

## 5 OTROS EMISORES



## 5 Otros emisores

La deuda de otros emisores<sup>1</sup> admitida a negociación en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones aumentó significativamente en el año 2010; en concreto, el crecimiento alcanzó 5.118 millones de euros, lo que supuso una expansión del 22,5% del saldo vivo en relación con el año 2009. Básicamente, esta emisión neta es el resultado del aumento del saldo de las Comunidades Autónomas, por un importe de 5.163 millones de euros. La ligera contracción de 45 millones de euros observada en el saldo registrado por otros emisores responde a las amortizaciones que tuvieron lugar en la deuda emitida en ejercicios precedentes por el ICO y RENFE.

El volumen de negociación en el mercado secundario registró una caída del 18,4% y alcanzó 31,9 mm de euros; de esta forma, tras la estabilidad observada en 2009, la contratación de estos valores retoma la tendencia claramente descendente que se venía registrando desde 2005. La caída de la negociación en 2010 es el resultado de un incremento del 74,7% de la negociación entre titulares, que ha ascendido a 4,4 mm, y de una reducción del 24,8% de la contratación en el ámbito de terceros, que se ha situado en 27,5 mm.

Finalmente, cabe destacar que la Junta de Extremadura firmó en 2010 un convenio con el Banco de España en el que, entre otras cosas, se contemplaba la posibilidad de incluir emisiones futuras en el Mercado de Deuda Pública. No obstante, durante 2010 y en los meses transcurridos de 2011 dicha posibilidad no se ha materializado.

### 5.1 Mercado primario

Con un crecimiento de 5.118 millones de euros durante el año, el saldo de deuda de Comunidades Autónomas y otras instituciones públicas se situaba en 27.865 millones de euros al final de 2010 (véase cuadro 5.1). El aumento observado es del mismo orden de magnitud que el de 2009, año en el que la expansión de este saldo se cifró en 6.250 millones de euros. De este modo, en los dos últimos años los saldos registrados por las Comunidades Autónomas y otras instituciones públicas en la Central de Anotaciones han aumentado un 68,9%.

Las emisiones brutas de las Comunidades Autónomas triplicaron las amortizaciones (7.583 millones de euros, frente a 2.420 millones de euros), dando lugar a una emisión neta de 5.163 millones de euros. Por su parte, en el caso de las otras instituciones públicas no se registraron emisiones y las amortizaciones fueron de 45 millones de euros.

Por Comunidades Autónomas, destacan las emisiones netas de Madrid, Valencia y Baleares, con importes de 1.230, 1.005 y 805 millones de euros, respectivamente. Ya por debajo de los 500 millones de emisión neta, pero con importes considerables, se sitúan las comunidades de Canarias, Galicia, Murcia, Navarra y Castilla-La Mancha, con importes de 495, 455, 366, 324

---

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 de 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 2010

Millones de euros					
	SALDO EN CIRCULACIÓN 31.12.2009	EMISIÓN BRUTA	AMORTIZACIÓN	EMISIÓN NETA	SALDO EN CIRCULACIÓN 31.12.2010
<b>TOTAL</b>	<b>22.746,9</b>	<b>7.583,2</b>	<b>2.465,0</b>	<b>5.118,2</b>	<b>27.865,1</b>
Comunidades Autónomas	18.070,3	7.583,2	2.419,9	5.163,2	23.233,5
<i>Andalucía</i>	<i>5.580,1</i>	<i>1.430,1</i>	<i>1.330,6</i>	<i>99,5</i>	<i>5.679,6</i>
<i>Aragón</i>	<i>821,0</i>	<i>187,0</i>	<i>100,0</i>	<i>87,0</i>	<i>908,0</i>
<i>Baleares</i>	<i>580,2</i>	<i>805,0</i>	<i>0,0</i>	<i>805,0</i>	<i>1.385,2</i>
<i>Canarias</i>	<i>1.105,6</i>	<i>620,0</i>	<i>125,0</i>	<i>495,0</i>	<i>1.600,6</i>
<i>Castilla y León</i>	<i>1.147,8</i>	<i>150,0</i>	<i>134,9</i>	<i>15,1</i>	<i>1.162,9</i>
<i>Castilla-La Mancha</i>	<i>729,3</i>	<i>360,0</i>	<i>79,3</i>	<i>280,7</i>	<i>1.010,0</i>
<i>Galicia</i>	<i>2.574,5</i>	<i>705,0</i>	<i>250,0</i>	<i>455,0</i>	<i>3.029,5</i>
<i>Madrid</i>	<i>4.587,2</i>	<i>1.485,5</i>	<i>255,0</i>	<i>1.230,5</i>	<i>5.817,7</i>
<i>Murcia</i>	<i>284,2</i>	<i>451,6</i>	<i>85,2</i>	<i>366,4</i>	<i>650,6</i>
<i>Navarra</i>	<i>660,4</i>	<i>384,0</i>	<i>60,0</i>	<i>324,0</i>	<i>984,4</i>
<i>Valencia</i>	<i>0,0</i>	<i>1.005,0</i>	<i>0,0</i>	<i>1.005,0</i>	<i>1.005,0</i>
Otras instituciones públicas	4.676,6	0,0	45,1	-45,1	4.631,5
<i>ICO</i>	<i>144,2</i>	<i>0,0</i>	<i>9,0</i>	<i>-9,0</i>	<i>135,2</i>
<i>RENFE</i>	<i>192,3</i>	<i>0,0</i>	<i>36,1</i>	<i>-36,1</i>	<i>156,2</i>
<i>Ayuntamiento de Madrid</i>	<i>1.340,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>1.340,0</i>
<i>FROB</i>	<i>3.000,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>3.000,0</i>

