

## 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 durante el año 2012, aunque con menor intensidad que en el ejercicio previo, registrando un crecimiento de 3.317 millones de euros. Esto supuso una expansión del saldo vivo del 8,5 % con respecto a 2011. Dicho aumento se debió principalmente al ascenso del saldo registrado por las CCAA, por importe de 2.562 millones de euros. Por su parte, el saldo de deuda de otras instituciones públicas distintas de las CCAA también aumentó, aunque de forma más moderada, por valor de 755 millones de euros, resultante en su mayor parte de las emisiones realizadas por el Fondo para la Financiación del Pago a Proveedores (FFPP), creado en marzo de 2012, y, en menor medida, fruto también de las emisiones del Instituto de Crédito Oficial (ICO).

En el mercado secundario, tras el impulso experimentado en 2011, que había llevado la negociación a niveles de máximos históricos, el volumen negociado se redujo hasta 52 mm de euros, que suponen un descenso del 30,3 % con respecto a 2011, aunque siguen constituyendo una cifra significativamente superior a las registradas en los tres años anteriores. Este retroceso es el resultado de disminuciones del 44,8 % en la negociación entre titulares —que se ha situado en 7,6 mm de euros— y del 27 % en la contratación en el ámbito de terceros —que se ha reducido a 44,7 mm de euros—.

Finalmente, cabe destacar que en mayo de 2012 el Principado de Asturias firmó un convenio de colaboración con el Banco de España en el que se contemplaba la posibilidad de incluir emisiones en el Mercado de Deuda Pública, aunque dicha posibilidad no se ha materializado en la fecha de este informe. Por otro lado, ya en 2013 se ha producido la incorporación a este mercado de la Comunidad Autónoma de La Rioja, que firmó un convenio de colaboración con el Banco de España en el mes de marzo y realizó sus primeras emisiones en ese mismo mes.

### 5.1 Mercado primario

El saldo de deuda de las CCAA y otras instituciones públicas aumentó durante 2012 un total de 3.317 millones de euros, situándose a final del año en 42.483 millones de euros (véase cuadro 5.1). Este aumento es significativamente inferior al experimentado durante 2011, cuando el saldo se incrementó en 11.302 millones de euros. Como resultado final, los saldos registrados por las CCAA y otras instituciones públicas en la Central de Anotaciones han aumentado a lo largo de estos dos últimos años un 52,5 %.

Aunque la emisión bruta realizada por las CCAA durante 2012 fue sustancialmente mayor que la de 2011, el elevado volumen de amortizaciones en este último año resultó en una

---

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 CCAA, 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 CCAA 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 CCAA y por otros emisores públicos negociados en otros mercados.

## Mercado primario. Año 2012

Millones de euros

	Saldo en circulación 31.12.2011	Emisión bruta	Amortización	Emisión neta	Saldo en circulación 31.12.2012
<b>TOTAL</b>	<b>39.166,6</b>	<b>9.451,4</b>	<b>6.134,7</b>	<b>3.316,7</b>	<b>42.483,3</b>
Comunidades Autónomas	26.740,1	8.486,2	5.924,2	2.562,0	29.302,0
Andalucía	5.550,9	652,9	1.282,8	-629,8	4.921,1
Aragón	1.173,0	676,5	60,8	615,7	1.788,7
Balears	1.685,2	285,0	375,6	-90,6	1.594,6
Canarias	1.582,3	106,3	326,0	-219,7	1.362,6
Castilla y León	1.264,2	391,0	50,0	341,0	1.605,2
Castilla-La Mancha	1.331,5	40,0	351,9	-311,9	1.019,7
Extremadura	41,0	65,0	0,0	65,0	106,0
Galicia	3.536,4	1.093,2	205,0	888,2	4.424,6
Madrid	7.012,3	4.017,0	994,5	3.022,5	10.034,8
Murcia	1.013,4	239,3	330,7	-91,4	921,9
Navarra	1.344,9	220,0	42,0	178,0	1.522,9
Valencia	1.205,0	700,0	1.905,0	-1.205,0	0,0
Otras instituciones públicas	12.426,5	965,2	210,5	754,7	13.181,3
ICO	135,2	212,5	30,5	182,0	317,2
RENFE	156,2	0,0	0,0	0,0	156,2
AYUNTAMIENTO DE MADRID	1.190,0	0,0	180,0	-180,0	1.010,0
FROB	10.945,0	0,0	0,0	0,0	10.945,0
FFPP	0,0	752,7	0,0	752,7	752,7

FUENTE: Banco de España.

emisión neta de 2.562 millones de euros, frente a los 3.507 millones de 2011. En el caso del resto de instituciones públicas, la emisión neta fue de 755 millones de euros.

