

5 OTROS EMISORES

5 OTROS EMISORES

La deuda de otros emisores¹ admitida a negociación en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones disminuyó durante el año 2014, registrando un descenso por valor de 5.193 millones de euros, que supuso una contracción del saldo vivo al final del año del 8,8 % con respecto a 2013. Esto fue consecuencia de la notable contracción del saldo registrado por otras instituciones públicas distintas de las Comunidades Autónomas, cuya contribución al saldo global en circulación pasó de ser positiva en 2013, cuando la emisión neta fue de 13.102 millones de euros, a tomar valores negativos en 2014, con una emisión neta de -7.596 millones de euros, resultante en su mayor parte de las amortizaciones llevadas a cabo por el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB).

Por su parte, la emisión neta de las Comunidades Autónomas, que en 2013 había sido de 3.280 millones de euros, se mantuvo en 2014 en valores positivos, a pesar de descender hasta 2.403 millones de euros. Esto supuso un crecimiento del 7,3 % en el saldo de deuda de las Comunidades Autónomas.

En el mercado secundario, tras los retrocesos experimentados en los dos ejercicios anteriores, el volumen negociado se redujo en 2014 hasta 35,8 mm de euros, lo que supuso un descenso del 26,2 % con respecto a 2013. Este retroceso fue el resultado de disminuciones del 7,2 % en la negociación entre titulares, que se situó en 10,3 mm de euros, y del 31,8 % en la contratación en el ámbito de terceros, que se redujo hasta 25,5 mm de euros.

5.1 Mercado primario

El saldo de deuda de Comunidades Autónomas y otras instituciones públicas disminuyó durante 2014 en 5.193 millones de euros, situándose al final del año en 53.872 millones de euros (véase cuadro 5.1). Este descenso contrasta con el aumento experimentado durante 2013, cuando el saldo se había incrementado en 16.582 millones de euros, y es el resultado de un comportamiento diferenciado por tipo de emisor. La emisión neta de las Comunidades Autónomas, que en 2013 había sido de 3.280 millones de euros, disminuyó en 2014 hasta 2.403 millones de euros, manteniéndose por tanto en valores positivos a pesar del descenso. Sin embargo, la contribución del resto de instituciones públicas al saldo global en circulación pasó de ser positiva en 2013, cuando la emisión neta fue de 13.102 millones de euros, a tomar valores negativos en 2014, con una emisión neta de -7.596 millones de euros.

En el desglose por Comunidades Autónomas, en 2014 volvió a destacar claramente la emisión neta de Madrid, por importe de 1.642 millones de euros, seguida por Aragón, cuyo importe neto ascendió a 793 millones. En niveles más reducidos se situaron las comunidades de Extremadura, Galicia, Castilla y León y Navarra, con 288, 243, 162 y 153

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 (ICO) y, previa solicitud, 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 2014

Millones de euros

	Saldo en circulación 31.12.2013	Emisión bruta	Amortización	Emisión neta	Saldo en circulación 31.12.2014
TOTAL	59.065,0	10.454,0	15.646,7	-5.192,7	53.872,3
Comunidades Autónomas	32.782,1	9.162,0	6.759,1	2.402,9	35.185,0
Andalucía	3.925,0	338,2	972,6	-634,4	3.290,6
Aragón	2.483,1	1.279,2	486,4	792,8	3.275,8
Balears	1.219,6	0,0	334,6	-334,6	885,0
Canarias	1.304,9	50,0	50,0	0,0	1.304,9
Castilla y León	2.498,5	920,4	758,0	162,4	2.660,9
Castilla-La Mancha	899,7	80,0	50,0	30,0	929,7
Extremadura	294,0	327,5	40,0	287,5	581,5
Galicia	5.435,4	1.500,0	1.257,0	243,1	5.678,5
La Rioja	224,0	85,0	0,0	85,0	309,0
Madrid	12.100,1	4.181,9	2.540,1	1.641,9	13.741,9
Murcia	532,5	50,0	74,0	-24,0	508,5
Navarra	1.865,3	349,8	196,5	153,3	2.018,6
Valencia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otras instituciones públicas	26.282,9	1.291,9	8.887,6	-7.595,6	18.687,3
ICO	108,7	0,0	18,5	-18,5	90,2
ADIF	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	8.795,0	0,0	6.290,0	-6.290,0	2.505,0
FFPP (a)	16.213,0	1.291,9	2.579,1	-1.287,1	14.925,9

