



NOTA INFORMATIVA

Madrid, 13 de mayo 2009

La negociación en el mercado secundario de deuda del Estado desciende un 12% en 2008

Tras un período de cuatro años de notable estabilidad, el mercado secundario de deuda del Estado ha experimentado en el año 2008 una significativa caída en su actividad (-12%), según los datos de la Memoria de Deuda Pública que hoy publica el Banco de España. Mientras que en 2007 los importes negociados alcanzaron los 22,7 billones de euros, en el pasado año descendieron hasta los 20 billones. Esta contracción fue más significativa en la contratación realizada por terceros (12,9 billones de euros, con una caída del 14,8%), que en el segmento de titulares, en el que la negociación cayó un 6,3%, situándose en 7,1 billones de euros.

Aunque el mercado de deuda pública sigue concentrado en la negociación de bonos y obligaciones no segregados, este segmento perdió importancia relativa, pues pasó de representar el 91,5% de la negociación total en 2007 a suponer un 86,2% en 2008. Por el contrario, el peso de la contratación en letras del Tesoro ha aumentado desde el 7% hasta el 11,1%, mientras que el de los instrumentos segregados ha pasado desde el 1,5% hasta el 2,7%.

Las operaciones simultáneas, en el tramo de negociación entre titulares, y las operaciones *repo*, en la contratación con terceros, volvieron a dominar en cada uno de dichos tramos. Para el conjunto del mercado, las operaciones *repo* representaron un 50,6% del mercado, frente a un 37,1% de las simultáneas. Su tradicional predominio se acrecentó, ya que tanto las operaciones *repo* como las simultáneas aumentaron su cuota en 2,3 y 0,7 puntos porcentuales, respectivamente; por el contrario, el segmento de contado perdió más de tres puntos porcentuales, situándose en un 11% del mercado en 2008. Finalmente, las operaciones a plazo siguen teniendo muy poca importancia cuantitativa.

Fuerte emisión neta de deuda anotada en 2008

En lo que se refiere al mercado primario, el año 2008 ha supuesto un importante cambio de tendencia en la financiación del Estado, ya que la emisión neta ha alcanzado 51.751 millones de euros, frente a una emisión neta negativa de 2.010 millones de euros en 2007. Esta situación se ha producido porque, a diferencia de años anteriores en los que la capacidad de endeudamiento del Estado había permitido reducciones del saldo vivo de deuda, en 2008 se registró una necesidad de endeudamiento del Estado por importe de 47.781 millones de euros. Por ello, el saldo de deuda anotada del Estado aumentó en un 17,6%, situándose en 345.116 millones de euros.

Durante el año 2008, la emisión neta de deuda del Estado se distribuyó de forma bastante equilibrada entre los distintos instrumentos. Así la captación neta de fondos mediante letras del Tesoro ascendió 19.630 millones de euros, mientras que los importes captados mediante bonos y obligaciones del Estado fueron de 15.144 millones de euros y de 16.977 millones de euros, respectivamente. Esta distribución más equilibrada, en comparación con los años precedentes, que habían propiciado una mayor financiación neta en el largo plazo, ha favorecido que se registrara una reducción de la vida media del saldo de deuda del Estado, desde 6,95 años a finales de 2007 hasta 6,27 años al concluir 2008.

La actividad del Tesoro en el mercado primario registró una sustancial expansión en el nivel de colocaciones brutas (+116%), en relación a 2007. Así, el importe nominal de deuda anotada emitida en 2008 ascendió a 112.610 millones de euros, sensiblemente superior tanto a los 52.091 millones de euros del año anterior como al previsto inicialmente en la estrategia de emisión para el conjunto del año. Ello fue debido tanto al mayor volumen de amortizaciones como a la mayor necesidad de captar fondos en términos netos. Las líneas que registraron el mayor recurso bruto fueron las letras a un año, las obligaciones a diez años y los bonos a tres y cinco años. Respecto a la política de emisión del Tesoro, cabe destacar que el programa de financiación se ha ejecutado mediante un total de 43 subastas -13 más que el año anterior- y sus correspondientes segundas vueltas, así como mediante la colocación por sindicación de dos nuevas obligaciones a diez y quince años. También se debe reseñar la emisión en divisas (en concreto, en dólares) por 2.600 millones de euros, a la que no se había recurrido en los dos ejercicios precedentes.

