-

(\*) 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 El volumen total de las adquisiciones liquidadas en el contexto del programa proporcionó liquidez por importe de 61.113 millones de euros al mercado monetario, según el análisis de liquidez del BCE. La diferencia entre este importe y el importe nominal de 60 mm de euros correspondiente a los bonos adquiridos refleja principalmente las diferencias entre el precio de compra y el valor a la par. Conviene observar que en el momento de la compra, muchos bonos garantizados, en particular los emitidos hace un tiempo, tenían un rendimiento al vencimiento inferior al tipo de interés nominal del bono. Por lo tanto, los precios de compra de esos bonos fueron mayores que el valor a la par; es decir, los bonos se negociaron a un valor por encima del importe nominal.
- 2 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](http://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/1_17520090704en00180019.pdf).
- 3 El volumen total de las adquisiciones liquidadas desde el 1 de junio de 2010 proporcionó liquidez por importe de 6.343 millones de euros al mercado monetario, según el análisis de liquidez del BCE.

## Índices iBoxx: diferenciales frente a swaps

(puntos básicos)



Fuente: Markit.

de que se anunció el programa de adquisiciones, una nueva jurisdicción, Grecia, registró su primera colocación pública de bonos garantizados y, en total, 24 emisores accedieron por primera vez al mercado de bonos garantizados en diversos países de la zona del euro. En algunos mercados nacionales, como en Italia, se observó un aumento considerable del número de emisores y de los saldos vivos y, con ello su mercado de bonos garantizados adquirió mayor profundidad y amplitud.

Las presiones a la baja sobre el volumen de negociación y sobre los precios en el mercado secundario de bonos garantizados que se observaron en mayo y en los primeros días de junio de 2010 disminuyeron durante el resto del mes, y la actividad de negociación en este mercado fue algo más intensa y equilibrada en las últimas semanas. La fuerte actividad emisora registrada en el mercado primario no ejerció presiones significativas adicionales sobre los diferenciales del mercado secundario, y las nuevas emisiones se absorbieron bastante bien. En general, los diferenciales de los bonos garantizados de la zona del euro frente a los tipos *swaps* volvieron a aumentar ligeramente en junio, mientras que los diferenciales de los bonos *senior* no garantizados se redujeron de forma mo-

derada con respecto a los niveles registrados a finales de mayo (véase gráfico).

Como consecuencia de la finalización del programa de adquisiciones de bonos garantizados, este es el último informe mensual sobre el programa.

## 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.

**Duración modificada:** variación porcentual aproximada del precio de un bono por una variación de 100 puntos básicos en su rendimiento, suponiendo que los flujos de efectivo esperados del bono no se modifican cuando varía el rendimiento.

**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.

**Importe nominal:** importe sobre el que el emisor paga intereses, y que debe reembolsarse al final.

**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.*