

## 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 durante el año 2011, registrando un crecimiento de 11.302 millones de euros. Esto supuso una expansión del saldo vivo del 40,6 % con respecto al año 2010. La mayor parte de dicho aumento se debió al ascenso del saldo registrado por otras instituciones públicas distintas de las Comunidades Autónomas, por un importe de 7.795 millones de euros, resultante en su práctica totalidad de emisiones realizadas por el FROB. Por su parte, el saldo de deuda de Comunidades Autónomas también aumentó, aunque de forma más moderada, por un valor de 3.507 millones de euros.

En el mercado secundario, el volumen de negociación experimentó un impulso muy significativo, hasta alcanzar los 75 mm de euros, que suponen un aumento del 135,2 % en relación con 2010. Tras la tendencia claramente decreciente que se observaba desde 2005, dicho repunte ha situado la negociación en niveles de máximos históricos. Esta recuperación es el resultado de aumentos del 215,6 % en la negociación entre titulares, que se ha situado en 13,8 mm de euros, y del 122,4 % en la contratación en el ámbito de terceros, que ha alcanzado 61,3 mm de euros.

Finalmente, cabe destacar la incorporación de la Junta de Extremadura al Mercado de Deuda Pública en Anotaciones. Tras haber firmado en 2010 un convenio con el Banco de España contemplando dicha posibilidad, esta se materializó en el mes de mayo de 2011.

### 5.1 Mercado primario

El saldo de deuda de Comunidades Autónomas y otras instituciones públicas aumentó durante 2011 en 11.302 millones de euros, situándose en 39.167 millones de euros al final del año (véase cuadro 5.1). Este aumento es considerablemente mayor que el experimentado durante 2010, cuando el saldo se incrementó en 5.118 millones de euros. Como consecuencia de ello, a lo largo de estos dos últimos años los saldos registrados por las Comunidades Autónomas y otras instituciones públicas en la Central de Anotaciones han aumentado un 72,2 %.

Las emisiones brutas realizadas por las Comunidades Autónomas, por importe de 5.850 millones de euros, más que duplicaron las amortizaciones, que se cifraron en 2.344 millones de euros, resultando en una emisión neta de 3.506,5 millones de euros. Por su parte, en el caso de las otras instituciones públicas, la emisión neta fue de 7.795 millones de euros, casi igual que la emisión bruta, dado que la amortización apenas alcanzó los 150 millones de euros.

---

<sup>1</sup> 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 autonómico 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 2011

Millones de euros

	Saldo en circulación 31.12.2010	Emisión bruta	Amortización	Emisión neta	Saldo en circulación 31.12.2011
<b>TOTAL</b>	<b>27.865,1</b>	<b>13.795,3</b>	<b>2.493,7</b>	<b>11.301,5</b>	<b>39.166,6</b>
Comunidades Autónomas	23.233,5	5.850,3	2.343,7	3.506,5	26.740,1
Andalucía	5.679,6	826,6	955,3	-128,8	5.550,9
Aragón	908,0	265,0	0,0	265,0	1.173,0
Balears	1.385,2	360,0	60,0	300,0	1.685,2
Canarias	1.600,6	216,9	235,2	-18,3	1.582,3
Castilla y León	1.162,9	258,3	157,0	101,3	1.264,2
Castilla-La Mancha	1.010,0	371,6	50,0	321,6	1.331,5
Extremadura	0,0	41,0	0,0	41,0	41,0
Galicia	3.029,5	726,9	220,0	506,9	3.536,4
Madrid	5.817,7	1.554,5	359,9	1.194,6	7.012,3
Murcia	650,6	439,1	76,3	362,8	1.013,4
Navarra	984,4	390,5	30,0	360,5	1.344,9
Valencia	1.005,0	400,0	200,0	200,0	1.205,0
Otras instituciones públicas	4.631,5	7.945,0	150,0	7.795,0	12.426,5
ICO	135,2	0,0	0,0	0,0	135,2
RENFE	156,2	0,0	0,0	0,0	156,2
Ayuntamiento de Madrid	1.340,0	0,0	150,0	-150,0	1.190,0
FROB	3.000,0	7.945,0	0,0	7.945,0	10.945,0

FUENTE: Banco de España.

En el desglose por Comunidades Autónomas, en 2011 destaca claramente la emisión neta de Madrid, por importe de 1.195 millones de euros, seguida a una distancia considerable por Galicia, con un importe neto de 507 millones. En niveles más reducidos, aunque considerables, se sitúan las comunidades de Murcia, Navarra, Castilla-La Mancha, Baleares, Aragón y Valencia, con importes de 363, 361, 322, 300, 265 y 200 millones de euros, respectivamente. Por último, destacan por sus emisiones netas negativas las comunidades de Canarias y Andalucía, con valores negativos de 18 y 129 millones de euros, respectivamente. Debe destacarse, asimismo, la incorporación a este mercado de la Junta de Extremadura, que, tras emitir por primera vez en el mes de mayo, acumuló durante 2011 una emisión neta de 41 millones de euros.

