
V. Otros emisores

En el año 2001 se produjo una reducción del saldo de deuda inscrito por Comunidades Autónomas y otras instituciones públicas en la Central de Anotaciones, debido a que el moderado incremento de la emisión neta de deuda autonómica no compensó el volumen de amortizaciones de deuda del resto de instituciones públicas. En contraste, la operativa de este tipo de deuda en el mercado secundario se incrementó de forma notable, dado que recuperó un volumen de negociación comparable al de 1999, rompiendo así la tendencia decreciente en que había entrado en los dos últimos años. La distribución de este tipo de deuda entre los distintos inversores del mercado no presentaba un perfil muy diferente al cierre de 2001, con respecto al del año precedente; únicamente había aumentado algo el peso relativo de las carteras en manos de no residentes y en las del sistema crediticio, a costa de una disminución de la cartera en poder de otras instituciones financieras.

V.1. MERCADO PRIMARIO

La emisión bruta de valores de deuda autonómica y de otras instituciones públicas en la Central de Anotaciones fue de 1.691 millones de euros en el año 2001, lo que representa un descenso del 35 % con respecto al año anterior (véase cuadro V.1).

Los saldos amortizados durante el año se elevaron hasta 2.674 millones de euros, por lo que la emisión en términos netos tomó un valor negativo (-983 millones de euros), lo que significa que el saldo en circulación disminuyó en ese importe en el transcurso del año.

A pesar de que la totalidad de lo emitido se concentró en las Comunidades Autónomas, la emisión bruta de estas fue un 33 % inferior a la del año 2000. En términos netos la reducción fue aún mayor, ya que los 301 millones de euros emitidos en 2001 suponen una disminución del 74 % con respecto a los 1.174 millones que se habían emitido, en términos netos, el año anterior.

La autonomía con un mayor volumen de emisiones en el año 2001 fue la andaluza, que emitió 983 millones de euros, lo que representa un 58 % de la emisión total de Comunidades Autónomas. Más de la mitad de ello, en concreto 551 millones de euros, fue instrumentado en pagarés, mientras que los otros 432 millones representan emisión de bonos y obligaciones. La Junta de Andalucía amortizó deuda por importe de 711 millones de euros, de los que 542 millones representan vencimientos de pagarés, mientras que los restantes 169 millones corresponden a amortización de bonos y obligaciones. En consecuencia, la emisión neta de esta

CUADRO V.1

**Deuda de Comunidades Autónomas y otras instituciones públicas
Mercado primario. Año 2001**

Millones de euros

	Emisión bruta	Amortización	Emisión neta	Saldo en circulación (31.12.01)
TOTAL	1.691	2.674	-983	13.704
Comunidades Autónomas	1.691	1.390	301	9.905
Andalucía	983	711	272	4.044
Aragón	71	—	71	334
Baleares	—	—	—	166
Canarias	189	215	-26	374
Cantabria	—	—	—	50
Castilla y León	92	139	-47	405
Castilla-La Mancha	50	—	50	288
Galicia	200	84	116	1.441
Madrid	—	150	-150	1.105
Murcia	76	—	76	366
Navarra	30	35	-5	641
Valencia	—	56	-56	691
Otras instituciones públicas	0	1.284	-1.284	3.799
CSI	—	—	—	180
ICO	—	1.051	-1.051	2.778
INI	—	233	-233	661
RTVE	—	—	—	180

Fuente: Banco de España.

Comunidad se compone de 9 millones de euros instrumentados en pagarés y 263 millones de euros de emisión neta de bonos y obligaciones.

La segunda comunidad autónoma en volumen de emisión en el año 2001 fue la de Galicia. Su emisión neta de 116 millones de euros responde a una emisión bruta de 200 millones y unas amortizaciones de 84 millones.

La emisión bruta de la Comunidad Canaria, de 189 millones de euros, incluye 150 millones instrumentados en pagarés, los cuales sirvieron para atender la amortización de pagarés que, por ese mismo importe, se produjo durante el año. Por tanto, Canarias emitió 39 millones de euros en bonos y obligaciones en términos brutos, y amortizó 65 millones, quedando su emisión neta en -26 millones de euros.

