

Mercado de Renta Fija

Informe Anual 2023



El crecimiento económico mundial ha sido mejor de lo esperado inicialmente, cerca del 3%, en un contexto global de gran complejidad. España, entre las economías que más crecen.



Los mercados mundiales de deuda pública y corporativa han vivido un año de estabilidad y recuperación de precios tras las pérdidas del año anterior. Las rentabilidades se han mantenido atractivas para los inversores.



422.000 millones de euros de emisiones públicas y privadas canalizadas por los mercados de Renta de BME. 252.000 millones en deuda pública y 128.000 en deuda corporativa.



El MARF cumple 10 años de vida y alcanza las 148 compañías que han obtenido financiación de manera directa. Los recursos totales captados en su primera década superan con creces los 70.000 millones de euros.



Las emisiones mundiales de deuda ESG muestran recuperación en 2023 con 853.200 millones de euros, un 3% más que el año anterior. En España se han emitido más de 21.200 millones de euros. 89 emisiones admitidas BME al cierre del año.



El año 2024 comienza con expectativas de un nuevo ciclo de los tipos de interés de referencia de los principales bancos centrales. Persisten incertidumbres económicas y geopolíticas y sobre el momento de las rebajas de tipos.



Índice

- **Marco Económico, Monetario y de Los Mercados de Deuda**

Página 4

- **Indicadores de Entorno**

Página 8

- **Actividad y Evolución de Los Mercados de Renta Fija Gestionados por BME**

Página 18

- **Perspectivas del Entorno y del Mercado**

Página 48

Marco Económico, Monetario y de Los Mercados de Deuda

Economía Mundial, Eurozona y España

El crecimiento del PIB mundial en 2023 ha sido mejor de lo esperado inicialmente y finalmente se ha situado muy cerca del 3%. Este mercado se produce en un contexto global de gran complejidad, caracterizado por el endurecimiento históricamente acelerado de la política monetaria, por graves conflictos enquistados o nuevos, como las guerras en Ucrania o en la franja de Gaza, y por crisis bancarias contenidas en EEUU o Suiza. En el transcurso del año las instituciones y organismos públicos y privados han ido elevando moderadamente el crecimiento a la vista de la publicación de datos de actividad mejores de lo esperado y de una inflación persistente, pero en franca corrección. Han sido sobre todo las economías de EEUU, Japón o Latinoamérica las que han dado señales de mayor fortaleza, mientras China y el conjunto de Europa han mostrado debilidad.

El PIB de la Eurozona ha experimentado en 2023 una fuerte desaceleración hasta un crecimiento del 0,7%, según el FMI. La reducción frente a 2022 sería de 2,6 puntos porcentuales, lastrada

sobre todo, por una economía alemana cuyo PIB ha caído un 0,5%. **La cara positiva de la creciente debilidad económica de la Eurozona ha sido la reducción de la inflación, que desde niveles próximos al 10% el año precedente se situaba al cierre de 2023 en el 2,9%** con perspectivas de que se siga reduciendo a lo largo del año 2024.

España, al igual que en 2022, ha vuelto a ser una de las economías de la Eurozona con una contribución más positiva al crecimiento del área, con un **avance del PIB del 2,5% en 2023, más del triple del conjunto de la Eurozona**, impulsado por el turismo, la fortaleza de la demanda doméstica y los progresivos efectos de la llegada de los fondos NextGenerationEU. También, **la inflación general se ha corregido apreciablemente desde el 6% hasta el 3,1% interanual en diciembre**, aunque en algunos meses de la segunda mitad del año se han producido repuntes preocupantes y la inflación subyacente todavía se situaba en el 3,8%, mostrando en ambos casos avances significativos, pero también la inercia de la tendencia al alza de los precios.

Los bancos centrales de los principales países y áreas económicas han sido, un año más, protagonistas con políticas monetarias que han seguido endureciendo la financiación de la economía y frenando la demanda agregada. Los avances logrados en la lucha contra la inflación ya se han manifestado de forma muy visible en el año, pero las autoridades monetarias han alertado repetidamente de que todavía puede permanecer alta durante un tiempo prolongado. No obstante, cerca ya del cierre de ejercicio, los buenos datos de precios y la debilidad esperada para 2024 de algunas grandes economías han servido para consolidar la expectativa del fin de las alzas de tipos e incluso de futuros recortes.

La Reserva Federal norteamericana (FED) ha aplicado en 2023 4 subidas de tipos hasta el 5,50%, tras haber sido extraordinariamente agresiva en 2022 con 7 subidas de tipos de interés consecutivas. Las alzas en 2023 se iniciaron el 1 de febrero

(+0,25), continuaron en marzo (+0,25), mayo (+0,25), se hizo una primera pausa en junio y se retomaban las subidas en julio (+0,25). **Ya en las reuniones de septiembre a noviembre se optaba por mantener los tipos y en la reunión de diciembre se anunciaban incluso rebajas de tipos para la segunda mitad de 2024.**

En la eurozona, **el BCE**, que había optado por una mayor cautela el año anterior, **ha sido muy agresivo en 2023 con nada menos que 6 subidas de tipos de referencia hasta el 4,5%**. El 2 de febrero y el 16 de marzo subía 0,5 puntos cada vez, repetía en mayo, junio, julio y septiembre con cuatro subidas de 0,25 puntos cada una. **En las reuniones de octubre, noviembre y diciembre**, tras 10 subidas consecutivas en 14 meses, **optaba por pausar las alzas a la luz del enfriamiento de la economía europea** y los graves acontecimientos en Oriente Medio.



Mercados de Deuda

El año 2023 ha resultado finalmente mucho más favorable de lo esperado inicialmente para los inversores en los mercados globales de deuda pública y corporativa. No solo se ha frenado la caída de precios del año anterior, sino que han rebotado con fuerza en los dos últimos meses y **han conseguido**, en general, **cerrar el año con ganancias y tipos de interés elevados, pero ya en descenso.**

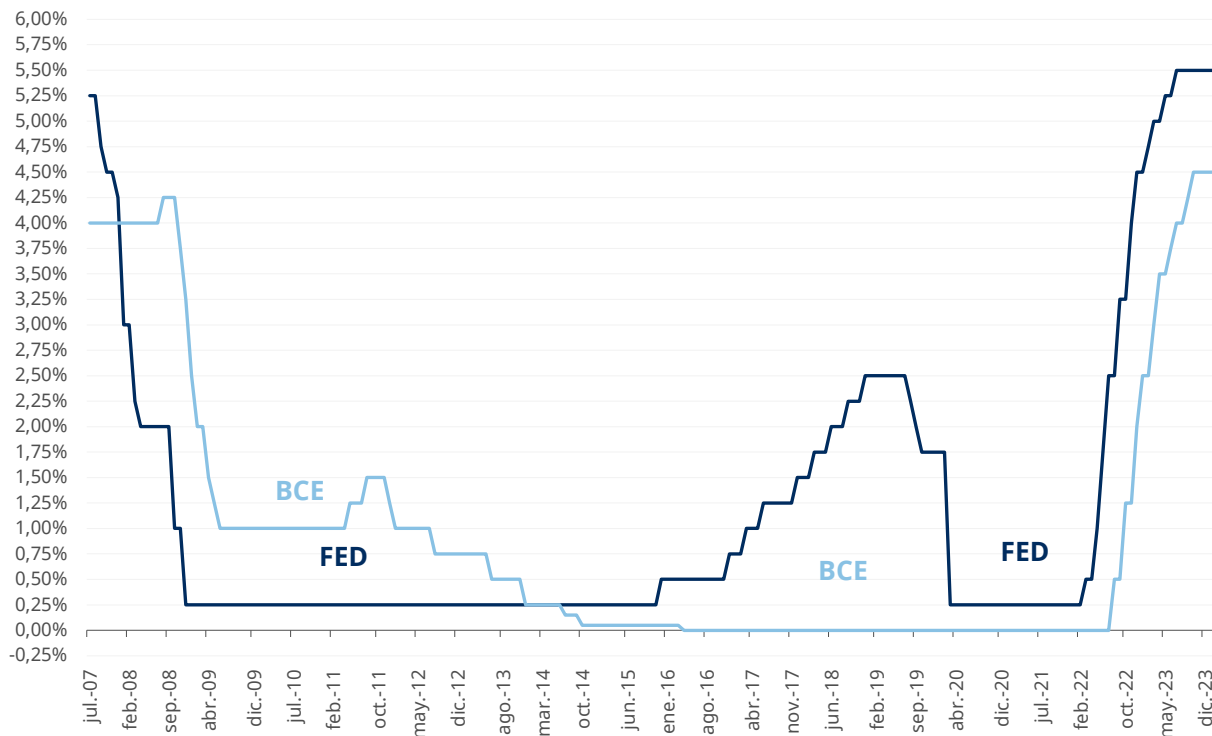
Los mercados mundiales de deuda corporativa han vivido un año de estabilidad y recuperación de los precios de los bonos tras las pérdidas del año anterior.

En los mercados españoles de deuda pública y corporativa se han alcanzado cifras elevadas de emisión. **En los mercados gestionados por BME la aportación de financiación tanto al sector público como al privado ha superado los 422.000 millones de euros.**

Indicadores de Entorno

Política Monetaria: BCE y FED

De la Crisis Financiera al Covid-19, la guerra en Ucrania y la inflación

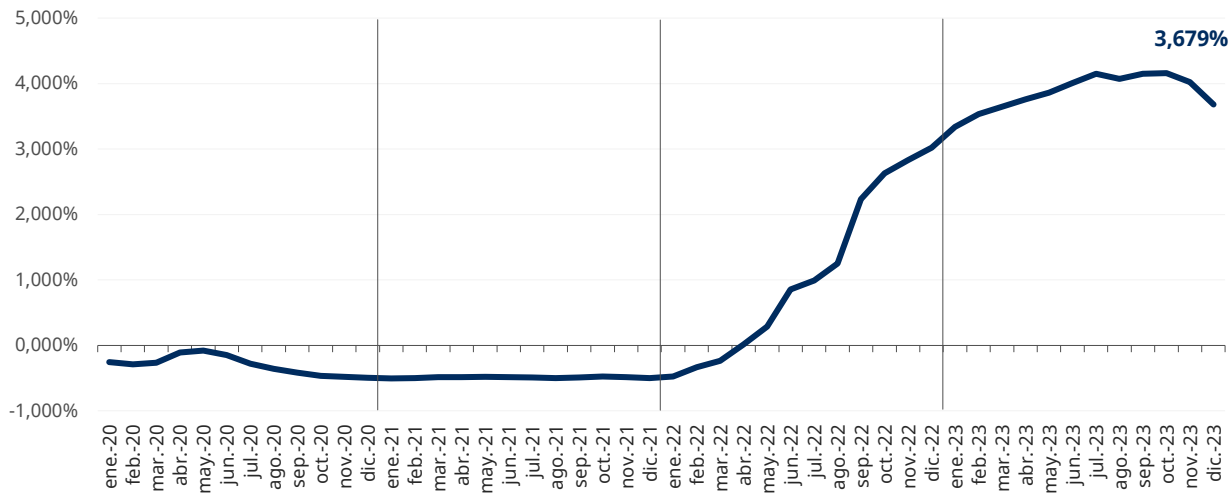


Los bancos centrales de las principales áreas económicas han continuado en 2023 con **políticas monetarias muy restrictivas**.

La Reserva Federal norteamericana (Fed) ha aplicado 4 subidas de tipos en 2023, en febrero (+0,25), marzo (+0,25), mayo (+0,25) y julio (+0,25) hasta el rango 5,25-5,50%. Desde septiembre hasta diciembre se optaba por pausar las subidas.

En la Eurozona el BCE ha sido muy agresivo en 2023 con 6 subidas de tipos de referencia hasta el 4,5%. En febrero y marzo subía 0,5 puntos cada vez, y en mayo, junio, julio y septiembre aplicaba cuatro subidas de 0,25 puntos cada una

Fuente: Refinitiv



El Euribor, tipo de interés de referencia de las operaciones entre entidades bancarias del área Euro, **ha frenado su subida en 2023** tras la escalada del año anterior que reflejó el endurecimiento de la política monetaria para luchar contra la inflación.

