
V. Otros emisores

El mercado de deuda anotada en la Central de Anotaciones por otros emisores distintos del Estado confirmó en el año 2000 la tendencia hacia una disminución de su actividad que ya apuntara en 1999.

En el mercado primario, el conjunto de emisores distintos del Estado inscribió en la Central 2.609 millones de euros, lo que representa un 9 % menos que el año anterior. No obstante, las Comunidades Autónomas incrementaron su emisión bruta un 12 %, de modo que la disminución de la emisión bruta del mercado se debió en realidad al descenso de la actividad emisora del Instituto de Crédito Oficial (ICO).

La negociación en el mercado secundario se cifró en 46.550 millones de euros, un 27 % menos que en 1999. Ya ese año había disminuido con respecto al anterior, de modo que se confirma que el volumen de contratación del mercado alcanzó su máximo en 1998. La negociación entre titulares, que, tras la práctica desaparición de la operativa en *repos* y simultáneas ocurrida en 1999, tiene su centro de gravedad en la operativa simple al contado, representó apenas un 3 % de la negociación total. El núcleo del mercado secundario fue, por tanto, la negociación entre gestoras y terceros, particularmente mediante operaciones *repo* a un día, cuyo volumen de contratación alcanzó el 54 % de la negociación total.

Por otra parte, la participación de inversores no residentes en el saldo anotado de deuda de otros emisores se incrementó, desde el 23 % del cierre de 1999, hasta el 31 % al cierre del año 2000, convirtiéndose así este grupo de inversores en el tenedor de la mayor cartera de deuda de otros emisores, en términos relativos, de entre los diferentes grupos de agentes. Por el contrario, el colectivo de otras instituciones públicas disminuyó el peso relativo de sus tenencias, durante el año 2000, del 35 % al 27 %, mientras que la participación de los demás agentes económicos en la distribución del saldo anotado total no sufrió variaciones significativas.

V.1. MERCADO PRIMARIO

La inscripción de deuda de Comunidades Autónomas y otras instituciones públicas en la Central de Anotaciones durante el año 2000 (véase cuadro V.1) fue de 2.609 millones de euros, lo que supone un 9 % menos que el año anterior. Ese descenso de la emisión bruta se reparte, sin embargo, de forma desigual, ya que las Comunidades Autónomas emitieron 2.540 millones de euros, un 12 % más que un año antes, mientras que el resto de institucio-

**Otros emisores. Mercado primario
Año 2000**

Millones de euros

	Emisión bruta por plazo (años) (a)					Amortización	Emisión neta
	Total	De 1 a 4	De 4 a 7	De 7 a 12	Más de 12		
COMUNIDADES AUTÓNOMAS	2.540	945	179	1.095	321	1.366	1.174
Total bonos y obligaciones	1.809	214	179	1.095	321	635	1.174
Andalucía	716	214	102	400	—	341	375
Aragón	127	—	—	—	127	—	127
Canarias	127	—	27	40	60	48	79
Cantabria	50	—	50	—	—	—	50
Castilla y León	85	—	—	85	—	—	85
Castilla-La Mancha	50	—	—	50	—	—	50
Galicia	250	—	—	250	—	126	124
Madrid	210	—	—	210	—	—	210
Murcia	92	—	—	—	92	—	92
Navarra	102	—	—	60	42	120	-18
Total pagarés	731	731	—	—	—	731	0
Andalucía	639	639	—	—	—	639	0
Canarias	92	92	—	—	—	92	0
OTRAS INSTITUCIONES PÚBLICAS	69	60	—	9	—	952	-883
Total bonos y obligaciones	69	60	—	9	—	946	-877
ICO	69	60	—	9	—	845	-776
INI	—	—	—	—	—	53	-53
RTVE	—	—	—	—	—	48	-48
Total pagarés	—	—	—	—	—	—	—
ICO	—	—	—	—	—	6	-6

Fuente: Banco de España.

(a) El plazo de emisión ha sido obtenido como diferencia entre la fecha de amortización y la de emisión.

nes públicas disminuyeron su emisión bruta en un 88 %, reduciéndola a tan solo 69 millones de euros desde los 602 millones de 1999.

