

NUEVA SECCION: El objetivo de esta sección es dar las claves necesarias para entender la "jerga", las frases más comunes del mundo económico y financiero que continuamente nos asalta en los medios de difusión. Así, el autor tomará, en cada número, una frase de los comentarios aparecidos en la prensa diaria y expondrá los conocimientos necesarios para entenderla.

El mercado primario de Deuda Pública

♦ Bernardo González Palacios

"El Tesoro resolverá hoy la subasta quincenal de letras a seis meses de plazo. La opinión más extendida es que mantendrá el tipo de interés marginal de estos títulos en el 8,284%".

En este número comentamos un párrafo extraído del diario Expansión (11 de Octubre de 1994). Cuando necesitamos dinero para nuestros gastos o inversiones nos endeudamos, pedimos créditos, préstamos o hipotecas a las entidades financieras. Cuando el Gobierno necesita dinero emite deuda que "vende". El dinero obtenido le permite la financiación de sus necesidades (obras, compras, subvenciones ...). El comprador realiza un préstamo al Tesoro y recibe un resguardo donde se reconoce la cantidad adeudada o nominal, los intereses y cuándo será la amortización (devolu-

ción del dinero prestado). El resguardo indica que se ha realizado una operación cuyo registro informático recibe el nombre de anotación en cuenta. Desde el año 87 no existen títulos físicos.

Si los intereses se pagan periódicamente, semestres o años, se dice que la emisión es de rendimiento variable o fijo) explícito y cada pago recibe el nombre de cupón. Si el rendimiento es único, en la amortización, la emisión es de rendimiento implícito y de clase cupón cero. Emisiones al descuento son las que en la compra se paga una cantidad inferior al importe

El Tesoro se vale de tres tipos de activos para su financiación: Letras, Bonos y Obligaciones"

INSTRUMENTOS DEL TESORO

Emisión	Fecha desem. titulares	Fecha desem. particular	Fecha amortización	Resolución subasta	Tipo interés
Próximas emisiones					
Letras del Tesoro 1 año	20/94	7/10/94	6/10/94	6/10/95	5/10/94
Bonos del Estado 3 años 9 tramo	10/94	17/10/94	17/10/94	30/07/97	29/09/94
Bonos del Estado 5 años 9 tramo	10/94	17/10/94	14/10/94	30/07/99	29/09/94
Obligaciones del Estado 10 años 10 tramo	10/94	17/10/94	14/10/94	30/05/04	29/09/94
Obligaciones del Estado 15 años 6 tramo	10/94	17/10/94	14/10/94	28/02/09	20/09/94
	Fechas emisión/amortiz.	Nominal adjudicado	Precio marginal	Tipo marginal	Precio medio
Ultimas emisiones					
Letras del Tesoro 1 año 1 vta.	22/09/95	10.000	91,940	8,670	91,945
Bonos del Estado 7,30	Septiembre	1.799	83,510	10,408	93,510
Bonos del Estado 7,40	Septiembre	2.058	88,510	10,806	88,510
Obligaciones del Estado 8,00	Septiembre	9.426	84,800	11,022	84,842
Obligaciones del Estado 8,20	Agosto	3.421	87,500	10,409	87,500

nominal recibiendo éste en la amortización. Por ejemplo desembolsando 900.000 ptas. en la compra, en la amortización recibiremos un millón de ptas., suponiendo un precio es del 90%.

El Tesoro se vale de tres tipos de activos para su financiación: Letras, Bonos y Obligaciones.



La principal diferencia entre ellos es el plazo de amortización (de tres meses a 15 años) y cubren las necesidades de financiación a corto, medio y largo plazo.

Las Letras fueron creadas en junio de 1987 y desde entonces han sido el activo público más demandado. Su plazo de amortización o vencimiento no puede ser superior a 18 meses, lo normal es 3, 6 ó 12 meses, siendo ésta una de las características más apreciadas por los inversores, pues permite rápidas adecuaciones a la situación del mercado. Emitidas al descuento mediante subasta, tienen de nominal un millón de ptas. La emisión con vencimiento a tres meses es para inversores institucionales y requiere cantidades mínimas de cien millones de pesetas.

