

VALORES DE LA JUNTA DE ANDALUCÍA

*BOOK ENTRY PUBLIC DEBT***SUMARIO/SUMMARY**

	Pág.
1. Comentario de Mercado <i>Market overview</i>	1
2. Calendario de próximos cupones y vencimientos <i>Upcoming coupon and redemption dates</i>	2
3. Calendario de próximas subastas <i>Upcoming auctions</i>	2
4. Situación de los valores en circulación <i>Outstanding debt data</i>	3
5. Resultados últimas subastas de bonos y obligaciones <i>Outcome of recent bonds auctions</i>	4
6. Resultados últimas subastas de pagarés <i>Outcome of recent bills auctions</i>	5
7. Liquidación Presupuestaria Cuenta General 1999 <i>Balancing the budget. General Account 1999</i>	6
8. ¿Una malformación temporal en los diferenciales? <i>Spreads temporarily out of line?</i>	7
9. Deuda Pública Anotada: Principales características <i>Book-entry debt issues: main features</i>	8
10. Entidades creadoras de mercado <i>Junta de Andalucía's market makers</i>	8

1. COMENTARIO DE MERCADO / MARKET OVERVIEW

El Banco Central Europeo elevó el tipo de interés principal de intervención de la zona euro hasta el 4,75%, mediante una subida de 25 p.b. el día 31 de agosto, y otro aumento de 25 p.b. el pasado día 5 de octubre. De este modo, la máxima autoridad monetaria actuaba ante los riesgos inflacionistas que parecen acentuarse en las economías europeas, unido a un euro débil que agrava la presión que está ejerciendo la evolución del precio del petróleo en las tasas de inflación. El mercado monetario se ha mostrado muy sensible a las expectativas de evolución del tipo repo, y los tipos a corto plazo se han mantenido en niveles muy altos, llegando a alcanzar el Euribor a 3 meses tipos cercanos al 5%. Por su parte, el mercado de deuda se ha mantenido más ajeno a estos movimientos, situándose la rentabilidad del bono a 10 años en niveles en torno al 5,45%. Por tanto, el repunte relativamente superior de los tipos del mercado monetario con respecto a los del mercado de deuda, ha supuesto una reducción de la pendiente de la curva de tipos de interés.

Dentro de este marco, la Junta de Andalucía ha realizado en el tercer trimestre del año dos subastas de bonos y obligaciones, correspondientes a los meses de julio y septiembre (el calendario de emisiones regulares de Bonos y Obligaciones no contemplaba la celebración de subastas en el mes de agosto). El volumen total solicitado (a los tres plazos subastados) ha sido de 1.849 millones de euros frente a los 75 millones de euros adjudicados. Los diferenciales con respecto a IRS han variado entre 0 y - 1.5 puntos básicos.

En cuanto al Programa de Pagarés, el volumen total adjudicado en las seis subastas correspondientes al tercer trimestre del año ha sido de 147,2 millones de euros mientras que el volumen solicitado alcanzó los 736,5 millones de euros. Los diferenciales ponderados han oscilado entre 2 y 16 p.b. por debajo de Mibor.

The European Central Bank raised the main intervention rate in the euro area by 25 basis points to 4.75% on 31 August and by a further 25 b.p. on 5 October. The highest euro area monetary authority was reacting to inflationary risks which seem to be increasing in the European economies, coupled with a weak euro which exacerbated the upward pressure on inflation caused by crude oil price trends. The money market showed itself to be very sensitive to repo rate expectations, and short-term rates remained at very high levels, with the three-month Euribor registering rates of almost 5%. The debt market, however, was less susceptible to these developments, with 10-year security yields registering levels of around 5.45%. The fact that money market interest rates registered a higher rise than debt market rates therefore gave rise to a gentler interest rate curve.

Against this background, the Junta de Andalucía held two notes and bonds auctions in the third quarter of the year for July and September (the regular Notes and Bonds Programme does not schedule auctions for August). Bids for the three maturities auctioned totalled 1849 million euro against the 75 million euro allotted. Spreads vs IRS ranged between 0 and -1.5 b.p.

In the Bills Programme, the total allotted at the six auctions held in the third quarter of the year was 147.2 million euro against bids totalling 736.5 million euro. Weighted spreads ranged between 2 and 16 b.p. below Mibor.

