

#### 4 DISTRIBUCIÓN DE SALDOS POR GRUPOS DE AGENTES



## 4 Distribución de saldos por grupos de agentes

### 4.1 Distribución de saldos vivos

En 2007, el saldo vivo de bonos y obligaciones se redujo en 4,4 mm de euros; por el contrario, los saldos de letras del Tesoro y de instrumentos segregados aumentaron en 1,1 mm y 2,2 mm de euros, respectivamente. Con estas variaciones, al concluir 2007 los saldos vivos de letras del Tesoro ascendían a 32,4 mm de euros, los de bonos y obligaciones se situaban en 247 mm<sup>1</sup>, y, por último, los de principales y cupones segregados totalizaban 25,3 mm.

El gráfico 4.1 muestra, tanto para 2006 como para 2007, las carteras registradas de letras del Tesoro y de bonos y obligaciones de cada grupo de agentes como porcentaje de los correspondientes saldos vivos. Por su parte, los cuadros A.13 y A.14 del apéndice estadístico facilitan, respectivamente, las carteras registradas y las carteras a vencimiento que mantienen los distintos tipos de agentes, tanto en valores absolutos como en términos porcentuales sobre los saldos vivos.

Por lo que se refiere a los bonos y obligaciones, la variación más significativa es la desinversión (en 7 mm de euros) de los no residentes. También se han producido caídas en las tenencias de empresas no financieras, cuyas carteras cayeron 3,9 mm de euros, y en las del grupo de otras instituciones financieras, que han deshecho posiciones por importe de 1,9 mm de euros.

Por el contrario, se observaron aumentos en las carteras de bonos y obligaciones del sistema crediticio, por importe de 4,7 mm de euros, destacando el incremento de la cartera de los bancos. Asimismo, las tenencias de las Administraciones Públicas aumentaron en 4,4 mm de euros.

A pesar de estas variaciones, los inversores no residentes siguen siendo el grupo que posee una proporción mayor del saldo vivo de bonos y obligaciones —en concreto, un 42,6%—, mientras que el mencionado conjunto de otras instituciones financieras continúa en segundo lugar, con unas tenencias del 27,1% del mencionado saldo. Tras estos dos grupos, los siguientes inversores más relevantes son las Administraciones Públicas y las empresas no financieras, con unas tenencias del 14,1% y del 8,1% del saldo vivo, respectivamente.

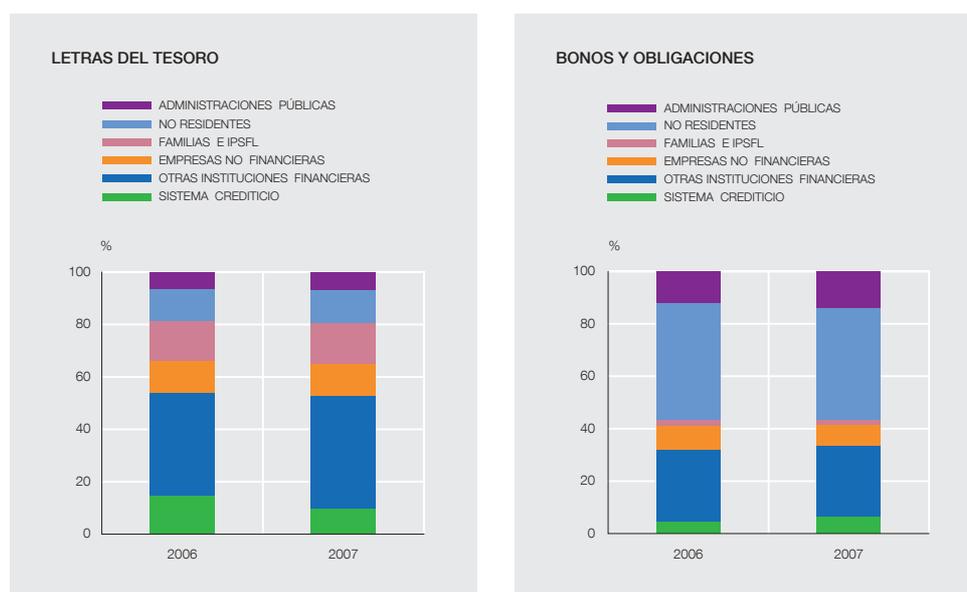
En relación con las letras del Tesoro, las variaciones en las carteras de los distintos grupos de agentes han sido muy limitadas. Como más significativas pueden señalarse el aumento de las tenencias del grupo de otras instituciones financieras por importe de 1,7 mm de euros y el descenso de la cartera del sistema crediticio en 1,5 mm de euros. Tras estas variaciones, el grupo de otras instituciones financieras sigue siendo el propietario más relevante de este tipo de instrumento, aumentando su peso en cuatro puntos porcentuales, hasta alcanzar el 42,8% del saldo vivo.

También, en relación con los instrumentos segregados, se puede señalar que las variaciones observadas en las carteras han sido reducidas. En este tipo de instrumento, durante 2007 el grupo de otras instituciones financieras, con unas tenencias del 46,6% del saldo vivo, ha su-

---

1. Las cifras de saldos de bonos y obligaciones facilitadas en este capítulo no han de coincidir necesariamente con las recogidas en el capítulo 2, dedicado al mercado primario, debido al tratamiento diferenciado de los principales y cupones segregados, instrumentos que no emite el Tesoro, sino que resultan de la actividad de los participantes en el mercado.

## DISTRIBUCIÓN PORCENTUAL DE SALDOS REGISTRADOS



FUENTE: Banco de España.

perado en importancia cuantitativa a los inversores no residentes, cuyas carteras suponen el 41,7% de dicho saldo.