FUENTE: Banco de España.

a La Ley 13/2014, de 14 de julio, de transformación del Fondo para la Financiación de los Pagos a Proveedores, dispuso que esta deuda fuese asumida por la Administración General del Estado.

millones de euros, respectivamente. Por su parte, destaca el valor negativo de las emisiones netas de Andalucía, Baleares y Murcia, que se situaron en -634, -335 y -24 millones de euros, respectivamente. Por último, cabe comentar de nuevo la nula actividad de Valencia, que en 2012 anuló su saldo de deuda registrado en este mercado y se ha mantenido invariable desde entonces.

En términos de emisión bruta, también sigue sobresaliendo la Comunidad de Madrid, que, con un importe de 4.182 millones de euros, supone el 46 % del total emitido por el conjunto de Comunidades Autónomas y casi triplica el volumen emitido por Galicia, situada en el segundo puesto, al haber emitido 1.500 millones de euros brutos. Asimismo, el volumen de amortización de Madrid, que ascendió a 2.540 millones de euros en el conjunto del año, es el mayor de entre las Comunidades Autónomas, seguido por Galicia, con 1.257 millones de euros.

Con respecto al resto de instituciones públicas presentes en este mercado, la reducción del saldo anotado global en 7.596 millones de euros se explica casi en su totalidad por la amortización de deuda realizada por el FROB, por importe de 6.290 millones de euros, y por la actividad del Fondo para la Financiación de los Pagos a Proveedores (FFPP), cuya

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
2003	60.300	878	449	40	0	388	59.422	5.501	60	53.819	43
2004	72.874	577	407	150	0	20		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
2013	48.476	11.089	5.912	1.771	0	3.406	37.387	19.994	1.331	13.449	2.613
Total 2014	35.785	10.287	4.545	4.998	0	744	25.498	20.361	2.535	2.570	32
Bonos y obligaciones	35.341	10.279	4.537	4.998	0	744	25.062	19.925	2.535	2.570	32
De Comunidades Autónomas	31.198	9.930	4.369	4.998	0	563	21.268	16.898	1.769	2.570	31
De otras instituciones públicas	4.143	349	168	0	0	181	3.794	3.027	766	0	1
Pagarés	444	8	8	0	0	0	436	436	0	0	0

FUENTE: Banco de España.

emisión bruta ascendió a 1.292 millones de euros y que amortizó deuda por valor de 2.579 millones². Aparte de lo anterior, la actividad registrada en el mercado primario se limitó a la correspondiente al ICO, que amortizó 19 millones de euros. Finalmente, los saldos anotados correspondientes al Administrador de Infraestructuras Ferroviarias (ADIF) 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 2014, descendiendo hasta 35,8 mm de euros, frente a los 48,5 mm de 2013, lo que supone una disminución del 26,2 %, que se acumula a las reducciones experimentadas en 2012 y 2013 (véase cuadro 5.2). Esta reducción afectó tanto a la contratación entre titulares, que disminuyó un 7,2 %, registrando 10,3 mm de euros, como al ámbito de terceros, donde la negociación se redujo un 31,8 %, hasta situarse en 25,5 mm de euros.

La distribución de la negociación total por instrumentos volvió a mostrar un papel predominante de la contratación con bonos y obligaciones de Comunidades Autónomas (31,2 mm de euros), que representó el 87,2 % del total del mercado, seguida por los bonos y obligaciones de otras instituciones públicas (4,1 mm de euros), con un 11,6 %, y con un papel residual de los pagarés (0,4 mm de euros), que se limitaron a un 1,2 % del mercado.

