



Íñigo Fernández de Mesa, secretario general del Tesoro.

Los inversores particulares españoles se resisten a comprar bonos y obligaciones de la deuda soberana. Un año después de que el Tesoro Público pusiera en marcha la plataforma de negociación de la Bolsa para facilitar el acceso de los minoristas al mercado secundario, el volumen de negociación apenas es significativo. En total, la inversión en Deu-

da apenas supone el 0,5% del volumen en circulación, unos 3.000 millones de euros. Uno de los escollos radica en las vías de distribución de un mercado pensado para inversores institucionales. De éstos, los extranjeros son los más activos a la hora de comprar y poseen el 42% del volumen en circulación.

Los minoristas tienen menos del 0,5% del volumen en circulación

El mercado de deuda pública para particulares no despega

■ M. N.

El mercado español de deuda pública para particulares no acaba de arrancar. Un año después de que el Tesoro Público pusiera en marcha la plataforma de negociación de la Bolsa para inversores minoristas, apenas el 0,5% de los bonos y obligaciones del Estado está en manos de particulares.

Comprar una Letra o un Bono del Tesoro era, hasta entonces, una aventura con pocas posibilidades de llegar a buen puerto para el pequeño inversor. La realidad es que en este tiempo no ha habido un gran avance. En los últimos años las entidades bancarias han estado volcadas en la captación de depósitos a plazo, por encima de cualquier otro producto financiero, de forma que el acceso a estos activos a través de una sucursal bancaria era casi imposible. Y en caso de lograrlo, el pequeño inversor se veía obligado a mantener la inversión prácticamente hasta su vencimiento, debido a las limitaciones de liquidez del propio mercado. La posibilidad de abrir una cuenta directa en el Banco de España, otra de las vías que puso en marcha el Tesoro Público para facilitar el acceso de los particulares a las emisiones ha conseguido impulsar al mercado.

El secundario, poco ágil

El volumen de inversiones entre particulares apenas supera los 3.000 millones de euros, frente a los 630.507 millones que había en circulación en enero de 2014, según los datos del Banco de España. El 75% de los Bonos y Letras del Tesoro del total de 630.507 millones en circulación a deuda emitida por el Tesoro está en manos de bancos españoles y de inversores no residentes. Los inversores institucionales internacionales acumulan el 42% de la deuda, más de 225.133 millones de euros, mientras que las instituciones bancarias españolas teni-

an en su poder 129.962 millones.

El volumen de negociación a través de la plataforma SEND del mercado secundario de Bolsas y Mercados Españoles es escaso. "Es un proyecto a largo plazo y lento como todo lo que tiene que ver con el mercado de particulares. En parte porque los minoristas no están acostumbrados a invertir en Deuda Pública", según fuentes de BME. También, porque "la tendencia a la baja de los tipos de interés no es el mejor caldo de cultivo para que el particular se movilice por estos activos", aseguran.

En el primer trimestre de 2014 se negociaron 65 millones de euros, y se realizaron un total de 1.005 ope-

El volumen de inversiones entre particulares apenas supera los 3.000 millones de euros, frente a los 630.507 millones que había en circulación en enero de 2014

raciones. La plataforma se puso en marcha el 8 de abril de 2013 impulsada por el Tesoro Público. La plataforma no permite un acceso directo y el particular debe transmitir las órdenes de compra-venta a través de los miembros de mercado.

Interés creciente

"La renta fija es el gran mercado inexplorado por los particulares por las barreras de acceso que ha vivido históricamente, señala, Javier Domínguez, socio director de Auriga Global Investors y uno de los artífices de la puesta en marcha de Auriga Bonos, primera plataforma *on line* de bonos particulares en España, creada en febrero del año pasado que permite negociar directamente en el mercado secundario a través de internet. En su opinión, se trata de un mercado en auge y hay una

eclosión del interés por estos activos. "A través de nuestra plataforma hemos captado este año cerca de 800 clientes", dice.

En su opinión, la capacidad de distribución de la Deuda a particulares sigue siendo limitada. "El Tesoro Público no alimenta las vías de distribución hacia el particular y el mercado secundario organizado por

el Tesoro no funciona con fluidez. La comercialización de los bonos está organizada en torno al mercado institucional tradicional y siguen siendo su prioridad. El particular nunca ha sido contemplado en el *retail* y cuando aparece alguien por la sucursal lo habitual es darle largas o venderle un depósito o un fondo de inversión".

RENTABILIDADES DEL BONO ESPAÑOL

Nombre	Importe	Cupón	Rentabilidad	Máximo	Mínimo	Vencimiento
BONO ESPAÑOL 10	105,51	3,80	3,15	105,60	105,34	Abr 30 2024
BONO ESPAÑOL 3	103,05	2,10	1,07	103,06	103,01	Abr 30 2017
BONO ESPAÑOL 30	114,53	5,15	4,29	114,85	114,22	Oct 31 2044

Fuente: Invertia

La deuda bate nuevos récords

■ La deuda pública española alcanza ya casi el billón de euros y no deja de crecer.

