

Mercado de Renta Fija

Informe anual 2025

Marzo de 2026

Resumen



El PIB mundial mostró resiliencia en 2025, creciendo alrededor del 3,2%, pese a la incertidumbre generada por las tensiones arancelarias. España destacó positivamente, con un crecimiento del 2,8% superando a sus pares europeos y a grandes economías desarrolladas, situándose nuevamente entre las 12 mayores economías del mundo.



La reducción de la inflación ha facilitado las rebajas de los tipos de interés de referencia por parte de los bancos centrales, aunque de manera divergente en cuanto a los momentos de aplicación. Las rentabilidades de los bonos soberanos de referencia a medio y largo plazo se han mantenido relativamente estables.



400.000 millones de euros de emisiones públicas y corporativas canalizadas por los mercados de Renta Fija de BME. 288.240 millones en Deuda Pública, 92.339 en Deuda Corporativa y 14.549 en el MARF.



El MARF alcanza las 164 compañías que han obtenido financiación en sus doce años de vida de manera directa. El saldo vivo anotado en el mercado superó los 10.000 millones de euros.



En 2025, la financiación sostenible en España muestra un mercado más selectivo y maduro, que prioriza la calidad y el rigor frente al volumen, con una caída de emisiones más moderada que a nivel global y un claro liderazgo europeo impulsado por el dinamismo de los bonos sostenibles.



El inicio de la intervención armada de los EE.UU. e Israel en Irán el 28 de febrero de 2026 ha provocado fuertes caídas y volatilidad en los mercados de deuda mundiales por el temor a un aumento de la inflación y a un estancamiento económico. Los tipos a corto y a largo plazo han aumentado en todos los mercados, se han ampliado ligeramente las primas de riesgo en Europa y también los diferenciales de los bonos de mayor riesgo en todo el mundo.



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 19

- **Las emisiones de deuda sostenible en el mundo**

Página 42

Marco económico, monetario y de los mercados de deuda

Economía mundial, Eurozona y España

En términos generales, la economía mundial mostró en 2025 una notable resiliencia, superando ligeramente las expectativas iniciales en varias economías clave, aunque durante el año se mantuvo la incertidumbre comercial debido a las tensiones arancelarias introducidas por el discurso de la administración norteamericana.

El PIB mundial alcanzó finalmente un crecimiento global cercano al 3,2% según organismos expertos como la OCDE y el FMI, gracias a la flexibilización monetaria y la reducción de la inflación. En los Estados Unidos, a pesar de un inicio de año volátil, la economía logró estabilizarse cerrando el año con un crecimiento promedio del 2,3%. China cumplió con su objetivo oficial al crecer un 5,0%.

La Eurozona experimentó una leve recuperación con un avance del 1,5% en el conjunto del año. La región se vio perjudicada principalmente por Alemania, que apenas evitó la recesión con un avance del 0,2%.

España destacó positivamente, con un crecimiento del 2,8%, superando a sus pares europeos, situándose nuevamente entre las 12 mayores economías del mundo y como uno de los países que excedió las previsiones en mayor medida. El Banco de España y la Comisión Europea elevaron sus estimaciones de forma recurrente durante el ejercicio ante la fortaleza del mercado laboral, el consumo y la inversión en bienes de equipo.

Política monetaria

Durante 2025, la política monetaria de los bancos centrales de las dos principales áreas desarrolladas, EE.UU. y la Unión Europea, ha sido en general moderadamente expansiva, aunque divergente en cuanto a los momentos de aplicación, que se han adaptado a sus respectivas condiciones económicas.

La Reserva Federal de EE.UU. (FED) frenó durante la primera parte del año el ciclo de flexibilización gradual tras años de tipos restrictivos, pero lo reanudó con tres recortes de 25 puntos básicos cada uno, en septiembre, octubre y diciembre. En diciembre puso fin oficialmente a su programa de ajuste cuantitativo (reducción de balance), señalando que los tipos habían alcanzado un nivel "neutral". Los tipos terminaron el año en un rango del 3,50%-3,75%.

El Banco Central Europeo (BCE) mantuvo una postura prudente, condicionada por una inflación de servicios todavía persistente. Realizó recortes en enero, abril y junio de 25 puntos básicos y a continuación los tipos se mantuvieron sin cambios, situándose la facilidad de depósito en el 2,00% y la tasa de refinanciación en el 2,15%.