2. CALENDARIO DE PRÓXIMOS CUPONES Y VENCIMIENTOS (OCT.-NOV.-DIC.) UPCOMING COUPON AND REDEMPTION DATES (OCT.-NOV.-DEC.)

Pago de cupón/Fecha de amortización Coupon payment/ Redemption date	Valores Securities	Volumen en circulación		Importe a abonar		Fecha de emisión Issue date	Cupón/ Vencimiento (1) Coupon / Redemption (1)
		Outstanding volume Mill. Euros	Mill. Ptas.	Payment Mill. Euros	Mill. Ptas.		
27-oct-00	Pagarés	4,20	698,82	4,20	698,82	15-oct-99	V
	Pagarés	2,00	332,77	2,00	332,77	29-oct-99	V
	Pagarés	11,00	1.830,25	11,00	1.830,25	14-abr-00	V
	Pagarés	9,50	1.580,67	9,50	1.580,67	28-abr-00	V
	Pagarés	10,00	1.663,86	10,00	1.663,86	14-jul-00	V
	Pagarés	6,01	999,98	6,01	999,98	28-jul-00	V
				42,71	7.106,35		
16-nov-00	O. 9,20% Nov. 03	189,32	31.500,00	17,42	2.898,00	25-mar-94	C
				17,42	2.898,00		
24-nov-00	Págares	7,00	1.164,70	7,00	1.164,70	12-nov-99	V
	Págares	5,50	915,12	5,50	915,12	26-nov-99	V
	Págares	1,00	166,39	1,00	166,39	11-feb-00	V
	Págares	3,00	499,16	3,00	499,16	25-feb-00	V
	Págares	4,92	819,28	4,92	819,28	12-may-00	V
	Págares	10,00	1.663,86	10,00	1.663,86	26-may-00	V
	Págares	8,00	1.331,09	8,00	1.331,09	11-ago-00	V
	Págares	2,66	442,59	2,66	442,59	25-ago-00	V
				42,08	7.002,19		
02-dic-00	O. 11,10% Dic. 05	168,28	27.999,44	20,01	3.107,99	26-jun-93	C
				20,01	3.107,99		
14-dic-00	B. 10,50% Dic. 00	217,87	36.250,00	240,74	40.056,25	16-nov-95	C y V
	O. 10,90% Dic. 05	311,32	51.799,29	33,93	5.646,20	16-nov-95	C
				274,68	45.702,45		
29-dic-00	O. 13,15% Dic. 07	138,23	23.000,00	18,18	3.024,50	30-dic-92	C
				18,18	3.024,50		
29-dic-00	Págares	2,50	415,97	2,50	415,97	17-dic-99	V
	Págares	1,00	166,39	1,00	166,39	17-mar-00	V
	Págares	5,00	831,93	5,00	831,93	31-mar-00	V
	Págares	12,50	2.079,83	12,50	2.079,83	16-jun-00	V
	Págares	10,00	1.663,86	10,00	1.663,86	30-jun-00	V
	Págares	5,40	898,48	5,40	898,48	15-sep-00	V
	Págares	10,00	1.663,86	10,00	1.663,86	29-sep-00	V
				46,40	7.720,31		

(1) V: Vencimiento / Redemption; C: Pago de cupón / Coupon payment

3. CALENDARIO DE PRÓXIMAS SUBASTAS /UPCOMING AUCTIONS

Subasta Auction	Fecha de resolución Auction date	Valores Securities	Fecha de anotación Issue date
Octubre October	10-oct-00	Pagarés	13-oct-00
	11-oct-00	Bonos y Obligaciones	16-oct-00
	24-oct-00	Pagarés	27-oct-00
Noviembre November	14-nov-00	Pagarés	17-nov-00
	14-nov-00	Bonos y Obligaciones	17-nov-00
	28-nov-00	Pagarés	01-dic-00
Diciembre December	12-dic-00	Pagarés	15-dic-00
	19-dic-00	Bonos y Obligaciones	22-dic-00
	26-dic-00	Pagarés	29-dic-00

4. SITUACIÓN DE LOS VALORES EN CIRCULACIÓN / *OUTSTANDING DEBT DATA*

VALORES A MEDIO Y LARGO PLAZO ANOTADOS / *MEDIUM- & LONG-TERM BOOK-ENTRY BOND ISSUES*

Emisión <i>Issue</i>	Cupón (%) <i>Coupon (%)</i>	Fecha de vencimiento <i>Maturity date</i>	Plazo residual (1) <i>Term to maturity</i>	Próximo cupón (2) <i>Next coupon</i>	Saldo en circulación		Estructura del mercado %	
					Mill. Euros	Mill. Ptas.	Miembros del mercado <i>Market members</i>	Terceros <i>Non-members</i>
Bono	10,50	14-dic-00	0,2	14.12.00	217,87	36.250,52	46,93%	53,07%
Bono	5,25	26-feb-01	0,4	26.02.01	69,18	11.510,58	15,18%	84,82%
Bono	7,10	27-feb-02	1,4	27.02.01	157,77	26.250,00	43,52%	56,48%
Bono	12,15	19-may-02	1,6	19.05.01	60,10	10.000,00	43,69%	56,31%
Bono	4,20	30-jul-02	1,8	30.07.01	198,86	33.087,52	31,14%	68,86%
Bono	5,50	26-feb-03	2,4	26.02.01	117,50	19.550,36	20,21%	79,79%
Bono	5,00	30-jul-03	2,8	30.07.01	77,10	12.828,36	11,85%	88,15%
Obligación	9,20	16-nov-03	3,1	16.11.00	189,32	31.500,00	48,30%	51,70%
Bono	4,40	30-jul-04	3,8	30.07.01	173,27	28.829,70	34,60%	65,40%
Obligación	8,75	26-ago-04	3,9	26.08.01	60,10	10.000,00	32,78%	67,22%
Bono	5,30	30-jul-05	4,8	30.07.01	63,40	10.548,87	10,16%	89,84%
Obligación	11,10	02-dic-05	5,2	02.12.00	168,28	27.999,44	72,44%	27,56%
Obligación	10,90	14-dic-05	5,2	14.12.00	311,32	51.800,00	53,06%	46,94%
Obligación	7,25	23-abr-07	6,6	23.04.01	282,24	46.960,00	41,35%	58,65%
Obligación	13,15	30-dic-00/07	0,5/7,5	30.12.00	138,23	22.999,54	46,83%	53,17%
Obligación	6,10	26-feb-08	7,4	26.02.01	183,34	30.505,00	43,56%	56,44%
Obligación	4,25	05-may-09	8,6	05.05.01	409,73	68.173,34	36,55%	63,45%
Obligación	5,00	30-jul-09	8,8	30.07.01	65,80	10.948,20	29,94%	70,06%
Obligación	5,75	14-jul-10	9,8	14.07.01	227,00	37.769,62	37,00%	63,00%
Obligación	6,90	16-jun-17	16,7	16.06.01	90,15	15.000,00	0,51%	99,49%
Obligación	5,70	20-jul-28	27,8	20.07.01	180,15	29.974,44	0,01%	99,99%
Total					3.440,71	572.485,48	37,27%	62,73%

(Datos a 30 de septiembre de 2000 / *Calculated as at 30/09/00*).

