

4 OTROS EMISORES

4 OTROS EMISORES

El volumen de deuda de otros emisores¹ admitido a negociación en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones se redujo durante 2016 en 8.054 millones, lo que supuso una contracción del saldo vivo al final del año del 16,7 % con respecto a 2015. Dicha reducción fue consecuencia casi en su totalidad de la notable caída del saldo registrado por otras instituciones públicas distintas de las Comunidades Autónomas, que disminuyó en 8.007 millones, situándose al final de 2016 en un valor un 57,7 % inferior al del año anterior. Se trata del tercer año consecutivo en que la aportación de este tipo de emisores al saldo global en circulación es negativa.

Por otra parte, la emisión neta de las Comunidades Autónomas también registró en 2016 un valor negativo, aunque insignificante. Mientras que en 2015 se había cifrado en -755 millones, en 2016 fue de -47 millones, lo que mantuvo el saldo de deuda de las Comunidades Autónomas prácticamente inalterado.

En el mercado secundario, tras los retrocesos de los ejercicios anteriores, el volumen total negociado experimentó un ascenso en 2016, hasta situarse en 30,2 mm, lo que representa un aumento del 24,7 % con respecto a 2015. Ello fue consecuencia del avance de la negociación en el ámbito de las gestoras con terceros, que aumentó un 60,5 %, mientras que la contratación entre titulares se redujo en un 22,5 % con respecto al año anterior.

4.1 Mercado primario

Tras disminuir en 2015 en 5.565 millones, el saldo de deuda de las Comunidades Autónomas y otras instituciones públicas volvió a reducirse durante 2016: concretamente, por valor de 8.054 millones, situándose al final del año en 40.254 millones (véase cuadro 4.1). La contribución de los dos grandes grupos emisores —Comunidades Autónomas y otras instituciones públicas— a la evolución del saldo global en circulación fue negativa, aunque de muy diferente orden de magnitud. La emisión neta de las Comunidades Autónomas, que en 2015 había sido de -755 millones, cerró el año en -47 millones. Por otro lado, las restantes instituciones públicas, que también habían registrado una emisión neta negativa en 2015 (por importe de 4.810 millones), finalizaron 2016 con una emisión neta de -8.007 millones.

En términos de emisión bruta, siguió destacando la Comunidad de Madrid, aunque disminuyó su importancia relativa en la emisión global debido a la recuperación de la actividad del resto, que en 2015 había sido muy reducida. Así, el volumen bruto emitido por la Comunidad de Madrid en 2016, que ascendió a 2.243 millones, supuso el 55 % del total emitido por el conjunto de las Comunidades Autónomas, frente al 87 % que había representado el año anterior. También realizaron emisiones de deuda, aunque a gran distancia en

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, 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 las Comunidades Autónomas y por otros emisores públicos negociados en otros mercados.

Mercado primario. Año 2016

Millones de euros

	Saldo en circulación a 31.12.2015	Emisión bruta	Amortización	Emisión neta	Saldo en circulación a 31.12.2016
TOTAL	48.307,3	4.056,2	12.109,7	-8.053,5	40.253,8
Comunidades Autónomas	34.429,9	4.056,2	4.103,1	-46,9	34.383,1
Andalucía	3.256,4	482,0	625,3	-143,3	3.113,2
Aragón	2.861,7	0,0	285,5	-285,5	2.576,2
Asturias	0,0	141,2	0,0	141,2	141,2
Balears	675,0	0,0	0,0	0,0	675,0
Canarias	1.244,9	0,0	216,9	-216,9	1.028,0
Castilla y León	2.595,9	740,0	342,6	397,4	2.993,3
Castilla-La Mancha	889,7	0,0	0,0	0,0	889,7
Extremadura	581,5	0,0	5,0	-5,0	576,5
Galicia	4.845,4	0,0	1.083,9	-1.083,9	3.761,5
La Rioja	323,0	190,0	60,0	130,0	453,0
Madrid	14.991,4	2.243,0	1.194,9	1.048,1	16.039,4
Murcia	396,6	0,0	0,0	0,0	396,6
Navarra	1.768,4	260,0	289,0	-29,0	1.739,4
Valencia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otras instituciones públicas	13.877,4	0,0	8.006,6	-8.006,6	5.870,7
ICO	90,2	0,0	0,0	0,0	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	3.025,0	0,0	2.505,0	-2.505,0	520,0
FFPP (a)	9.596,0	0,0	5.501,6	-5.501,6	4.094,3

