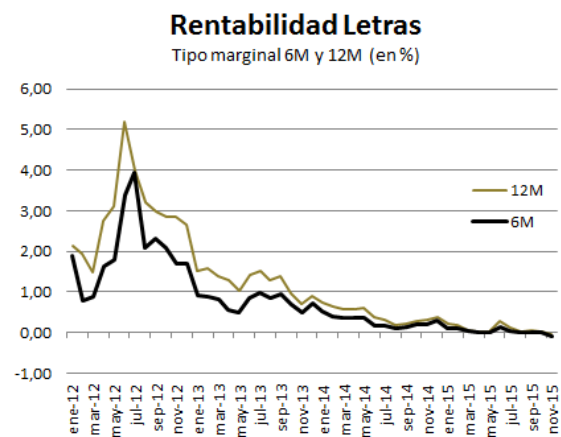


Tires negativas en las letras a 6 y 12 meses

Las expectativas creadas por el BCE tras su reunión de política monetaria del pasado octubre han provocado una intensa caída de las rentabilidades, tanto en la curva de corto plazo (mercado monetario), como en la de medio y largo plazo (curva de deuda pública). Lógicamente, en la subasta que hoy ha celebrado el Tesoro se tenía que reflejar en el precio de las letras esta situación: se ha pagado un importe superior a su valor nominal, lo que implica una tir negativa del -0,094% en la emitida a 6 meses y del -0,046% en la emitida a 12 meses. A pesar de ello, la demanda ha respondido y el Tesoro ha cumplido sin problemas su objetivo de colocación (en torno a la media entre el mínimo y máximo anunciados previamente).

| LETRAS | 6 y 12 meses | | |
|------------------|--------------|------------|---------|
| Mínimo | 4.000 | millones | |
| Máximo | 5.000 | millones | |
| Plazo (meses) | 6 | 12 | |
| Fecha subasta | 17/11/2015 | 17/11/2015 | Totales |
| Vcto | | | |
| Demanda | 3.590 | 7.304 | 10.894 |
| Adjudicado | 950 | 3.515 | 4.465 |
| Ratio B/C | 3,78 | 2,08 | 2,44 |
| Tir marginal (%) | -0,094 | -0,046 | |
| Tir media (%) | -0,098 | -0,049 | -0,06 |
| No competit. | 0,49 | 30,39 | 30,88 |

Importes en millones de euros
Fuente: Tesoro y Bankia Estudios.



Fuente: Tesoro y Bankia Estudios.

En nuestra opinión

- **El Tesoro disfruta de una situación muy cómoda.** En estos momentos está en condiciones de financiarse hasta el plazo a 12 meses sin pagar intereses por ello, al contrario, los cobra, algo inédito en nuestra historia. A pesar de ello, la demanda de los inversores se mantiene, aunque, eso sí, se orienta a los plazos con rentabilidades más altas (menos negativas), como sucede con las letras emitidas a 12 meses.
- **La tir del bono a 2 años español puede ser la siguiente en situarse por debajo del 0%.** Se sitúa en estos momentos en torno al 0,02%. Si el BCE baja el tipo de la facilidad de depósito o amplía de alguna forma su actual QE (bastaría incluso con su anuncio para una fecha posterior), las rentabilidades de los bonos de la UEM podrían experimentar nuevas cesiones, aunque más intensas en el caso de los periféricos. Según nuestros cálculos, la tir a 2 años del bono español podría ceder hasta niveles negativos entre -0,05% y -0,07%.

Este Informe tiene carácter meramente informativo y no se pretende, por medio de esta publicación, prestar servicios o asesorar en materia financiera, de inversiones, legal, fiscal o de otro tipo en ningún campo de nuestra actuación, por lo que dicha información no debe tomarse como base para realizar inversiones o tomar decisiones de inversión. La información utilizada para la elaboración del presente Informe ha sido obtenida de fuentes consideradas fiables, no garantizándose su exactitud o concreción. Queda prohibido reproducir, transmitir, modificar o suprimir la información sin previa autorización escrita de Bankia.