Las emisiones de Comunidades Autónomas se concentraron sobre todo en los plazos de uno a cuatro años, donde la mayor parte de los activos emitidos son pagarés de la Junta de Andalucía, y de siete a doce años, en donde la mayor parte de las Comunidades concentran sus emisiones.

Las amortizaciones de deuda autonómica del año 2000 se cifraron en 1.366 millones de euros, una cifra algo inferior a la de 1999, de modo que la emisión neta creció más que la bruta. En concreto, los 1.174 millones de euros de emisión neta de deuda autonómica en la Central representan un 66 % más que la de 1999.

La emisión bruta de bonos y obligaciones de la Junta de Andalucía fue de 716 millones de euros, es decir, un 40 % de la del conjunto de las Comunidades. Prácticamente la mitad de esa emisión estuvo destinada a atender amortizaciones, mientras que el resto —concretamente 375 millones de euros— fue emisión neta. Si se

atiende a la estructura por plazos de las emisiones de la Junta, el peso de estas se concentra en el plazo de siete a doce años, en el que emitió 400 millones de euros, más de la mitad de su emisión bruta total de bonos y obligaciones. Por otra parte, sus emisiones instrumentadas en pagarés se elevaron a 639 millones de euros, casi tanto como lo emitido en bonos y obligaciones. Esta cifra igualó la amortización de pagarés de la Junta, por lo que la emisión neta en este instrumento fue nula.

Atendiendo al volumen de emisión neta de deuda anotada durante el año 2000, la segunda Comunidad Autónoma fue la de Madrid, que emitió 210 millones de euros a un plazo de entre siete y doce años. A continuación Aragón, que emitió 127 millones de euros a más de doce años, y Galicia, que si bien emitió 250 millones de euros a entre siete y doce años, también afrontó amortizaciones por importe de 126 millones, por lo que su emisión neta quedó en 124 millones de euros.

El resto de las Comunidades Autónomas emitieron en la Central, neto de amortizaciones, importes inferiores a 100 millones de euros. Así, Murcia emitió 92 millones, Castilla y León

CUADRO V.2

**Saldo en circulación por vidas residuales
(31.12.2000)**

Millones de euros

	Hasta 1 año	De 1 a 2	De 2 a 4	De 4 a 7	De 7 a 12	Más de 12	Total
COMUNIDADES AUTÓNOMAS	979	855	1.187	2.163	3.330	1.091	9.605
BONOS Y OBLIGACIONES:							
Andalucía	169	417	651	850	1.078	270	3.435
Aragón	—	—	—	—	66	197	263
Baleares	—	—	—	—	166	—	166
Canarias	30	38	105	27	75	125	400
Cantabria	—	—	—	50	—	—	50
Castilla y León	139	—	96	77	140	—	452
Castilla-La Mancha	—	—	—	—	238	—	238
Galicia	84	—	—	198	769	275	1.326
Madrid	150	—	240	355	510	—	1.256
Murcia	—	—	30	—	168	92	289
Navarra	35	42	65	252	120	132	647
Valencia	56	337	—	354	—	—	747
PAGARÉS:							
Andalucía	316	21	—	—	—	—	336
OTRAS INSTITUCIONES PÚBLICAS	1.164	699	1.385	1.075	564	195	5.083
BONOS Y OBLIGACIONES:							
CSI	—	—	180	—	—	—	180
ICO	931	429	935	1.075	264	195	3.829
INI	233	270	270	—	120	—	894
RTVE	—	—	—	—	180	—	180

Fuente: Banco de España.

85, Canarias 79, instrumentados en bonos y obligaciones —emitió también 92 millones en pagarés, los cuales se amortizaron antes del cierre del año—, y Castilla-La Mancha y Cantabria 50 millones, cada una. De esta manera, Cantabria se incorporaba al conjunto de Comunidades Autónomas que mantienen deuda anotada en la Central. Por su parte, la emisión bruta de Navarra, que se elevó a 102 millones de euros, fue inferior al volumen de deuda navarra amortizado durante el transcurso del año, quedando la emisión neta de esta comunidad en –18 millones de euros. Finalmente, las comunidades de Baleares y Valencia, aunque mantienen deuda anotada en la Central, no estuvieron presentes en el mercado primario durante el año 2000.