En el último trimestre del año incluso ha experimentado **una ligera corrección**, en línea con las expectativas de finalización del ciclo de alzas de tipos de interés de referencia de los principales bancos centrales y en particular del BCE.

Fuente: SIX y Banco de España

Tipo de Cambio

Euro Frente al Dólar (2019-2023)

Dólares por euro



Durante el año 2023, el euro se ha mantenido en un rango de fluctuación más estrecho que en años anteriores frente al dólar durante el año 2023.

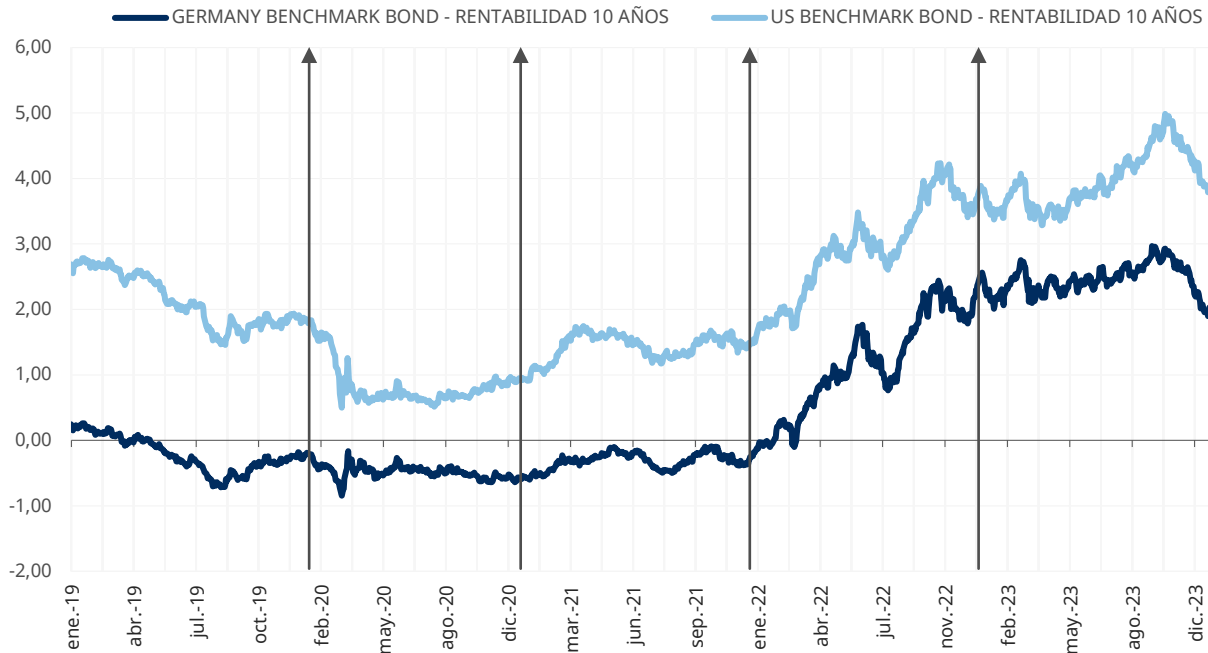
A lo largo del último trimestre, las expectativas sobre un potencial inicio de un ciclo de bajada de tipos, más próximo en Estados Unidos que en Europa, propiciaba un debilitamiento algo más sostenido del dólar norteamericano.

Fuente: SIX

Deuda Pública en EEUU y Alemania

Tipo de interés (%) de la deuda a 10 años en EEUU y Alemania (2019-2023)

Datos diarios



El Bono a 10 años de EEUU subía inicialmente desde el 3,8% de inicio del año 2023 hasta niveles del 5% en octubre. Posteriormente experimentaba una aceleradísima corrección de rentabilidades hasta niveles del 3,9% al cierre del año, prácticamente iguales a las del inicio del ejercicio.

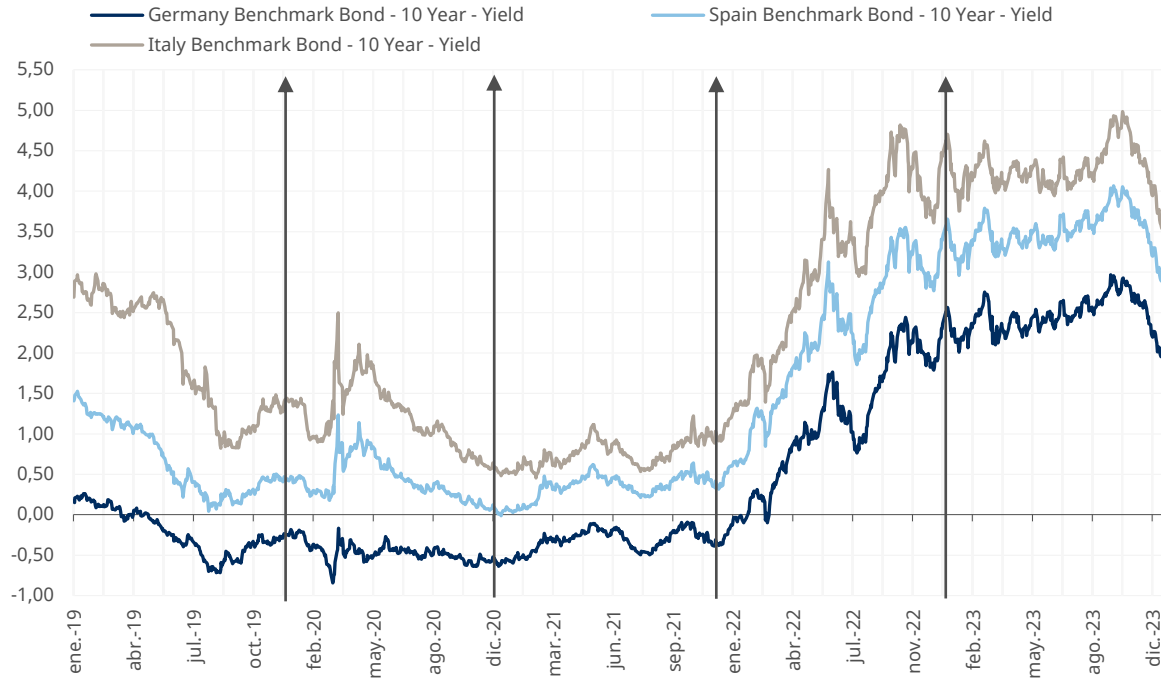
En Europa, el bono alemán a 10 años (bund) iniciaba el año con tipos al 2,4%, subía moderadamente hasta el 3% en octubre y a partir de entonces recortaba hasta cerrar el año prácticamente en el 2%, por debajo del inicio del año.

Fuente: Refinitiv

Deuda Pública. Eurozona

Tipo de Interés (%) de a Deuda a 10 Años en Alemania, Italia y España (2019-2023)

Datos diarios



El bono español a 10 años ha seguido una trayectoria en línea con el bono alemán de referencia. **Arrancaba el año en el 3,5%, en octubre superaba el 4% y recortaba posteriormente hasta el 3% al cierre del año.**

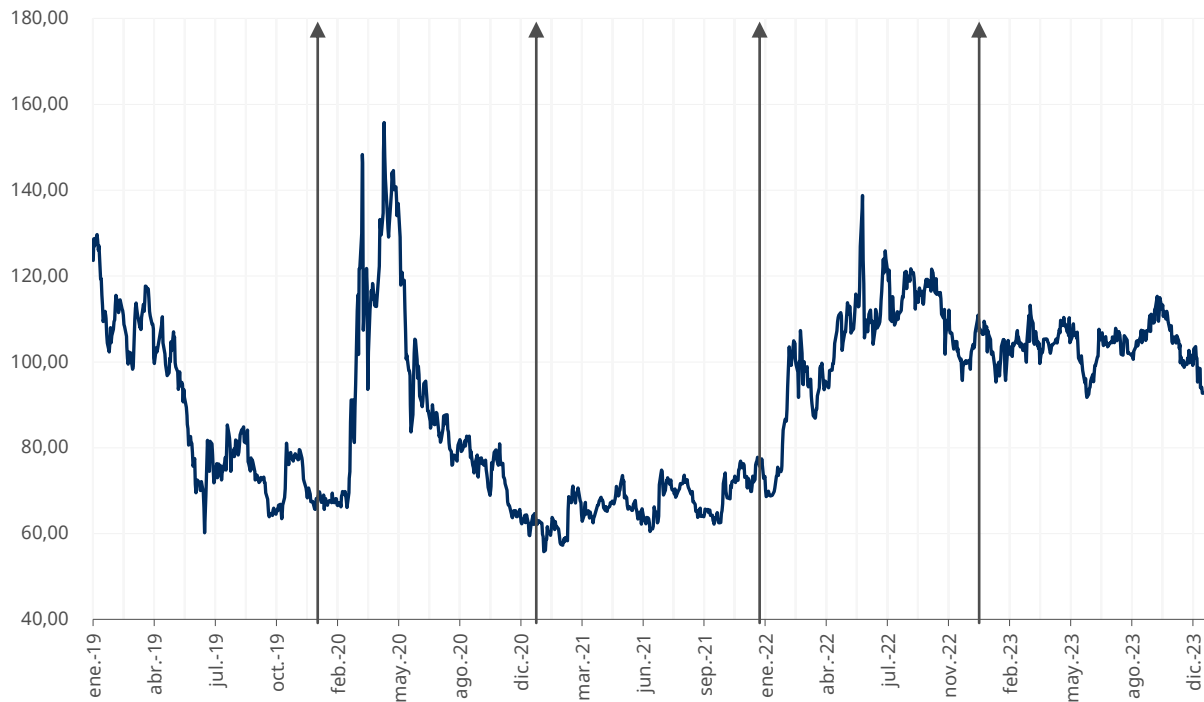
En el caso **del bono italiano a 10 años las rentabilidades han llegado a rozar el 5%**, con una prima de riesgo frente al bono alemán que se ha mantenido cercana al 2%, también protegida por el BCE. La brecha entre los bonos a 10 años italianos y españoles se ha mantenido alrededor de los 0,75 puntos porcentuales de promedio a lo largo del año.

Fuente: Refinitiv

Prima de Riesgo Española

Bono Español a 10 Años Respecto al Alemán en 2023. Diferencial

Datos diarios en puntos básicos (p.b.)



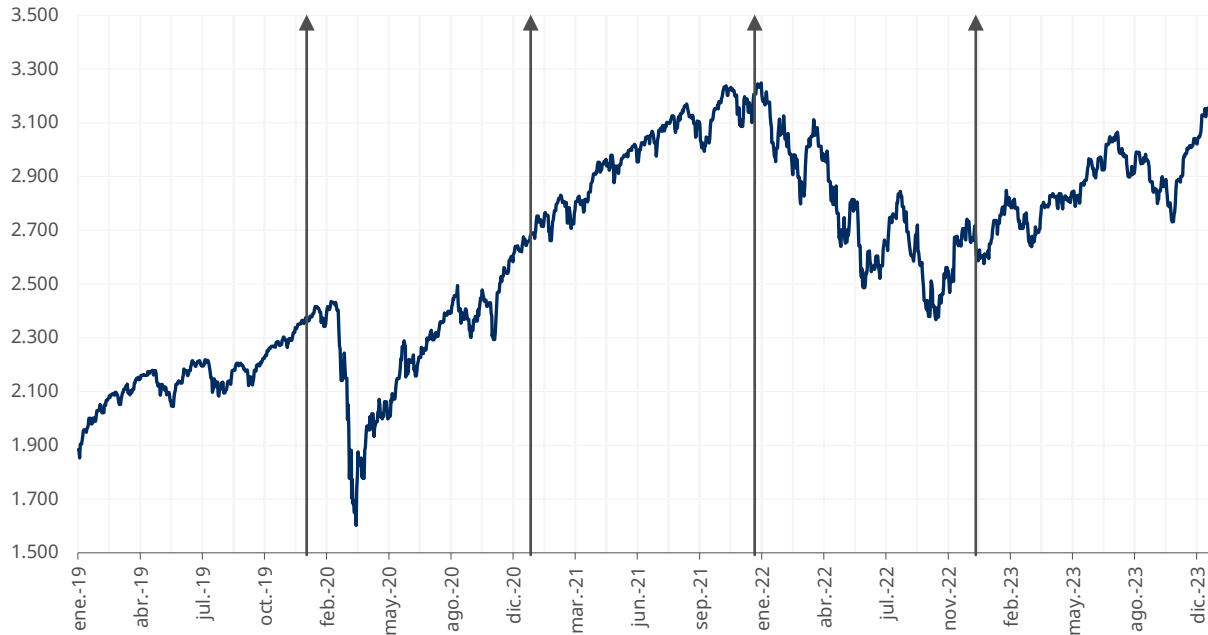
La prima de riesgo de los bonos españoles sobre la referencia marcada por el Bono alemán a 10 años se ha mantenido estable oscilando alrededor del 1%.