² Debe tenerse en cuenta que la Ley 13/2014, de 14 de julio, de transformación del Fondo para la Financiación de los Pagos a Proveedores, dispuso la extinción y liquidación de dicho fondo y estableció que la Administración General del Estado asumía su deuda, subrogándose automáticamente en todas las relaciones jurídicas que tuviera con sus acreedores. A partir de entonces, la gestión de esta deuda asumida por la Administración General del Estado corresponde a la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera, conforme a los procedimientos establecidos con carácter general para la deuda del Estado.

Por otra parte, todos los tipos de instrumentos sufrieron descensos de la actividad negociadora. Concretamente, la reducción en el volumen de contratación fue de un 10,6 % en los bonos y obligaciones de Comunidades Autónomas, de un 68,2 % en los bonos y obligaciones de otras instituciones públicas y del 18,5 % en el segmento de los pagarés.

En el ámbito de la contratación entre titulares de cuenta, al igual que ocurrió el año anterior, los bonos y obligaciones de otras instituciones públicas registraron un notable descenso en su actividad, pasando de un volumen negociado de 4,6 mm de euros en 2013 a solamente 349 millones en 2014. Como consecuencia, en este ámbito, los bonos y obligaciones de otras instituciones públicas han pasado en pocos años de acaparar la mayor parte de la contratación a desempeñar un papel residual, ya que de representar el 71,3 % en 2012 disminuyeron al 41,6 % en 2013 y al 3,4 % en 2014. Como contrapartida, la negociación de bonos y obligaciones de Comunidades Autónomas aumentó un 53,7 % con respecto a 2013 en términos absolutos, hasta alcanzar 9,9 mm de euros, de modo que volvió a ganar peso relativo, pasando a constituir el 96,5 % de la negociación entre titulares, frente al 58,3 % en 2013 y al 28,7 % en 2012.

También en el ámbito de la negociación de gestoras con terceros ganó relevancia la contratación con bonos y obligaciones de Comunidades Autónomas, a pesar de sufrir un descenso del 25,3 % en términos absolutos. Así, con un volumen de 21,3 mm de euros, representó un 83,4 % del total, frente al 76,1 % en 2013. Por su parte, la negociación con bonos y obligaciones de otras instituciones públicas pasó de suponer un 22,5 % del total en 2013 a un 14,9 % en 2014, fruto de un descenso en su negociación del 54,9 %.

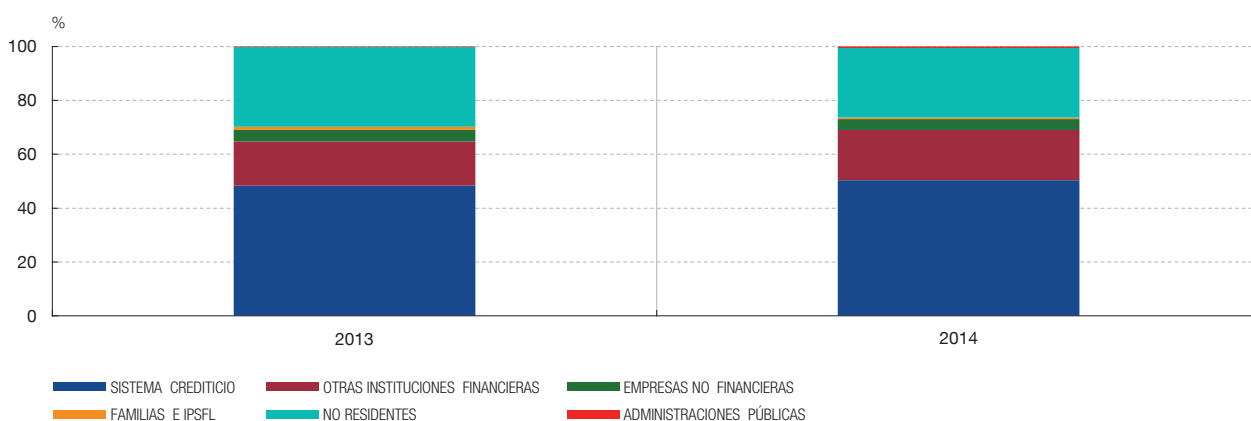
Por tipo de operación, la mayor parte de la negociación en 2014 volvió a tener lugar en forma de operaciones al contado, hecho que se había producido por primera vez en 2013, ya que hasta entonces la operativa había estado liderada por las operaciones *repo*. Así, los *repos* pasaron de suponer el 62,3 % del total de la negociación en el mercado en 2012 al 27,7 % en 2013 y al 7,2 % en 2014. En cambio, las operaciones al contado (24,9 mm de euros) siguieron ganando importancia relativa en el reparto del total de la contratación, representando en 2014 el 69,6 % del total del mercado, frente al 53,4 % de 2013 y al 29,1 % de 2012.