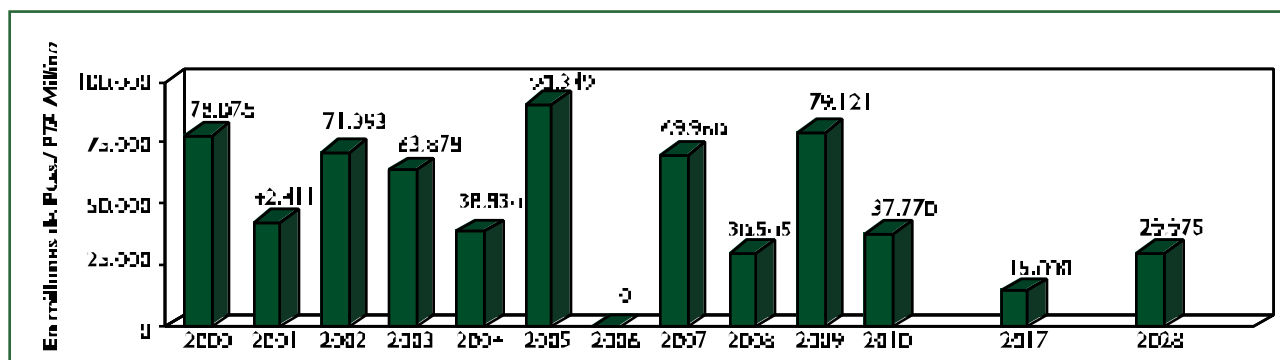
(1) Años / *Years*. (2) Cupón Anual / *Annual coupon*.

PAGARÉS ANOTADOS / *BOOK-ENTRY BILLS*

Fecha de amortización <i>Redemption date</i>	Plazo residual (1) <i>Term to maturity (1)</i>	Volumen Nominal <i>Outstanding volume</i>		Saldos de terceros <i>Non-members</i>		Porcentaje de cesión <i>Non-members %</i>
		Mill. Euros	Mill. Ptas.	Mill. Euros	Mill. Ptas.	
27-oct-00	27	42,71	7.106,35	28,02	4.662,14	65,61%
24-nov-00	55	42,08	7.001,52	33,31	5.542,32	79,16%
29-dic-00	90	46,40	7.720,31	41,96	6.981,56	90,43%
26-ene-01	118	50,11	8.337,60	44,21	7.355,93	88,23%
23-feb-01	146	28,71	4.776,94	19,03	3.166,33	66,28%
30-mar-01	181	55,35	9.209,47	34,48	5.736,99	62,29%
27-abr-01	209	9,70	1.613,94	4,70	782,01	48,45%
25-may-01	237	15,25	2.537,39	14,00	2.329,40	91,80%
29-jun-01	272	3,75	623,95	3,75	623,95	100,00%
27-jul-01	300	5,50	915,12	5,38	895,16	97,82%
31-ago-01	335	7,50	1.247,90	6,00	998,32	80,00%
28-sep-01	363	8,60	1.430,92	4,10	682,18	47,67%
26-oct-01	391	0,25	41,60	0,25	41,60	100,00%
30-nov-01	426	1,00	166,39	1,00	166,39	100,00%
22-feb-02	510	6,55	1.089,83	6,55	1.089,83	100,00%
28-mar-02	544	5,80	965,04	5,80	965,04	100,00%
Total		329,26	54.784,25	252,54	42.019,12	76,70%

(Datos a 30 de septiembre de 2000/ *Calculated as at 30/09/00*).

VOLUMEN DE VENCIMIENTOS ANOTADOS / *REDEMPTIONS OF BOOK-ENTRY ISSUES*



Nota: Datos a 30 de septiembre de 2000/ *Calculated as at 30/09/00*.

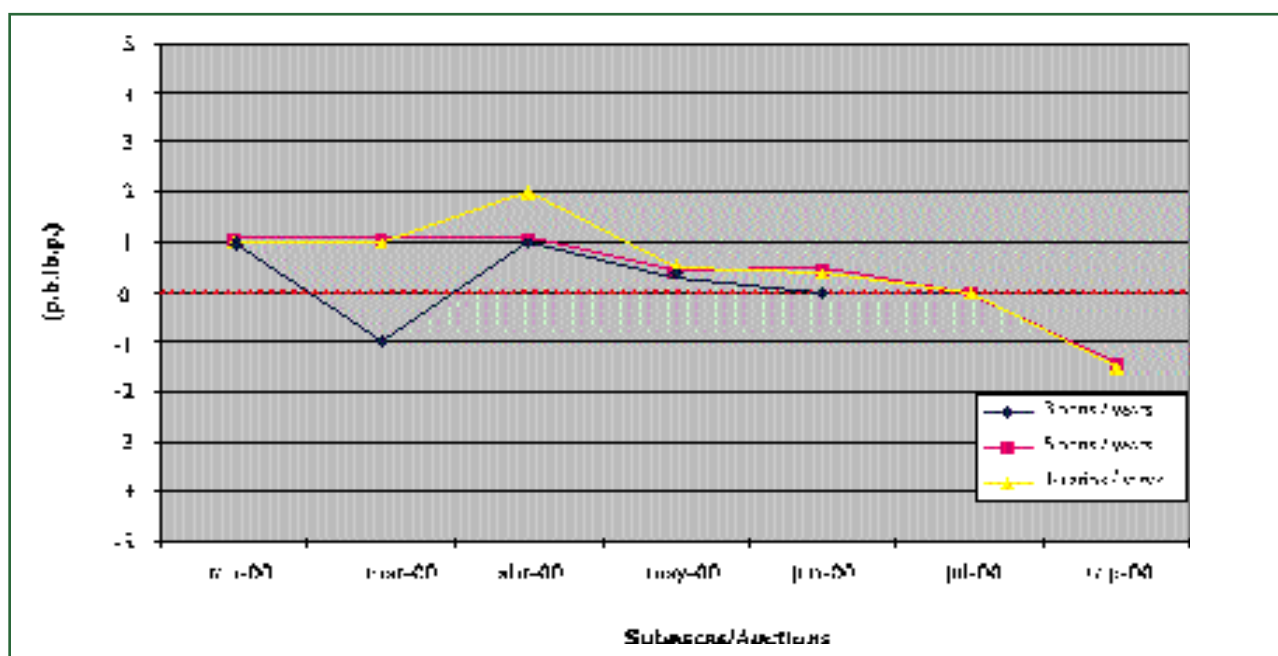
5. RESULTADOS DE LAS ÚLTIMAS SUBASTAS DEL PROGRAMA DE BONOS Y OBLIGACIONES OUTCOME OF RECENT BONDS AUCTIONS