En lo que se refiere al resto de instituciones públicas con saldos de deuda anotados en la Central, es de destacar el descenso de la actividad del ICO en el mercado primario, dado que anotó tan solo 69 millones de euros, una cifra muy inferior a los 594 millones que había anotado en bonos y obligaciones en 1999. Puesto que el volumen de deuda del ICO que se amortizó durante el año 2000 fue de 845 millones, el saldo neto de emisiones del ICO ese

año resultó de –776 millones de euros. A ello se añade la desaparición de esta institución del mercado de pagarés, ya que no ha emitido este tipo de activos durante el año 2000, dejando amortizarse los 6 millones de euros de saldo con que empezó el año, sin cubrirlos con nuevas emisiones. De este modo, solo la Junta de Andalucía alcanzó el cierre del año 2000 con saldo vivo de pagarés en la Central de Anotaciones. Finalmente, durante dicho año se amortizaron también 53 millones de euros de deuda del Instituto Nacional de Industria (INI) y 48 millones de Radiotelevisión Española (RTVE).

En conjunto, las Comunidades Autónomas mantenían inscritos en la Central de Anotaciones 9.605 millones de euros al cierre del año 2000, es decir, un 14 % más que el año anterior (véase cuadro V.2). Más de la tercera parte de ese saldo, en concreto 3.330 millones de euros, tenía una vida residual de entre siete y doce años. En un plazo de entre cuatro y siete años vencían 2.163 millones, mientras que 1.091 millones tenían una vida residual de más de doce años. Eso significa que el grueso de la deuda autonómica anotada en la Central, concretamente el 68 %, tiene una vida residual de más de cuatro años, quedándole al restante

32 % plazos más cortos para su vencimiento. Así, 1.187 millones de euros vencen entre dos y cuatro años, 855 millones entre uno y dos y 979 millones vencerán en el año 2001, los cuales incluyen 316 millones de la Junta de Andalucía instrumentados en pagarés.

Por Comunidades, es la andaluza la que presenta un saldo anotado más cuantioso, puesto que era titular de 3.771 millones de euros al cierre del año 2000, lo que representa el 39 % del saldo del conjunto de las Comunidades. De dicho saldo, ya se ha comentado que 336 millones se instrumentaban en pagarés. Los restantes 3.435 millones tenían vida residual repartida entre todas las subdivisiones que se muestran en el cuadro, si bien con un claro centro de gravedad en el plazo que va de siete a doce años, en el que vencen 1.078 millones de euros, lo que supone un 31 % del saldo anotado total en bonos y obligaciones de deuda de la Junta de Andalucía. La vida residual del resto del saldo anotado se resume así: 850 millones de deuda andaluza vencen entre cuatro y siete años, 651 entre dos y cuatro, 417 entre uno y dos —además de 21 millones formalizados en pagarés—, 270 en más de doce años, y finalmente 169 millones en bonos y obligaciones y 316 millones en pagarés emitidos por la Comunidad andaluza vencen en el presente año.

Otras dos Comunidades Autónomas tenían al cierre del año 2000 un saldo de deuda anotada en la Central que superaba los 1.000 millones de euros. Se trata de la Comunidad de Galicia, de cuyos 1.326 millones un 60 % tienen vencimiento entre siete y doce años, y la Comunidad de Madrid, cuya deuda anotada, que se elevaba a 1.256 millones de euros, tiene vidas residuales menos concentradas, si bien un 41 % vencía también en ese mismo plazo.

Con respecto a las restantes Comunidades Autónomas, Valencia mantenía anotados 747 millones de euros al cierre del año 2000, el mismo importe que un año antes, debido tanto a su nula actividad en el mercado primario como a la ausencia de amortizaciones durante el año; Navarra era titular de deuda anotada por importe de 647 millones de euros, y las demás Comunidades mantenían anotados saldos inferiores a 500 millones de euros: 452 Castilla y León, 400 Canarias, 289 Murcia, 263 Aragón, 238 Castilla-La Mancha, 166 Baleares y 50 Cantabria.