FUENTE: Banco de España.

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

y 281 millones de euros, respectivamente. Finalmente, con emisiones netas más reducidas se encuentran las comunidades de Andalucía (99,5 millones de euros), Aragón (87 millones de euros) y Castilla y León (15 millones de euros).

En 2010, la Comunidad de Madrid, con una emisión bruta de 1.485 millones de euros, superó en volumen de colocaciones a la Junta de Andalucía, cuya emisión bruta alcanzó 1.430 millones de euros. En este último caso, la mayor parte de esta emisión bruta se destinó a reemplazar los valores que se amortizaban (1.331 millones de euros). La presencia tan significativa de la Junta de Andalucía en el mercado primario ya venía observándose en ejercicios precedentes, ya que, a diferencia del resto de las comunidades, realiza emisiones de pagarés, cuyo perfil de amortizaciones a más corto plazo tiene que atender. Por el contrario, las amortizaciones realizadas por la Comunidad de Madrid se situaron en 255 millones de euros, por lo que su protagonismo emisor le llevó a convertirse en la comunidad autónoma con mayor saldo de deuda en circulación en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, superando el saldo tradicionalmente más elevado de Andalucía.

En relación con el resto de instituciones públicas con deuda en este mercado, se han observado amortizaciones tanto en el caso de la Red Nacional de Ferrocarriles Españoles (RENFE), por importe de 36 millones de euros, como en el del Instituto de Crédito Oficial (ICO), por una cuantía de 9 millones de euros; dado que ninguna de estas dos entidades ha realizado emisiones

Mercado secundario. Volúmenes negociados

	Millones de euros										
	CONJUNTO DEL MERCADO	ENTRE TITULARES					GESTORAS CON TERCEROS				
		TOTAL	CONTADO	PLAZO	REPOS	SIMUL-TÁNEAS	TOTAL	CONTADO	PLAZO	REPOS	SIMUL-TÁNEAS
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
2009	39.100	2.497	1.775	411	—	311	36.603	7.279	555	28.769	0
<b>Total 2010</b>	<b>31.903</b>	<b>4.363</b>	<b>1.321</b>	<b>2.393</b>	<b>—</b>	<b>649</b>	<b>27.540</b>	<b>5.947</b>	<b>1.903</b>	<b>19.439</b>	<b>251</b>
Bonos y obligaciones	31.396	4.362	1.320	2.393	—	649	27.034	5.688	1.903	19.192	251
De CCAA	28.804	3.905	1.195	2.393	—	317	24.899	3.975	1.544	19.129	251
De otras instituciones públicas	2.592	457	125	0	—	332	2.135	1.713	359	63	0
Pagarés	507	1	1	0	—	0	506	259	0	247	0

FUENTE: Banco de España.

durante 2010, las amortizaciones anteriores son la explicación única de las variaciones de sus saldos anotados. Por otro lado, ni el Ayuntamiento de Madrid ni el FROB tuvieron actividad en el mercado primario, por lo que sus saldos se han mantenido sin variación durante todo el año.

## 5.2 Mercado secundario

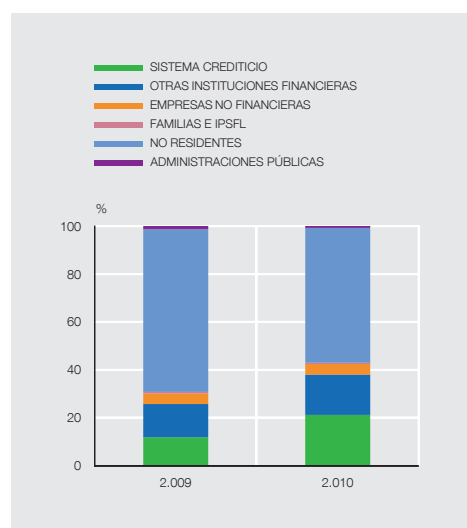
La negociación de deuda autonómica y de otras instituciones públicas en el mercado secundario descendió un 18,4 %, al pasar de 39.100 millones de euros en 2009 a 31.903 en 2010 (véase cuadro 5.2). La contratación entre titulares, que aumentó un 74,7 %, se situó en 2010 en 4.363 millones de euros; por el contrario, en el ámbito de terceros la negociación descendió un 24,8 %, hasta situarse en 27.540 millones de euros.