Fuente: Refinitiv

Renta Variable. Bolsas Mundiales

Índice MSCI World Index (2019-2023)

Datos diarios



El comportamiento mejor de lo esperado de algunas economías avanzadas, los avances en el control de la inflación, el fuerte rebote del sector tecnológico norteamericano, apoyado en las grandes expectativas generadas por las aplicaciones de la inteligencia artificial, el buen desempeño de los grandes bancos europeos o la recuperación del mercado bursátil japonés son los factores que han impulsado al alza los principales mercados bursátiles mundiales, dejando atrás las pérdidas generalizadas del año anterior. El índice bursátil global arroja al cierre del año ganancias cercanas al 22%.

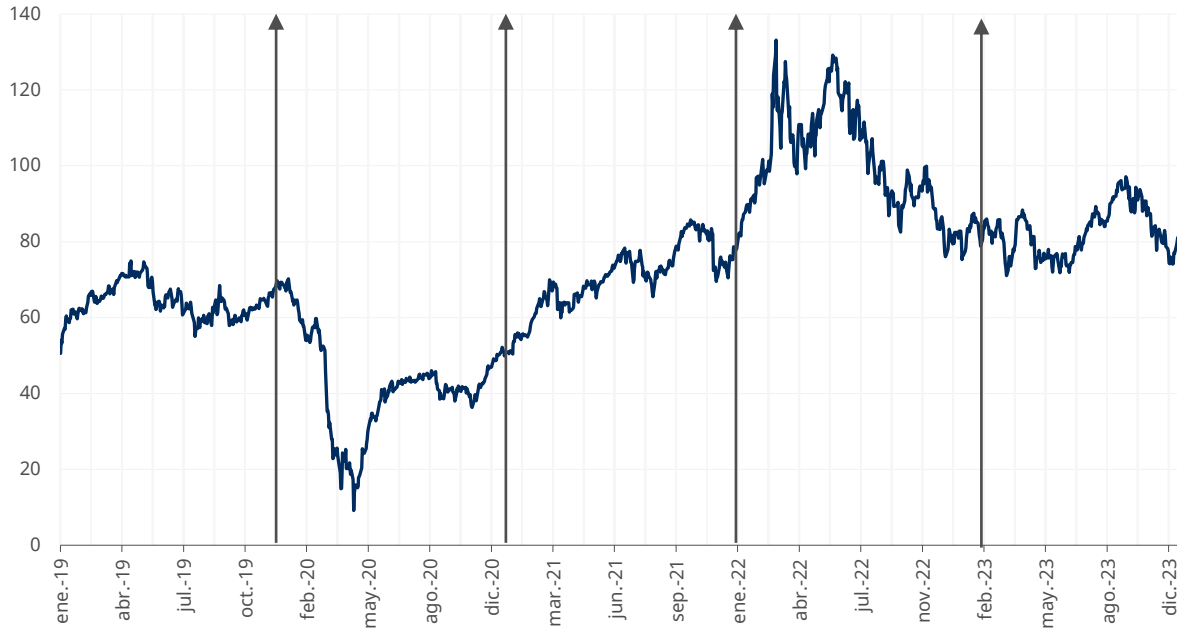
El Índice MSCI World Index es un indicador global de evolución bursátil que incluye las principales compañías cotizadas en las Bolsas mundiales más importantes.

Fuente: SIX

Petróleo

Precios del Petróleo 2019-2023 (Tipo Brent en Dólares/Barril)

Datos diarios



Los precios del barril de crudo se han mantenido durante el año dentro de un rango estrecho de oscilación alrededor de los 80 dólares por barril de Brent.

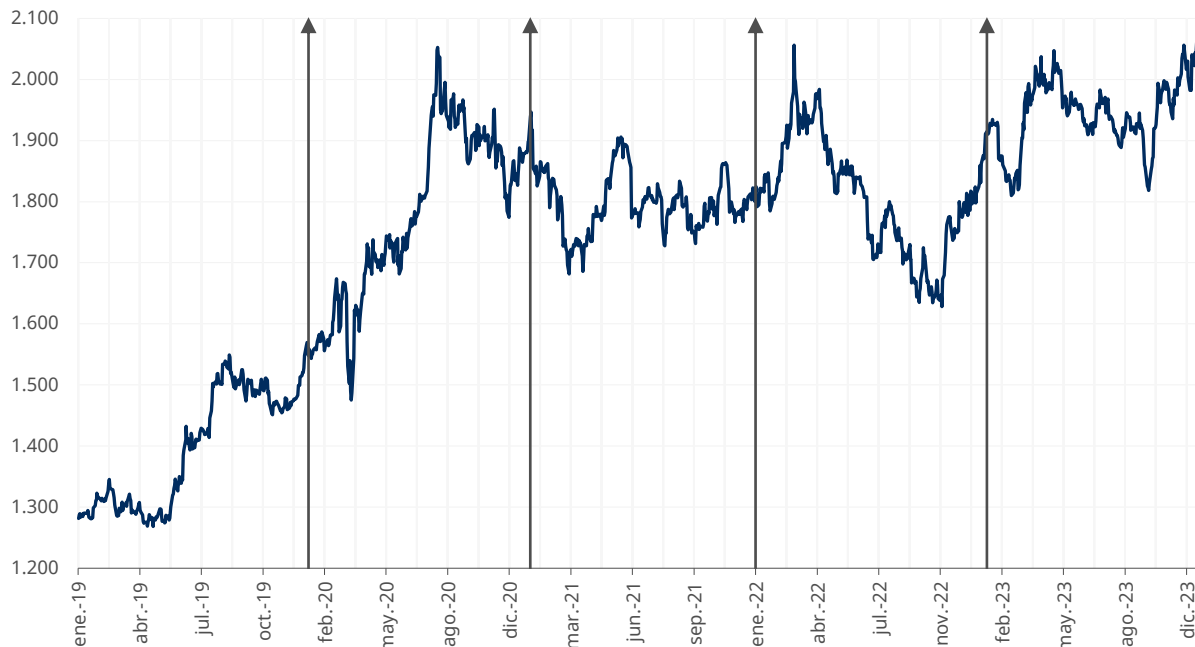
Se ha roto, de este modo, una etapa de tres años de dramáticas subidas acompañadas de fuertes oscilaciones.

Fuente: Refinitiv

Oro

Dólares por Onza (2019-2023)

Gold London AM Fixing. Datos diarios



El oro cerraba el año 2023 con una revalorización del 15% y precios por encima de los 2.000 dólares la onza.

Factores como su consideración de valor refugio contra la incertidumbre existente sobre la inflación, los tipos de interés y las tensiones geopolíticas, o la creciente demanda de los Bancos centrales han impulsado su precio, contrarrestando factores que actúan en sentido contrario como es la subida de tipos de interés de los activos de deuda pública que hace estos activos más atractivos también como refugio.

Fuente: Refinitiv

Actividad y Evolución de los Mercados de Renta Fija Gestionados por BME

Déficit y Deuda Pública Española

Datos Básicos 2023



El déficit público del conjunto de las Administraciones Públicas respecto al PIB se habría situado en el 3,8% en 2023, por debajo del 4,7% de 2022 y del 6,7% de 2021. El crecimiento económico y la elevada inflación han ayudado a moderar el déficit en los últimos 3 años. **La Deuda de las Administraciones Públicas respecto al PIB se situaba al cierre de 2023 en el 107%**, alejándose del 120% que alcanzó en 2020 como consecuencia de la pandemia.

La emisión neta de deuda pública a todos los plazos alcanzó los 65.000 millones de euros en el conjunto del año, 5.000 millones menos que la previsión inicial y un 7,2% menos que la del año precedente, ya muy considerablemente alejada de los 110.000 millones netos emitidos en 2020 a raíz de la pandemia. La emisión bruta estimada para 2023 se ha situado en los 256.930 millones, un 8% menos que el año anterior.

El gasto en intereses de la Deuda del Tesoro español ha alcanzado en 2023 los 35.550 millones de euros, un 2,4% del PIB, y es previsible que aumente hasta cerca de 39.000 millones, un 2,5% del PIB, en 2024.

A pesar del alza de las rentabilidades a todos los plazos, **el coste medio de toda la deuda pública española viva se mantiene en niveles del 2%**, un nivel reducido en términos históricos, aunque superior al 1,64% del año anterior. **La vida media de toda la deuda pública española se sitúa alrededor de los 8 años**, un nivel que se considera adecuado para reducir el riesgo de refinanciación y exposición a subidas de tipos.

Mercado Primario de Deuda Pública Española

Emisiones y Admisiones

El volumen de deuda pública española emitida y admitida a negociación en el mercado regulado de Renta Fija de BME en 2023 alcanzó los 292.000 millones de euros, un 15,8% más que el año anterior. En 2023 ya no han estado en vigor los programas de adquisición de activos puestos en marcha por el Banco Central Europeo para combatir la pandemia y que habían facilitado la emisión y colocación de deuda pública y mantenido los tipos de interés en niveles históricamente reducidos.

El volumen de emisiones y admisiones aumenta un 20% en el caso de la Deuda del Tesoro a medio y largo plazo hasta los 181.226 millones y se contrae un 3,4% en el caso de las emisiones de Letras del Tesoro hasta los 86.840 millones. También se ha recuperado la emisión y admisión de Deuda de las Comunidades Autónomas (+44%) hasta los 3.200 millones de euros.



Mercado Primario de Deuda Pública

Actividad Emisora del Tesoro

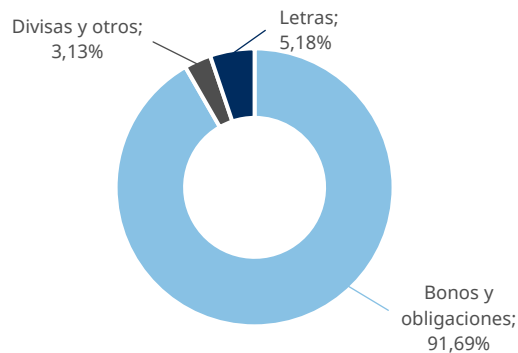
Rating Deuda Pública Española (2022)

Fitch: A- / estable

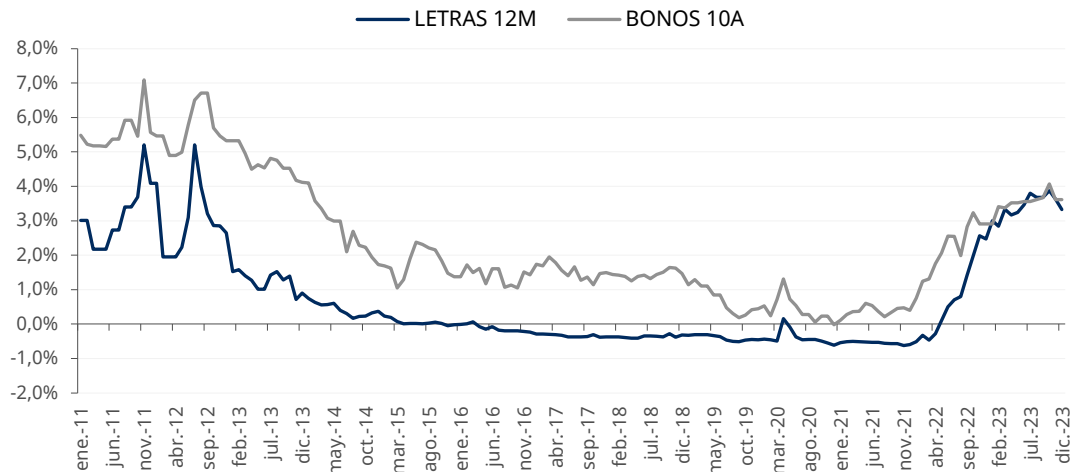
Moody's: Baa1 / estable

S&P: A / estable

Composición de la Deuda 2023



Tipos de Emisión de la Deuda Pública Española (2011-2023)



