



NOTA INFORMATIVA

Madrid, 21 de abril de 2007

Ligero incremento de la negociación en el mercado secundario de deuda del Estado en 2007

El mercado secundario de deuda del Estado mantuvo una notable estabilidad en 2007, por cuarto año consecutivo, y registró un crecimiento de la negociación del 0,4%, hasta 22,7 billones de euros, según los datos de la Memoria de Deuda Pública que hoy publica el Banco de España. El ligero incremento de la contratación se explica por el aumento en el tramo de terceros en un 0,7% (15,2 billones de euros), mientras que la negociación en el tramo de titulares se redujo en apenas un 0,2%, situándose en 7,5 billones de euros.

Durante el año pasado, la concentración de la negociación en los bonos y obligaciones se mantuvo en el 91,5% del mercado, al igual que en 2006. Por su parte, el peso de la negociación de las letras del Tesoro se redujo en 0,5 puntos porcentuales, en favor de los instrumentos segregados (principales y cupones), por lo que sus cuotas se situaron en el 7% y en el 1,5% del total negociado, respectivamente.

Las operaciones simultáneas, en el tramo de negociación entre titulares, y las operaciones *repo*, en la contratación con terceros, volvieron a dominar en cada uno de dichos tramos. Para el conjunto del mercado, las operaciones *repo* representaron un 48,3% del mercado, frente a un 36,4% de las simultáneas. Pese a su predominio, tanto las operaciones *repo* como las simultáneas disminuyeron en volumen, perdiendo cada una medio punto porcentual de cuota; por el contrario, el segmento de contado fue el único que registró un incremento de la contratación, en alrededor de un 10%, por lo que su cuota avanzó en 1,2 puntos porcentuales, situándose en un 14% del mercado en 2007.

Emisión neta negativa de deuda anotada en 2007

En lo que se refiere al mercado primario, el año 2007 volvió a ser favorable para la financiación del Estado, que registró una capacidad de endeudamiento por importe de 7.949 millones de euros, un 24% superior a la alcanzada en 2006. Este excedente ha permitido que, al igual que en el ejercicio precedente, la emisión neta de deuda anotada alcanzara un importe negativo por valor de 2.010 millones de euros. Por ello, el saldo de deuda anotada del Estado disminuyó en un 0,7%, situándose en 293.366 millones de euros.

Durante el año 2007, la amortización neta de deuda del Estado se centró en los bonos, que en conjunto registraron una emisión neta negativa por importe de 14.292 millones de euros. Por el contrario, en los otros dos instrumentos la captación neta de fondos fue positiva, ya que la emisión neta de letras se cifró en 1.144 millones de euros, mientras que el conjunto de obligaciones del Estado registró una colocación neta de 11.138 millones de euros. Este desplazamiento de la financiación neta hacia el largo plazo ha favorecido que se registrara una nueva extensión de la vida media del saldo de deuda del Estado, desde 6,8 años a finales de 2006 hasta 6,95 años al concluir 2007.

La actividad del Tesoro en el mercado primario registró una moderada contracción en el nivel de colocaciones brutas (-7,7%), en relación a 2006. Así, el importe nominal de deuda anotada emitida en 2007 ascendió a 52.091 millones de euros, sensiblemente inferior al previsto inicialmente en la estrategia de emisión para el conjunto del año, debido a la favorable evolución de los ingresos públicos. Respecto a la política de emisión del

Tesoro cabe destacar, una vez más, la reducción en el número de subastas (10 menos) y la supresión de las letras a dieciocho meses, que se emitieron por última vez en enero de 2007. En las líneas a medio y largo plazo, el mayor recurso bruto tuvo lugar en los segmentos a cinco y a diez años, siendo este último plazo el que representa el mayor saldo en circulación, con el 44% del total. Finalmente, en junio de 2007 se abrió una nueva referencia de la obligación a treinta años, a través del procedimiento de sindicación, cuyo primer tramo fue de 4.000 millones de euros.

El diferencial con la deuda alemana aumentó en la segunda parte del año

La deuda española mostró en 2007, como en años anteriores, un comportamiento positivo. La buena posición comparativa de la economía española frente a sus competidores europeos, unida a la máxima calificación crediticia otorgada por las principales agencias de calificación del riesgo de crédito, sostuvieron su buena valoración por parte de los mercados financieros. De hecho, su rentabilidad, medida por la de las obligaciones del Estado a diez años, se mantuvo en promedio dos puntos básicos por debajo de la registrada para el conjunto del área del euro.

No obstante, la evolución del bono alemán ha diferido de la de sus activos comparables en el resto de los países de la zona del euro en el segundo semestre del año, como consecuencia de las turbulencias que se han producido en los mercados financieros. Así, mientras que, durante la primera parte del año, la rentabilidad de las obligaciones a diez años en España se mantuvo en promedio 5 puntos básicos por encima de la correspondiente al bono alemán a igual plazo (relación similar, por lo tanto, a la registrada en 2006), esta diferencia de rentabilidades se amplió considerablemente en el segundo semestre, situándose en promedio en 12 puntos básicos.

Aunque redujeron sus tenencias, los inversores no residentes continuaron siendo el principal grupo inversor en deuda del Estado

En 2007, los inversores no residentes redujeron sus tenencias en bonos y obligaciones en 7.000 millones de euros, con lo que su participación en el saldo vivo de dichos instrumentos disminuyó en 2,1 puntos porcentuales, hasta el 42,6%. Esta variación se compensó por los incrementos en las tenencias del sistema crediticio y de las Administraciones Públicas, por importes superiores a 4.000 millones de euros, en ambos casos. A pesar de que sus tenencias cayeron en 1.900 millones de euros, los inversores institucionales (fondos de inversión, fondos de pensiones, empresas de seguros...) mantienen la segunda posición en importancia como grupo inversor, por detrás de los no residentes, con una cuota del 27,1%.

En cuanto a las letras del Tesoro, las variaciones más significativas correspondieron a otras instituciones financieras, cuyas tenencias aumentaron en 1.700 millones de euros (alcanzando el 43% del saldo vivo total), y al sistema crediticio, cuyo saldo disminuyó en 1.500 millones de euros.

La emisión neta de deuda autonómica en la Central de Anotaciones fue ligeramente positiva (6 millones de euros), mientras que el saldo de deuda anotada de otras instituciones públicas se redujo en 631 millones. La negociación en el mercado secundario de deuda de otros emisores retrocedió un 20%, situándose en 56.222 millones de euros. Por grupos de agentes, en 2007 la variación más significativa fue el nuevo aumento en las tenencias de inversores no residentes, cuya cuota pasó del 73%, en 2006, al 76,7% al finalizar 2007.

Principales innovaciones en 2007

En lo que se refiere a la organización del mercado de deuda pública, se promulgaron dos Reales Decretos (RD 361/2007 y RD 363/2007, ambos de 16 de marzo) que modificaron la estructura y el régimen jurídico de las sociedades que gestionan mercados secundarios de valores y las sociedades que administran sistemas de registro, compensación y liquidación de valores. Por otro lado, la Circular 2/2007 del Banco de España, de 26 de enero, integró y sistematizó los aspectos relacionados con la negociación y contratación en dicho mercado de deuda.

El texto completo de la Memoria se puede consultar en el sitio web del Banco de España: www.bde.es

Reproducción permitida solo si se cita la fuente.