El saldo de deuda anotada en la Central por otras instituciones públicas era, al final del año 2000, de 5.083 millones de euros, lo que significa una disminución del 15 % con respecto a 1999. En efecto, a las amortizaciones de 53 mi-

llones de euros del INI y de 48 millones de RTVE durante el año 2000 —tras las cuales, sus saldos anotados se cifraban en 894 y 180 millones de euros, respectivamente— se añade la política de emisiones del ICO, que, como se ha comentado, se tradujo en una emisión neta negativa de 766 millones de euros. Como consecuencia, la deuda anotada del ICO disminuyó un 17 % en el año 2000, situándose al cierre del año en 3.829 millones de euros, más de la mitad de los cuales tenían vida residual en los plazos que van de cuatro a doce años. Finalmente, la Corporación Siderúrgica Integral (CSI) mantenía al cierre del año 180 millones de euros anotados en la Central, idéntica cifra a la del año anterior.

V.2. MERCADO SECUNDARIO

El volumen de negociación en el mercado secundario de deuda de otros emisores, que ya había entrado en una tendencia decreciente en 1999, confirmó esa tendencia en el año 2000, en el que disminuyó un 27 %. Como resultado, la negociación quedó en 46.550 millones de euros, una cifra que apenas supera a la de 1996 (véase cuadro V.3).

La negociación entre titulares disminuyó un 54 %, quedando en 1.261 millones de euros. Por su parte, la negociación entre gestoras y terceros, que en 1999 había mantenido todavía la tendencia creciente de años anteriores, en el año 2000 perdió pie por primera vez, y disminuyó un 26 %, hasta 45.289 millones de euros. Ese año, por tanto, no solo se confirmó la evolución decreciente de la negociación en el mercado secundario apuntada un año antes, sino que, de hecho, fue el primer año en que los volúmenes contratados disminuyeron en todos los segmentos de negociación. Por otra parte, si la operativa entre titulares fue en 1998 de poco menos de la mitad de la cruzada entre gestoras y terceros, en 1999 —tras la caída del volumen cruzado en simultáneas entre titulares que se comentó en la Memoria correspondiente a ese año— aquella representó tan solo un 4 % de la negociación de terceros; en el año 2000, esa relación disminuyó aún más, pues supuso menos del 3 %, de modo que el mercado secundario de deuda de otros emisores se confirmó como plenamente centrado en el segmento de gestoras con terceros.

Atendiendo a la naturaleza del emisor, en un 86 % de la operativa total se cruzó deuda emitida por Comunidades Autónomas, frente a un 84 % en 1999. El 14 % restante se repartió a partes prácticamente iguales entre bonos y obligaciones emitidos por otras instituciones públicas y pagarés.

CUADRO V.3

Deuda de las Comunidades Autónomas y otras instituciones públicas
Volúmenes negociados (a)
Año 2000

Millones de euros

	Conjunto del mercado	Entre titulares					Gestoras con terceros				
		Total	Contado	Plazo	Repos	Simultáneas	Total	Contado	Plazo	Repos	Simultáneas
1993	5.884	2.711	1.484	144	1.064	18	3.173	2.061	12	1.100	—
1994	14.418	6.449	2.260	397	2.037	1.755	7.969	3.678	270	3.792	228
1995	27.238	8.354	3.913	505	—	3.937	18.884	4.652	523	12.693	1.016
1996	44.932	16.985	6.551	841	6	9.586	27.947	9.093	853	15.266	2.735
1997	61.363	22.033	4.472	499	1.412	15.650	39.330	9.352	1.298	24.377	4.303
1998	77.519	24.028	2.681	397	397	20.555	53.490	8.805	709	35.027	8.949
1999	63.661	2.740	1.766	65	3	906	60.921	4.829	475	53.999	1.618
2000:											
Total	46.550	1.261	957	48	—	256	45.289	4.132	15	40.693	449
Bonos y obligaciones de CC.AA.	40.169	878	630	15	—	233	39.291	2.620	6	36.537	128
Bonos y obligaciones de otras instituciones públicas	3.149	313	257	33	—	23	2.836	1.054	9	1.452	321
Pagarés	3.232	70	70	—	—	—	3.162	458	—	2.704	—

Fuente: Banco de España.

(a) Los volúmenes negociados con anterioridad a 1993 son muy poco significativos, lo que es consecuencia del escaso volumen en circulación de deuda de Comunidades Autónomas y otras instituciones públicas en ese período.