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.

términos de importe, las comunidades autónomas de Castilla y León, Andalucía, Navarra, La Rioja y Asturias —que se incorpora al mercado—, sumando entre todas una emisión bruta de 1.813 millones. También el volumen de amortización de Madrid, que ascendió a 1.195 millones en el conjunto del año, fue el mayor entre las Comunidades Autónomas, seguido por Galicia, con 1.084 millones.

En términos netos, en 2016 continuó también predominando la contribución de Madrid, por importe de 1.048 millones. A continuación, Castilla y León, Asturias y La Rioja también se situaron en valores positivos de emisión neta, aunque en el caso de las tres últimas con importes muy inferiores, al cifrarse en 397, 141 y 130 millones, respectivamente. Andalucía y Navarra, a pesar de haber realizado emisiones, registraron emisiones netas negativas por importe de 143 y 29 millones, respectivamente. Otras cuatro comunidades amortizaron deuda sin haber realizado emisión alguna, por lo que su emisión neta fue negativa; se trata de Galicia, Aragón, Canarias y Extremadura, con emisiones netas de -1.084, -286, -217 y -5 millones, respectivamente. Por último, no hubo variaciones en los saldos anotados de Baleares, Castilla-La Mancha, Murcia y Valencia. Para esta última, además, el saldo de deuda registrado en este mercado es nulo desde 2012.

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
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
2014	35.785	10.287	4.545	4.998	0	744	25.498	20.361	2.535	2.570	32
2015	24.230	10.450	4.034	3.689	0	2.727	13.780	11.931	922	624	303
TOTAL 2016	30.214	8.095	4.220	2.015	0	1.860	22.119	10.782	1.151	10.167	19
Bonos y obligaciones	29.800	8.018	4.143	2.015	0	1.860	21.782	10.445	1.151	10.167	19
De Comunidades Autónomas	27.978	7.319	3.787	2.014	0	1.518	20.659	9.324	1.149	10.167	19
De otras instituciones públicas	1.822	699	356	1	0	342	1.123	1.121	2	0	0
Pagarés	414	77	77	0	0	0	337	337	0	0	0

FUENTE: Banco de España.

En cuanto al resto de instituciones públicas presentes en este mercado, no se registró ninguna actividad en el mercado primario. La disminución del saldo anotado global en 8.007 millones es el resultado de las amortizaciones de deuda realizadas por el FFPP (por valor de 5.502 millones²) y el FROB (por 2.505 millones). Los saldos anotados correspondientes al ICO, al Administrador de Infraestructuras Ferroviarias (ADIF) y al Ayuntamiento de Madrid no registraron variación.

4.2 Mercado secundario

Tras cuatro años de descensos, en 2016 el volumen negociado en el mercado secundario de deuda autonómica y de otras instituciones públicas aumentó, situándose en 30,2 mm para el conjunto del año, frente a los 24,2 mm de 2015, lo que supuso un incremento interanual del 24,7 % (véase cuadro 4.2). Este aumento fue el resultado de un avance notable en el ámbito de la negociación con terceros, donde la negociación se incrementó un 60,5 %, hasta situarse en 22,1 mm; por su parte, la contratación entre titulares evolucionó en sentido contrario, ya que, con un volumen de 8,1 mm, se redujo un 22,5 % con respecto a 2015.