Según el Banco de España, en el mes de febrero se situó en 987.945 millones de euros, lo que supone un nuevo máximo histórico y el 96,5% del Producto Interior Bruto.

Esta cifra supera con creces el doble de la había en 2008, coincidiendo con el comienzo de la crisis, ya que, en aquel momento se situaba en 436.984 millones de euros, el 40% del PIB.

Según las previsiones del Gobierno para 2014, la deuda del conjunto de las

Administraciones Públicas rozará el 100% de la riqueza nacional y se situará en el 98,9% del PIB.

La necesidad de obtener financiación en los mercados institucionales e internacionales ha supuesto un *handicap* para el Tesoro desde el inicio de la crisis.

Sin embargo, pese a que en los momentos más duros de la crisis se alcanzaron rentabilidades del 8%, en los últimos dos años el precio de sus emisiones a medio y largo plazo ha iniciado una tendencia descendente. En las últimas semanas ha alcanzado mínimos históricos desde 2005

y la rentabilidad del bono a diez años se sitúa por debajo del 3,2%.

Actualmente el saldo vivo del Tesoro entre letras y Bonos es de 630.000 millones.

En 2014 el volumen de financiación bruta prevista por el Tesoro superará el de 2013, "debido a la acumulación de vencimientos de deuda a los que este organismo se enfrentará a lo largo del año".

Según el Tesoro, la emisión neta será inferior en unos 7.000 millones de euros a la del año anterior y se situará en 65.000 millones de euros.

"A medida que vencen los depósitos bancarios de alta remuneración mucha gente trata de renovarlos pero se encuentran con una remuneración bajísima. Cada vez más están viniendo al mundo de los bonos y tenemos que hacer una labor de apostolado. El Tesoro históricamente ha hecho campañas de publicidad pero si un particular quiere comprar bonos no sabe cómo hacerlo", dice Javier Domínguez. "Históricamente la renta fija no se ha vendido de ninguna manera", comenta este experto. "Los inversores institucionales mueven volúmenes muy elevados y cumplen sus expectativas de colocación. Por otra parte, en el mercado institucional tradicional solo se mueven en operaciones de más de un millón de euros y a los departamentos de Tesorería les resulta muy incómodo trabajar con operaciones más pequeñas por lo que es prácticamente imposible comprar o vender un bono a través de la sucursal de un banco.

La deuda española es rentable

La caída de las rentabilidades de la Deuda Pública no ha ayudado precisamente a vender estos activos y para muchos expertos se ha convertido en el patito feo de los mercados. Nada más lejos de la realidad, según el responsable de Auriga Bonos. Javier Domínguez está convencido de que el Bono español no ha perdido atractivo para el particular a pesar de la diferencia que existe frente a los años más duros de la crisis. "Los tipos de interés van a estar bajos durante mucho, mucho tiempo. Y en particular en la Eurozona porque es la vía por la cual el BCE va a combatir la supuesta deflación". En su opinión, "hay un proceso de convergencia obvio y ese proceso nos lleva a que toda la deuda europea acabe teniendo más o menos la misma rentabilidad y se cree una especie de macro bono "paneuropeo". La tendencia natural de la prima de riesgo es reducirse. El motivo es que la prima de riesgo no deja de ser la diferencia entre el riesgo que aporta España contra Alemania, pero si tenemos una Eurozona, donde estamos ya

"Hay pocas alternativas en rentabilidad a la deuda española que no tengan riesgo", según Javier Domínguez, responsable de Auriga Bonos

todos protegidos, al final da lo mismo tener un bono de Alemania que un Bono de España, si sabes que te van a proteger de la misma forma. Y sobre todo cuando no subyace el riesgo de que la eurozona se vaya a explotar que ese era el riesgo que había en 2012. Si la tendencia natural que va a haber a partir de ahora es de tipos más bajos todavía, bajo ese contexto no es una mala operación comprar un bono a 3,20%".

La reducción de la rentabilidad del bono español hasta niveles inferiores a 3,20% la semana pasada, también es una prueba inequívoca de la demanda del mercado por la deuda periférica, junto con la buena acogida de las emisiones de letras de España e Italia y el regreso al mercado de Grecia.

"Hay pocas alternativas a esa inversión, dice Javier Domínguez. "La rentabilidad del 3,20% que da la deuda pública española marca la frontera entre ir a por un riesgo superior y, de alguna forma, jugarla; o ir por abajo. Por debajo del bono español está el alemán al 1,5% y por encima del 3,18% que paga España hay que ir pensando en emisiones de bonos sin *rating* que ofrecen un 4%; es decir un *high yield* y te la estás jugando".