

5 Otros emisores

La deuda de otros emisores¹ admitida a negociación en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones aumentó considerablemente durante el año 2009; en concreto, el crecimiento alcanzó los 6.250 millones de euros, lo que supone una expansión del 37,9% del saldo vivo en relación con el año 2008. A grandes rasgos, se puede señalar que la tercera parte de esta emisión neta ha correspondido a las Comunidades Autónomas, y el resto, a otras entidades, principalmente, al Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) y al Ayuntamiento de Madrid.

El volumen de negociación en el mercado secundario se mantuvo estable, pues registró un muy ligero descenso, cifrado en el 0,6%; esta evolución contrasta con la tendencia decreciente que este mercado llevaba mostrando de forma acusada desde el año 2005. Esta estabilidad se ha logrado gracias a un incremento muy significativo en el ámbito de titulares, cuya negociación se ha multiplicado por 6,5 y ha alcanzado volúmenes no vistos desde 1999, y a una reducción del 6% en el segmento de negociación con terceros.

5.1 Mercado primario

El saldo de deuda de Comunidades Autónomas y otras instituciones públicas se situaba en 22.747 millones de euros al final de 2009, lo que supone un cambio frente a la relativa estabilidad que este saldo conjunto registraba desde 2005. En concreto, dicho saldo se mantuvo en el período 2005-2008 entre los 16.500 millones y los 18.000 millones de euros, por lo que resulta más llamativa la expansión de 6.250 millones registrada en 2009 (véase cuadro 5.1).

Las Comunidades Autónomas realizaron una emisión bruta de 4.714 millones de euros, frente a unas amortizaciones que alcanzaron los 2.574 millones de euros, dando lugar a una emisión neta de 2.140 millones de euros. Por su parte, en el caso de las otras instituciones públicas, la emisión bruta se situó en 4.230 millones de euros y las amortizaciones totalizaron 120 millones de euros, por lo que la emisión neta se situó en 4.110 millones de euros.

Por Comunidades Autónomas, destacan las emisiones netas de Madrid y Andalucía, con importes de 713 millones y 612 millones de euros, respectivamente. También son considerables las realizadas por Castilla y León, y Galicia, con cuantías de 395 millones y 310 millones de euros. Igualmente, otras Comunidades Autónomas que han registrado aumentos en sus saldos vivos fueron: Baleares (162,1 millones), Aragón (60,8 millones) y Navarra (50 millones). Por el contrario, Murcia, Canarias y Castilla-La Mancha no emitieron deuda durante 2009, por lo que sus saldos en circulación registraron una disminución equivalente al importe de las amortizaciones que enfrentaron.

Al igual que en 2008, la Junta de Andalucía fue la más activa en el mercado primario durante 2009, con una emisión bruta de 1.975 millones de euros y unas amortizaciones de 1.363

1. En el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, además de negociarse los valores de renta fija representados mediante anotaciones en cuenta emitidos por el Estado, se negocian los emitidos por el Instituto de Crédito Oficial y, a solicitud de ellos, pueden admitirse los emitidos por el Banco Central Europeo, por los Bancos Centrales Nacionales de la Unión Europea, por las Comunidades Autónomas, por bancos multilaterales de desarrollo de los que España sea miembro, por el Banco Europeo de Inversiones o por otras entidades públicas. A este respecto, conviene señalar que las comunidades autónomas con competencias en esta materia pueden crear, regular y organizar un mercado autónomo de Deuda Pública en Anotaciones a fin de albergar la negociación de valores de renta fija emitidos tanto por ellas como por otras entidades de derecho público dentro de su ámbito territorial. Por tanto, debe tenerse en cuenta que el capítulo «Otros emisores» se limita a describir las emisiones admitidas a negociación en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones y que pueden existir —y, de hecho, existen— valores públicos emitidos por Comunidades Autónomas y por otros emisores públicos negociados en otros mercados.