En la distribución de la negociación total por instrumentos siguieron destacando los bonos y obligaciones de las Comunidades Autónomas (28 mm), que representaron el 92,6 % del total del mercado, seguidos por los bonos y obligaciones de otras instituciones públi-

2 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. Desde 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.

cas (1,8 mm), con un 6 % del total; por último, la contratación de pagarés tuvo un papel residual, ya que solo alcanzó 0,4 mm, esto es, un 1,4 % del mercado. Los bonos y obligaciones de las Comunidades Autónomas fueron, además, el único tipo de instrumento que experimentó un aumento de la actividad negociadora total durante 2016, con una variación del 33 %. Por el contrario, los segmentos de bonos y obligaciones de otras instituciones públicas y de pagarés sufrieron descensos del volumen de contratación del 32,1 % y del 17,7 %, respectivamente.

En el ámbito de la contratación entre titulares de cuenta, todos los tipos de instrumento registraron descensos en su actividad, siendo los bonos y obligaciones de otras instituciones públicas los que registraron el mayor descenso en términos relativos, cifrado en el 42,4 %, pasando de un volumen negociado de 1.214 millones en 2015 a 699 millones en 2016. Esta reducción implicó el aumento del peso relativo de los bonos y obligaciones de las Comunidades Autónomas, que, a pesar de experimentar una reducción de la negociación por valor de 1.824 millones, pasaron a representar el 90,4 % de la negociación entre titulares, frente al 87,5 % de 2015, lo que refuerza su papel predominante en este segmento.

En el ámbito de la negociación de gestoras con terceros, también ganó relevancia la contratación con bonos y obligaciones de las Comunidades Autónomas, al ser el único instrumento que registró un aumento de la negociación: concretamente, del 73,6 %. Con un volumen de 20,7 mm, representó un 93,4 % del total, frente al 86,4 % de 2015. Por otra parte, la negociación con bonos y obligaciones de otras instituciones públicas experimentó un descenso del 23,6 % con respecto a 2015, de modo que pasó a suponer un 5,1 % del total en 2016, desde un 10,7 % en 2015.

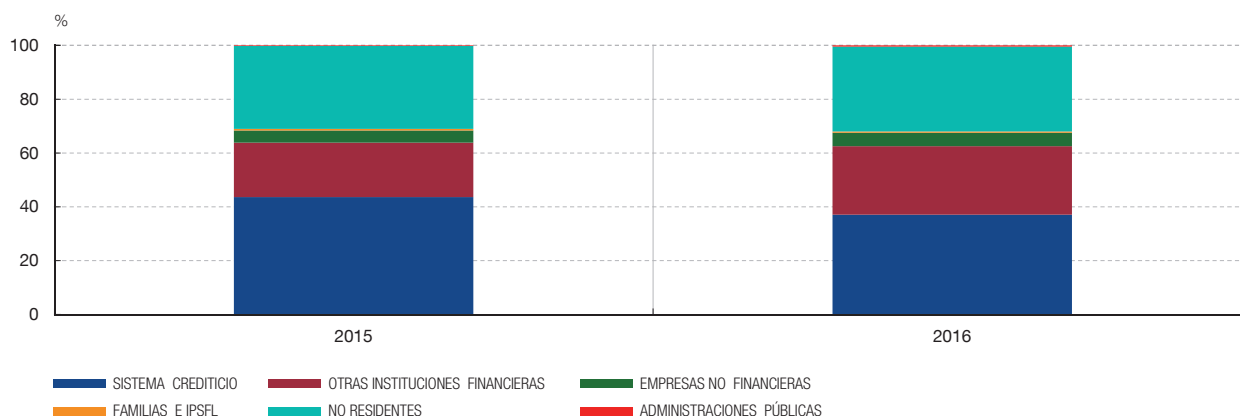
Por tipo de operación, la mayor parte de la negociación en 2016 tuvo de nuevo lugar en forma de operaciones al contado, aunque estas perdieron parte de la importancia relativa que habían ido ganando en los últimos años. El volumen contratado mediante este tipo de operaciones, que en 2016 ascendió a 15 mm, representó el 49,7 % del total del mercado, frente al 65,9 % que suponían en 2015 y el 29,1 % en 2012. Por el contrario, los *repos*, que habían pasado paulatinamente de suponer el 62,3 % de la negociación total del mercado en 2012 a solo el 2,6 % en 2015, volvieron a ganar peso en 2016 a costa del resto de operaciones, hasta acumular el 33,6 % del total.

