



## **MEMORIA SOBRE LA ACTIVIDAD DE LA CENTRAL DE ANOTACIONES Y DE LOS MERCADOS DE DEUDA PÚBLICA. 2002**

### **EL MERCADO SECUNDARIO DE DEUDA PÚBLICA DEL ESTADO CRECIÓ UN 15,9% EN 2002**

El mercado secundario de deuda pública del Estado registró un crecimiento del 15,9% durante 2002, al cifrarse la negociación en 18,8 billones de euros. Este significativo crecimiento tuvo lugar tanto en el tramo de contratación entre titulares, que alcanzó 6,5 billones de euros -con una expansión del 14,3 %-, como en el correspondiente a la negociación con terceros, que -con un crecimiento del 16,7%- ascendió a 12,3 billones. Con estos crecimientos tan similares durante 2002, se ha mantenido la estructura de la contratación en este mercado ya que el negocio entre titulares viene a representar la tercera parte de los volúmenes contratados.

Como ya se había observado en ejercicios anteriores, durante el año pasado se ha vuelto a intensificar la concentración de la negociación en los bonos y obligaciones. Así, la contratación de estos valores supone el 87,1 % del mercado, mientras que las correspondientes a letras del Tesoro y a instrumentos segregados (principales y cupones) se sitúan, respectivamente, en el 11,9 % y en el 1%.

En lo que se refiere al mercado primario de deuda del Estado, el año 2002 ha vuelto a ser favorable para la financiación del Estado. La reducción en el déficit de caja, alrededor de un 9% en relación con el registrado en 2001, junto a la ligera caída en el volumen de vencimientos que debían ser refinanciados en 2002 han permitido al Tesoro desarrollar su actividad emisora con una relativa comodidad. No obstante, el incremento que registró el saldo de efectivo disponible a corto plazo del Tesoro y el esfuerzo iniciado en 2002 por dotar de mayor liquidez al mercado de letras han determinado, principalmente, que la emisión neta de letras, bonos y obligaciones en el mercado interior haya sido superior a la de 2001, alcanzando los 9.495 millones de euros.

De esta cantidad, la colocación neta de deuda a medio y largo plazo se cifró en 9.248 millones de euros, mientras que la emisión neta de letras, a diferencia de años anteriores, fue también positiva, por importe de 247 millones de euros. Esta composición de la financiación neta obtenida por el Tesoro ha favorecido una leve extensión de la vida media del saldo de deuda del Estado. El importe nominal de dicho saldo ha crecido un 3,5% durante 2002 y se ha situado al final del ejercicio en 282.941 millones de euros.

Así mismo, puede decirse que la actividad del Tesoro en el mercado primario ha crecido ligeramente en relación con la registrada en 2001. Así, si en este último año la emisión bruta de deuda anotada ascendió a 65.227 millones de euros, el monto nominal de valores colocados en 2002 ha sido 66.863 millones de euros.

Finalmente, hay que destacar que el Tesoro emprendió una nueva edición de su programa de recompra de deuda por un importe nominal de 2.929 millones de euros.

#### EL DIFERENCIA CON LA DEUDA ALEMANA SE SITUÓ EN NIVELES MÍNIMOS

Un hecho muy significativo para la actividad del mercado tanto primario como secundario de deuda pública española lo constituye la notable reducción de sus diferenciales con respecto a la deuda emitida por otros emisores de la zona euro. En efecto, en el año 2002, iniciado con la deuda pública española gozando de la máxima calificación crediticia otorgada por la agencia internacional Moody's, dichos diferenciales continuaron reduciéndose hasta situarse en niveles históricamente bajos, como lo atestigua que el diferencial a diez años respecto a Alemania llegara a situarse en un mínimo de siete puntos básicos durante diciembre de 2002.

#### LOS INVERSORES NO RESIDENTES AUMENTARON SUS TENENCIAS DE DEUDA

En relación con la distribución de los saldos de deuda pública entre los distintos agentes, el comportamiento de los inversores no residentes y de los fondos de inversión observado en los dos años anteriores se mantuvo en el pasado 2002. En efecto: mientras los no residentes siguieron acumulando valores públicos españoles, los fondos de inversión redujeron sus tenencias.

Así, atendiendo únicamente a los bonos y obligaciones, mientras los inversores no residentes aumentaron sus carteras en 7 mm de euros, los fondos de inversión redujeron sus carteras en 3,9 mm de euros. Con estas variaciones, el primer grupo de inversores es propietario del 42,7 % del saldo vivo de este tipo de instrumentos, mientras que el segundo ha reducido su participación hasta el 15,9 %. Si a los fondos de inversión, se le añaden los fondos de pensiones, las empresas de seguros y las entidades de previsión social, las sociedades de valores y los fondos de garantía de depósitos, esta cifra ascendería hasta el 30,5 %.

La emisión bruta de deuda autonómica y de otras instituciones públicas en la Central de Anotaciones fue, en 2002, de 4.175 millones de euros, más del doble de la que se registró el año anterior. La emisión neta se cifró en 1.782 millones de euros, frente a una amortización neta en 2001. Este incremento de la actividad emisora no se reflejó en el mercado secundario, ya que la negociación disminuyó un 2,5%, situándose en 63.789 millones de euros. Finalmente, en lo que se refiere a la distribución de los saldos por grupos de agentes, destacó de nuevo el comportamiento de los inversores no residentes, cuyas tenencias de dicha deuda aumentaron hasta el 35% del saldo vivo, desde el 25% al cierre de 2001.

### PRINCIPALES INNOVACIONES

Conviene recordar que durante 2002 se produjeron algunos hechos destacados en el ámbito de los mercados españoles de valores tales como la culminación del proceso integrador de los mercados financieros, con la constitución formal de Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A. y la entrada en vigor de la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, cuyos objetivos básicos son el fomento de la eficiencia en el mercado de valores y el impulso a la competitividad de la industria financiera.

Esta norma ha establecido la base legal que permite la fusión de CADE y el SCLV, dando lugar a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear), que se integrará en el Holding antes mencionado.

En 2002 se han producido otros cambios específicamente relevantes para el mercado español de deuda pública, como son la puesta en marcha de una segunda plataforma de negociación de deuda pública -denominada MTS España-, la introducción de ciertas modificaciones en la figura de Creador de Mercado de Deuda Pública, con el fin de reforzar su actuación como generador de liquidez en los mercados, y la desaparición de la figura de Entidad Negociante de Deuda Pública.

Finalmente, ya en marzo de 2003 se ha establecido la figura del Creador de Mercado de Letras, hecho que hay que enmarcar, junto con otras medidas relacionadas, en el interés por parte del Tesoro de dotar al mercado de letras del Tesoro de unos mayores niveles de liquidez.

Reproducción permitida sólo si se cita la fuente.