Fecha de subasta	Cupón (%)	Fecha de anotación	Referencia	Plazo en años	Vol. sol. (1)	Vol. adj. (1)	% Adj/sol	Tipo marginal (%)	Tipo medio (%)	Diferencial IRS Euribor (2)
Auction date	Coupon (%)	Issue date	Redemption	Years to mat.	Bid (1)	Allotted (1)	%Allotted/Bid	Stop-out rate (%)	Average rate (%)	Spread vs. Euribor IRS (2)
15-feb-00	5,00	18-feb-00	jul-03	3,4	210,00	20,60	9,8%	5,161	5,127	1,0
	4,40		jul-04	4,4	192,00	10,10	5,3%	5,373	5,371	1,0
	4,25		may-09	9,2	209,00	11,00	5,3%	5,940	5,940	1,0
					611,00	41,70	6,8%			
09-mar-00	5,00	14-mar-00	jul-03	3,4	116,50	15,00	12,9%	5,056	5,056	-1,0
	4,40		jul-04	4,4	109,50	3,90	3,6%	5,240	5,240	1,0
	4,25		may-09	9,1	171,50	17,00	9,9%	5,810	5,810	1,0
					397,50	35,90	9,0%			
13-abr-00	5,00	18-abr-00	jul-03	3,3	194,50	10,00	5,1%	5,005	5,005	1,0
	5,30		jul-05	5,3	218,50	22,40	10,3%	5,293	5,293	1,0
	4,25		may-09	9,1	279,50	18,00	6,4%	5,672	5,671	2,0
					692,50	50,40	7,3%			
11-may-00	5,00	16-may-00	jul-03	3,2	295,50	15,00	5,1%	5,332	5,332	0,4
	5,30		jul-05	5,2	308,10	10,00	3,2%	5,573	5,573	0,3
	4,25		may-09	9,0	339,50	25,00	7,4%	5,863	5,860	0,5
					943,60	50,00	5,3%			
15-jun-00	5,00	20-jun-00	jul-03	3,1	196,50	3,00	1,5%	5,369	5,369	0,0
	5,30		jul-05	5,1	190,50	4,50	2,4%	5,531	5,530	0,4
	4,25		may-09	8,9	214,50	40,75	19,0%	5,767	5,761	0,4
					601,50	48,25	8,0%			
13-jul-00	5,00	18-jul-00	jul-03	3,0	206,50	9,00	4,4%	5,532	5,527	0,0
	5,30		jul-05	5,0	210,50	13,00	6,2%	5,672	5,670	0,0
	4,25		may-09	8,8	665,50	8,00	1,2%	5,871	5,869	0,0
					1.082,50	30,00	2,8%			
14-sep-00	5,00	19-sep-00	jul-03	3,0	208,50	4,50	2,2%	5,492	5,492	-1,5
	5,30		jul-05	5,0	231,50	13,50	5,8%	5,635	5,635	-1,5
	5,75		jul-10	10,0	326,50	27,00	8,3%	5,879	5,879	-1,5
					766,50	45,00	5,9%			

(1) Plazo de vencimiento calculado al 30.09.00/ Term to maturity at 30.09.00.

(2) Importes en millones de euros/ million euros.

EVOLUCIÓN POR SUBASTAS DEL DIFERENCIAL MARGINAL DE BONOS Y OBLIGACIONES CON RESPECTO A IRS / TRENDS IN STOP-OUT RATE SPREADS VS. IRS BY AUCTION