En el desglose por CCAA, en 2012 volvió a destacar claramente la emisión neta de Madrid, por importe de 3.023 millones de euros, seguida a una distancia notable por Galicia y Aragón, cuyos importes netos ascendieron a 888 millones y 616 millones, respectivamente. En niveles más reducidos, aunque considerables, se situaron las comunidades de Castilla y León y Navarra, con 341 millones y 178 millones de euros, respectivamente. Por último, destaca el valor de las emisiones netas negativas de las comunidades de Valencia y Andalucía, que se situaron en -1.205 millones y -630 millones de euros, respectivamente. En el caso de Valencia, además, esto ha supuesto anular completamente su saldo de deuda registrado en este mercado.

También en términos de emisión bruta sobresale la Comunidad de Madrid, que, con un importe bruto de 4.017 millones de euros, supone casi la mitad del total emitido por el conjunto de CCAA y prácticamente cuadruplica el volumen emitido por Galicia, situada en el segundo puesto con 1.093 millones de euros. En cambio, Valencia y Andalucía destacan por sus abultados volúmenes de amortización, que ascendieron a 1.905 millones y 1.283 millones de euros, respectivamente, en el conjunto del año. Cabe comentar que, en el caso de Andalucía, las elevadas amortizaciones responden, como en ejercicios anteriores, a su práctica habitual de realizar emisiones de pagarés, teniendo, por tanto, 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 FFPP, por importe de 753 millones de euros. Por lo demás, la actividad registrada en el mercado primario se ha limitado a una emisión del ICO por valor de 213 millones de euros y a amortizaciones por importe de 31 millones y 180 millones de euros por parte del ICO y el Ayuntamiento de Madrid, respectivamente. Por lo tanto, la emisión neta de estas dos instituciones prácticamente se compensó mutuamente. Finalmente, los saldos anotados correspondientes a la Red Nacional de Ferrocarriles Españoles (RENFE) y al FROB 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 se redujo significativamente durante 2012, descendiendo hasta 52,3 mm de euros, frente a los 75 mm de 2011, lo que supone una disminución del 30,3 % (véase cuadro 5.2). La contratación entre titulares, que decreció un 44,8 %, registró 7,6 mm de euros, mientras que en el ámbito de terceros la reducción fue del 27 %, hasta situarse en 44,7 mm de euros.

En cuanto a la distribución de la negociación total por instrumentos, la contratación con bonos y obligaciones de CCAA (40,9 mm de euros) siguió desempeñando un papel predominante, representando el 78,2 % del total del mercado, seguida por los bonos y obligaciones de otras instituciones públicas (11 mm de euros), con un 21 %, y con un papel residual de los pagarés (0,4 mm de euros), que se limitaron a un 0,7 % del mercado.

El único tipo de instrumento que experimentó un aumento de la actividad negociadora fueron los pagarés, cuya contratación aumentó un 48,3 %. Por el contrario, los bonos y obligaciones tanto de CCAA como de otras instituciones públicas registraron una disminución de la negociación, que fue especialmente intensa en el caso de los segundos. En concreto, los descensos fueron de un 11,3 % en la negociación de bonos y obligaciones de CCAA y de un 61,6 % en la contratación de bonos y obligaciones de otras instituciones públicas.

En el ámbito de la contratación entre titulares de cuenta, al contrario de lo que había ocurrido en 2011, el único tipo de instrumento que registró un aumento de actividad, aunque este fuese marginal, fueron los bonos y obligaciones de CCAA, mientras que en los otros dos tipos de instrumentos la actividad se redujo considerablemente. Como consecuencia, en este ámbito, la negociación de bonos y obligaciones de CCAA pasó de representar el 5,8 % en 2011 al 28,7 % en 2012; aunque la negociación de bonos y obligaciones de otras instituciones públicas siguió acaparando la mayor parte de la contratación, con un 71,3 % del total, frente al 84 % de 2011.

En el ámbito de la negociación de gestoras con terceros, la contratación con bonos y obligaciones de CCAA también ganó peso relativo, a pesar de haber disminuido en términos absolutos con respecto a 2011. Así, con un volumen de 38,7 mm de euros, representó un 86,7 % del total, frente al 71,7 % de 2011. Por su parte, la negociación con bonos y obligaciones de otras instituciones públicas pasó de suponer un 27,9 % del total en 2011 a un 12,5 % en 2012, fruto de una caída en su negociación del 67,3 %.

Por tipo de operación, la mayor parte de la negociación continuó teniendo lugar en forma de operaciones con pacto de recompra o *repos* (32,6 mm de euros), que además aumentaron su peso relativo tras los retrocesos que habían sufrido en años anteriores. En 2012

## 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
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	70.304	679	484	173	0	22	69.625	5.161	180	64.260	24
2007	56.222	315	218	0	0	97	55.907	4.385	40	51.472	10
2008	39.334	383	201	5	0	177	38.951	2.266	535	36.058	93
2009	39.100	2.497	1.775	411	0	311	36.603	7.279	555	28.769	0
2010	31.903	4.363	1.321	2.393	0	649	27.540	5.947	1.903	19.439	251
2011	75.029	13.768	8.167	2.396	0	3.205	61.261	20.454	2.456	38.285	66
<b>Total 2012</b>	<b>52.303</b>	<b>7.598</b>	<b>4.362</b>	<b>1.216</b>	<b>0</b>	<b>2.020</b>	<b>44.705</b>	<b>10.861</b>	<b>1.099</b>	<b>32.602</b>	<b>143</b>
Bonos y obligaciones	51.919	7.597	4.361	1.216	0	2.020	44.322	10.478	1.099	32.602	143
De CCAA	40.919	2.182	753	1.206	0	223	38.737	6.290	939	31.508	0
De otras instituciones públicas	11.000	5.415	3.608	10	0	1.797	5.585	4.188	160	1.094	143
Pagarés	384	1	1	0	0	0	383	383	0	0	0

FUENTE: Banco de España.

