

4 DISTRIBUCIÓN DE SALDOS POR GRUPOS DE AGENTES

4 DISTRIBUCIÓN DE SALDOS POR GRUPOS DE AGENTES

4.1 Distribución de saldos vivos

En 2012 los saldos vivos de deuda pública registraron un aumento relativamente parecido al que se produjo el año inmediatamente anterior. En efecto, mientras que en 2011 este aumento fue de 55,5 mm, en 2012 la expansión de la deuda pública en anotaciones en cuenta alcanzó los 61,8 mm. Este crecimiento se desglosa en un aumento de los saldos de bonos y obligaciones por importe de 63,5 mm, en una expansión de 4,3 mm en los saldos de principales y cupones segregados, y, finalmente, en una reducción de 6 mm en los saldos de letras del Tesoro.

De este modo, al final de 2012 el saldo vivo de letras del Tesoro alcanzaba los 84,6 mm, el de bonos y obligaciones se situaba en 530,4 mm¹, y, por último, los principales y cupones segregados en circulación ascendían a 47,3 mm.

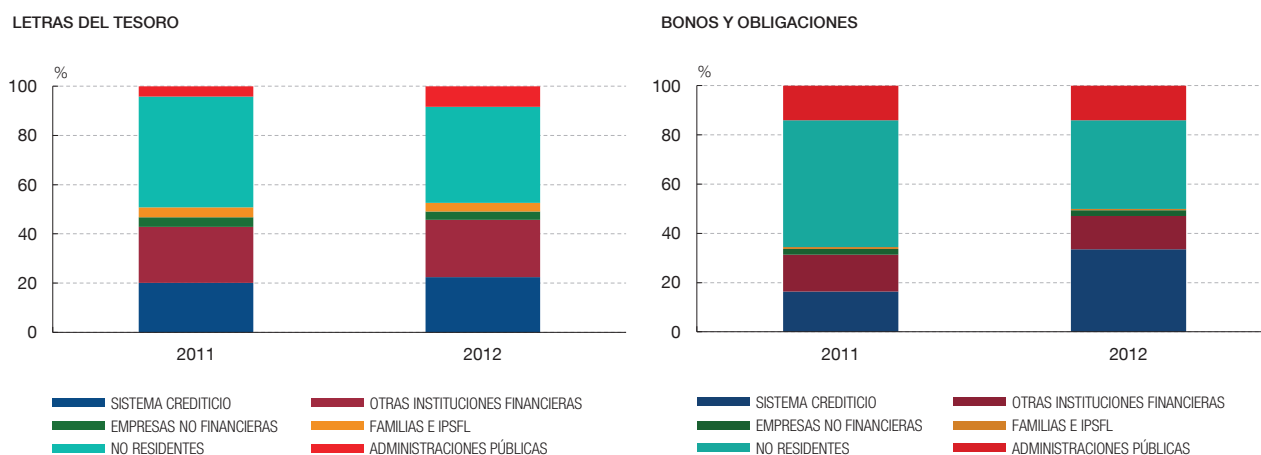
El gráfico 4.1 muestra, tanto para 2011 como para 2012, las carteras registradas de letras del Tesoro y de bonos y obligaciones de cada grupo de agentes como porcentaje de los correspondientes saldos vivos. Por su parte, los cuadros A.14 y A.15 del apéndice estadístico facilitan, respectivamente, las 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.

En relación con la información de carteras a vencimiento presentada en el cuadro A.15, hay que hacer notar que, tal y como se informó en las dos ediciones anteriores de esta Memoria, los datos correspondientes a las entidades de crédito y a los no residentes han sido corregidos para tener en cuenta la participación española en la actividad desarrollada por las dos cámaras de contrapartida central² de renta fija europea: la británica London Clearing House (LCH) y la alemana Eurex Repo.

En efecto, desde julio de 2010, varias entidades españolas se han sumado a la actividad de las dos contrapartidas centrales anteriormente citadas, y, por ello, una parte significativa de sus operaciones temporales no queda reflejada en los sistemas de la Central de Anotaciones. Dado que esta información era utilizada para calcular las carteras a vencimiento del sistema bancario español, ha habido que recurrir a fuentes alternativas y, en concreto, a las declaraciones que las entidades de crédito hacen al respecto dentro de sus obligaciones periódicas de remisión de información al Banco de España.

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.