El Banco de Inglaterra, por su parte, redujo los tipos en cuatro recortes de 0,25 puntos hasta el 3,75% y el Banco Nacional Suizo redujo tipos en 0,25 puntos porcentuales en dos ocasiones (marzo y junio) hasta el 0%, apoyándose en una baja inflación y en la fortaleza del franco suizo.

La política monetaria del Banco de Japón ha divergido completamente de la tónica de rebajas, con dos subidas de tipos de 0,25 puntos en enero y diciembre como respuesta ante una inflación creciente y ante el estancamiento de su economía. Los tipos se han situado en el 0,75%, su nivel más alto desde 1995, señalando el fin de la era de deflación que marcó al país durante décadas.

Mercados de deuda

Una política monetaria acomodaticia y cautelosa, sustanciada en general en rebajas leves de los tipos de interés de referencia a corto plazo han caracterizado la actuación de los principales bancos centrales mundiales en 2025, que han contribuido a mantener sin grandes cambios las rentabilidades de los bonos gubernamentales de referencia a medio y largo plazo y su volatilidad dentro de un rango reducido, inferior al de los últimos años.

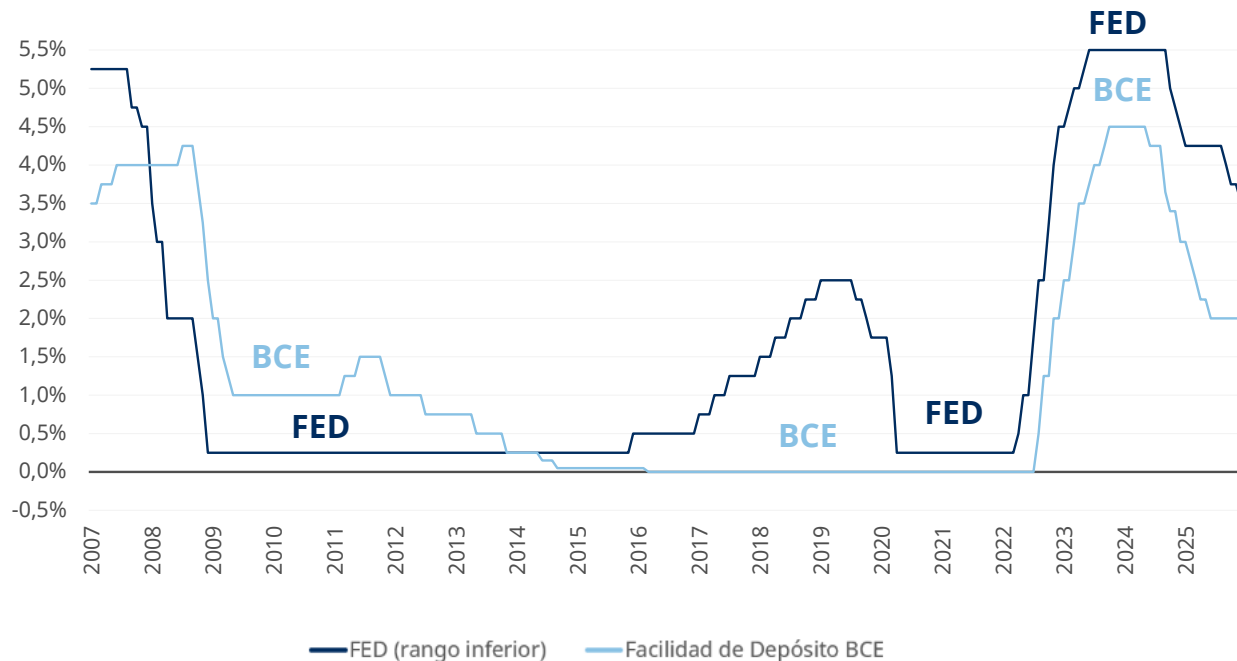
Por su parte, los mercados mundiales de Deuda Corporativa también han mostrado gran resiliencia con los diferenciales (*spreads*) respecto a la Deuda Pública en niveles históricamente estrechos. El citado contexto de tipos de intervención más bajos ha seguido beneficiando a los emisores de menor calidad crediticia.

En los mercados españoles de Deuda Pública y Corporativa se han alcanzado en el ejercicio 2025 cifras de emisión superiores al año anterior, propulsadas sobre todo por la Deuda Corporativa. En los mercados gestionados por BME la aportación de financiación tanto al sector público como al privado se ha situado en 400.000 millones de euros.