La negociación entre titulares se cifró, pues, en 1.261 millones de euros en el año 2000, lo que supone, como se ha comentado, no solo un mantenimiento de la tendencia decreciente iniciada el año anterior, sino también la confirmación de que, atendiendo al volumen de negociación, es un sector marginal del mercado. Con deuda autonómica, los titulares negociaron 878 millones de euros, es decir, un 56 % de los 1.571 millones cruzados en 1999. Más acusada fue la disminución de la contratación con deuda de otras instituciones públicas, que fue en el año 2000 de 313 millones de euros, es decir, un 27 % de los 1.139 millones negociados en 1999.

La operativa simple al contado entre titulares fue de 957 millones de euros, es decir, un 76 % de la contratación total entre titulares, y por tanto su centro de gravedad. De ese importe, en 630 millones se cruzó deuda autonómica, mientras que 257 millones fueron operaciones con deuda de otras instituciones públicas. En contraste, la operativa en *repos* y simultáneas entre titulares confirmó su práctica desaparición, algo que ya se comentó en la Memoria correspondiente a 1999.

En el cuadro V.4 se puede apreciar un desglose por vidas residuales de la operativa simple al contado con bonos y obligaciones. En él se observa un patrón diferente de la operativa

entre titulares, según se trate de deuda autonómica o de deuda emitida por otras instituciones públicas. En efecto, el grueso de la negociación simple entre titulares con deuda autonómica se centra en deuda con vida residual mayor de seis años, con la que se cruzaron 357 millones de euros, lo que representa un 57 % del volumen cruzado total. Por el contrario, en las operaciones con deuda de otras instituciones públicas los volúmenes más significativos se cruzaron con deuda cuyo plazo de vencimiento era más corto. En concreto, se cruzaron 226 millones de euros, un 88 % del total, con deuda de vida residual inferior a cuatro años.

La negociación de *repos* y simultáneas entre titulares se detalla en los cuadros V.5, para deuda autonómica, y V.6, para deuda emitida por otras instituciones públicas. En ellos se aprecia la completa desaparición de la operativa en *repos* entre titulares, así como un desglose por plazos de la negociación en simultáneas, cuyo importe fue también poco significativo.

La operativa entre gestoras y terceros es, por tanto, el pilar en que se sustenta la negociación del mercado secundario de otros emisores. De los 45.289 millones de euros cruzados en ese segmento del mercado, 40.693 millones se instrumentaron en *repos*, de modo que, si esta forma de negociación ha desaparecido por

CUADRO V.4

Mercado secundario
Bonos y obligaciones. Operaciones simples al contado
Distribución por vidas residuales. Año 2000

Volúmenes en millones de euros

	Comunidades Autónomas				Otras instituciones públicas			
	Entre titulares		Gestoras con terceros		Entre titulares		Gestoras con terceros	
	Volumen	TIR	Volumen	TIR	Volumen	TIR	Volumen	TIR
Total	630	—	2.620	—	257	—	1.054	—
VIDA RESIDUAL:								
Hasta un año	58	4,88	380	4,86	56	4,70	318	4,74
De uno a dos años	35	5,09	107	5,04	42	5,11	178	4,56
De dos a tres años	37	5,18	257	5,15	75	4,95	175	5,12
De tres a cuatro años	62	5,15	120	5,17	53	5,29	130	5,44
De cuatro a seis años	80	5,20	342	5,46	11	5,52	47	5,60
De seis a diez años	266	5,78	872	5,64	14	5,91	180	5,34
Más de diez años	91	5,87	542	5,94	5	6,34	25	6,14

Fuente: Banco de España.

completo del mercado entre titulares, concentra en cambio un 90 % de la que mantienen las gestoras y sus clientes. De hecho, la negociación en *repos* en el segmento de terceros representa un 87 % del mercado secundario total de deuda de otros emisores, por lo que no es exagerado considerarlo su núcleo. No obstante, esa cifra de negociación supone también una disminución del 25 % con respecto a los 53.999 millones de euros que en 1999 se negociaron en *repos* en este mismo segmento del mercado. Similarmente, los 4.132 millones de euros de negociación simple al contado suponen una disminución del 14 % respecto al año anterior, mientras que la negociación de terceros en si-

multáneas cayó un 72 %, situándose en 449 millones de euros.