2 Una cámara de contrapartida central tiene como función principal la interposición por cuenta propia en los procesos de compensación y liquidación de valores, fundamentando su actuación en la novación de contratos y gestionando el riesgo derivado de la interposición mediante la exigencia de garantías. Con la novación se produce la extinción de las obligaciones de los participantes a favor de la contrapartida central, que asume dichas obligaciones y pasa a actuar como contraparte tanto del comprador como del vendedor, garantizando así el buen fin de las operaciones. Es decir, la existencia de una contrapartida central libera a las entidades participantes del riesgo de contraparte; de ahí su trascendencia para las entidades españolas, a las que tanto afectó la percepción de doble riesgo-país. En España existe una cámara de contrapartida central (Meffclear) para operaciones con valores de renta fija; esta entidad de contrapartida central registra una operativa muy limitada, ya que las entidades no residentes, que son las más activas en la negociación, no operan en ella.



FUENTE: Banco de España.

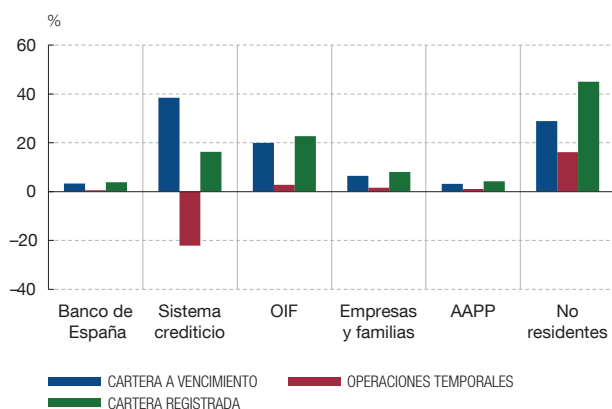
En relación con las carteras registradas de bonos y obligaciones, la variación más cuantiosa se registró en el sistema crediticio, cuyas tenencias aumentaron en 101,6 mm. De ellos, 11,6 mm correspondieron al Banco de España y los 90 mm restantes a las demás entidades de crédito. Además se observaron otros aumentos significativos: 8,4 mm en las tenencias de las Administraciones Públicas y 5,8 mm en las empresas de seguros. En sentido contrario, por un importe notable, se movieron las tenencias de los inversores no residentes, pues redujeron sus saldos registrados en 49,1 mm.

A pesar de esta caída, los inversores no residentes siguen siendo el grupo más importante en términos cuantitativos, si bien a finales de 2012 su posesión era aproximadamente una tercera parte del saldo vivo de bonos y obligaciones —en concreto, un 36,1 %—, frente al 51,5 % en que se situaba al cierre de 2011. Una participación bastante similar a la anterior, aunque levemente menor, se halla en manos del sistema crediticio (33,5 %); del resto del saldo, las cuotas más significativas corresponden a las Administraciones Públicas (14 %) y al grupo de otras instituciones financieras (13,5 %).

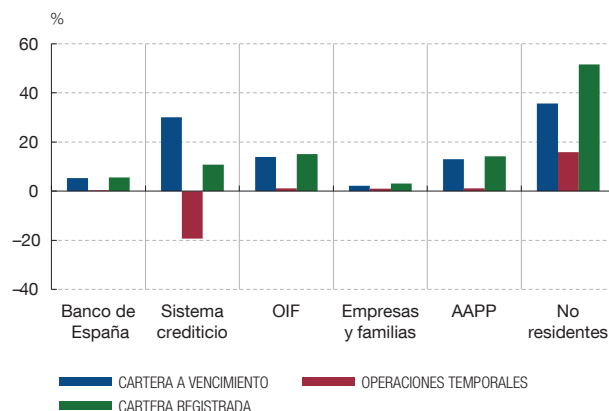
En relación con las letras del Tesoro, el cambio más significativo es el descenso por importe de 7,7 mm en las tenencias de los inversores no residentes. La siguiente variación por tamaño se registró en las Administraciones Públicas, que aumentaron sus saldos en 3,3 mm; por otro lado, aunque el sistema crediticio solamente aumentó sus tenencias en 0,7 mm, esta variación integra una caída de 3,4 mm en los saldos del Banco de España y un aumento de 4,1 mm en los correspondientes a las entidades de crédito.