6. RESULTADOS DE LAS ÚLTIMAS SUBASTAS DEL PROGRAMA DE PAGARÉS OUTCOME OF RECENT BILLS AUCTIONS

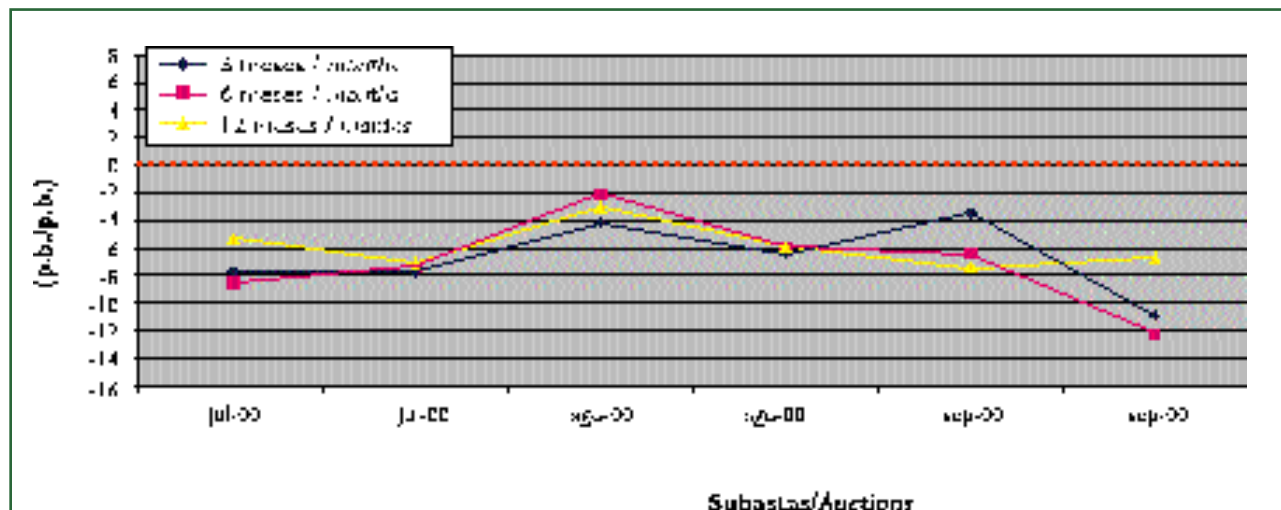
Fecha de subasta Auction date	Fecha de anotación Issue date	Referencia (1) Redemption (1)	Plazo en días Days to maturity	Vol. sol. Bid	Vol. adj. Allotted	% Adj/Sol % Allotted/Bid	Tipo marginal (%) Stop-out rate (%)	Tipo medio (%) Average rate (%)	Mibor (%) Mibor (%)	T.marg. - Mibor Stop-out rate minus Mibor
11-jul-00	14-jul-00	oct-00	105	32,02	10,00	31,2%	4,515	4,473	4,593	-7,800
		ene-01	196	36,51	8,01	21,9%	4,748	4,711	4,833	-8,500
		abr-01	287	3,00	0,00	0,0%	-	-	4,953	-
		jul-01	378	1,00	1,00	100,0%	5,027	5,027	5,080	-5,300
		ene-02	560	0,00	0,00	0,0%	-	-	5,184	-
				72,52	19,01	26,21%				
25-jul-00	28-jul-00	oct-00	91	35,01	6,01	17,2%	4,602	4,582	4,680	-7,800
		ene-01	182	33,00	11,50	34,8%	4,884	4,878	4,957	-7,300
		abr-01	273	13,70	3,70	27,0%	5,009	5,009	5,090	-8,100
		jul-01	364	15,50	1,00	6,5%	5,139	5,139	5,210	-7,100
		ene-02	546	0,00	0,00	0,0%	-	-	5,310	-
				97,21	22,21	22,85%				
08-ago-00	11-ago-00	nov-00	105	35,00	8,00	22,9%	4,621	4,621	4,663	-4,200
		feb-01	196	33,70	4,71	14,0%	4,902	4,902	4,923	-2,100
		may-01	287	11,50	0,00	0,0%	-	-	5,043	-
		ago-01	385	16,50	3,50	21,2%	5,140	5,134	5,170	-3,000
		feb-02	560	2,00	2,00	100,0%	5,190	5,168	5,302	-11,200
				98,70	18,21	18,45%				
22-ago-00	25-ago-00	nov-00	91	35,30	2,66	7,5%	4,845	4,845	4,910	-6,500
		feb-01	182	37,00	4,00	10,8%	5,051	5,051	5,110	-5,900
		may-01	273	20,00	10,00	50,0%	5,180	5,180	5,260	-8,000
		ago-01	371	36,50	4,00	11,0%	5,318	5,318	5,377	-5,900
		feb-02	546	14,55	4,55	31,3%	5,349	5,349	5,478	-12,900
				143,35	25,21	17,6%				
12-sep-00	15-sep-00	dic-00	105	44,00	5,40	12,3%	4,868	4,868	4,903	-3,500
		mar-01	196	76,00	12,60	16,6%	5,058	5,058	5,123	-6,500
		jun-01	287	0,00	0,00	0,0%	-	-	5,240	-
		sep-01	378	46,00	4,00	8,7%	5,259	5,259	5,333	-7,400
		mar-02	559	4,00	4,00	100,0%	5,273	5,273	5,431	-15,800
				170,00	26,00	15,3%				
26-sep-00	29-sep-00	dic-00	91	55,74	10,00	17,9%	4,804	4,804	4,913	-10,900
		mar-01	182	68,05	20,25	29,8%	4,967	4,957	5,090	-12,300
		jun-01	273	7,00	0,00	0,0%	-	-	5,167	-
		sep-01	364	22,15	4,50	20,3%	5,183	5,179	5,250	-6,700
		mar-02	545	1,80	1,80	100,0%	5,224	5,224	5,337	-11,300
				154,75	36,55	23,6%				

(1) Existe una sola referencia por mes / One redemption per month.

(2) El MIBOR está tomado de la página de Reuters "MIBOR" a las 10:00 horas del día de celebración de la subasta MIBOR as shown on Reuter'S "Mibor" on auction day at 10:00 a.m.

Volumen en millones de euros / € million. Tipos de interés en base 360 / 360 based interest rates.