Si se atiende a la distribución de la deuda negociada en función de su emisor, la contratación entre gestoras y terceros de deuda autonómica fue de 39.291 millones de euros en el año 2000, un 24 % menos que el año anterior, en el que esa contratación se había elevado a 52.031 millones. Por su parte, la de deuda emitida por otras instituciones públicas cayó un 66 %, desde 8.332 millones de euros en 1999 hasta 2.836 millones en el año 2000. Por tanto, en un 87 % de la negociación de terceros del año 2000 se cruzaron bonos y obligaciones

CUADRO V.5

Mercado secundario. Comunidades Autónomas
Bonos y obligaciones. Repos y simultáneas al contado
Distribución por plazos. Año 2000

Volúmenes en millones de euros

	Entre titulares				Gestoras con terceros			
	Repos		Simultáneas		Repos		Simultáneas	
	Volumen	TIR	Volumen	TIR	Volumen	TIR	Volumen	TIR
Total	—	—	233	—	36.537	—	128	—
PLAZO:								
Día a día	—	—	88	4,61	25.164	4,08	—	—
De dos a cinco días	—	—	7	4,79	1.659	4,21	—	—
Una semana	—	—	10	4,84	3.351	4,04	—	—
Un mes	—	—	96	4,22	4.442	4,12	118	3,88
De uno a tres meses	—	—	15	3,38	1.162	4,11	11	4,60
Más de tres meses	—	—	17	4,08	759	4,38	—	—

Fuente: Banco de España.

CUADRO V.6

**Mercado secundario. Otras instituciones públicas
Bonos y obligaciones. Repos y simultáneas al contado
Distribución por plazos. Año 2000**

Volúmenes en millones de euros

	Entre titulares				Gestoras con terceros			
	Repos		Simultáneas		Repos		Simultáneas	
	Volumen	TIR	Volumen	TIR	Volumen	TIR	Volumen	TIR
Total	—	—	23	—	1.440	—	321	—
PLAZO:								
Día a día	—	—	13	4,80	743	3,93	—	—
De dos a cinco días	—	—	0	2,75	65	4,28	14	4,45
Una semana	—	—	—	—	255	3,99	13	4,00
Un mes	—	—	10	3,05	179	3,79	278	3,97
De uno a tres meses	—	—	—	—	91	4,15	16	3,17
Más de tres meses	—	—	—	—	108	4,17	—	—

Fuente: Banco de España.

emitidos por Comunidades Autónomas. Merece la pena señalar también que la negociación de pagarés se incrementó de forma notable, hasta 3.162 millones de euros.

En el cuadro V.4 se puede ver que la distribución por vidas residuales de las operaciones simples al contado entre gestoras y terceros tuvo una estructura similar a la desarrollada entre titulares, tanto en operaciones con deuda autonómica como en lo que se refiere a operativa con deuda emitida por otras instituciones públicas. Así, se observa que hubo operaciones con deuda autonómica de vida residual superior a seis años por importe de 1.414 millones de euros, un 54 % del total, mientras que 801 millones de euros, de los 1.054 millones negociados con deuda de otras instituciones públicas, tenían vida residual inferior a cuatro años.

El desglose por vidas residuales de la negociación de *repos* y simultáneas al contado entre gestoras y terceros con deuda autonómica y con deuda de otras instituciones financieras, que se detalla, respectivamente, en los cuadros V.5 y V.6, permite apreciar cómo la operativa en *repos* es la más cuantiosa de este mercado, y, dentro de ella, la operativa a un día. Así, el importe cruzado en *repos* a un día entre gestoras y terceros con deuda autonómica se elevó a 25.164 millones de euros, es decir, un 54 % del total del volumen negociado en el mercado de otros emisores durante el año 2000. Sin embargo, esa cifra representa también una disminución del 36 % con respecto a los 39.125 millones de euros que se negociaron en *repos* a un día con deuda autonómica entre gestoras y terceros en 1999.

