

5 OTROS EMISORES

5 OTROS EMISORES

La deuda de otros emisores¹ admitida a negociación en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones aumentó significativamente durante el año 2013, registrando un crecimiento de 16.582 millones de euros. Esto supuso una expansión del saldo vivo del 39 % con respecto a 2012. Dicho aumento se debió principalmente al ascenso del saldo registrado por otras instituciones públicas distintas de las Comunidades Autónomas, por importe de 13.102 millones de euros, resultante en su mayor parte de las emisiones realizadas por el FFPP y de las amortizaciones llevadas a cabo por el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB). Por su parte, el saldo de deuda de las Comunidades Autónomas también aumentó, aunque de forma más moderada, por valor de 3.480 millones de euros.

En el mercado secundario, tras el notable retroceso experimentado en 2012 desde los niveles de máximos históricos alcanzados en 2011, el volumen negociado se redujo en 2013 hasta 48,5 mm de euros, que suponen un descenso del 7,3 % con respecto a 2012. Esta reducción es el resultado de una evolución dispar de la negociación entre titulares, que aumentó un 45,9 %, y de la contratación en el ámbito de terceros, que disminuyó un 16,4 %.

Finalmente, cabe destacar que en 2013 se produjo 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 Comunidades Autónomas y otras instituciones públicas aumentó durante 2013 en 16.582 millones de euros, situándose al final del año en 59.065 millones de euros (véase cuadro 5.1). Este aumento es significativamente mayor que el experimentado durante 2012, cuando el saldo se incrementó en 3.317 millones de euros. Como resultado final, los saldos registrados por las Comunidades Autónomas y otras instituciones públicas en la Central de Anotaciones han aumentado a lo largo de estos dos últimos años un 50,8 %.

Aunque la emisión bruta realizada por las Comunidades Autónomas durante 2013 fue inferior a la de 2012, el menor volumen de amortizaciones durante este último año resultó en una emisión neta de 3.280 millones de euros, cifra superior a los 2.562 millones de euros de 2012. En el caso del resto de instituciones públicas, la emisión neta fue de 13.102 millones de euros, frente a 755 millones de euros de 2012.

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 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 2013

Millones de euros

	Saldo en circulación 31.12.2012	Emisión bruta	Amortización	Emisión neta	Saldo en circulación 31.12.2013
TOTAL	42.483,3	23.767,0	7.185,2	16.581,7	59.065,0
Comunidades Autónomas	29.302,0	8.188,2	4.708,1	3.480,1	32.782,1
Andalucía	4.921,1	334,5	1.330,5	-996,1	3.925,0
Aragón	1.788,7	811,9	117,5	694,4	2.483,1
Baleares	1.594,6	0,0	375,0	-375,0	1.219,6
Canarias	1.362,6	75,0	132,6	-57,6	1.304,9
Castilla y León	1.605,2	969,7	76,4	893,3	2.498,5
Castilla-La Mancha	1.019,7	0,0	120,0	-120,0	899,7
Extremadura	106,0	188,0	0,0	188,0	294,0
Galicia	4.424,6	1.482,9	472,1	1.010,9	5.435,4
La Rioja	0,0	224,0	0,0	224,0	224,0
Madrid	10.034,8	3.669,6	1.604,4	2.065,3	12.100,1
Murcia	922,0	0,0	389,5	-389,5	532,5
Navarra	1.522,9	432,6	90,2	342,4	1.865,3
Valencia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otras instituciones públicas	13.181,2	15.578,8	2.477,1	13.101,7	26.282,9
ICO	317,2	118,5	327,1	-208,6	108,7
RENFE	156,3	0,0	0,0	0,0	156,3
Ayuntamiento de Madrid	1.010,0	0,0	0,0	0,0	1.010,0
FROB	10.945,0	0,0	2.150,0	-2.150,0	8.795,0
FFPP	752,7	15.460,3	0,0	15.460,3	16.213,0

FUENTE: Banco de España.

En el desglose por comunidades autónomas, en 2013 volvió a destacar claramente la emisión neta de Madrid, por importe de 2.065 millones de euros, seguida de Galicia, Castilla y León y Aragón, cuyos importes netos ascendieron a 1.011 millones, 893 millones y 694 millones, respectivamente. En niveles más reducidos se situaron las comunidades de Navarra, La Rioja y Extremadura, con 342 millones, 224 millones y 188 millones de euros, respectivamente. Por último, las restantes comunidades registraron una amortización neta, salvo Valencia, que permaneció inactiva tras haber anulado completamente en 2012 su saldo de deuda registrado en este mercado. Destaca el valor negativo de la emisión neta de Andalucía, que se situó en -996 millones de euros.