Indicadores de entorno

Política monetaria: BCE y FED

Evolución de los tipos de interés - de la crisis financiera al Covid-19, la guerra en Ucrania y la inflación (2007-2025)



Fuente: SIX iD

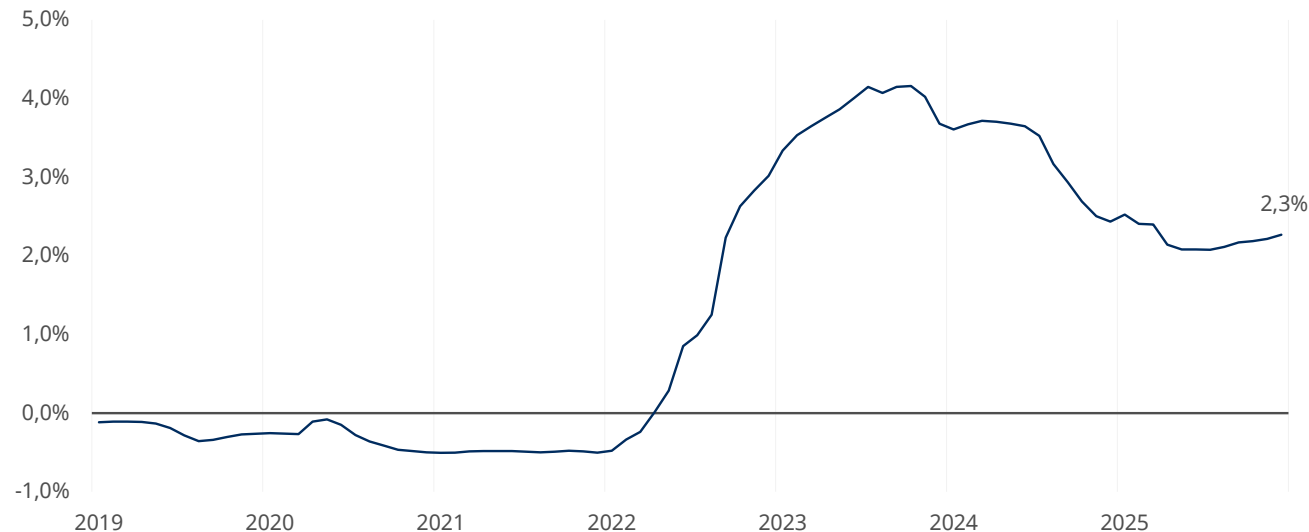
La Reserva Federal de EE.UU. mantuvo la cautela durante la primera parte del año 2025 ante una inflación persistente, retomando los recortes de tipos en septiembre (-0,25%), octubre (-0,25%) y diciembre (-0,25%) hasta el rango 3,50%-3,75%, al calor de una inflación más controlada y datos de ralentización en el empleo.

El BCE completó un ciclo de relajación monetaria con tres rebajas de 0,25 puntos en enero, marzo y junio hasta situar la tasa de depósito en el 2,0% para, a continuación, pausar las subidas tras acercarse la inflación a su objetivo y ganar tracción un modesto crecimiento del PIB en el área del euro.

Euribor

Euribor a cierre de cada mes (2019-2025)

Medias mensuales de datos diarios a 1 año



El Euribor, tipo de interés de referencia de las operaciones entre entidades bancarias de la eurozona, ha experimentado una leve caída en 2025, como respuesta a las rebajas de tipos de referencia del BCE. Entre enero y julio se produjo una caída de casi medio punto para posteriormente iniciar un cambio de tendencia, leve pero sostenida, hasta el mes de diciembre.

El Euribor comenzó enero en el 2,52%, acumulando a lo largo del año un descenso de 0,24 puntos porcentuales. El rango de oscilación ha sido inferior al medio punto porcentual.