Otras cinco Comunidades Autónomas tuvieron presencia en el mercado primario durante 2001. Se trata de Castilla y León, que emitió 92 millones de euros, si bien amortizó deuda por importe de 139 millones de euros, reduciéndose por tanto su saldo vivo en 47 millones de euros; Murcia, que emitió 76 millones de euros tanto en términos brutos como netos, dado que no amortizó deuda durante el año; Aragón,

cuya emisión bruta, que coincide también con la neta, fue de 71 millones de euros; Castilla-La Mancha, con una emisión bruta y neta de 50 millones de euros, y finalmente Navarra, cuya emisión bruta de 30 millones de euros fue excedida por los 35 millones de amortizaciones, por lo que su emisión neta fue negativa por importe de 5 millones de euros.

También fueron negativas las emisiones netas de Madrid y Valencia, dado que no emitieron deuda durante 2001, mientras que sí se amortizó parte de su deuda en circulación. Madrid amortizó 150 millones de euros y Valencia 56 millones de euros, reduciéndose por tanto sus respectivos saldos vivos de deuda en esos mismos importes.

Ese mismo fue el caso del Instituto de Crédito Oficial (ICO) y del Instituto Nacional de Industria (INI), que amortizaron entre los dos 1.284 millones de euros, lo que redujo en esa misma cuantía el saldo vivo de su deuda anotada. El hecho de que el colectivo de otras instituciones públicas participe en las amortizaciones de este mercado con casi la mitad de su importe total, pero no en las emisiones, contribuye a que la emisión neta total adquiera el valor negativo ya comentado.

CUADRO V.2

**Deuda de las Comunidades Autónomas y otras instituciones públicas
Volúmenes negociados (a). Año 2001**

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	46.550	1.261	957	48	—	256	42.289	4.132	15	40.693	449
2001:											
Total	65.405	2.211	840	23	16	1.332	63.194	4.373	32	58.748	41
Bonos y obligaciones de CCAA	52.351	1.843	549	14	16	1.264	50.508	2.532	4	47.938	34
Bonos y obligaciones de otras instituciones públicas	6.755	317	247	9	—	61	6.438	1.310	24	5.097	7
Pagarés	6.299	51	44	—	—	7	6.248	531	4	5.713	—

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.

V.2. MERCADO SECUNDARIO

El volumen de negociación en el mercado secundario de deuda de Comunidades Autónomas y otras instituciones públicas fue de 65.405 millones de euros en el año 2001, lo cual representa un 40 % más que el año anterior (véase cuadro V.2).

La negociación entre titulares de cuenta fue de 2.211 millones de euros, lo que implica un incremento del 75 % respecto al año 2000. La operativa entre gestoras y terceros, por su parte, sigue representando el grueso del mercado, ya que fue de 63.194 millones de euros, es decir, un 97 % del total, y un 49 % más que un año antes.

Atendiendo a la naturaleza del emisor, los bonos y obligaciones emitidos por Comunidades Autónomas se negociaron por importe de 52.351 millones de euros, lo cual representa un 80 % de la negociación total. El restante 20 % se repartió a partes aproximadamente iguales entre bonos y obligaciones emitidos por otras instituciones públicas y pagarés.

El notable incremento del volumen de la negociación entre titulares de cuenta se debe sobre todo a la operativa de simultáneas con bonos y obligaciones autonómicos, que se incre-

mentó en el año 2001 en más de un 400 %, al pasar de 233 millones de euros en el año 2000 a 1.264 millones. El grueso de esta operativa se negoció a plazos cortos. En concreto, 501 millones se negociaron a un día, 235 millones a entre dos y cinco días, y 347 millones a una semana. Ello puede indicar una asociación de esta operativa con la instrumentación de la política monetaria del Banco Central Europeo.