Mercado primario. Año 2009

| Millones de euros | | | | | |
|-------------------------------|---------------------------------------|----------------|----------------|----------------|---------------------------------------|
| | SALDO EN CIRCULACIÓN 31.12.2008 | EMISIÓN BRUTA | AMORTIZACIÓN | EMISIÓN NETA | SALDO EN CIRCULACIÓN 31.12.2009 |
| TOTAL | 16.496,7 | 8.944,1 | 2.693,8 | 6.250,3 | 22.746,9 |
| Comunidades Autónomas | 15.930,0 | 4.714,1 | 2.573,7 | 2.140,4 | 18.070,3 |
| <i>Andalucía</i> | 4.968,6 | 1.974,6 | 1.363,1 | 611,6 | 5.580,1 |
| <i>Aragón</i> | 760,2 | 60,8 | 0,0 | 60,8 | 821,0 |
| <i>Baleares</i> | 418,1 | 184,7 | 22,5 | 162,1 | 580,2 |
| <i>Canarias</i> | 1.167,3 | 0,0 | 61,8 | -61,8 | 1.105,6 |
| <i>Castilla y León</i> | 752,7 | 450,0 | 54,9 | 395,1 | 1.147,8 |
| <i>Castilla-La Mancha</i> | 748,0 | 0,0 | 18,6 | -18,6 | 729,3 |
| <i>Galicia</i> | 2.264,5 | 480,0 | 170,0 | 310,0 | 2.574,5 |
| <i>Madrid</i> | 3.873,7 | 1.514,0 | 800,5 | 713,5 | 4.587,2 |
| <i>Murcia</i> | 366,6 | 0,0 | 82,3 | -82,3 | 284,2 |
| <i>Navarra</i> | 610,4 | 50,0 | 0,0 | 50,0 | 660,4 |
| Otras instituciones públicas | 566,7 | 4.230,0 | 120,1 | 4.109,9 | 4.676,6 |
| <i>ICO</i> | 204,2 | 0,0 | 60,0 | -60,0 | 144,2 |
| <i>RENFE</i> | 252,4 | 0,0 | 60,1 | -60,1 | 192,3 |
| <i>Ayuntamiento de Madrid</i> | 110,0 | 1.230,0 | 0,0 | 1.230,0 | 1.340,0 |
| <i>FROB</i> | 0,0 | 3.000,0 | 0,0 | 3.000,0 | 3.000,0 |

FUENTE: Banco de España.

a. En algunos casos, las rúbricas agregadas pueden diferir de la suma de sus componentes a consecuencia de los redondeos.

millones de euros. Le sigue en actividad la Comunidad de Madrid, cuyas cifras anteriores se situaron, respectivamente, en 1.514 millones de euros y 800 millones de euros.

En relación con el resto de instituciones públicas con deuda en este mercado, tanto el Instituto de Crédito Oficial (ICO) como la Red Nacional de Ferrocarriles Españoles (RENFE) disminuyeron sus saldos en importes de 60 millones de euros en ambos casos, correspondiendo estos descensos a las cuantías amortizadas, al no haber tenido ninguna de las entidades actividad emisora durante 2009.

Por el contrario, el Ayuntamiento de Madrid, que efectuó por primera vez en 2008 una emisión en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, por un importe de 110 millones de euros, realizó durante 2009 emisiones brutas por un importe de 1.230 millones de euros, con lo que su saldo, en ausencia de amortizaciones, se situó al final del pasado año en 1.340 millones de euros.

Finalmente, el recientemente creado FROB realizó en noviembre de 2009 una emisión de bonos a cinco años por un importe de 3.000 millones de euros, con el objetivo de disponer de un saldo de liquidez para el desempeño de sus funciones.

5.2 Mercado secundario

Como se señaló más arriba, la negociación de deuda autonómica y de otras instituciones públicas en el mercado secundario se redujo un 0,6%, pues pasó de 39.334 millones de euros en 2008 a 39.100 millones de euros en 2009 (véase cuadro 5.2).