Cabe comentar que, dada la inexistencia de operaciones *repo* entre titulares, este avance de las operaciones *repo* se materializó en el contexto de la negociación de gestoras con terceros. En dicho ámbito, donde la actividad estaba concentrada desde hace años en las operaciones al contado, que habían ido aumentando su peso, el avance de los *repos* durante 2016 hizo que prácticamente se igualaran en importancia con las primeras. De hecho, en este segmento, la actividad al contado se limitó en 2016 al 48,7 % del volumen total negociado, frente al 86,6 % de 2015, mientras que los *repos* pasaron a representar el 46 % del total, desde el 4,5 % que suponían de 2015. Por el contrario, en el ámbito de la negociación entre titulares de cuenta, la cuota de las operaciones al contado aumentó hasta situarse en 2016 en el 52,1 % del total de la contratación registrada, frente al 38,6 % que suponían en 2015.

4.3 Distribución por inversores

Durante 2016 volvió a incrementarse, aunque esta vez muy ligeramente, el peso relativo de los inversores no residentes en el reparto del saldo total de deuda de las Comunidades Autónomas y de otras instituciones públicas. Tras el aumento experimentado en 2015, que rompió la tendencia de pérdida de peso relativo que había caracterizado los años previos, este tipo de inversores pasó, de poseer el 30,9 % del total en 2015, al 31,6 % en

Distribución porcentual de saldos registrados



FUENTE: Banco de España.

2016. De esta forma se acercó al peso relativo del sistema crediticio, que, pese a retroceder, continuó constituyendo el principal grupo inversor, siendo propietario del 37 % del total, frente al 43,6 % del año anterior (véase gráfico 4.1). Al final de 2016, el sistema crediticio mantenía 14.900 millones en sus carteras de este tipo de deuda, mientras que las tenencias de no residentes alcanzaban 12.719 millones.

En un contexto de reducción del saldo total de deuda, los únicos grupos inversores que registraron aumentos de sus carteras fueron las empresas de seguros y las Administraciones Públicas, cuyas carteras crecieron en 589 mm y 78 mm, respectivamente. La mayor variación en términos absolutos fue la experimentada por el sistema crediticio, que redujo sus tenencias por importe de 6,2 mm.

Los cuadros A.19 y A.20 del apéndice estadístico recogen, respectivamente, las carteras registradas y a vencimiento que mantenían los distintos grupos de agentes al cierre de los ejercicios 2015 y 2016, desglosadas por tipo de instrumento, tanto en valores absolutos como en términos porcentuales sobre los saldos vivos. De ellos puede extraerse que las posiciones mantenidas temporalmente al cierre de 2016, aunque mayores que las observadas en 2015, siguieron teniendo carácter residual para todos los grupos inversores en comparación con el importe de su cartera registrada, de modo que puede afirmarse que todos ellos mantuvieron la práctica totalidad de sus posiciones a vencimiento. Así, otras instituciones financieras, inversores no residentes, familias y empresas no financieras realizaron compras temporales por valor de 88,6, 6,9, 2,8 y 2,3 millones, respectivamente. Todas estas operaciones fueron compensadas por la actuación del sistema crediticio, cuya posición de venta temporal al final de 2016 ascendía a 100,7 millones, situando su cartera registrada en un importe de 14.900 millones.