Fuente: Tesoro Público

Mercado Primario de Deuda Pública

Actividad Emisora del Tesoro

Datos en millones de euros

Tipos de Emisión de la Deuda Pública Española (2023)

	VENCIMIENTOS	SUBASTAS	FINANCIACION NETA
Enero	19.441	31.603	-12.162
Febrero	38.022	8.727	29.294
Marzo	20.704	7.689	13.015
Abril	19.706	29.342	-9.636
Mayo	19.665	7.124	12.542
Junio	31.506	7.712	23.795
Julio	20.004	29.087	-9.083
Agosto	13.873	7.863	6.010
Septiembre	20.138	6.597	13.540
Octubre	22.385	27.471	-5.086
Noviembre	17.178	12.465	4.713
Diciembre	9.374	11.190	-1.815
TOTAL	251.995	186.869	65.126

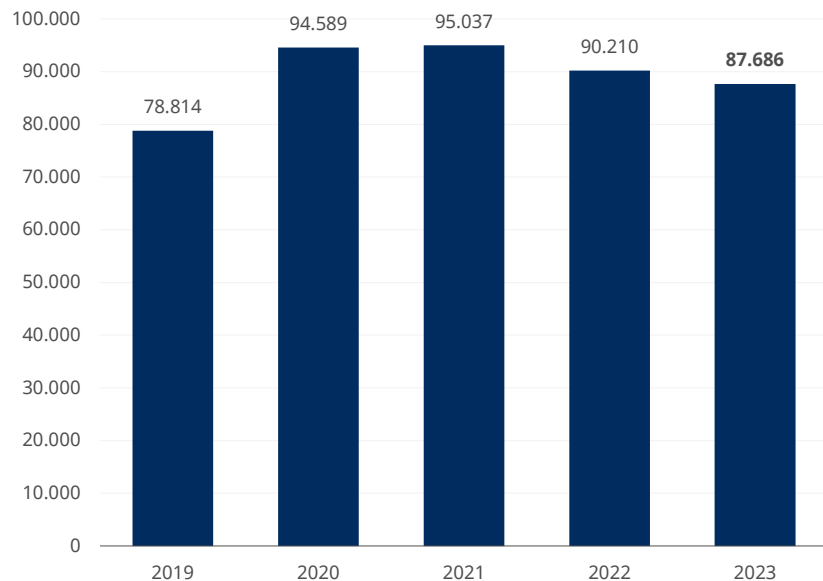
Fuente: Tesoro Público

Mercado Primario de Deuda Pública Española

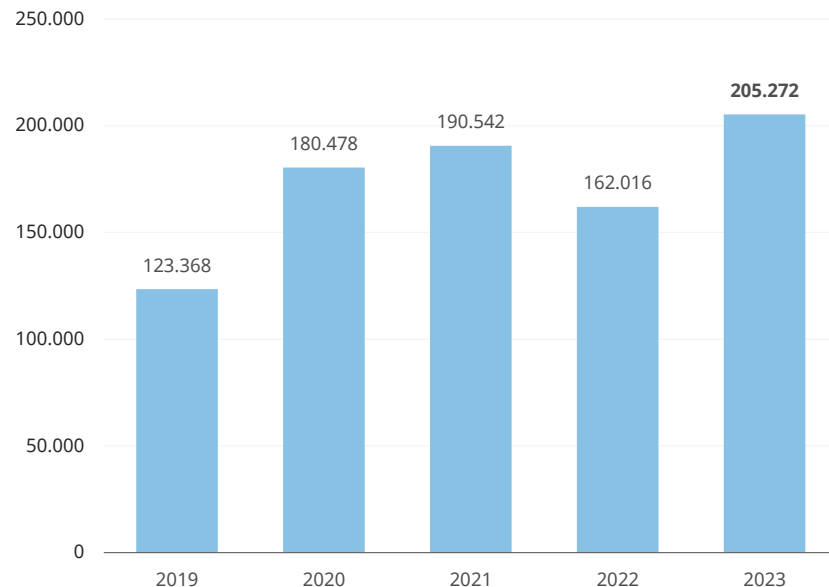
Mercado AIAF. Admisiones a Negociación

Datos en millones de euros

Emisores Públicos a Corto Plazo



Emisores Públicos a Medio y Largo Plazo



Fuente: BME

Mercado Primario de Deuda Privada Española

Cambios derivados de la nueva Ley del Mercado de Valores



El 18 de septiembre del año 2023 entraba en vigor el articulado de la nueva Ley de los Mercados de Valores y Servicios de Inversión (LMVSI) que modifica el procedimiento de verificación y admisión a cotización de los valores de Renta Fija en mercados regulados, con el objetivo de dotar a los mercados españoles de Renta Fija de un marco de actuación más ágil, eficiente y competitivo.

Hasta esa fecha estas funciones estaban repartidas entre el organismo supervisor de los mercados, la CNMV, y BME como sociedad rectora del mercado regulado de Renta Fija privada. Esta división de competencias significaba en la práctica que a la hora de admitir a cotización sus valores de renta fija, los emisores tuviesen que presentar documentación ante la CNMV y BME y tramitar sendos expedientes. De acuerdo con la nueva reglamentación, la CNMV sigue aprobando los folletos, pero es **BME el que verifica el cumplimiento de los requisitos de admisión y procede a la admisión de los valores.**

Para asumir las nuevas competencias, **el mercado de Renta Fija de BME ha desarrollado una nueva regulación que establece el esquema temporal de presentación y la documentación a aportar para la admisión a negociación**, a la vez que se ha aprovechado para coordinar esta documentación con la que se utiliza para la anotación en cuenta de la emisión en el depositario central de valores español Iberclear.

Apenas unos días después de la entrada en vigor de estos cambios legislativos, la compañía de gestión aeroportuaria AENA registraba el primer programa de Bonos bajo este mismo esquema y otros emisores recurrentes como, por ejemplo, CaixaBank, BBVA, Kutxabank, Abanca y varias emisiones de bonos de titulización han comenzado a utilizarlo.

Mercado Primario de Deuda Privada Española

Datos Básicos 2023



El volumen de deuda privada española emitida y admitida a cotización en el Mercado regulado en 2023 alcanzó los 114.882 millones de euros, con una ligera subida del 0.7% frente al año anterior.

A diferencia de lo sucedido en 2022, en el cual las empresas concentraron sus emisiones en el corto plazo, **en 2023 ha destacado el fuerte aumento de las emisiones de bonos a medio y largo plazo con 46.091 millones de euros** en el conjunto del año **y un crecimiento del 140%**.

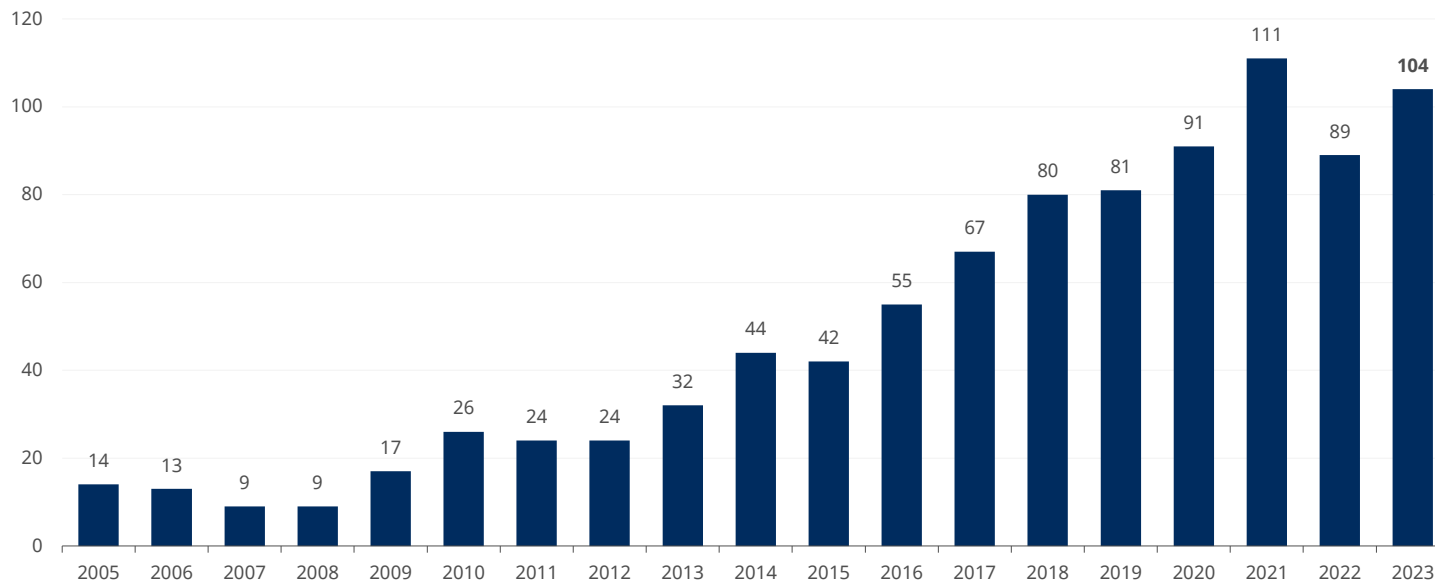
Por el contrario, **las emisiones de Pagarés, corto plazo, se redujeron un 34% hasta los 25.896 millones** y también descendieron hasta los 14.666 millones las emisiones de titulización (-29%) y hasta los 26.880 millones de euros las emisiones de Cédulas Hipotecarias (-23%) en línea con las menores necesidades de liquidez de las entidades bancarias españolas tras el fuerte aumento experimentado por estos instrumentos el año anterior.

Mercado Primario de Deuda Privada Española

Emisores (2005-2023)

Incluye tanto emisiones a corto como a largo plazo

Número de Empresas Españolas No Financieras Emisoras de Renta Fija



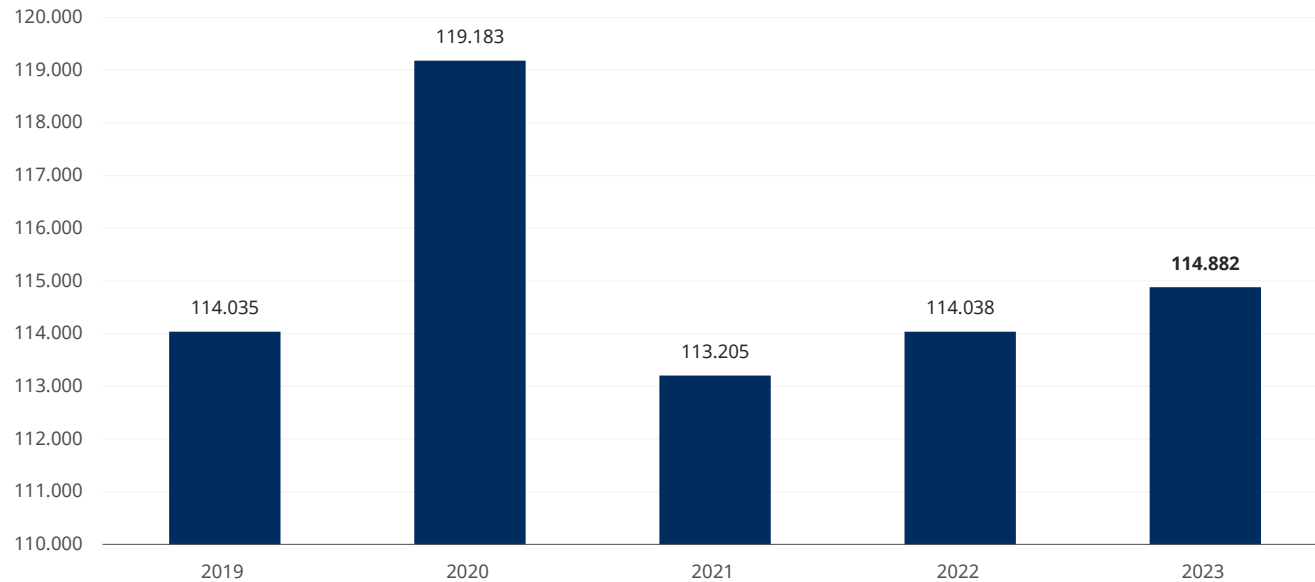
Fuente: Banco de España

Mercado Primario de Deuda Privada Española

Mercado AIAF. Admisiones (2019-2022)