Similarmente, los 743 millones de euros de negociación en *repos* a un día en el segmento de terceros con deuda de otras instituciones públicas suponen una disminución del 79 % con respecto a los 3.526 millones contratados un año antes. Por otra parte, es necesario comentar que, al tratarse de *repos* y simultáneas al contado, los 1.440 millones de euros del volumen total de *repos* negociados con deuda de otras instituciones públicas entre gestoras y terceros, recogidos en el cuadro V.6, no incluyen 12 millones de euros en *repos* a la vista que sí están incluidos en los 1.452 millones que figuran en el cuadro V.3, dado que este cuadro hace referencia a la negociación total.

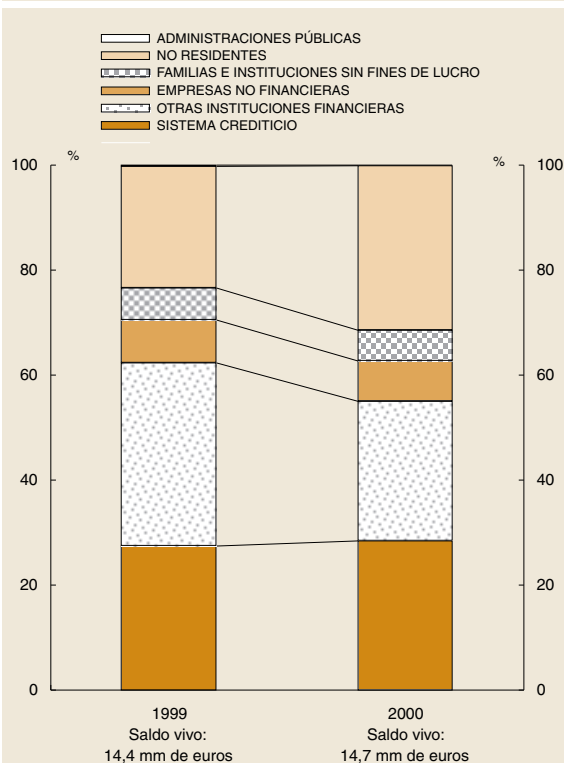
En definitiva, en el año 2000 se confirmó la tendencia decreciente iniciada el año anterior en el tamaño, por volumen negociado, del mercado secundario de deuda anotada de otros emisores. La negociación entre titulares se centró en la operativa simple al contado, pero representó un importe menor en relación con el volumen alcanzado por la negociación de gestoras con terceros, el cual, a su vez, tenía su núcleo en la operativa en *repos* a un día, cuyo importe, de hecho, supuso un 54 % de la negociación total del mercado.

V.3. DISTRIBUCIÓN POR INVERSORES

La distribución del saldo registrado de deuda de Comunidades Autónomas y otras instituciones públicas entre los distintos grupos de inversores se representa en el gráfico V.1, para el cierre de los años 1999 y 2000. En él se aprecia cómo el grupo de inversores no residentes ganó

GRÁFICO V.1

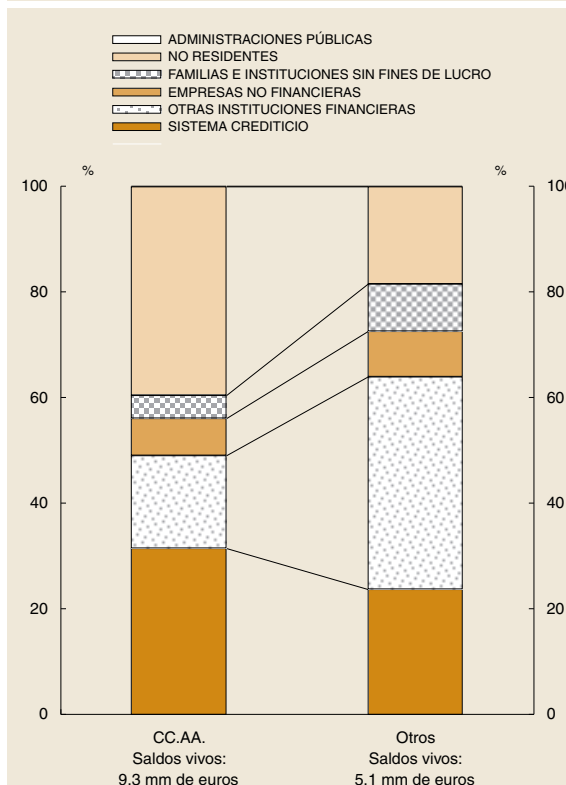
**Deuda de CCAA y otros emisores
Distribución porcentual de saldos registrados**



Fuente: Banco de España.