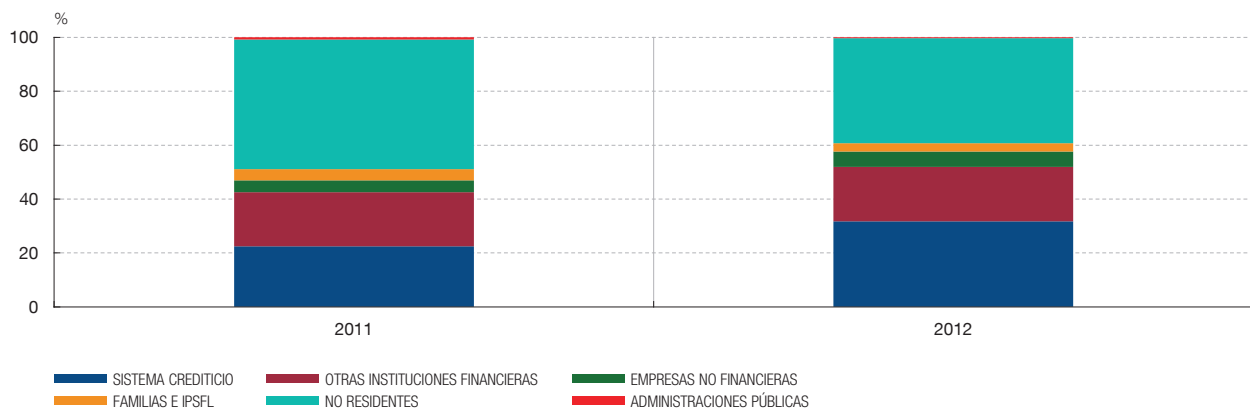
este tipo de operación supuso el 62,3 % del total de la negociación en el mercado, mientras en 2011 había representado el 51 % del total y en 2010 el 60,9 %. Como contrapartida, las operaciones al contado (15,2 mm de euros) perdieron importancia relativa en el reparto del total de la contratación, representando en 2012 un 29,1 % del total del mercado, frente al 38,1 % de 2011.

En el ámbito de la negociación entre titulares de cuenta, las operaciones al contado siguieron constituyendo más de la mitad del mercado, concretamente un 57,4 % del total de la contratación registrada en ese segmento, frente al 59,3 % de 2011. En el ámbito de la negociación de gestoras con terceros, sin embargo, la actividad continuó estando concentrada en las operaciones *repo*, que incluso aumentaron durante 2012 su peso relativo, pasando a representar el 72,9 % de la operativa, frente al 62,5 % de 2011.

### 5.3 Distribución por inversores

En 2012 ha continuado la tendencia, observada ya en los ejercicios previos, de pérdida de peso relativo de los inversores no residentes en el reparto del saldo total de deuda de CCAA y de otras instituciones públicas. Estos han pasado de poseer el 48,1 % del total en 2011 al 39 % en 2012. Ahora bien, siguen constituyendo el principal grupo inversor, por encima del sistema crediticio, pese al avance de este hasta un 31,8 % del total en 2012, desde el 22,5 % del año anterior; y del grupo de otras instituciones financieras, que se mantiene prácticamente invariable con un 20,1 % (véase gráfico 5.1). En términos absolutos, las variaciones más relevantes corresponden al sistema crediticio, que incrementó su cartera por importe de 4.686 millones de euros, y a los inversores no residentes, cuyas tenencias disminuyeron en 2.299 millones de euros, reducción que se produjo exclusivamente en deuda de otras instituciones públicas.

## 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 puede observarse cómo los inversores no residentes continuaron con su práctica habitual de mantener sus posiciones a vencimiento, ya que, de los 16.558 millones de euros de su propiedad, solamente 12 millones de euros habían sido adquiridos en operaciones temporales. En otros grupos inversores, en cambio, las compras temporales sí son más relevantes, como es el caso de las Administraciones Públicas, con 66 millones de euros sobre una cartera registrada de 136 millones de euros. En términos netos, estas compras temporales, junto a las realizadas por otras instituciones financieras (118 millones de euros), familias (50 millones de euros) y empresas no financieras (un millón de euros), se compensan por la actuación del sistema crediticio, cuya posición de venta temporal a final de 2012 ascendía a 246 millones de euros, situando su cartera registrada en un importe de 13.499 millones de euros.