Tipo de cambio

Dólares por euro (2019-2025)



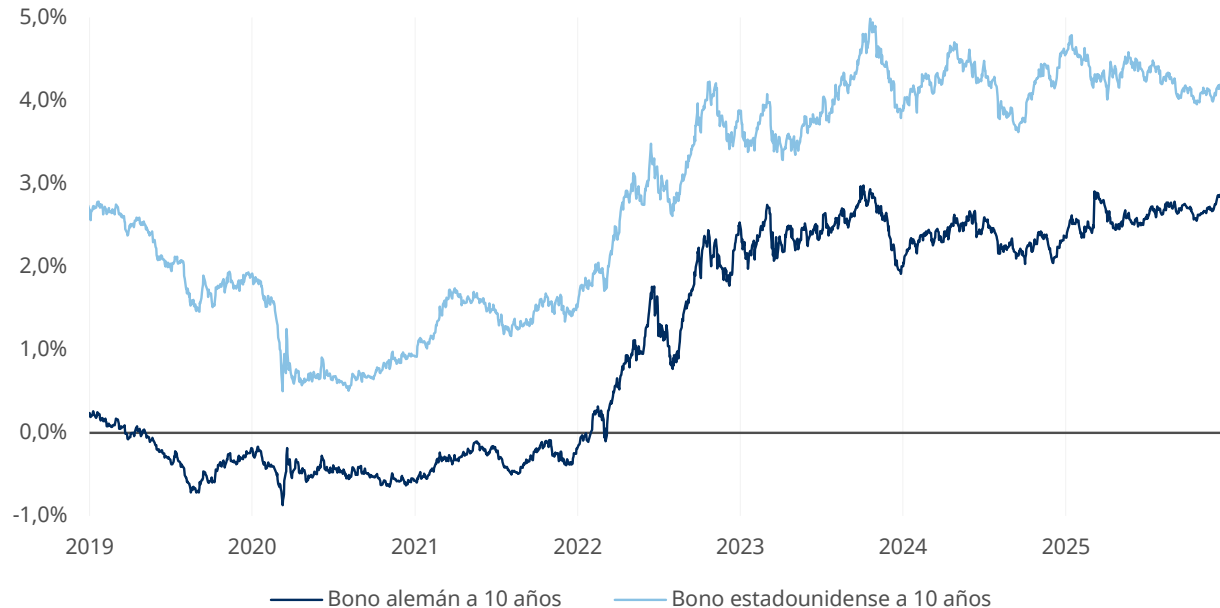
El tipo de cambio del euro frente al dólar ha mantenido a lo largo del año 2025 una tendencia alcista sostenida. Iniciaba el año cerca de los 1,04 dólares por euro y cerraba 2025 en los 1,18 dólares por euro, un alza superior al 13%.

El aumento de la tensión geopolítica, con cambios significativos en las posiciones tradicionalmente adoptadas por los Estados Unidos, las rebajas de tipos de la Reserva Federal y una inflación también diferencialmente mayor en EE.UU. son las razones que explican la fuerte caída del dólar norteamericano.

Deuda Pública en EE.UU. y Alemania

Tipo de interés de la deuda a 10 años en EE.UU. y Alemania (2019-2025)

Datos diarios



Fuente: SIX iD

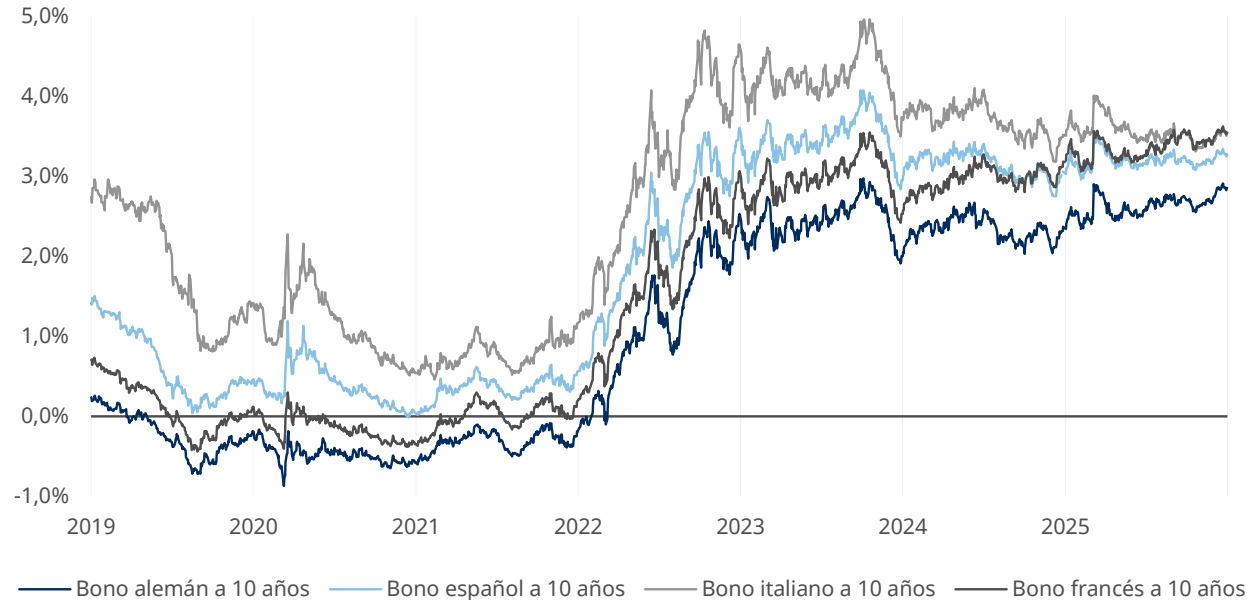
Los rendimientos de los bonos a 10 años de EE.UU. iniciaron el año de 2025 en niveles de rentabilidad del 4,57%, unos días después alcanzaba su máximo anual en el 4,63% y posteriormente iniciaban una senda levemente descendente, con volatilidad reducida, hasta cerrar el año en el 4,17%.