EVOLUCIÓN POR SUBASTAS DEL DIFERENCIAL MARGINAL DE ADJUDICACIÓN DE PAGARÉS CON RESPECTO A IRS / TRENDS IN STOP-OUT RATE SPREADS OF ALLOTTED BILLS VS. IRS

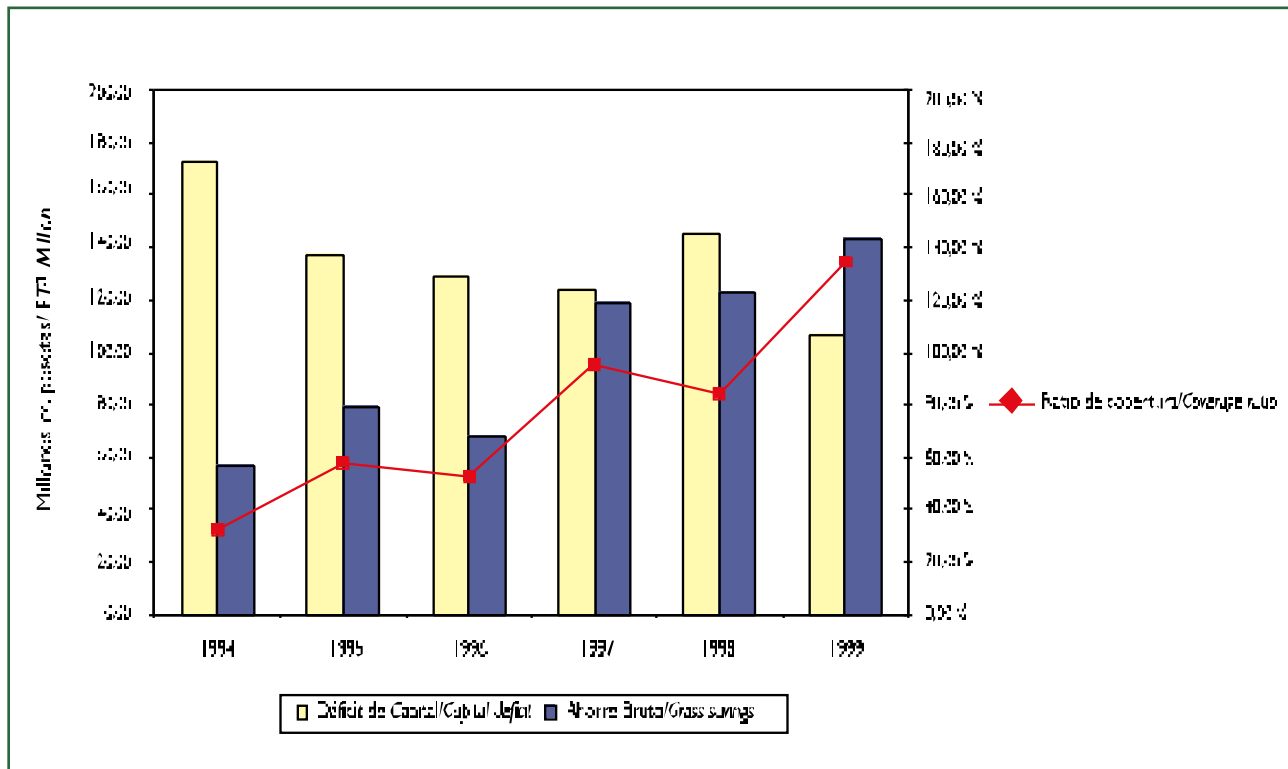


7. LIQUIDACIÓN PRESUPUESTARIA. CUENTA GENERAL 1999 BALANCING THE BUDGET. GENERAL ACCOUNT 1999

Ingresos/Receipts		Derechos reconocidos/ Recognized Rights	Gastos/Expenditure		Obligaciones Reconocidas/ Recognized liabilities
Cap. I	Impuestos Directos/ <i>Direct Taxes</i>	33.237,40	Cap. I	Gastos de Personal/ <i>Wages and Salaries</i>	479.471,34
Cap. II	Impuestos Indirectos/ <i>Indirect Taxes</i>	128.744,99	Cap. II	Gastos en Bienes Corrientes y Serv./ <i>Current Goods and Services</i>	59.860,71
Cap. III	Tasas, Precios Púb. y Otros Ing./ <i>Charges & Other revenues</i>	48.987,23	Cap. III	Gastos Financieros/ <i>Interest Payments</i>	69.177,14
Cap. IV	Transferencias Corrientes/ <i>Current Transfers</i>	2.062.703,82	Cap. IV	Transferencias Corrientes/ <i>Current Transfers</i>	1.527.022,11
Cap. V	Ingresos Patrimoniales/ <i>Income from Property</i>	5.239,74	Cap. V	Fondos de Amortización/ <i>Amortizations</i>	0,00
Total Operaciones Corrientes/<i>Total Current Transactions</i>		2.278.913,19	Total Operaciones Corrientes/<i>Total Current Transactions</i>		2.135.531,30
Cap. VI	Enajenación Inversiones Reales/ <i>Disposal of Real Investment</i>	3.164,66	Cap. VI	Inversiones Reales/ <i>Real Investment</i>	137.918,26
Cap. VII	Transferencias de Capital/ <i>Capital Transfers</i>	258.610,05	Cap. VII	Transferencias de Capital/ <i>Capital Transfers</i>	230.658,33
Total Operaciones de Capital/<i>Total Capital Transactions</i>		261.774,71	Total Operaciones de Capital/<i>Total Capital Transactions</i>		368.576,59
Total Operaciones no Financieras/<i>Total Non-Financial Transactions</i>		2.540.687,90	Total Operaciones no Financieras/<i>Total Non-Financial Transactions</i>		2.504.107,88
Cap. VIII	Activos Financieros/ <i>Financial Assets</i>	2.628,43	Cap. VIII	Activos Financieros/ <i>Financial Assets</i>	2.060,73
Cap. IX	Pasivos Financieros/ <i>Financial Liabilities</i>	122.273,89	Cap. IX	Pasivos Financieros/ <i>Financial Liabilities</i>	93.095,16
Total Operaciones Financieras/<i>Total Financial Transactions</i>		124.902,32	Total Operaciones Financieras/<i>Total Financial Transactions</i>		95.155,88
TOTAL OPERACIONES/<i>GRAND TOTAL</i>		2.665.590,22	TOTAL OPERACIONES/<i>GRAND TOTAL</i>		2.599.263,76