Datos en millones de euros

Volumen de Admisiones a Negociación

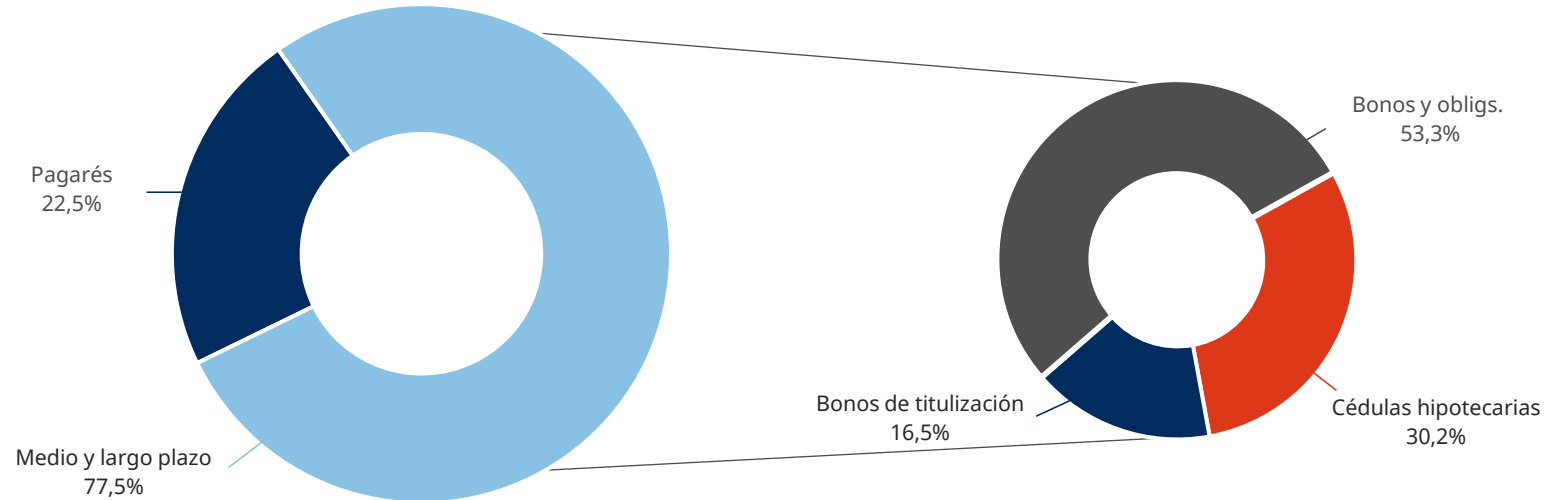


Fuente: BME

Mercado Primario de Deuda Privada Española

Mercado AIAF. Tipología de las Admisiones

Admisiones a Negociación por Plazos y Tipología en 2023



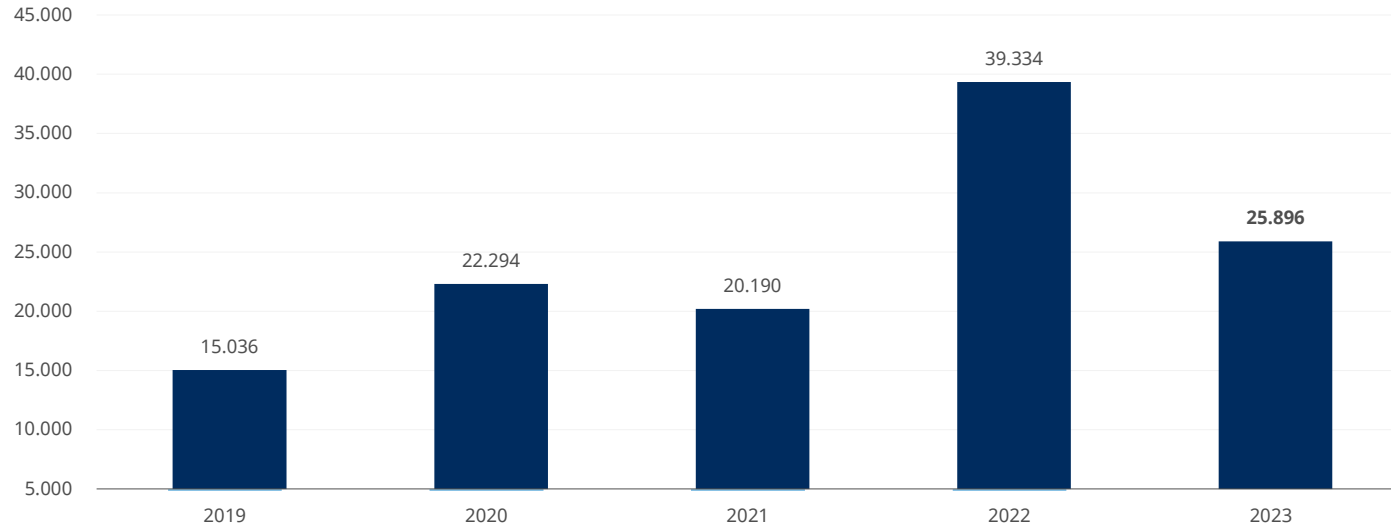
Fuente: BME

Mercado Primario de Deuda Privada Española

Mercado AIAF. Pagarés

Datos en millones de euros

Volumen de Admisiones de Pagarés (2019-2023)



Fuente: BME

Mercado AIAF

Saldos Vivos Totales



El Saldo Vivo total de deuda pública española en el mercado regulado de Renta Fija se situó al cierre de 2023 en casi 1,43 billones de euros, con un crecimiento del 7% sobre el cierre del año anterior.

El Saldo Vivo total de deuda pública extranjera que se puede negociar a través de la plataforma de BME casi se duplicó respecto al año anterior **hasta alcanzar los 8,2 billones de euros al cierre de 2023.**

El Saldo Vivo total en circulación de emisiones españolas registrado en el mercado regulado **de Renta Fija privada se situó en 405.836 millones de euros, un 3% más que al cierre del año anterior.**

Mercado AIAF. Mercado Secundario

Saldos Vivos Deuda Pública y Deuda Privada

Datos a cierre de 2023

Saldo en Circulación (millones de euros)

	CORTO PLAZO	MEDIO Y LARGO PLAZO
RF Privada	7.354	398.483
RF Pública	71.599	1.353.526
RF Pública Extranjera	506.585	7.707.782

Número de Emisiones en Circulación

	CORTO PLAZO	MEDIO Y LARGO PLAZO
RF Privada	146	1.088
RF Pública Española	24	387
RF Pública Extranjera	77	500
TOTAL	247	1.975

Fuente: BME

Mercado AIAF

Mercado Secundario



Las elevadas rentabilidades alcanzadas por la Deuda del Tesoro a todos los plazos han atraído a gran número de nuevos inversores y ello ha repercutido también en un aumento de los volúmenes negociados en el mercado.

Así, en 2023, la negociación total de Deuda del Tesoro **en la plataforma SENAF, reservada a entidades financieras mayoristas especializadas, aumentó un 68% hasta los 161.987 millones de euros y en la plataforma SEND, abierta a todo tipo de inversores, sumó casi 22.000 millones con un aumento del 19%**. El número de operaciones cruzadas en 2023 también aumentó un 58% hasta las 20.508 en la plataforma SENAF y en un 290% en la plataforma SEND hasta las 5.006 operaciones.

La aplicación de la normativa MIFIDII a la Renta Fija, desde hace ya seis años, implica normas de mercado y transparencia más rigurosas y similares a las que ya regían en mercados como los de renta variable. Esto ha provocado en los mercados europeos un

aumento de la negociación de Renta Fija a través de plataformas electrónicas.

Las entidades financieras que adquieren la condición de Miembro del Mercado de Renta Fija acuden a los Mercados y Sistemas Electrónicos de Contratación de Renta Fija gestionados por BME también para cumplir con las obligaciones de transparencia, difusión de información o reporting derivadas de la aplicación de la normativa.

Como respuesta a la demanda de las entidades Miembro, a partir de 2017 se incorporan a las Plataformas gestionadas por BME emisiones de los tesoros de Alemania, Francia, Holanda, Bélgica, Italia, Austria, Portugal, Irlanda, Grecia y del MEDE.

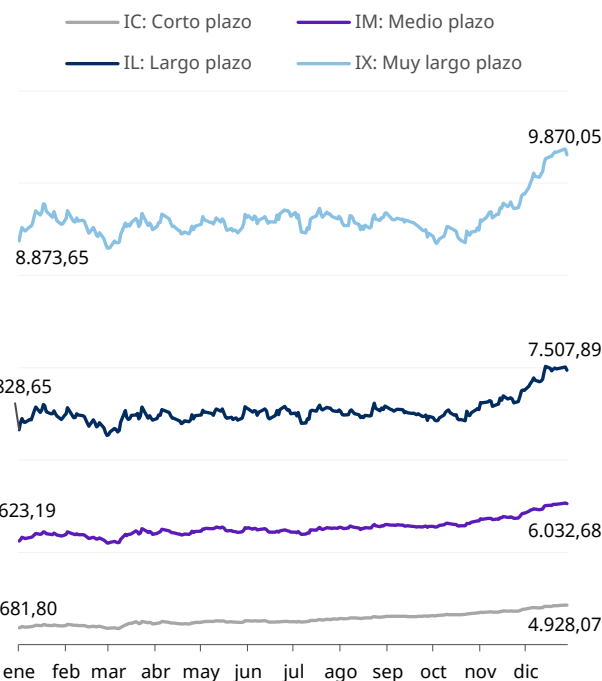
Índices AIAF 2000 en el Año 2023

EVOLUCIÓN DE LOS ÍNDICES AIAF 2000				DURACIONES DE LOS ÍNDICES				
ÍNDICE		MÁXIMO	MÍNIMO	ÚLTIMO	MEDIA	MÁXIMA	MÍNIMA	ÚLTIMA
IG	GENERAL	6.295,72	5.869,10	4.928,07	3,61	3,87	3,38	3,47
IC	CORTO	4.929,02	4.673,75	4.928,07	1,77	2,02	1,48	1,48
IM	MEDIO	6.036,05	5.599,89	6.028,17	3,45	3,74	3,11	3,11
IL	LARGO	7.515,60	6.765,82	7.472,35	6,84	7,17	6,51	6,54
IX	MUY LARGO	9.870,05	8.795,32	9.806,39	10,70	11,06	10,41	10,42

Índice General AIAF 2000



Índices AIAF 2000



Índices de Rendimiento de la Deuda del Estado (RODE)

Índice RODE Diario de Deuda Pública Española Entre 6 y 12 Meses

Año 2023. Datos diarios



El mercado de Renta Fija español cuenta con una novedosa familia de índices de Rendimiento de la Deuda del Estado (RODE) lanzada en mayo de 2021 para representar la evolución del mercado español de la deuda pública en sus diferentes vencimientos.

La serie de índices consta de nueve indicadores diarios y nueve mensuales que reflejan el tipo de rendimiento interno en el mercado de la Deuda Pública.