En Europa, el bono alemán a 10 años (Bund) iniciaba el año con tipos al 2,35%, tocaba mínimo anual al día siguiente y poco después aumentaba rápidamente hasta el 2,91%. Tras una mejoría, volverían a tocarse máximos a mitad de diciembre, cerrando el año en el 2,86%. La debilidad de la economía alemana y el esfuerzo fiscal anunciado para poner en marcha un plan de inversiones han tenido reflejo en la evolución del Bund. También el diferencial de rentabilidad con el bono estadounidense de referencia se ha estrechado desde niveles superiores al 2% al inicio del año hasta alrededor del 1,3% en los compases finales del ejercicio.

Deuda Pública. Eurozona

Tipo de interés de la deuda a 10 años en Alemania, España, Italia y Francia (2019-2025)

Datos diarios



En la Eurozona, el bono español a 10 años y el bono italiano a 10 años se han desmarcado de la evolución levemente alcista del bono alemán de referencia y han seguido una trayectoria más estable. Por su parte, el bono francés a 10 años ha aumentado sus rentabilidades impulsado por la incertidumbre política interna y las dificultades del país para cumplir sus compromisos de déficit fiscal.

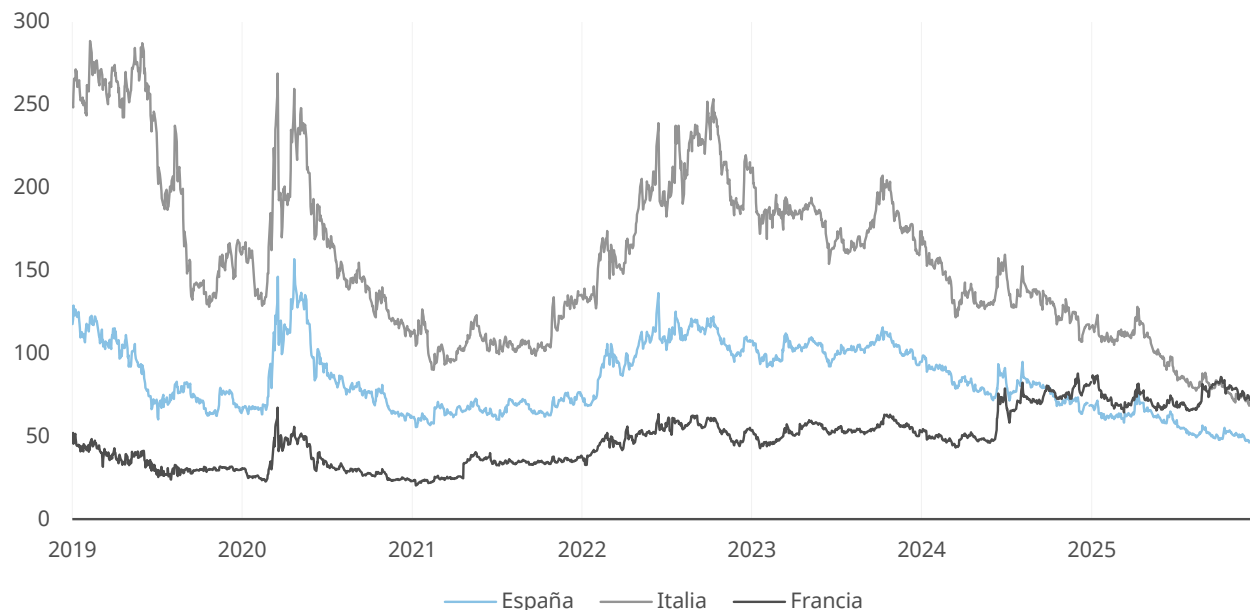
En el caso del bono español a 10 años, las rentabilidades iniciaban el año en el 3,04%, alcanzaban un máximo del 3,50% en marzo y a partir de entonces mantenían una trayectoria de gran estabilidad y levemente bajista que los llevaba a cerrar el año en el 3,28%.

