

## EL EXPERTO

### Alta demanda y elevada rentabilidad en cada emisión

**DANIEL PINGARRÓN**

■ Las últimas subastas de deuda del Tesoro español dejan un buen sabor de boca, en un ejercicio que, en general, ha estado marcado por dos factores: elevada rentabilidad pagada (no tanto en el primer trimestre del

año, donde el Tesoro, acertadamente, concentró el grueso de las subastas, sino en el cuarto trimestre); y una apreciable demanda registrada durante todo el ejercicio (las subastas españolas siempre han registrado una demanda sensiblemente superior a las italianas, por ejemplo). De esta manera, el Tesoro ha emitido más de 97.000 millones de euros, teniendo en cuenta vencimiento y nuevas emisiones. El diferencial entre los bonos españoles y alemanes a 10 años se sitúa en el entorno de los 300 puntos básicos (cifra muy alejada de los 500 puntos a los que se aproximó), pero, sobre todo, el *spread* entre los bo-

nos españoles e italianos se sitúa en 170 puntos a favor de los primeros, hecho bastante reseñable en el contexto actual. El próximo año, el Tesoro Público tendrá que refinanciar entorno a 140.000 millones de euros, cuyos vencimientos se concentrarán en los primeros cuatro meses del año. Así pues, sería muy conveniente que esta última tendencia de subastas se mantuviese, minimizando la factura de intereses pagada por el Estado, y aprovechando el capital ahorrado en inversiones productivas.

**D. Pingarrón es estratega de mercados de IG Markets.**