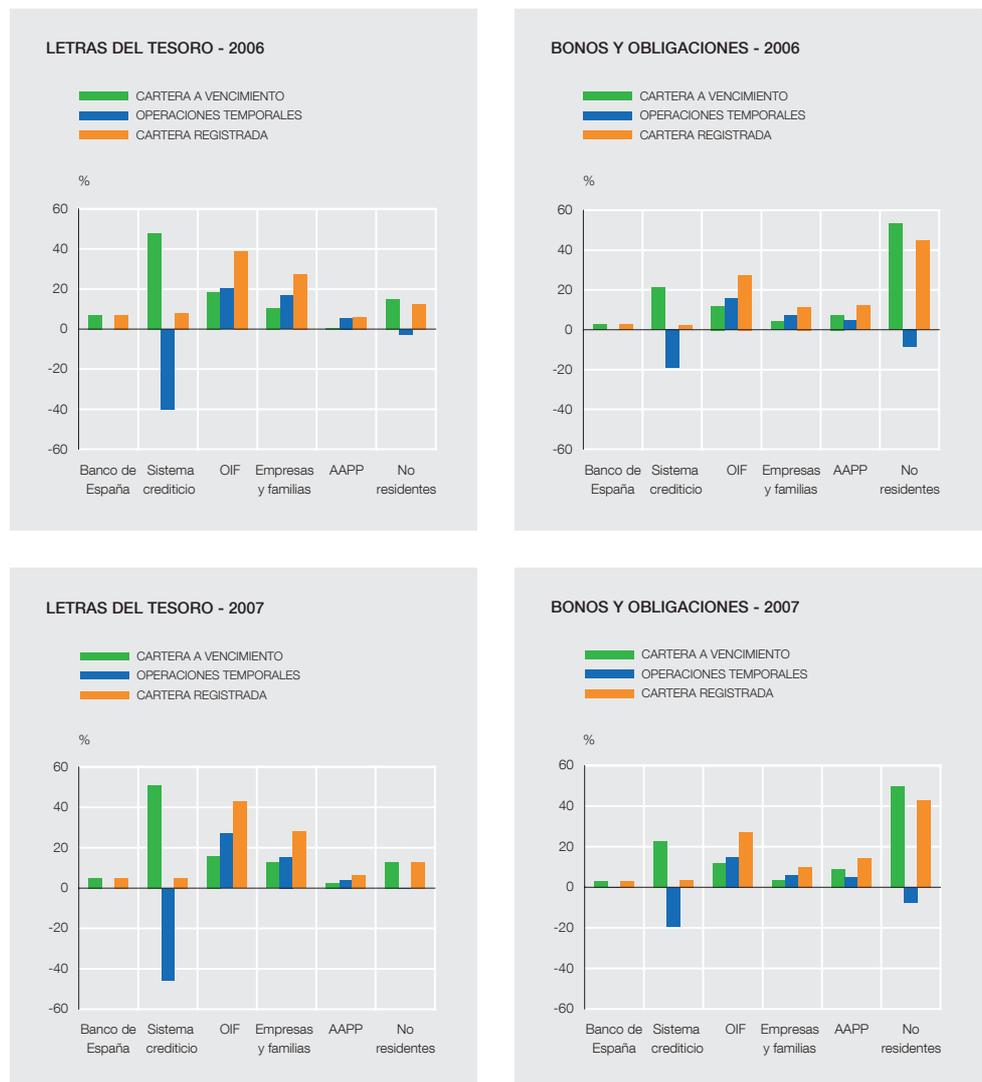
En el gráfico 4.2 se presentan, para los distintos grupos de agentes y en términos porcentuales sobre los saldos vivos de letras del Tesoro y de bonos y obligaciones correspondientes a los dos últimos años, las carteras a vencimiento, las operaciones temporales netas y las carteras registradas. En él pueden observarse las distintas formas de actuación que tienen los diferentes grupos de agentes.

Por un lado, el sistema bancario, que actúa como intermediario, mantiene grandes carteras a vencimiento, que refinancia mediante operaciones temporales con otras instituciones financieras, empresas, familias y, desde febrero de 2001, con el Tesoro; por otro lado, los inversores no residentes mantienen una posición muy elevada a vencimiento, concentrada en los bonos y obligaciones, y apenas la refinancian; finalmente, tanto el grupo de otras instituciones financieras —dominado por la actuación de los fondos de inversión— como las empresas no financieras y las familias complementan sus posiciones a vencimiento con adquisiciones temporales.

#### 4.2 El Banco de España como entidad gestora

Los saldos mantenidos en las Cuentas Directas del Banco de España aumentaron un 10% en 2007 y se situaron al final de dicho año en 6.641 millones de euros. Este crecimiento ha sido el resultado de un significativo avance —cifrado en el 24,6%— en los saldos registrados de letras del Tesoro y de un moderado descenso —de un 0,4%— en los correspondientes a bonos y obligaciones.

Al final de 2007, los saldos de bonos y obligaciones ascendían a 3.518 millones de euros y representaban el 53% de los saldos mantenidos en las Cuentas Directas del Banco de España, cinco puntos porcentuales menos que en 2006. Por su parte, las tenencias de letras del Tesoro mantenidas en este sistema, que se situaban en 3.123 millones de euros, representaban el 47% restante.



FUENTE: Banco de España.

- a. A diferencia del criterio utilizado en el gráfico anterior, se ha separado el Banco de España del sistema crediticio.
- b. Porcentajes sobre saldos vivos.

Con estas cifras, el Banco de España era, al cierre de 2007, la sexta entidad gestora por tamaño de los saldos registrados, lo que representa una subida de dos lugares en esta clasificación. En el caso de las letras del Tesoro, era la segunda entidad con mayores saldos registrados a favor de terceros, mientras que, en el caso de los bonos y obligaciones, se encontraba en la duodécima plaza.