El diferencial con la deuda alemana aumentó hasta 81 puntos básicos

En general, los tipos de interés a largo plazo de los países del área del euro siguieron una evolución similar entre ellos a lo largo de 2008. La deuda española mostró un comportamiento positivo, que se reflejó en el hecho de que su rentabilidad, medida por la de las obligaciones del Estado a diez años, se mantuvo en promedio 0,5 puntos básicos por encima de la registrada para el conjunto del área del euro.

No obstante, la evolución del bono alemán ha diferido de la de sus activos comparables en el resto de los países de la zona del euro, al observarse en dichos países un aumento generalizado de las primas de riesgo con respecto al bono alemán. En el caso español, el diferencial entre la rentabilidad de la referencia a diez años y el correspondiente bono alemán mantuvo durante todo el ejercicio 2008 una tendencia creciente, mostrando un importante aumento a final de año, como consecuencia de la creciente inestabilidad de los mercados financieros, llegando a ser de 81 puntos básicos en el promedio del mes de diciembre, en claro contraste con los 15 puntos básicos en que se cifró dicho diferencial promedio en el mismo mes de 2007.

Los inversores no residentes acrecentaron su liderazgo por tenencias en deuda del Estado

En 2008, los inversores no residentes aumentaron sus tenencias en bonos y obligaciones en 28.600 millones de euros, con lo que su participación en el saldo vivo de dichos instrumentos se incrementó en 5,2 puntos porcentuales, hasta el 47,8%. Esta variación se compensó, en parte, por la disminución en 11.900 millones de euros de las carteras de los inversores institucionales (fondos de inversión, fondos de pensiones, empresas de seguros...), que pese a perder 7,5 puntos porcentuales de cuota, conserva la segunda posición en importancia como grupo inversor, con un porcentaje del 19,6%. Finalmente, cabe reseñar el incremento en las tenencias del sistema crediticio, por importe superior a 9.000 millones de euros, aumentando su cuota en 2,5 puntos porcentuales hasta el 9%.

En cuanto a las letras del Tesoro, las variaciones más significativas correspondieron a no residentes, cuyas tenencias aumentaron en 6.800 millones de euros, ganando 8 puntos porcentuales de cuota, para colocarse con un 20,8% del mercado como el segundo grupo inversor más importante. Por su parte, otras instituciones financieras, pese a que sus tenencias aumentaron en 4.000 millones de euros, vieron reducir su cuota desde el 42,8% de 2007 al 34,4%. A pesar de su pérdida de cuota, continúa siendo el principal grupo inversor en este segmento del mercado.

La emisión neta de deuda autonómica en la Central de Anotaciones fue ligeramente negativa (18 millones de euros), por lo que resultó más significativa la reducción del saldo de deuda anotada de otras instituciones públicas en 446 millones. La negociación en el mercado secundario de deuda de otros emisores retrocedió un 30%, situándose en 39.334 millones de euros. Por grupos de agentes, los inversores no residentes continuaron concentrando tres cuartas partes del saldo, pese a reducir su cuota un punto hasta el 75,6%.

Principales innovaciones en 2008

Como novedades legislativas relacionadas, de manera más o menos cercana, con el mercado de deuda

pública se señalan en la Memoria los cambios en el ámbito de la gestión de tesorería del Estado (Orden EHA/15/2008, de 10 de enero), las modificaciones de la normativa aplicable a la actuación de los creadores de mercado de deuda pública (Resolución de 18 de noviembre de 2008, del Tesoro) y, por último, los cambios en los convenios de colaboración relativos a fondos de inversión de deuda del Estado con el fin de equiparar los criterios de inversión de todas las categorías de Fondtesoro (Orden EHA/3465/2008, de 26 de noviembre).

El texto completo de la Memoria se puede consultar en la página del Banco de España en Internet: www.bde.es

Reproducción permitida solo si se cita la fuente.