Mercado secundario. Volúmenes negociados

Millones de euros

| | CONJUNTO DEL MERCADO | ENTRE TITULARES | | | | | GESTORAS CON TERCEROS | | | | |
|--|----------------------|-----------------|--------------|------------|----------|-------------|-----------------------|--------------|------------|---------------|-------------|
| | | TOTAL | CONTADO | PLAZO | REPOS | SIMULTÁNEAS | TOTAL | CONTADO | PLAZO | REPOS | SIMULTÁNEAS |
| 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 | 0 | 256 | 42.289 | 4.132 | 15 | 40.693 | 449 |
| 2001 | 65.405 | 2.211 | 840 | 23 | 16 | 1.332 | 63.194 | 4.373 | 32 | 58.748 | 41 |
| 2002 | 63.789 | 1.947 | 1.002 | 4 | 0 | 941 | 61.842 | 5.011 | 1 | 56.751 | 79 |
| 2003 | 60.300 | 878 | 449 | 40 | 0 | 388 | 59.422 | 5.501 | 60 | 53.819 | 43 |
| 2004 | 72.874 | 577 | 407 | 150 | 0 | 20 | 72.297 | 5.456 | 80 | 66.711 | 51 |
| 2005 | 71.704 | 370 | 242 | 118 | 0 | 10 | 71.334 | 4.992 | 4 | 66.338 | 0 |
| 2006 | 70.317 | 692 | 484 | 173 | 0 | 22 | 69.625 | 5.161 | 180 | 64.260 | 24 |
| 2007 | 56.222 | 315 | 218 | — | — | 97 | 55.907 | 4.385 | 40 | 51.472 | 10 |
| 2008 | 39.334 | 383 | 201 | 5 | — | 177 | 38.951 | 2.266 | 535 | 36.058 | 93 |
| Total 2009 | 39.100 | 2.497 | 1.775 | 411 | — | 311 | 36.603 | 7.279 | 555 | 28.769 | 0 |
| Bonos y obligaciones | 36.331 | 2.472 | 1.750 | 411 | — | 311 | 33.859 | 6.789 | 555 | 26.515 | 0 |
| <i>De Comunidades Autónomas</i> | <i>31.751</i> | <i>1.697</i> | <i>995</i> | <i>408</i> | <i>—</i> | <i>294</i> | <i>30.054</i> | <i>3.069</i> | <i>470</i> | <i>26.515</i> | <i>0</i> |
| <i>De otras instituciones públicas</i> | <i>4.580</i> | <i>775</i> | <i>755</i> | <i>3</i> | <i>—</i> | <i>17</i> | <i>3.805</i> | <i>3.720</i> | <i>85</i> | <i>0</i> | <i>0</i> |
| Pagarés | 2.769 | 25 | 25 | 0 | — | 0 | 2.744 | 490 | 0 | 2.254 | 0 |

FUENTE: Banco de España.

La contratación entre titulares aumentó desde los 383 millones de euros de 2008 hasta los 2.497 millones de euros en 2009; por el contrario, en el ámbito de terceros, se registró un descenso de los volúmenes cruzados, desde 38.951 millones de euros a 36.603 millones de euros.

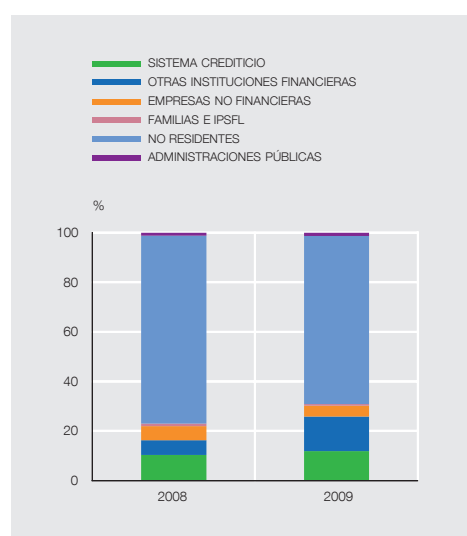
Por otra parte, del volumen total negociado por el conjunto del mercado en 2009, un 81,2% correspondió a la operativa con bonos y obligaciones de Comunidades Autónomas (31.751 millones de euros); un 11,7%, a la realizada con bonos y obligaciones de otras instituciones públicas (4.580 millones de euros), y, finalmente, el 7,1% restante, a la negociación de pagarés (2.769 millones de euros).

Por lo que respecta a la evolución de cada uno de estos segmentos en 2009, se han observado aumentos en la negociación de bonos y obligaciones tanto de Comunidades Autónomas, con un crecimiento del 19,3%, como de otras instituciones públicas, cuyos volúmenes cruzados se han multiplicado por quince. Por el contrario, los volúmenes contratados en 2009 en la operativa con pagarés se han reducido a menos de la cuarta parte de los cruzados en el año 2008.