Ahora bien, este mayor papel de las operaciones al contado en el conjunto del mercado no se materializó en todos los ámbitos de negociación, sino que se debió a su ascenso en el contexto de la negociación de gestoras con terceros. En dicho segmento, la actividad en este tipo de operaciones ya había aumentado notablemente en 2013, pasando a representar el 53,5 % de la operativa desde el 24,3 % de 2012, y en 2014 se confirmó esta tendencia hacia la concentración de la actividad en las operaciones al contado, llegando a suponer el 79,9 % del volumen negociado. Por el contrario, en el ámbito de la negociación entre titulares de cuenta, las operaciones al contado siguieron retrocediendo, hasta quedarse en 2014 en un 44,2 % del total de la contratación registrada, frente al 53,3 % que suponían en 2013.

5.3 Distribución por inversores

Al igual que había ocurrido en ejercicios anteriores, en 2014 continuó la tendencia de pérdida de peso relativo de los inversores no residentes en el reparto del saldo total de deuda de Comunidades Autónomas y de otras instituciones públicas. Estos pasaron de poseer el 29,6 % del total en 2013 al 25,7 % en 2014, mientras que el sistema crediticio continuó constituyendo el principal grupo inversor, ostentando el 50,4 % del total, frente al 48,3 % del año anterior (véase gráfico 5.1). Por otro lado, en términos absolutos la mayor parte de los grupos inversores registró reducciones en sus carteras, correspondiendo la variación más

Distribución porcentual de saldos registrados



FUENTE: Banco de España.

relevante a los inversores no residentes, que redujeron su cartera por importe de 3,6 mm de euros. También registraron descensos de sus tenencias totales, por orden de magnitud, el sistema crediticio, las familias y las empresas no financieras, mientras que otras instituciones financieras y las Administraciones Públicas aumentaron sus saldos registrados.

Los cuadros A.20 y A.21 del apéndice estadístico recogen, respectivamente, las carteras registradas y a vencimiento que mantenían los distintos grupos de agentes al cierre de los ejercicios 2013 y 2014, desglosadas por tipo de instrumento, tanto en valores absolutos como en términos porcentuales sobre los saldos vivos. En ellos puede observarse que en 2014 la actividad en operaciones temporales disminuyó de forma generalizada, limitándose a la realizada por las empresas de seguros, los inversores no residentes y las empresas no financieras, que realizaron compras temporales por valor de 23,7, 23,1 y 5,6 millones de euros, respectivamente. Todas estas operaciones fueron compensadas por la actuación del sistema crediticio, cuya posición de venta temporal al final de 2014 ascendía a 52,4 millones de euros, situando su cartera registrada en un importe de 28.981 millones de euros. El volumen de actividad temporal de todas estas entidades, además, es residual en comparación con el importe de su cartera registrada, de modo que puede afirmarse que todos los grupos inversores mantuvieron la práctica totalidad de sus posiciones a vencimiento.