También en términos de emisión bruta, destaca significativamente la Comunidad de Madrid, que, con un importe bruto de 1.555 millones de euros, casi duplica el volumen emitido por la Junta de Andalucía, que ocupa el segundo puesto con 827 millones de euros. En cambio, Andalucía vuelve a destacar, como en ejercicios anteriores, por su abultado volumen de amortizaciones, que ascendió a 955 millones de euros en el conjunto del año. El motivo es que se trata de la única comunidad que realiza emisiones de pagarés, de modo que tiene que atender un perfil de amortizaciones a más corto plazo.

Con respecto al resto de instituciones públicas presentes en este mercado, la variación del saldo anotado global se explica casi en su totalidad por la emisión de deuda realizada por el FROB, por importe de 7.945 millones de euros. Por lo demás, aparte de la

amortización por valor de 150 millones de euros que se produjo en el caso del Ayuntamiento de Madrid, ninguna otra entidad ha registrado actividad en el mercado primario. Así, los saldos anotados correspondientes a la Red Nacional de Ferrocarriles Españoles (RENFE) y al Instituto de Crédito Oficial (ICO) 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 aumentó considerablemente durante 2011, alcanzando 75.029 millones de euros, frente a los 31.903 millones de 2010, lo que supone un incremento del 135,2 % (véase cuadro 5.2). La contratación entre titulares, que aumentó un 215,6 %, registró 13.768 millones de euros, mientras que en el ámbito de terceros el aumento fue del 122,4 %, hasta situarse en 61.261 millones de euros.

En cuanto a la distribución de la negociación total por instrumentos, la mayor parte correspondió a contratación con bonos y obligaciones de Comunidades Autónomas (46.118 millones de euros), que supuso el 61,5 % del total del mercado, seguida por los bonos y obligaciones de otras instituciones públicas (28.652 millones de euros), con un 38,2 %, y con un papel residual de los pagarés (259 millones de euros), que solamente representaron un 0,3 % del mercado.

El único tipo de instrumento que registró un descenso de la actividad negociadora fueron los pagarés, cuya contratación descendió un 48,9 %. Por el contrario, los bonos y obligaciones tanto de Comunidades Autónomas como de otras instituciones públicas experimentaron un aumento en la negociación, que fue especialmente intenso en el caso de los segundos. En concreto, los aumentos fueron de un 60,1 % en la negociación de bonos y obligaciones de Comunidades Autónomas y de un 1.005,4 % en la contratación de bonos y obligaciones de otras instituciones públicas.

En el ámbito de la contratación entre titulares de cuenta, al contrario que en 2010, se produjo un descenso de la operativa con bonos y obligaciones de Comunidades Autónomas, mientras que en los otros dos tipos de instrumentos la actividad aumentó de forma muy significativa. Como consecuencia de ello, en este ámbito la negociación de bonos y obligaciones de Comunidades Autónomas pasó de representar el 89,5 % del total en 2010 a solamente un 15,8 % en 2011, siendo la negociación de bonos y obligaciones de otras instituciones públicas la que acaparó la mayor parte de la contratación, con un 84 % del total.

En el ámbito de la negociación de gestoras con terceros, la contratación con bonos y obligaciones de Comunidades Autónomas también perdió peso relativo, a pesar de haber aumentado en términos absolutos con respecto a 2010. Así, con un volumen de 43.949 millones de euros, representó un 71,7 % del total, frente al 90,4 % en 2010. Por su parte, la negociación con bonos y obligaciones de otras instituciones públicas pasó de suponer un 7,8 % del total en 2010 a un 27,9 % en 2011.

Por tipo de operación, la mayor parte de la negociación continuó teniendo lugar en forma de *repos* (38.285 millones de euros), aunque su peso fue significativamente menor que en años anteriores. En 2011 este tipo de operaciones supuso el 51 % del total de la negociación en el mercado, mientras que en 2010 había representado el 60,9 % del total y en 2009 el 73,6 %. Por el contrario, las operaciones al contado (28.621 millones de euros) ganaron importancia relativa en el reparto del total de la contratación, alcanzando en 2011 un 38,1 % del total del mercado, frente al 22,8 % de 2010.

## 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
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
2010	31.903	4.363	1.321	2.393	—	649	27.540	5.947	1.903	19.439	251
<b>Total 2011</b>	<b>75.029</b>	<b>13.768</b>	<b>8.167</b>	<b>2.396</b>	<b>—</b>	<b>3.205</b>	<b>61.261</b>	<b>20.454</b>	<b>2.456</b>	<b>38.285</b>	<b>66</b>
Bonos y obligaciones	74.770	13.735	8.134	2.396	—	3.205	61.035	20.228	2.456	38.285	66
De Comunidades Autónomas	46.118	2.169	752	144	—	1.273	43.949	5.537	1.168	37.193	51
De otras instituciones públicas	28.652	11.566	7.382	2.252	—	1.932	17.086	14.691	1.288	1.092	15
Pagarés	259	33	33	0	—	0	226	226	0	0	0

FUENTE: Banco de España.