En términos de emisión bruta, también sobresale la Comunidad de Madrid, que, con un importe bruto de 3.670 millones de euros, supone el 45 % del total emitido por el conjunto de las Comunidades Autónomas y más que duplica el volumen emitido por Galicia, situada en el segundo lugar, con 1.483 millones de euros. Asimismo, el volumen de amortización de Madrid, que ascendió a 1.604 millones de euros en el conjunto del año, es el mayor entre las Comunidades Autónomas, seguido por Andalucía, con 1.331 millones de euros. 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.

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
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
2012	52.303	7.598	4.362	1.216	0	2.020	44.705	10.861	1.099	32.602	143
TOTAL 2013	48.476	11.089	5.912	1.771	0	3.406	37.387	19.994	1.331	13.449	2.613
Bonos y obligaciones	47.931	11.072	5.895	1.771	0	3.406	36.859	19.466	1.331	13.449	2.613
De Comunidades Autónomas	34.913	6.461	4.117	1.771	0	573	28.452	13.527	1.325	13.310	290
De otras instituciones públicas	13.018	4.611	1.778	0	0	2.833	8.407	5.939	6	139	2.323
Pagarés	545	17	17	0	0	0	528	528	0	0	0

FUENTE: Banco de España.

Con respecto al resto de instituciones públicas presentes en este mercado, la variación del saldo anotado global en 13.102 millones de euros se explica casi en su totalidad por la emisión de deuda realizada por el FFPP, por importe de 15.460 millones de euros, y por el volumen amortizado por el FROB, que ascendió a 2.150 millones de euros. Por lo demás, la actividad registrada en el mercado primario se limitó a la correspondiente al ICO, que realizó una emisión por valor de 119 millones de euros y amortizó 327 millones de euros. Finalmente, los saldos anotados correspondientes a la Red Nacional de Ferrocarriles Españoles (RENFE) y al Ayuntamiento de Madrid se mantuvieron sin variación durante todo el año.

5.2 Mercado secundario

La negociación de deuda autonómica y de otras instituciones públicas en el mercado secundario volvió a reducirse durante 2013, descendiendo hasta 48,5 mm de euros, frente a los 52,3 mm de 2012, lo que supone una disminución del 7,3 %, que se acumula a la reducción del 30,3 % experimentada en 2012 con respecto al ejercicio previo (véase cuadro 5.2). La contratación entre titulares, que aumentó un 45,9 %, registró 11,1 mm de euros, mientras que en el ámbito de terceros la negociación se redujo un 16,4 %, hasta situarse en 37,4 mm de euros.

En cuanto a la distribución de la negociación total por instrumentos, la contratación con bonos y obligaciones de las Comunidades Autónomas (34,9 mm de euros) siguió desempeñando un papel predominante, representando el 72 % del total del mercado, seguida por los bonos y obligaciones de otras instituciones públicas (13 mm de euros), con un 26,9 %, y con un papel residual de los pagarés (0,5 mm de euros), que se limitaron a un 1,1 % del mercado.

El único tipo de instrumento que experimentó un descenso de la actividad negociadora fueron los bonos y obligaciones de las Comunidades Autónomas, cuya contratación se redujo un 14,7 %. Por el contrario, los bonos y obligaciones de otras instituciones públicas y los pagarés registraron un aumento de la negociación. En concreto, los incrementos fueron de un 18,3 % en la negociación de bonos y obligaciones de otras instituciones públicas y de un 41,9 % en la contratación de pagarés.

En el ámbito de la contratación entre titulares de cuenta, los bonos y obligaciones de otras instituciones públicas registraron un notable descenso de su actividad, mientras que en los otros dos tipos de instrumentos la negociación aumentó considerablemente. Como consecuencia, en este ámbito, los bonos y obligaciones de otras instituciones públicas dejaron de acaparar la mayor parte de la contratación, pasando de representar el 84 % en 2011 al 71,3 % en 2012 y al 41,6 % en 2013. Como contrapartida, la negociación de bonos y obligaciones de las Comunidades Autónomas volvió a ganar peso relativo, pasando a constituir el 58,3 % de la negociación entre titulares, frente al 28,7 % de 2012.

En el ámbito de la negociación de gestoras con terceros, sin embargo, la contratación con bonos y obligaciones de las Comunidades Autónomas perdió relevancia tanto en términos absolutos como relativos. Así, con un volumen de 28,5 mm de euros, representó un 76,1 % del total, frente al 86,7 % de 2012. Por su parte, la negociación con bonos y obligaciones de otras instituciones públicas pasó de suponer un 12,5 % del total en 2012 a un 22,5 % en 2013, fruto de un aumento en su negociación del 50,5 %.