Millones de pesetas/PTA Million

COBERTURA DE LAS INVERSIONES DE LA JUNTA DE ANDALUCÍA COVERAGE OF JUNTA DE ANDALUCIA CAPITAL INVESTMENTS



8. ¿UNA MALFORMACIÓN TEMPORAL EN LOS DIFERENCIALES? SPREADS TEMPORARILY OUT OF LINE?

La UEM ha fortalecido el mercado de IRS significativamente, de tal forma que hoy es no solo el único mercado en euros realmente transnacional sino también uno de los más líquidos. Esto es especialmente importante tanto para los emisores de valores como para los inversores, ya que unos y otros valoran los precios referenciando doblemente los "spreads" de mercado de la renta fija. De una parte, es importante el diferencial respecto a la rentabilidad de los valores de los grandes emisores que actúan como "benchmark" por su liquidez: los Estados alemán o francés, según los plazos; y el Tesoro español en continuidad con la tradición en España. De otra, es también relevante —y al mismo tiempo—, el diferencial frente a la rentabilidad a la par del IRS, expresado como diferencial entre TIR o como diferencial sobre euribor. Como riesgo bancario, el IRS se sitúa normalmente por encima de la rentabilidad del mismo plazo de los grandes emisores líquidos.

En los últimos meses ha tenido lugar una ampliación sustancial del diferencial entre los IRS y los bonos públicos más líquidos: desde unos 30 puntos básicos hasta casi los 70. Aunque todavía son niveles inferiores a los que caracterizan el mercado en EEUU (entre 100 y 120 puntos de "spread"), sin duda se trata de un cambio estructural, vinculado a una mayor valoración del riesgo de crédito por parte del mercado. La ampliación de este "spread" es pues una positiva noticia para los emisores públicos, de buena calidad crediticia.

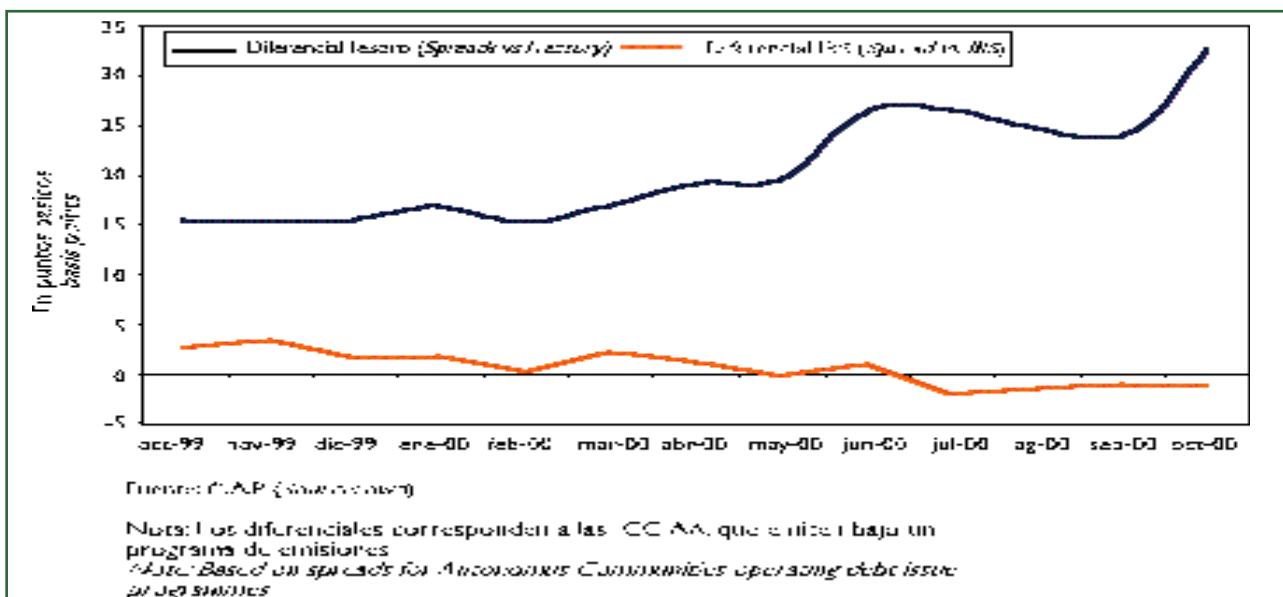
En este contexto, el Tesoro Público español ha visto cómo sus emisiones marcan rentabilidades sustancialmente por debajo de los IRS, a pesar de unas muy ligeras ampliaciones de los diferenciales respecto a los bonos de Alemania. Una evolución favorable, tanto para el emisor —que "sale" muy por debajo del IRS— como para el inversor —que "coloca" con diferenciales algo mejores respecto al Tesoro alemán—. Los emisores autonómicos, como la Junta de Andalucía y la Generalitat de Catalunya, de calidad crediticia próxima a la máxima y presencia regular en el mercado —emisiones por subasta de periodicidad mensual—, sin embargo, no han observado una evolución similar en las subastas recientes, lo que cabe interpretar como un desajuste temporal del mercado ante el nuevo contexto de "spreads". Los emisores autonómicos regulares confían en que esta anomalía se corrija en las próximas subastas, y por tanto, que se reconduzcan sus diferenciales hacia una zona más coherente con su calidad crediticia.