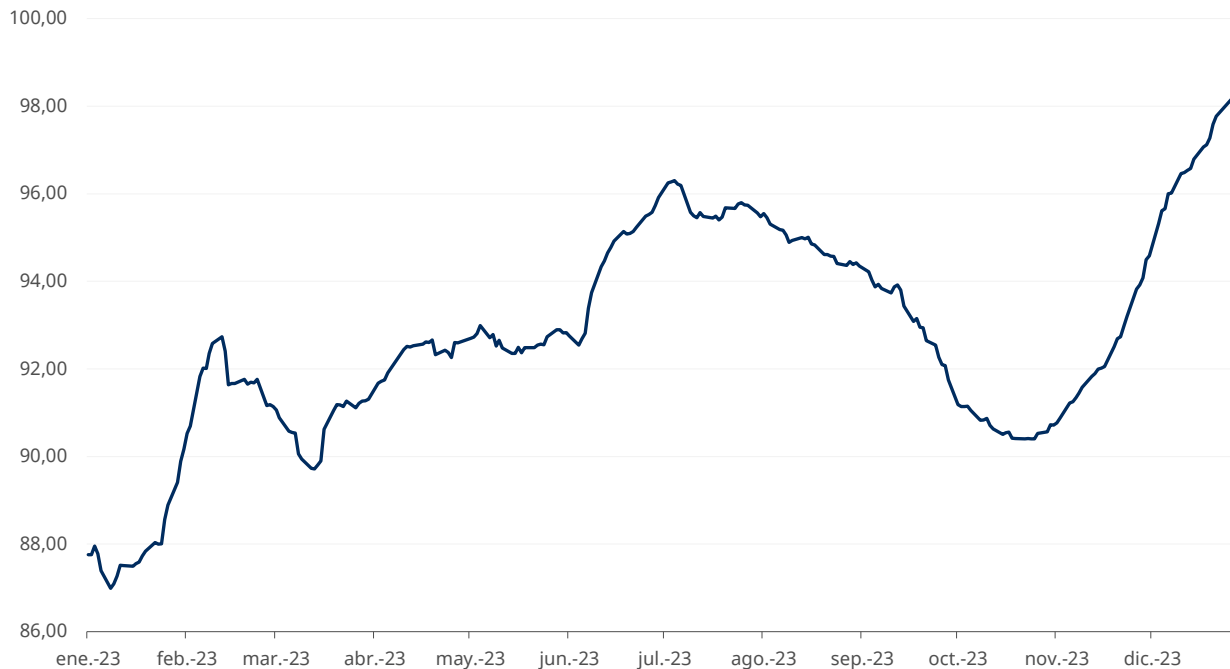
Los índices RODE representan una media de tipos y precios ponderada por volumen nominal de las operaciones realizadas.

Fuente: BME

Índices de Rendimiento de la Deuda del Estado (RODE)

Índice RODE Diario de Deuda Pública Española Entre 8 y 12 Años

Año 2023. Datos diarios



Los índices RODE diarios están diseñados para representar una media de tipos y de precios ponderada por volumen nominal por las operaciones realizadas.

Fuente: BME

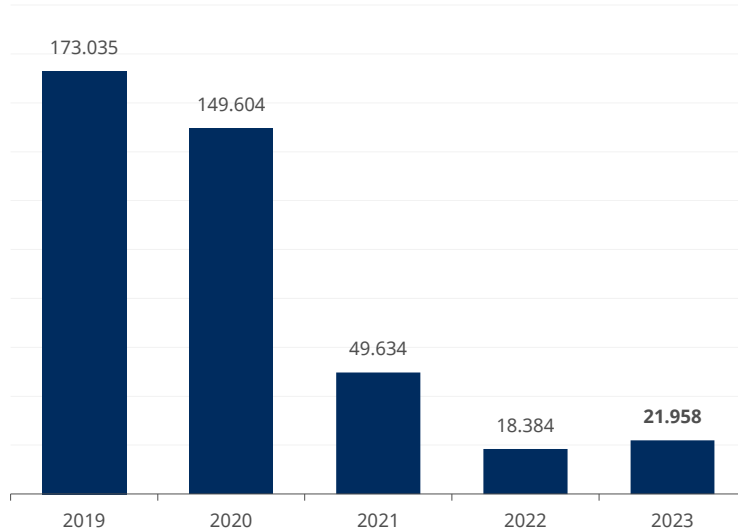
Mercado AIAF. Plataforma SEND

Volumen Negociado de Deuda Pública en Mercado Secundario

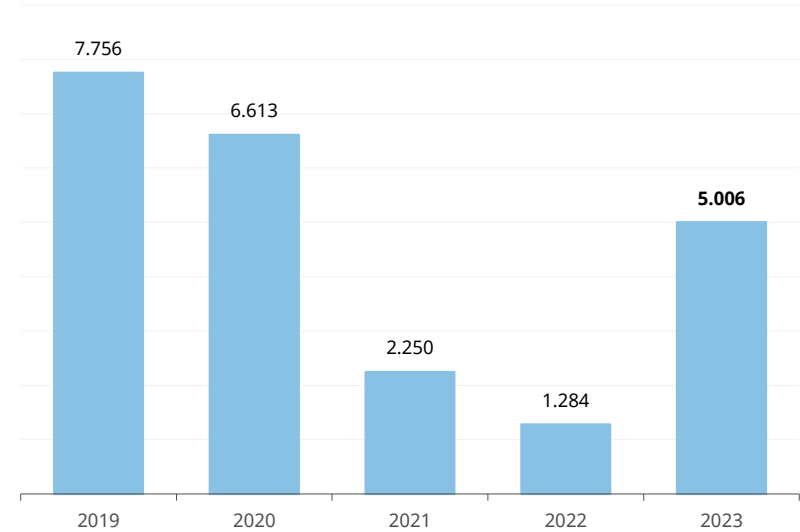
Datos en millones de euros

Número de Operaciones

Negociación Deuda Pública



Operaciones Deuda Pública



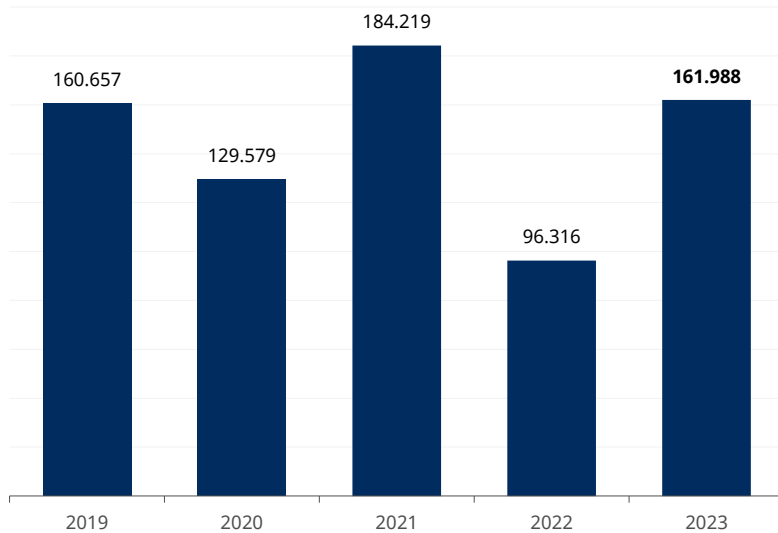
Fuente: BME

Plataforma SENAF

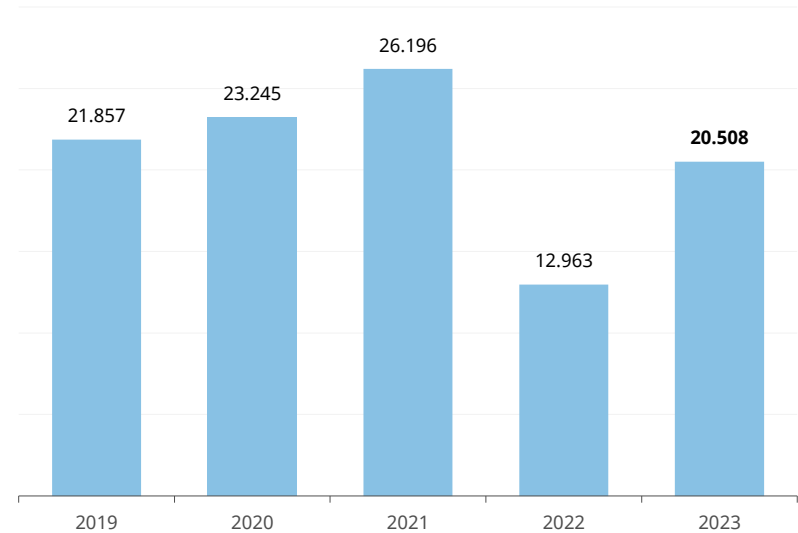
Volumen y Operaciones de Deuda del Tesoro

Datos en millones de euros

Volumen Efectivo



Número de Operaciones



Fuente: BME

En el mes de octubre de 2023 el mercado de Renta Fija MARF cumplía diez años de vida. En su primera década un total de **148 compañías han obtenido financiación en él de manera directa y varios centenares más lo han hecho a través de emisiones de titulización** de las que forman parte instrumentos de financiación como los créditos o facturas de empresas de pequeño tamaño. **Los recursos totales captados en este periodo superan con creces los 70.000 millones de euros.**

Se diseñó a raíz de la crisis financiera y de deuda soberana como un Sistema Multilateral de Negociación **para facilitar las emisiones de Renta Fija de empresas de diversos tamaños, muchas de las cuales no tenían presencia en los mercados de capitales antes de emitir en el MARF.**

En sus diez años de historia, este mercado se ha consolidado como **una sólida alternativa de financiación para las empresas de todos los tamaños y sectores de la economía.** De las 148

compañías emisoras directas en el MARF, 14 son internacionales, destacando una representación relevante de compañías portuguesas. En cuanto a las posibilidades de financiación que ofrece **el MARF destaca su gran variedad, desde programas de pagarés, para la obtención de financiación a corto plazo, hasta emisiones de bonos a medio y largo plazo, pasando por project bonds para la financiación de infraestructuras o las titulizaciones.** Además, en los últimos años han empezado a emitirse en el mercado **valores ESG: bonos sostenibles, ligados a la sostenibilidad, sociales o emisiones verdes.**

Un trabajo publicado con motivo del citado 10º aniversario elaborado por las profesoras e investigadoras María José Palacín y Carmen Pérez de la Universidad de Sevilla, titulado **[“El MARF transforma la financiación empresarial en España: 10 años en 10 logros”](#)**, analiza la evolución del mercado desde su creación a través de sus principales hitos.

En el conjunto del año 2023, **el volumen de emisiones y admisiones incorporadas al MARF alcanzó los 15.348 millones de euros, cifra que supone un alza del 11,6%** sobre el año anterior.