El aumento del volumen de contratación entre titulares de cuenta se produjo en la operativa con bonos y obligaciones, tanto de Comunidades Autónomas como de otras instituciones públicas; por el contrario, la negociación con pagarés, que ya era muy limitada, se redujo adicionalmente. En este ámbito, la negociación de bonos y obligaciones de Comunidades Autónomas, con 1.697 millones de euros, acumula las dos terceras partes de la contratación, mientras que la contratación de bonos y obligaciones de otras instituciones públicas, con 775 millones de euros, casi representa la tercera parte restante.

**DEUDA DE COMUNIDADES AUTÓNOMAS Y OTROS EMISORES.
DISTRIBUCIÓN PORCENTUAL DE SALDOS REGISTRADOS**

GRÁFICO 5.1



FUENTE: Banco de España.

En la contratación entre titulares registrada en 2009, las operaciones al contado constituyeron la partida más significativa: su volumen representaba el 71,1%, situándose los volúmenes correspondientes a las operaciones a plazo y simultáneas en 16,5% y 12,4%, respectivamente.

En la negociación de gestoras con terceros se concentra la actividad del mercado secundario de deuda de otros emisores, ya que representa el 93,6% de la negociación total. En este segmento, al igual que ocurría en el de titulares, la negociación se realiza básicamente en la operativa con bonos y obligaciones de Comunidades Autónomas, que creció un 14,2%, hasta situarse en 30.054 millones de euros en 2009.

Por tipo de operación, la actividad en *repo* es la más común en el ámbito de terceros, ya que, con un volumen de 28.769 millones de euros, representó en 2009 el 78,6% de la contratación. Por su parte, la negociación al contado, con un volumen de 7.279 millones de euros, suponía el 19,9% de los importes cruzados en este ámbito.

5.3 Distribución por inversores

Al cierre de 2009, la distribución relativa del saldo registrado total de deuda de Comunidades Autónomas y otras instituciones públicas entre diferentes grupos de inversores presenta dos variaciones significativas: el grupo de otras instituciones financieras ha ganado casi ocho puntos porcentuales de cuota en el saldo vivo de estos instrumentos, y los inversores no residentes han reducido su participación en la misma medida. A pesar de ello, estos últimos siguen constituyendo el grupo inversor más relevante, pues concentran el 67,8% del saldo, mientras que aquellas, en segundo lugar, poseen el 13,9%.

Mientras que el gráfico 5.1 ilustra los hechos anteriores, en los cuadros A.15 y A.16 del apéndice estadístico se facilitan, respectivamente, las carteras registradas y las carteras a vencimiento que mantienen los distintos tipos de agentes, desglosadas por tipo de instrumento, tanto en valores absolutos como en términos porcentuales sobre los saldos vivos.

Los grupos restantes han experimentado variaciones muy ligeras en sus cuotas sobre el saldo vivo, y al final del año 2009 dichas variaciones eran las siguientes: sistema crediticio, un

11,9%; empresas no financieras, un 4,4%; Administraciones Públicas, un 1,3%, y, finalmente, familias e instituciones privadas sin fines de lucro, un 0,7%.

Los inversores no residentes continuaron con su práctica habitual de mantener sus posiciones a vencimiento, pues, de los 15.422 millones de euros de su propiedad, tan solo 43 millones de euros estaban adquiridos en operaciones temporales.

Más significativas son las compras temporales en otros grupos de inversores: el grupo de otras instituciones financieras tenía así adquiridos 273 millones de un total de 3.165 millones de euros; las Administraciones Públicas, 246 millones de un total de 300 millones de euros; las empresas no financieras, 93 millones de un total de 1.004 millones de euros, y, finalmente, las familias y las instituciones privadas sin fines de lucro, 45 millones de un total de 148 millones de euros.

En términos netos, todas estas posiciones estaban compensadas por la actuación del sistema crediticio, que, a cierre de 2009, tenía vendidos temporalmente 699 millones de euros, lo que le dejaba con una cartera registrada de 2.707 millones de euros.