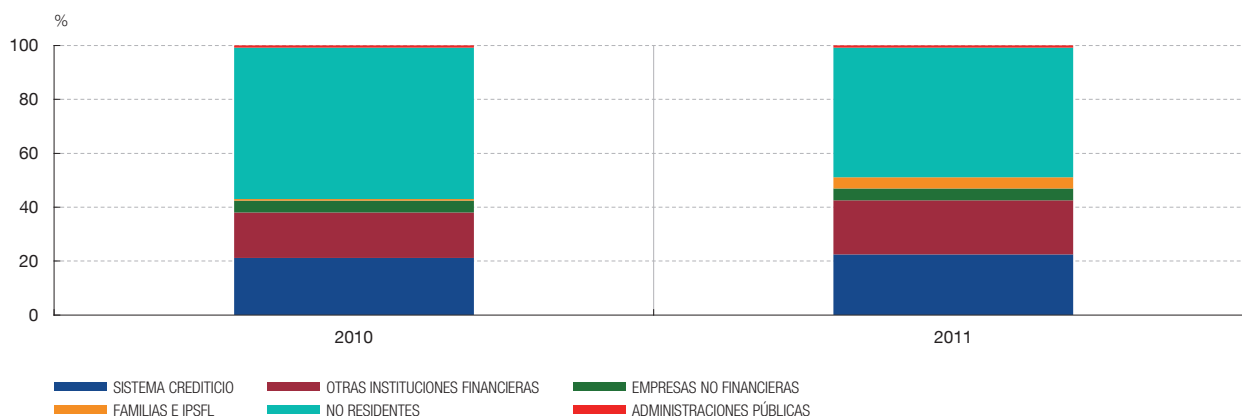
En el ámbito de la negociación entre titulares de cuenta, tras el descenso experimentado en 2010, las operaciones al contado volvieron a suponer más de la mitad del mercado; concretamente, un 59,3 % del total de la contratación registrada en ese segmento, frente al 30,3 % de 2010. En el ámbito de la negociación de gestoras con terceros, sin embargo, la actividad siguió estando centrada en las operaciones *repo*, que representaron el 62,5 % de la operativa; aunque debe señalarse el retroceso relativo experimentado por este tipo de operación, que en 2010 había supuesto el 70,6 % de la actividad en este segmento del mercado, frente al avance de las operaciones al contado (33,4 % del total en 2011, frente al 21,6 % en 2010).

### 5.3 Distribución por inversores

En el año 2011 ha continuado la tendencia, ya observada en ejercicios precedentes, de pérdida de importancia relativa de los inversores no residentes en el reparto del saldo total de deuda de Comunidades Autónomas y de otras instituciones públicas. Así, pese a haber aumentado sus tenencias en 3.190 millones de euros, estos han pasado de poseer el 56,2 % en 2010 al 48,1 % en 2011. Ahora bien, siguen constituyendo el principal grupo inversor, a gran distancia del sistema crediticio, que posee el 22,5 %, y del grupo de otras instituciones financieras, con el 20 % (véase gráfico 5.1).

Otra variación significativa en cuanto a la distribución de las carteras ha sido el aumento de las tenencias del grupo constituido por familias e instituciones privadas sin fines de lucro, que ha pasado de representar el 0,6 % del total en 2010 al 4,1 % en 2011. En términos absolutos, además del ya comentado aumento de las tenencias de los inversores no residentes, las variaciones más relevantes corresponden al grupo de otras instituciones financieras, que incrementó su cartera por importe de 3.145 millones de euros, y al sistema crediticio, cuyo aumento se cifró en 2.897 millones de euros.

## Distribución porcentual de saldos registrados



FUENTE: Banco de España.

Los cuadros A.16 y A.17 del apéndice estadístico recogen, respectivamente, las carteras registradas y a vencimiento que mantienen los distintos grupos de agentes, desglosadas por tipo de instrumento, tanto en valores absolutos como en términos porcentuales sobre los saldos vivos. En ellos se observa que los inversores no residentes continuaron con su práctica habitual de mantener sus posiciones a vencimiento, ya que de los 18.857 millones de euros de su propiedad, solamente cinco millones de euros estaban adquiridos en operaciones temporales. En otros grupos inversores, en cambio, las compras temporales sí son más relevantes: 334 millones de euros en el caso de las familias, sobre una cartera registrada de 1.623 millones de euros; o 263 millones de euros en el de las Administraciones Públicas, sobre un total de 306 millones de euros. En términos netos, todas estas posiciones estaban compensadas por la actuación del sistema crediticio, cuya posición de venta temporal a final de 2011 ascendía a 736 millones de euros, situando su cartera registrada en un importe de 8.813 millones de euros.

