

4 DISTRIBUCIÓN DE SALDOS POR GRUPOS DE AGENTES

4 Distribución de saldos por grupos de agentes

4.1 Distribución de saldos vivos

En 2008, tanto el saldo vivo de bonos y obligaciones como el de letras del Tesoro aumentaron considerablemente: 32,9 mm y 19,6 mm de euros, respectivamente. Por su parte, el volumen de instrumentos segregados se mantuvo casi estable, pues su reducción no alcanzó los 46 millones de euros. Con estas variaciones, al final de 2008, el saldo vivo de letras del Tesoro alcanzaba 52,1 mm de euros, el de bonos y obligaciones se situaba en 279,9 mm de euros¹, y, por último, los principales y cupones segregados en circulación ascendían a 25,3 mm de euros.

El gráfico 4.1 muestra, tanto para 2007 como para 2008, 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.14 y A.15 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 el aumento de 28,6 mm de euros en las tenencias de los no residentes, lo que representa el 87% del crecimiento del saldo de estos instrumentos. También se han registrado aumentos en las carteras del sistema crediticio por importe de 9,3 mm (4,9 mm si se excluye el Banco de España), en las carteras de las Administraciones Públicas por un total de 5,7 mm y, finalmente, en las de empresas no financieras en una cuantía de 1,6 mm.

Por el contrario, las carteras del grupo de otras instituciones financieras se redujeron considerablemente: 11,9 mm de euros. Esta caída se materializó en todos los tipos de agentes incluidos en este sector, pero fue especialmente intensa en los fondos de inversión, cuyas carteras cayeron en 6,8 mm de euros.

Con las variaciones señaladas, los inversores no residentes han aumentado en más de cinco puntos porcentuales su participación relativa en las tenencias de bonos y obligaciones, pues sus carteras han pasado de representar el 42,6% del saldo vivo en 2007 a suponer el 47,8% en 2008. Tras este primer grupo inversor, se sitúa el de otras instituciones financieras, que, con unas tenencias del 19,6% en 2008, han perdido 7,5 puntos porcentuales de participación en el saldo de bonos y obligaciones respecto a las cifras de 2007. Tras estos dos grupos, el siguiente inversor es el conjunto de Administraciones Públicas, cuyas tenencias alcanzan el 14,4% del saldo vivo.

En relación con las letras del Tesoro, también la variación más significativa ha estado protagonizada por los inversores no residentes, cuyas carteras han aumentado en 6,8 mm de euros, lo que supone algo más de la tercera parte del incremento en el saldo vivo de estos instrumentos. También han sido considerables los aumentos en las tenencias del sector crediticio, por un total de 4,5 mm (3,2 mm si se excluye el Banco de España), y de las otras instituciones financieras, por un importe de 4 mm. Tras estas variaciones, aunque el grupo

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.

de otras instituciones financieras ha perdido más de ocho puntos porcentuales de participación en el saldo de letras del Tesoro, sigue siendo, con una cuota del 34,4%, el grupo inversor más relevante.