GRÁFICO V.2

**Deuda de CCAA y otros emisores (a)
Distribución porcentual de saldos registrados**



Fuente: Banco de España.

(a) No se incluyen pagarés.

peso de manera significativa durante el año 2000, a costa del peso de las tenencias en manos de otras instituciones financieras. En efecto, al cierre de dicho año los agentes no residentes eran titulares del 31,32 % del saldo total de deuda de otros emisores registrada en la Central, frente al 23,13 % de un año antes. Por su parte, el peso de las carteras registradas por otras instituciones financieras disminuyó durante el año 2000 del 34,91 % al 26,68 % del total. Eso significa que, por primera vez, son los agentes no residentes los que mantienen una cartera registrada más abultada entre los diferentes grupos de inversores.

Las variaciones durante el año 2000 del peso de las carteras registradas por los demás agentes económicos son comparativamente menores. La cartera registrada por el sistema crediticio en su conjunto representaba al cierre de ese año el 28,36 % de la deuda anotada total de otros emisores, frente al 27,44 % del año anterior. El peso de las tenencias de empresas no financieras frente al total disminuyó del 8,15 % al 7,67 %; el de familias e instituciones sin fines de lucro, del 6,10 % al 5,83 %, y el de las tenencias de las Administraciones Públicas —cuyo pequeño volumen hace que apenas se

aprecie en el gráfico— disminuyó también, del 0,26 % al 0,14 %.

Por otra parte, si se atiende a las carteras a vencimiento, la participación del sistema crediticio en las tenencias de deuda anotada de otros emisores es más elevada que atendiendo a la distribución por saldos registrados. Concretamente, las carteras a vencimiento en poder del sistema crediticio representaban un 36,7 % de la deuda anotada de otros emisores, al cierre del año 2000. Por el contrario, la participación de cada uno de los demás grupos de inversores es mayor en términos de cartera registrada que si se contemplan las carteras a vencimiento. Eso significa que el sistema crediticio mantenía abierta, frente al resto de inversores en su conjunto, una posición abierta de venta temporal, neta de compras temporales, de algo más del 8 % del saldo anotado total, es decir, alrededor de 1,22 millones de euros.

La correspondiente posición de compra temporal se encontraba distribuida de forma muy homogénea entre el resto de los agentes. Así, la participación del grupo de otras instituciones

financieras en el saldo anotado total en términos de saldos a vencimiento, que era del 22,96 % al cierre del año, implica una posición de compra temporal, neta de ventas temporales, del 3,72 % del saldo total. Las empresas no financieras mantenían unas compras temporales del 2,69 % de dicho saldo total, y las familias e instituciones sin fines de lucro, del 1,76 %. Por su parte, el colectivo de agentes no residentes mantenía unas carteras a vencimiento que representaban el 31,22 % del total; por tanto, de sus carteras registradas del 31,32 %, un 0,1 % del saldo anotado total había sido adquirido temporalmente. Finalmente, las carteras a vencimiento en manos de las Administraciones Públicas representaban el 0,07 % del saldo anotado total, lo que significa que la mitad de sus saldos registrados había sido adquirida de forma temporal.

En el gráfico V.2. se aprecia cómo se mantiene la heterogeneidad, ya comentada en años anteriores, en la distribución de las tenencias de deuda de otros emisores, según se trate de deuda autonómica o de deuda emitida por otras instituciones públicas. Las tenencias de deuda de los inversores no residentes se encuentran sesgadas hacia deuda autonómica, dado que representan un 39,53 % del saldo total de esta, frente a solo un 18,43 % en el caso de deuda del resto de emisores. Lo mismo ocurre con las tenencias del sistema crediticio, que suponen un 31,37 % de la deuda autonómica anotada, y solo un 23,62 % de la del resto de emisores. Es el grupo de otras instituciones financieras el que compensa la situación, dado que sus carteras de deuda emitida por el resto de inversores representan un 40,2 % del total, frente a solo un 17,69 %.