Al igual que en el caso de los bonos y obligaciones, los inversores no residentes son el grupo más relevante en este tipo de instrumentos; en concreto, su posesión, aunque se ha reducido en algo más de seis puntos porcentuales, alcanza el 39,1 % del saldo vivo de letras del Tesoro. Tras ellos, les siguen en importancia el grupo de otras instituciones financieras (con una participación del 23,2 %) y el sistema crediticio (con una cuota del 22,5 %). Finalmente, la cuota de las Administraciones Públicas se halla en el 8,3 %, mientras que los grupos de empresas no financieras y de familias poseen cada uno un 3,5 % del saldo vivo de letras del Tesoro.

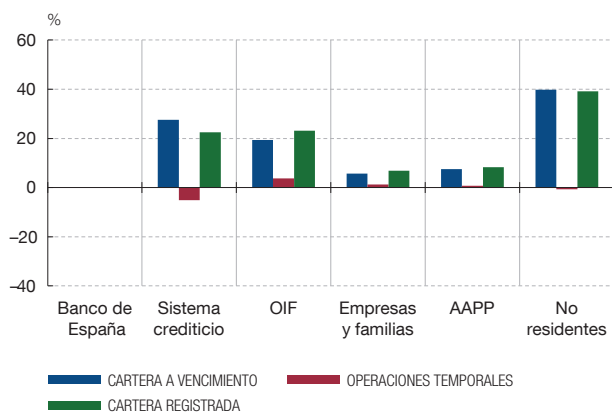
LETRAS DEL TESORO, 2011



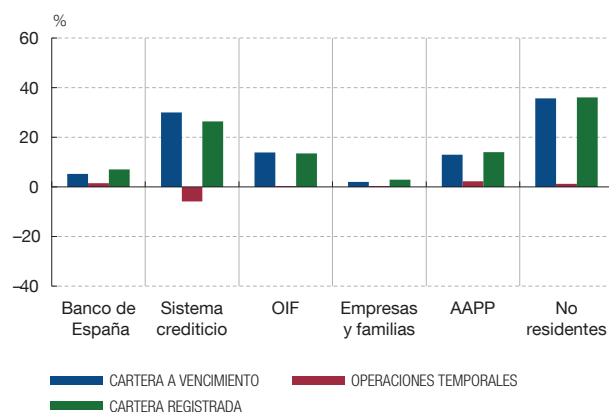
BONOS Y OBLIGACIONES, 2011



LETRAS DEL TESORO, 2012



BONOS Y OBLIGACIONES, 2012



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 Porcentaje sobre saldos vivos.

Por último, en relación con los instrumentos segregados, hay que resaltar los aumentos de 4,3 mm en las tenencias de las Administraciones Públicas y de 3,1 mm en las correspondientes al grupo de otras instituciones financieras. En sentido contrario, el descenso más importante es el registrado en las entidades de crédito por importe de 2,8 mm.

Con estas variaciones, en relación con los principales y cupones segregados, los dos grupos inversores con mayor porcentaje de propiedad sobre su salvo vivo al cierre de 2012 son el sector de otras instituciones financieras, con una participación del 47,3 %, y los inversores no residentes, con una cuota del 22,8 %.

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.

En 2012, se han producido dos cambios significativos respecto al año anterior. En primer lugar, el sistema bancario ha reducido notablemente la proporción de cartera a vencimiento que cede mediante operaciones temporales. En segundo lugar, los inversores no residentes han vuelto a su práctica habitual hasta 2009 consistente en el mantenimiento de una posición muy elevada a vencimiento, que apenas se modifica con la realización de operaciones temporales.

4.2 El Banco de España como entidad gestora

Los saldos mantenidos en las Cuentas Directas del Banco de España descendieron un 38,9 % en 2012 y se situaron al final de dicho año en 2.897 millones de euros. Esta caída ha sido el resultado de una reducción del 72,1 % en el saldo de bonos y obligaciones, y de un aumento del 9 % en el saldo de letras del Tesoro.

Tras estas variaciones, a finales de 2012, el saldo de bonos y obligaciones se situó en 780 millones de euros, lo que suponía el 27 % 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 situaron en 2.117 millones de euros y suponían el 73 % de dichos saldos.

Con estas cifras, el Banco de España era, al cierre del 2012, la decimoséptima entidad gestora por tamaño de los saldos registrados. En el caso de las letras del Tesoro, era la quinta entidad con mayores saldos registrados a favor de terceros, mientras que, en el caso de los bonos y obligaciones, se encontraba en la vigésima sexta plaza.