The EMU has considerably strengthened the IRS market, so that today it is the only truly transnational euro market, in addition to being one of the most liquid. This is particularly important to both security issuers and investors, since they all assess prices with dual reference to debt market spreads: the spread vs yields on the securities of major issuers which act as benchmarks in view of their liquidity, namely German or French government issues, depending on the maturity, and Spanish treasury issues, as is traditional in Spain; and the spread vs comparable IRS yields, expressed as the spread between IRRs or as the spread over Euribor. Since IRS entails greater credit risk, it usually has a higher yield than the liquid securities with the same maturity of major issuers.

In recent months the spread between IRS and the most liquid government securities has widened significantly from 30 basis points to almost 70. Although this is still a smaller spread than in the US market (between 100 and 120 b.p.), this development undoubtedly signals a structural change, associated with the fact that the market can now appraise credit risk more accurately. This increase in the spread is therefore good news for debt issuing governments, which have good credit ratings.

In this context, yields on Spanish Treasury securities have been considerably lower than IRS yields, in spite of a slight increase in spreads vs the German bunds. This is a favourable development both for security issuers, who launch their issues well below the IRS, and for investors, who place their investments with better spreads vs the German Treasury. However, the Spanish Autonomous Communities, such as the Junta de Andalucía and the Generalitat de Catalunya, with credit ratings nearing the maximum and maintaining a regular presence on the market with monthly auctions, have not witnessed a similar trend at recent auctions. This can be interpreted as a temporary market deviation in respect of new spread developments. The Autonomous Communities operating regular programmes are confident that this discrepancy will be corrected in upcoming auctions and that their spreads will move towards values which are more in line with their credit ratings.

EVOLUCIÓN DE LOS DIFERENCIALES DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS EN EL MERCADO PRIMARIO, RESPECTO AL TESORO PÚBLICO ESPAÑOL / SPREADS OF THE SPANISH AUTONOMOUS COMMUNITIES IN THE PRIMARY MARKET VS THE TREASURY



9. DEUDA PÚBLICA ANOTADA: PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS BOOK-ENTRY DEBT ISSUES: MAIN FEATURES

PROGRAMA DE BONOS Y OBLIGACIONES DE LA JUNTA DE ANDALUCÍA JUNTA DE ANDALUCÍA BONDS PROGRAMME

Saldo vivo máximo	Nominal mín. de suscripción	Plazos de emisión	Materialización	Mercado	Finalidad	Periodicidad de las subastas	Modalidad de emisión
525 m.m. Pta 3,15 m.m. Euros	1.000 Euros	3, 5 y 10 años	Anotaciones en cuenta	Deuda Pública Anotada	Inversiones	Mensual	Subasta y emisiones a medida
Maximum outstanding volume	Min. subscription value	Maturity	Type of registry	Secondary Market	Purpose	Auction frequency	Issuance procedure
Pta 525 billion € 3,15 billion	€ 1,000	3, 5 & 10 years	Book Entry System	Book-entry public debt	Capital investment	Monthly	Auction and Syndication

PROGRAMA DE PAGARÉS ANOTADOS DE LA JUNTA DE ANDALUCÍA JUNTA DE ANDALUCÍA BOOK-ENTRY BILL PROGRAMME

Saldo vivo máximo	Nominal mín. de suscripción	Plazos de emisión	Materialización	Mercado	Finalidad	Periodicidad de las subastas	Nº máximo de referencias
60 m.m. Pta 0,36 m.m. Euros	1.000 Euros	Máximo 18 meses	Anotaciones en cuenta	Deuda Pública Anotada	Inversiones	Quincenal	12
Maximum outstanding volume	Min. subscription value	Maturity	Type of registry	Secondary Market	Purpose	Auction frequency	Maximum references
Pta 60 billion € 0.36 billion	€ 1,000	18 months maximum	Book Entry System	Book-entry public debt	Capital investment	Fortnightly	12

10. ENTIDADES CREADORAS DE MERCADO DE LA JUNTA DE ANDALUCÍA JUNTA DE ANDALUCIA'S MARKET MAKERS

ENTIDAD INSTITUTION	Persona de Contacto Contact	Teléfono Phone	Fax Fax
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	Javier de Diego	91/374.51.09	91/374.41.09
Banco Santander Central Hispano, S.A.	Javier Álvarez	91/342.31.04	91/342.34.96
Bankinter, S.A.	David Pérez	91/339.78.41	91/339.77.89
Caja de Ah. y P. de Barcelona	Mercedes Sagol	93/404.67.75	93/404.64.03
C.AH. y MP. de Madrid	Pedro Lalanda	91/379.20.89	91/379.22.06
CECA-Ahorro Corporación Financiera	Antonio Caraballo / Antonio Fernández	91/596.56.40	91/596.57.36
Crédit Agricole Indosuez	Pablo Lladó	91/432.78.12	91/432.75.03
Unicaja	Antonio López	95/213.80.21	95/213.81.30

PÁGINAS DE JUNTA DE ANDALUCÍA EN REUTERS: JANDP-JANDB

Para mayor información, contactar con:

María Asunción Sillero / M^o José Llort

Tfno.: 955 06 48 96 Fax: 955 06 48 99

E-mail: dpublica.tes@ceh.junta-andalucia.es

Edificio Torretriana, Isla de la Cartuja, s/n.

41092 Sevilla

editado por:

DIRECCIÓN GENERAL DE TESORERÍA Y POLÍTICA FINANCIERA



JUNTA DE ANDALUCÍA