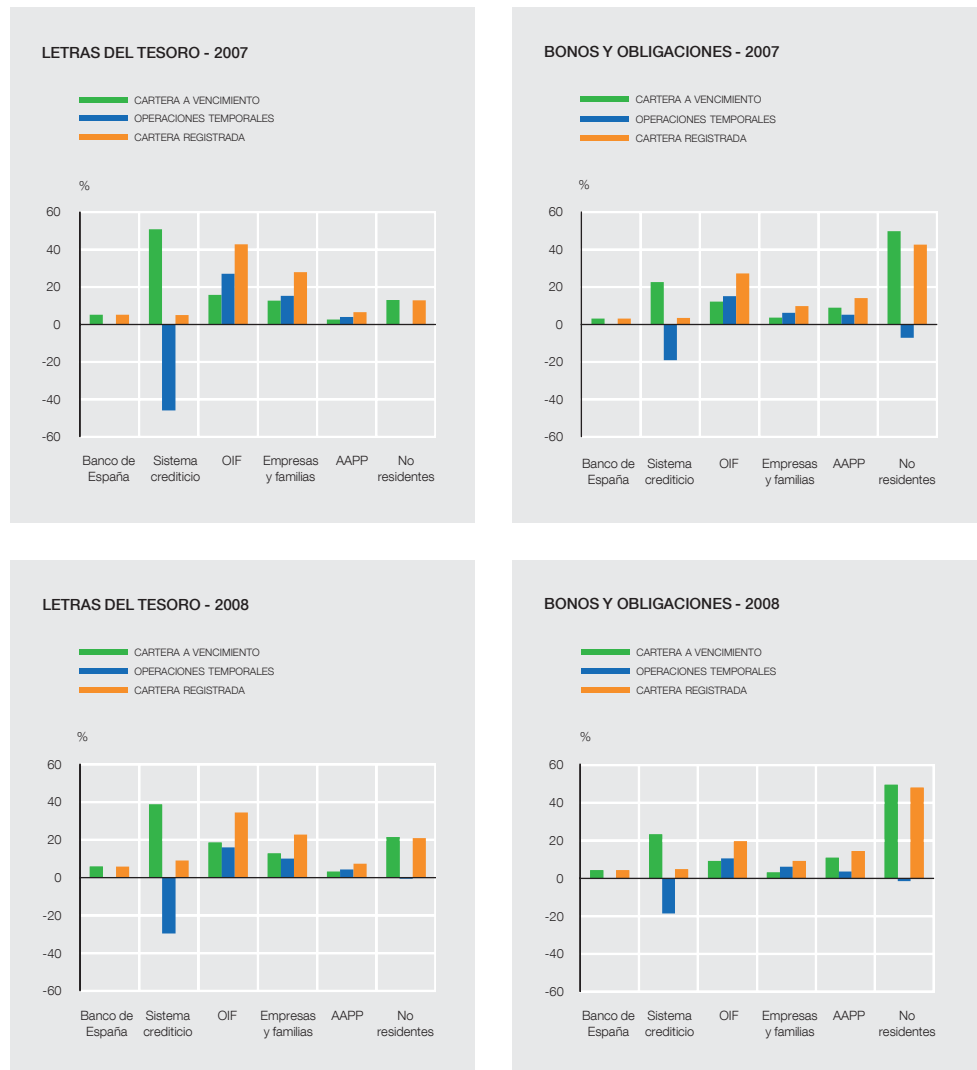
Finalmente, en relación con los instrumentos segregados, se puede señalar que las únicas variaciones de cierto tamaño en las carteras han sido la desinversión de 4,8 mm en el grupo de otras instituciones financieras y el aumento de 5,9 mm en las tenencias del sistema crediticio. Al finales de 2008, los mayores tenedores del saldo de principales y cupones segregados son las otras instituciones financieras y los no residentes, con unas cuotas del 41,8% y del 41,6%, respectivamente.

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 ventas temporales a otras instituciones financieras, empresas, familias y, desde febrero de 2001, 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 15% en 2008 y se situaron al final de dicho año en 7.640 millones de euros. Este crecimiento ha sido el resultado del considerable aumento del 24,3% en los saldos registrados de letras del Tesoro y del avance, más moderado, del 6,9% observado en los saldos de bonos y obligaciones.



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.

A finales de 2008, los saldos de bonos y obligaciones ascendían a 3.759 millones de euros y representaban el 49% de los saldos mantenidos en las Cuentas Directas del Banco de España. Por su parte, las tenencias de letras del Tesoro mantenidas en este sistema se situaban en 3.881 millones de euros y suponían el 51% restante.

Con estas cifras, el Banco de España seguía siendo, al cierre de 2008, la sexta entidad gestora por tamaño de los saldos registrados. En el caso de las letras del Tesoro, era la tercera entidad con mayores saldos registrados a favor de terceros, mientras que, en el caso de los bonos y obligaciones, se encontraba en la octava plaza.