Los Bonos tienen períodos de amortización de 3 y 5 años. Las Obligaciones 10 y 15 años. Ambos son de rendimiento explícito.

La adquisición de títulos se realiza en el mercado primario de Deuda Pública y mediante suscripción en subasta. En el Boletín de la Central de Anotaciones del Banco de España (IX-94) en próximas emisiones de la Deuda del estado aparecen la emisión 10/94 de Bonos del estado a tres años, con fecha

de amortización 30/07/97 y un interés de 7,30%. El inversor puede acudir a la subasta en dos modalidades:

Competitiva: El inversor, ya que conoce el cupón que recibirá (en este caso el 7,30%), puja por el precio que está dispuesto a pagar por una determinada cantidad de bonos. Por ejemplo 100 bonos al precio del 94%. Es decir, por los bonos pagará (100 x 0,94 x 10.000) 940.000 ptas., ya que el nominal del bono es 10.000 ptas. Recibirá 73.000 ptas. de interés cada año y al vencimiento, pasados tres años recibirá la totalidad del nominal, es decir, un millón de ptas.

No-competitiva: El inversor acepta que pagará el precio medio ponderado (precio x títulos) de la subasta. La máxima cantidad solicitable son 25 millones de ptas.

En función de las necesidades monetarias que tenga el Tesoro, se determina cuál será el precio más bajo aceptado —precio marginal— y con el resto de los aceptados se halla el precio medio ponderado. Los inversores que han acudido a la subasta competitiva recibirán bonos si el precio ofertado es mayor o igual que el precio marginal, pagando el precio ofertado en la puja. Cuando el precio ofertado es mayor del precio medio se pagará el precio medio y si el precio ofertado es menor al marginal no recibirán los bonos solicitados. Los inversores de la modalidad no competitiva reciben los bonos solicitados y los pagarán al precio medio ponderado.

Existe la posibilidad de invertir a la vez en todos estos activos mediante **los Fondte-soros**, fondos que invierten el 95% de su cartera en deuda Pública y que mediante acuerdo con el Tesoro comercializan estos productos financieros.

Si está interesado en este tipo de inversión de alto rendimiento (compare con el rendimiento de las Supercuentas - vea cuadro en la página siguiente) y bajo riesgo, la forma más barata de realizarla es acudiendo al Banco España y abrir una cuenta directa. Si esto no le es posible, acuda a intermediarios financieros preferentemente Sociedades o Agencias de Valores y Bolsa. Consulte en los diarios económicos el resultado de la última subasta y no se deje engañar ¡ya es usted un experto en el mercado primario de Deuda Pública!

¿Qué sucede si deseamos comprar cuando no hay subasta o vender antes del vencimiento? ¿Hay deuda de entidades privadas? esto pertenece al capítulo del mercado secundario y lo analizaremos en la próxima entrega.

"Los inversores de la modalidad no competitiva reciben los bonos solicitados y los pagarán al precio medio ponderado"



bit

SUSCRIPCIONES

TARIFAS:

- ☐ España, 6 números ordinarios 5.000 ptas. + 6% IVA
- ☐ Extranjero, 6 números ordinarios 8.000 ptas. + 6% IVA

Forma de pago:

Talón conformado a nombre del COIT con Ref. BIT suscripciones

Enviar a:

BIT suscripciones
C/ General Arrando, 38
28010 Madrid

En **bit** colaboran **casi** todos

En **bit** contamos siempre con vuestra colaboración. Si como esperamos quieréis aportar a nuestra revista un tema concreto, ya sean artículos técnicos o de opinión, ponte en contacto con nuestra redacción, en el teléfono (91) 319 74 19/8.

Recuerda que **bit** es de todos y que sólo con vuestra colaboración tendremos un medio de comunicación del nivel que todos deseamos.



BIT. Colaboraciones.
c/ General Arrando, 38
28001 MADRID.
Teléfono: 319 74 19/18.