En los 12 meses del año destacó el aumento de las emisiones de pagarés de empresa a corto plazo (+14%) que compensaron el descenso sobre todo de las emisiones de titulización. **El saldo vivo al cierre de diciembre se situaba en 7.837 millones de euros** con un descenso del 4% sobre el cierre del año anterior, y muestra **un equilibrio entre emisiones de bonos vivos de bonos, por valor de 4.005 millones de euros repartidos en 67 emisiones, y 3.832 millones de euros en 399 tramos emitidos dentro de los programas de pagarés en vigor.**

A lo largo de 2023, **12 empresas acudieron por primera vez al MARF** para cubrir necesidades de financiación a través de la emisión de la Renta Fija, lo que permitió **alcanzar la cifra de 148 compañías emisoras.**

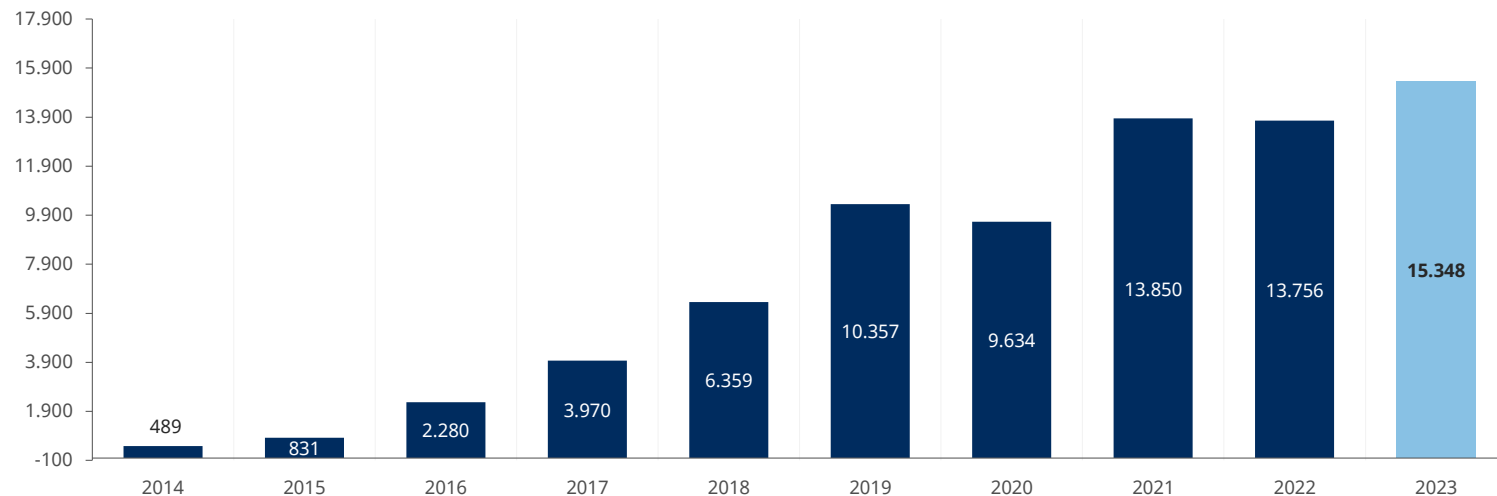
En 2023 volvió a ponerse de manifiesto la **gran diversidad de empresas que ha conseguido atraer el MARF desde su inicio. Entre las incorporaciones de este año se encuentran dos entidades bancarias, A&G Banco y MyInvestor Banco; la compañía de ingeniería digital e industrial Oesía Networks, la empresa del sector de la celulosa y de la energía ENCE o el grupo de tecnología y entretenimiento Squirrel Media.**

En el ámbito de la titulización, a lo largo del ejercicio se han incorporado los bonos del Fondo de Titulización Pensium ESG1 cuyo activo consiste en derechos derivados de contratos de crédito suscritos entre el cedente y personas físicas con grado III de gran dependencia o grado II de dependencia severa, sus clientes, con el objetivo de que puedan acceder a residencias privadas de la tercera edad o hacer frente al pago de servicios asistenciales a la dependencia en domicilio de un familiar o allegado. En garantía de los contratos de crédito los clientes y/o sus familiares otorgan garantías sobre un inmueble en virtud de

las cuales Pensium Direct adquiere el derecho a percibir el alquiler mensual del mismo que será aplicado al pago de los intereses y al capital del crédito otorgado.

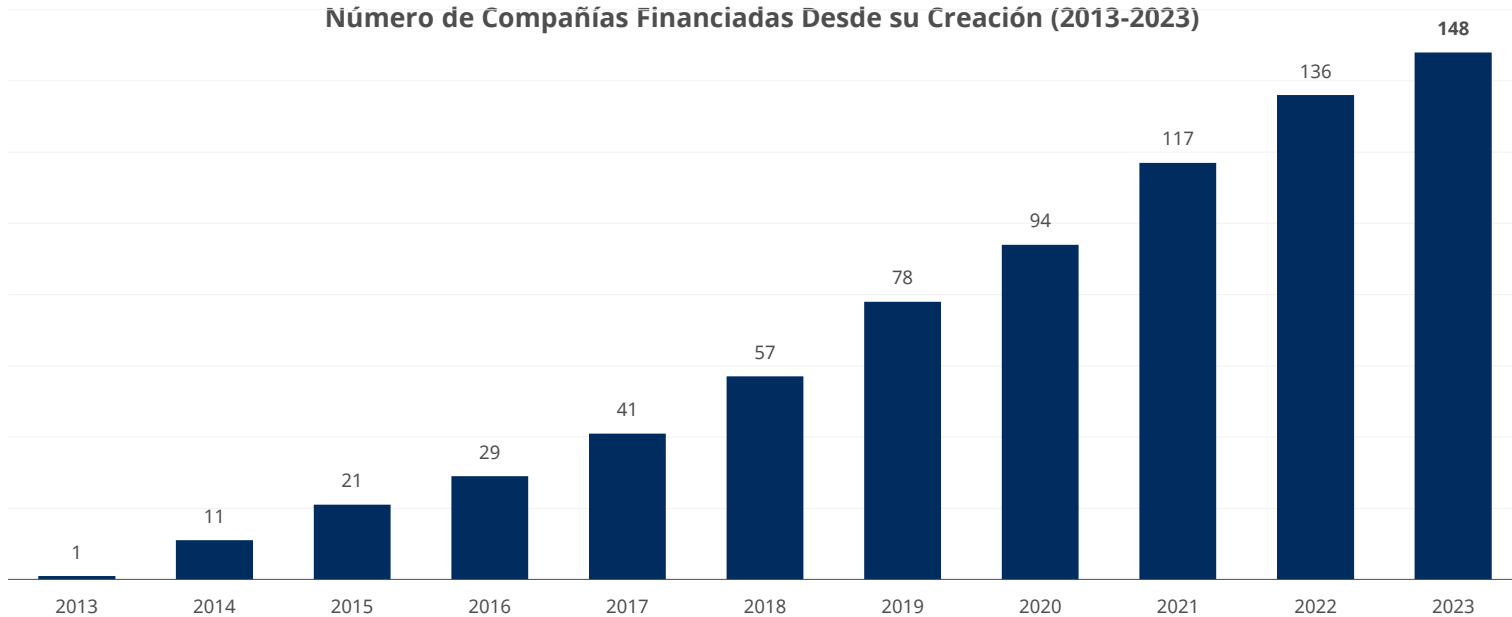
También **un programa de pagarés de titulización Linkfactor Trade Receivables EUR1** por un Saldo Vivo máximo de 150 millones de euros. El activo de este Fondo está integrado por una cartera de derechos de crédito derivados de la prestación de servicios de financiación y descuento de facturas.

Volumen Emitido e Incorporado a Negociación en el año 2014-2023

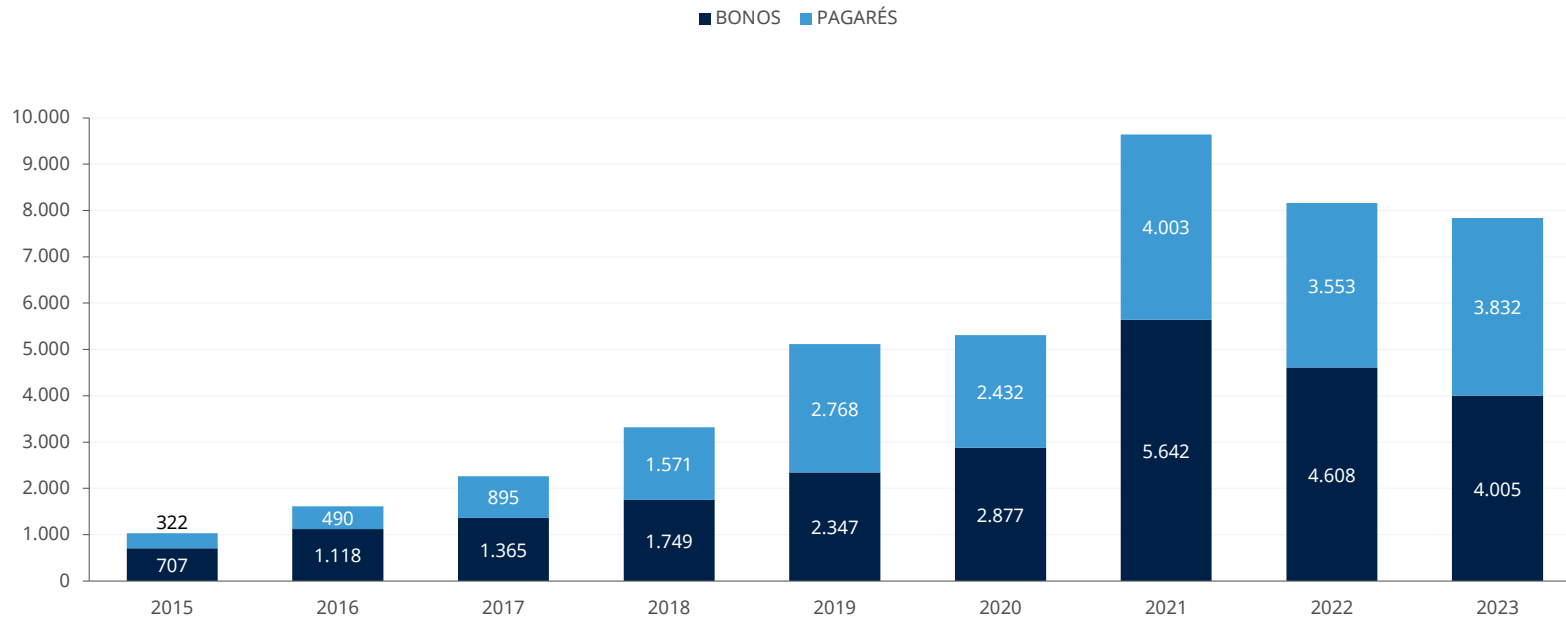


Fuente: BME

Número de Compañías Financiadas Desde su Creación (2013-2023)



Fuente: BME



Fuente: BME

La Financiación Sostenible en el Mundo

La financiación en forma de emisiones de bonos orientada a promover un desarrollo sostenible del planeta en términos medioambientales y sociales muestra una ligera recuperación en 2023 después del freno experimentado el año anterior.

Las emisiones totales llegaron a los 853.200 millones de euros, un 3% más que el año anterior de acuerdo con cifras del Observatorio Español de la Financiación Sostenible (OFISO) a partir de Environmental Finance. Destaca **la recuperación de las emisiones de bonos verdes con una subida del 7% hasta los 486.324 millones de euros** y también ascienden las emisiones de bonos ligados a objetivos de sostenibilidad (SLB) y de transición hasta los 76.788 millones (+9%), mientras permanecen estables los bonos sociales (153.576 millones) y los bonos sostenibles (136.512 millones).

Desde marzo de 2021 está en vigor en la Unión Europea la Regulación sobre Divulgación de Prácticas de Financiación

Sostenible (SFDR) que supone para las entidades participantes en los mercados de valores el cumplimiento de requisitos relacionados con la sostenibilidad (ESG). Se aplica a entidades de inversión, fondos de pensiones, gestoras de activos, aseguradoras, bancos, fondos de capital riesgo, e instituciones de crédito que ofrecen gestión de carteras de inversión y asesores financieros. Aunque la Regulación SFDR es de la Unión Europea, los fondos de fuera de la misma que son comercializados en Europa están igualmente obligados a cumplirla. En 2023 ha proseguido la adaptación de las entidades gestoras de fondos de inversión a los nuevos requisitos de información.

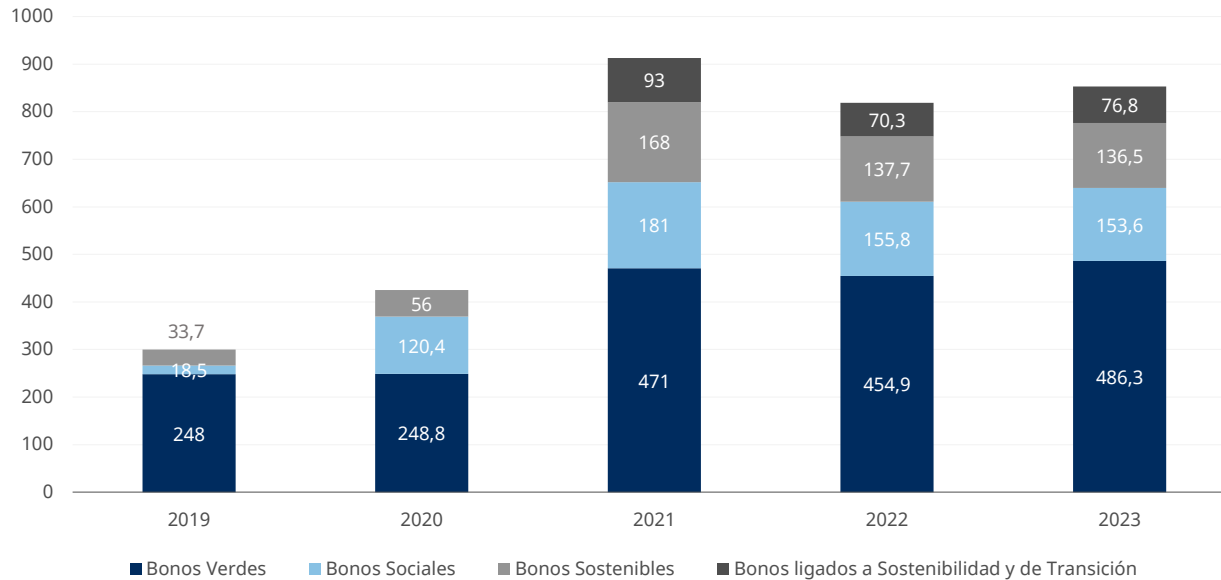
De especial relevancia en el ámbito de las inversiones sostenibles es la denominada Taxonomía de la UE, un sistema de clasificación de actividades económicas ambientalmente sostenibles. Se integra dentro de la Regulación SFDR y específicamente en los artículos 8 y 9 de la misma. La inclusión de un fondo dentro del artículo 8 o del artículo 9 deberá incluir información sobre el alineamiento de sus inversiones con la Taxonomía europea.