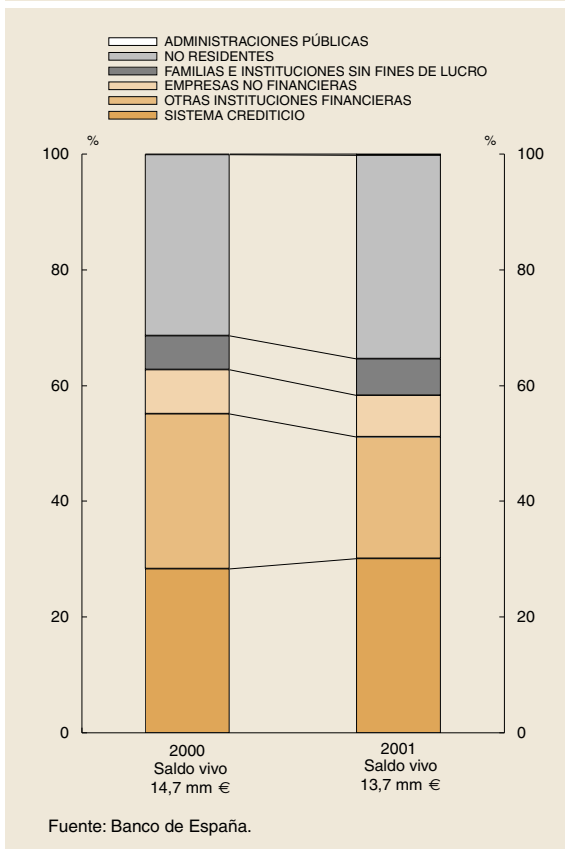
Por el contrario, el volumen cruzado por titulares en operaciones al contado disminuyó un 12 %, para quedar en 840 millones de euros, mientras que las operativas a plazo y en repos representaron valores testimoniales.

Por su parte, el incremento de la negociación en el segmento de gestoras con terceros tuvo su centro de gravedad en la operativa en repos con bonos y obligaciones autonómicos, que se elevó a 47.938 millones de euros, es decir, un 31 % más que los 36.537 millones que había supuesto en el año 2000.

Si bien sus niveles, en términos absolutos, son más reducidos, la negociación de repos con deuda de otras instituciones públicas y con pagarés también se incrementó de manera muy notable, pues la primera lo hizo en un 250 % y la segunda se multiplicó por dos. En contraste, la operativa al contado permaneció prácticamente

GRÁFICO V.1

Deuda de CCAA y otros emisores Distribución porcentual de saldos registrados



estable, mientras que las operativas a plazo y en simultáneas representaron volúmenes comparativamente muy reducidos.

La estructura por plazos de la negociación en repos en el segmento de gestoras con terceros está muy sesgada hacia el plazo de un día, en el que se negoció un 78 % del total. En esa operativa a un día, además, se realizaron operaciones de mucho mayor volumen que en el conjunto del mercado. En efecto, mientras el importe medio de las operaciones repo entre gestoras y terceros con deuda autonómica fue de 1,2 millones de euros, si se consideran en par-

ticular las operaciones a un día ese importe medio resulta ser de 4,6 millones de euros.

V.3. DISTRIBUCIÓN POR INVERSORES

La distribución del saldo registrado total de deuda de Comunidades Autónomas y otras instituciones públicas mostró ligeras variaciones entre el cierre del año 2000 y el del año 2001 (véase gráfico V.1).

El saldo registrado a nombre de inversores no residentes ganó peso, desde el 31 % del año anterior, hasta el 35 %. También el sistema crediticio era titular de un porcentaje de las carteras registradas totales ligeramente mayor que el de un año antes, pues ese porcentaje se incrementó del 28 % al 30 % durante el año 2001. Ambos incrementos se alimentaron de una minoración del peso relativo de las carteras registradas a nombre de otras instituciones financieras, el cual disminuyó del 27 % al 21 %.

Los otros tres grupos de inversores en que se desglosa el gráfico V.1 mantuvieron el peso relativo de sus carteras registradas en niveles prácticamente estables con respecto a los del cierre del año 2000: las empresas no financieras alrededor del 7 %, las familias e instituciones sin fines de lucro en el entorno del 6 % y las Administraciones Públicas alrededor del 0,2 %.

Atendiendo a las carteras a vencimiento, la participación del sistema crediticio es algo mayor que en términos de carteras registradas, pues es del 38 %. Por tanto, el sistema crediticio mantenía, al cierre del año 2001, una posición abierta de venta temporal por un importe de alrededor del 8 % del saldo registrado total de este tipo de deuda, es decir, cerca de 1,1 mm de euros. Las contrapartidas se encontraban en las posiciones abiertas de compra temporal que mantenían, al cierre del año, las otras instituciones financieras, por valor del 4 % del saldo anotado total, y las empresas no financieras y las familias e instituciones sin fines de lucro, por un 2 % del saldo total cada una.