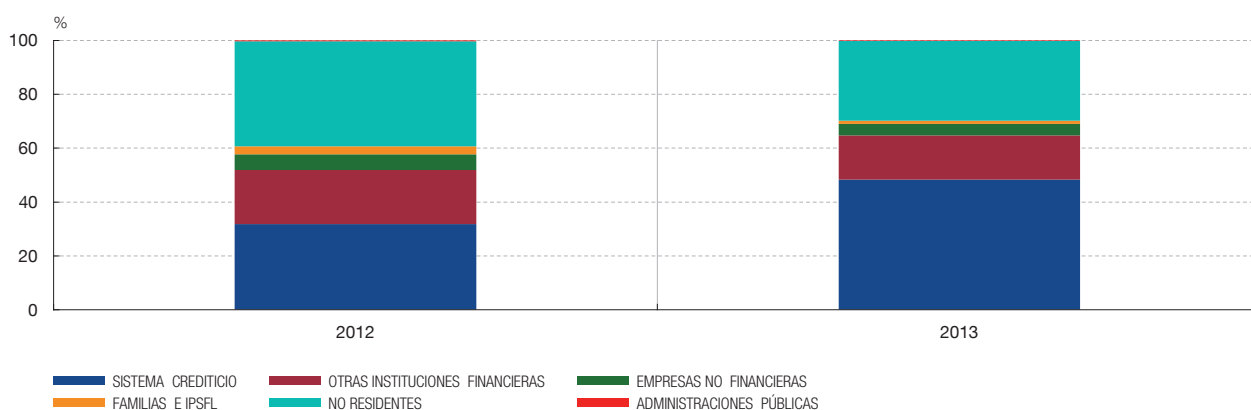
Por tipo de operación, la mayor parte de la negociación tuvo lugar por primera vez en 2013 en forma de operaciones al contado. Hasta entonces, la operativa había estado liderada por las operaciones con pacto de recompra o *repos*, que habían sufrido diversos retrocesos en los últimos años, a excepción de la recuperación experimentada en 2012. Así, en 2013 los *repos* pasaron a suponer el 27,7 % del total de la negociación en el mercado, mientras que en 2012 habían representado el 62,3 % del total. En cambio, las operaciones al contado (25,9 mm de euros) ganaron importancia relativa en el reparto del total de la contratación, representando en 2013 el 53,4 % del total del mercado, frente al 29,1 % de 2012.

En el ámbito de la negociación entre titulares de cuenta, a pesar de experimentar cierto retroceso en términos relativos, las operaciones al contado siguieron constituyendo más de la mitad del mercado (concretamente, un 53,3 % del total de la contratación registrada en ese segmento), frente al 57,4 % de 2012. Fue en el ámbito de la negociación de gestoras con terceros donde se produjo el cambio más significativo, pasando a concentrarse la actividad en las operaciones al contado, que aumentaron notablemente, mientras que las operaciones *repo* disminuyeron fuertemente. Así, las operaciones al contado pasaron a representar el 53,5 % de la operativa en este segmento, frente al 24,3 % de 2012.

5.3 Distribución por inversores

En 2013 continuó la tendencia observada en los ejercicios anteriores de pérdida de peso relativo de los inversores no residentes en el reparto del saldo total de deuda de las Comunidades Autónomas y de otras instituciones públicas. Estos pasaron de poseer el 39 % del total en 2012 al 29,6 % en 2013. Además, dejaron de constituir el principal grupo inversor debido al avance del sistema crediticio, que pasó a representar el 48,3 % del total en 2013, desde el 31,8 % del año anterior (véase gráfico 5.1). En términos absolutos, la variación más relevante correspondió también al sistema crediticio, que incrementó su cartera por importe de 15.040 millones de euros, aumento que se produjo exclusivamente en el resto del sistema crediticio, sin incluir al Banco de España. También registraron au-

Distribución porcentual de saldos registrados



FUENTE: Banco de España.

mentos de sus tenencias totales, por orden de magnitud, otras instituciones financieras, los inversores no residentes y las empresas no financieras, mientras que las familias y las Administraciones Públicas redujeron sus saldos registrados.

Los cuadros A.16 y A.17 del apéndice estadístico recogen, respectivamente, las carteras registradas y a vencimiento que mantenían los distintos grupos de agentes al cierre de los ejercicios 2012 y 2013, 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 aumentaron su actividad en operaciones temporales, de modo que, de los 17.468 millones de euros de su propiedad, 389 millones de euros correspondían a compras temporales. Este hecho destaca porque contrasta con la reducida actividad que hasta entonces había desarrollado este grupo inversor en operaciones temporales. Ahora bien, el volumen de actividad temporal solamente representa el 2,2 % de su cartera total registrada, de modo que puede afirmarse que los inversores no residentes continúan manteniendo la práctica totalidad de sus posiciones a vencimiento. En otros grupos inversores, en cambio, las compras temporales sí son más relevantes en términos relativos, como es el caso de las Administraciones Públicas, con 22 millones de euros sobre una cartera registrada de 95 millones de euros. Estas compras temporales, junto con las realizadas por otras instituciones financieras (28 millones de euros), familias (2 millones de euros) y empresas no financieras (0,2 millones de euros), se compensan por la actuación del sistema crediticio, cuya posición de venta temporal al final de 2013 ascendía a 442 millones de euros, situando su cartera registrada en un importe de 28.539 millones de euros.