La Financiación Sostenible en el Mundo

Emisiones

Datos por tipos de emisión en miles de millones de euros

Emisiones de Bonos Sostenibles en el Mundo (2019-2023)



Fuente: OFISO

La Financiación Sostenible en España y en los mercados de BME

En línea con la tendencia internacional de estabilización de los volúmenes de bonos verdes, sociales y sostenibles, en España a lo largo del año 2023 se han emitido 21.215 millones de euros, con una leve caída del 3%, de acuerdo con datos publicados por el Observatorio de la Financiación Sostenible (OFISO). En el conjunto del año anterior se había producido una caída del 24%.

Se reduce ligeramente el volumen de bonos verdes hasta los 15.313 millones de euros (-8%) y más intensamente lo hacen los bonos sociales (-25%). Por el contrario aumentan los bonos sostenibles hasta los 3.300 millones y los bonos ligados a determinados compromisos de sostenibilidad (SLB) hasta los 1.100 millones de euros.

En los mercados y plataformas de Renta Fija gestionados por BME se admitieron a negociación en el año 62 emisiones nacionales e internacionales de Renta Fija verdes, sociales y sostenibles por un importe total cercano a los 170.000 millones de euros de los cuales 14.000 millones corresponden a emisores españoles y el resto a

emisores extranjeros. Al cierre del año 2023 eran 89 las emisiones españolas vivas de bonos y de programas de pagarés abiertos en los mercados de Renta Fija de BME con protagonismo destacado de empresas como la gestora ferroviaria ADIF, entidades bancarias como el ICO, BBVA, Abanca, Unicaja, Kutxabank, Caja Rural de Navarra; o las Comunidades Autónomas de Madrid, Andalucía, Euskadi o Galicia, gran parte ellos emisores a lo largo de 2023. También entre los emisores destacados del año volvió a estar el Tesoro con el bono verde soberano del Reino de España y se han incorporado emisiones de la Unión Europea y del Banco Europeo de Inversiones.

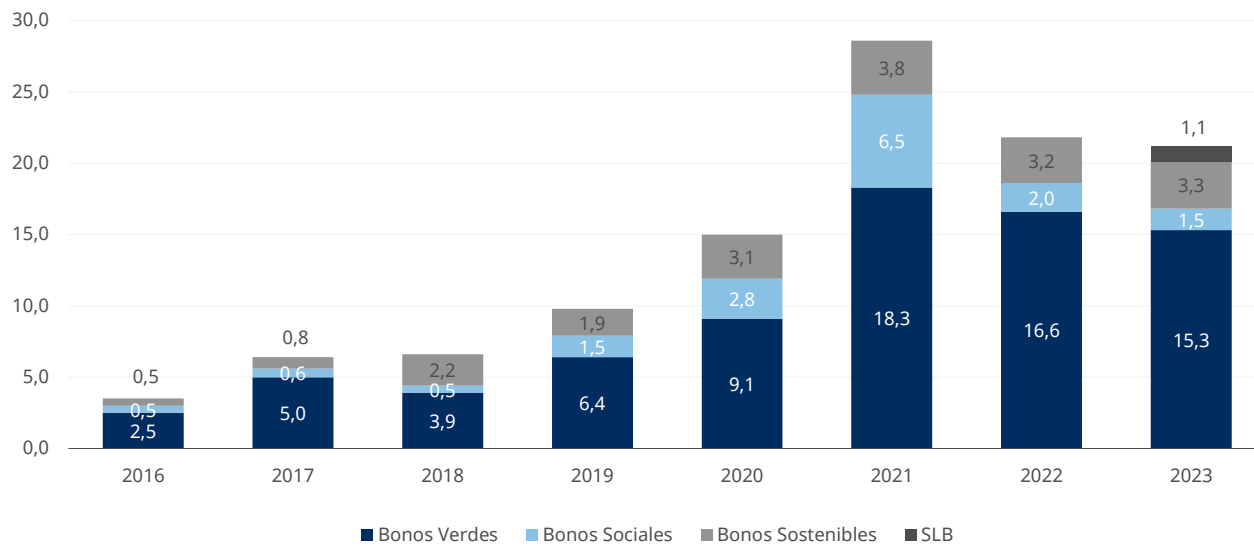
Por su parte en el mercado de Renta Fija MARF, orientado a la financiación de empresas de menor tamaño, también tienen protagonismo las emisiones verdes, sociales y sostenibles. Al cierre del año 2023 son 11 las emisiones vivas en el mercado.

La Financiación Sostenible en España

Emisiones

Datos por tipos de emisión en miles de millones de euros

Evolución por Categoría de Bonos (2019-2023)



Fuente: OFISO

Perspectivas del Entorno y del Mercado

Economía: el crecimiento global resiste y se reduce el riesgo de aterrizaje brusco

Las expectativas apuntan a que el crecimiento del PIB mundial siga siendo moderado en 2024, aunque la corrección de la inflación y los esperados recortes de tipos de interés por parte de los bancos centrales pueden proporcionar impulso adicional y alejan la probabilidad de una recesión global.

El FMI proyecta un crecimiento anual del PIB global del 3,1% mientras la OCDE lo sitúa en el 2,9%, de acuerdo con las estimaciones publicadas en enero **que fueron revisadas al alza 0,2 p.p.** respecto a sus estimaciones anteriores, impulsadas por la fortaleza de Estados Unidos y de algunas economías en desarrollo. Se espera que las economías avanzadas experimenten un crecimiento más modesto (+1,5%), lastrado sobre todo por Europa.

La Unión Europea crecerá entre un 0,8% y un 0,9% en 2024 de acuerdo con las previsiones del FMI y de la Comisión Europea (+0,5% en 2023). **En España el crecimiento del PIB para 2024 se reducirá** respecto al 2,5% alcanzado en 2023, **pero las estimaciones empiezan a revisarse al alza incluso por encima del 2%**. Pesan positivamente la aportación del turismo, el efecto de los Planes europeos, las mejores condiciones financieras y la reducción de la inflación, mientras que la débil situación económica de los principales socios comerciales de España puede limitar el dinamismo de las exportaciones.

Política Monetaria y Fiscal

Tipos de Interés

Los principales bancos centrales mantienen un tono de cautela, pero las expectativas apuntan a que la corrección de la inflación los empujará a iniciar un ciclo de rebajas de tipos de interés.

El BCE mantuvo los tipos de interés estables en el 4,5% en enero y febrero de 2024, reconociendo importantes avances positivos en materia de desinflación, pero advirtiendo de que la batalla para reducir la inflación al 2% no ha terminado. La inercia de los precios en el sector servicios, la fortaleza del mercado laboral y las persistentes tensiones geopolíticas son razones para la cautela. A la fecha de la reunión de febrero, los tipos descontados por los mercados de futuros monetarios del euro descuentan bajadas que empezarían a materializarse en el verano de 2024 (50 puntos básicos) y que podría alcanzar una caída del 1% a finales de ese mismo año.

Las previsiones de inflación para el área euro publicadas también en febrero por el BCE para el cierre de 2024 y 2025 se sitúan en el 2,3% y el 2% respectivamente.

También en las reuniones de enero y febrero, la Reserva Federal dejó los tipos sin cambios entre el 5,25% y el 5,5%. El ciclo de subidas vuelve a confirmar su fin, pero los recortes de tipos esperan a que haya pruebas claras de que la inflación alcanzará su objetivo.

Mercados Europeos de Renta Fija y BME



La incertidumbre sobre la fecha de inicio de las rebajas de tipos por parte de la Fed y el BCE ha lastrado la evolución de los mercados de renta fija al inicio del año 2024 que, en general, muestran pérdidas moderadas.

2024 será el último año en el cual el BCE adquirirá deuda, aproximadamente 135.000 millones de euros, para cumplir con su estrategia de mantener estable la cartera de adquirida a través del programa de Compras de Emergencia Pandémica (PEPP).

El Tesoro español prevé una emisión neta de Deuda Pública en 2024 de 55.000 millones de euros, 10.000 millones menos que en 2023. Las emisiones brutas totales alcanzarán los 257.572 millones de euros, un 2% más que el año precedente. Las cifras definitivas de cierre 2023 indican que el volumen total de deuda pública se situó en el 107,7% del PIB, 4 puntos menos que el año anterior.

La emisión y admisión de deuda pública española en los mercados de BME en los primeros dos meses del año alcanza

los 71.217 millones de euros, un 4% más que en el mismo periodo del año anterior.

El MARF también muestra crecimiento en los dos primeros meses con emisiones superiores a los 3.000 millones de euros, un 22% superior al año anterior.

El saldo vivo de deuda pública y deuda corporativa española y extranjera en el Mercado AIAF asciende al cierre de febrero un 5% sobre la misma fecha del año anterior hasta los 9,5 billones de euros.

En el mes de febrero se ha admitido a negociación en BME una emisión de bonos sostenibles de la junta de Andalucía por 750 millones y, a través de la Bolsa de Bilbao, una emisión de bonos sostenibles del Gobierno Vasco por importe de 600 millones de euros. Las ocho emisiones registradas por Euskadi desde 2018 suman un importe de 5.000 millones de euros y la Junta de Andalucía alcanza 3.350 millones.

Disclaimer



Este material ha sido preparado por Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. (BME) y/o sus filiales (en conjunto, “BME”) para el uso exclusivo de las personas a las que a las que BME entrega este material. Este material o cualquiera de sus contenidos no debe interpretarse como un acuerdo vinculante, una recomendación, un consejo de inversión, solicitud, invitación u oferta de compra o venta de información financiera, productos, soluciones o servicios. Dicha información tampoco es un reflejo de posiciones (propias o de terceros) en firme de los intervinientes en el Mercado de Valores Español. BME no tiene ninguna obligación de actualizar, revisar o mantener al día el contenido de este material, y estará sujeto a cambios sin previo aviso en cualquier momento. Ninguna representación, garantía o compromiso -expreso o implícito- es compromiso -expreso o implícito- es o será dado por BME en cuanto a la exactitud, integridad, suficiencia, idoneidad o fiabilidad del contenido de este material.

Al reflejar opiniones teóricas, su contenido es meramente informativo y por tanto no debe ser utilizado para valoración de carteras o patrimonios, ni servir de base para recomendaciones de inversión. Ni las Entidades contribuidoras, ni Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S.A. (BME) ni de ninguna de sus filiales, serán responsables de ninguna pérdida financiera, ni decisión tomada sobre la base de la información contenida en este material. En general, Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. (BME) ni ninguna de sus filiales, ni las Entidades contribuidoras, sus administradores, representantes, asociados, sociedades controladas, directores, socios, empleados o asesores asumen responsabilidad alguna en relación con dicha información, ni de cualquier uso no autorizado del mismo.

Este material es propiedad de BME y no puede ser impreso, copiado, reproducido, publicado, transmitido, divulgado o distribuido de ninguna forma sin el consentimiento previo por escrito de BME.

2024 Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. Todos los derechos reservados.