Por otra parte, de la negociación de este mercado en 2010, la contratación con bonos y obligaciones de Comunidades Autónomas (28.804 millones de euros) supone el 90,3 %, lo que deja unas participaciones mucho más reducidas a los otros dos instrumentos: 8,1 % para los bonos y obligaciones de otras instituciones públicas (2.592 millones de euros), y 1,6 % para los pagarés (507 millones de euros).

En los tres tipos de instrumentos se registraron descensos de la actividad negociadora. En concreto, dichos descensos fueron del 9,3 % en la negociación de bonos y obligaciones de Comunidades Autónomas, del 43,4 % en la contratación de bonos y obligaciones de otras instituciones públicas, y del 81,7 % en la actividad con pagarés.

El aumento del volumen de contratación entre titulares de cuenta se produjo en la operativa con bonos y obligaciones de Comunidades Autónomas; de hecho, en los otros dos tipos de

## DISTRIBUCIÓN PORCENTUAL DE SALDOS REGISTRADOS



FUENTE: Banco de España.

instrumentos la actividad de los titulares se redujo significativamente. En este ámbito, la negociación de bonos y obligaciones de Comunidades Autónomas, con 3.905 millones de euros, representa casi el 90% del total.

En la contratación entre titulares registrada en 2010, las operaciones a plazo experimentaron un aumento muy considerable, ya que se multiplicaron casi por seis en relación con 2009, por lo que su volumen representó un 54,8% en este ámbito de la contratación. Las operaciones de contado, por el contrario, disminuyeron un 25,6% respecto al año precedente, representando un 30,3% del volumen negociado, mientras que las operaciones simultáneas, cuyo volumen se duplicó, aumentaron su cuota hasta el 14,9% (12,4% en 2009).

Al igual que en el ámbito anterior, en la negociación de gestoras con terceros la actividad está centrada en la contratación con bonos y obligaciones de Comunidades Autónomas, que, con un volumen de 24.899 millones de euros, representa un 90,4% del total. Por tipo de operación, la actividad en *repo* es la más común en este segmento de la contratación, ya que, aunque su volumen descendió un 32,4% respecto a 2009, aún representó un 70,6% del total negociado. Por su parte, la operativa al contado, cuyo volumen también se redujo, supuso el 21,6% de la contratación con terceros. Finalmente, la actividad a plazo y en simultáneas, que creció muy significativamente, representó un 6,9% y un 0,9%, respectivamente, del volumen total negociado por las entidades gestoras con terceros.

### 5.3 Distribución por inversores

En el año 2010, los inversores no residentes han perdido de nuevo importancia cuantitativa en el reparto de los saldos de deuda de Comunidades Autónomas y de otras instituciones públicas, ya que han pasado de poseer el 67,8% en 2009 al 56,2% en 2010. A pesar de ello, siguen siendo el principal grupo inversor, por delante del sistema crediticio, que posee el 21,2% (frente al 11,9% en 2009), y del grupo de otras instituciones financieras, que mantiene el 16,8% (13,9% en el ejercicio precedente).

Los aumentos de las tenencias del sistema crediticio, por importe de 3.209 millones de euros, y de las otras instituciones financieras, por una cuantía de 1.524 millones de euros, son las

dos variaciones más relevantes en esta distribución de carteras. De hecho, estos dos aumentos suponen el 92,5% del crecimiento en 2010 del saldo vivo de estos instrumentos

Mientras que el gráfico 5.1 ilustra los hechos anteriores, en los cuadros A.16 y A.17 del apéndice estadístico se facilitan, respectivamente, las carteras registradas y las carteras a vencimiento que los distintos tipos de agentes mantienen, desglosadas por tipo de instrumento, tanto en valores absolutos como en términos porcentuales sobre los saldos vivos.

Los inversores no residentes continuaron con su práctica habitual de mantener sus posiciones a vencimiento, pues, de los 15.667 millones de euros de su propiedad, tan solo 27 millones de euros estaban adquiridos en operaciones temporales. Sin embargo, las compras temporales de otros grupos de inversores sí que tienen más relevancia: 373 millones en el caso de las otras instituciones financieras, sobre un total de 4.688 millones, y 202 millones en el de las Administraciones Públicas, sobre un total de 218 millones de euros.

En términos netos, todas estas posiciones estaban compensadas por la actuación del sistema crediticio, que, al cierre de 2010, mantenía una posición de venta temporal de 726 millones de euros, lo que situaba su cartera registrada en el importe de 5.916 millones de euros.