Fuente: SIX iD

Primas de riesgo española, italiana y francesa

Bonos a 10 años de España, Italia y Francia respecto al bono alemán a 10 años (2019-2025)

Diferencial en puntos básicos (p.b.)



Fuente: FactSet

La prima de riesgo de los bonos españoles sobre la referencia marcada por el bono alemán a 10 años se ha reducido desde el 0,69% (69 p.b.) a principios de 2025 hasta el 0,42% (42 p.b.) al cierre de diciembre, muy cerca de los niveles previos a la crisis financiera de 2008.

También ha sido muy sustancial la rebaja de la prima de riesgo italiana, que cerraba el año en los 68 p.b., mientras la prima de riesgo francesa repuntaba de manera significativa hasta situarse por encima de la española y también de la italiana al cierre del año con 69 puntos básicos.

Renta variable. Bolsas mundiales

MSCI World Index* (2019-2025)

Datos diarios en puntos



Fuente: SIX iD. *El MSCI World Index es un indicador global de evolución bursátil que incluye las principales compañías cotizadas en las Bolsas mundiales más importantes.

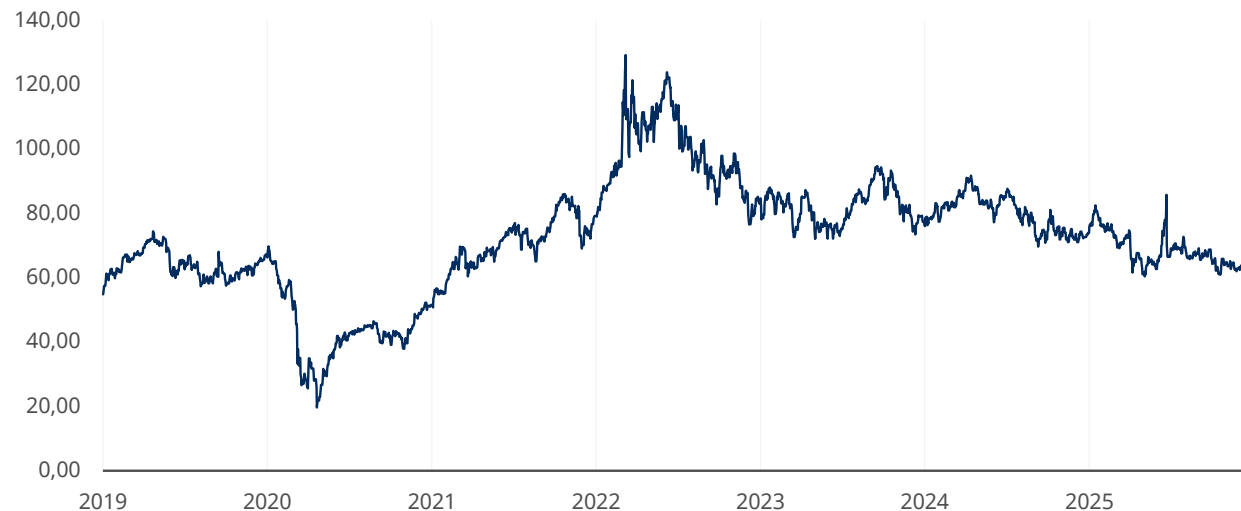
El ejercicio 2025 comenzó con un tono muy positivo para las bolsas mundiales, prolongando el impulso alcista de 2024. Este escenario se interrumpió bruscamente tras el anuncio de EE.UU. de imponer aranceles generalizados a las exportaciones de casi todos los países, lo que provocó un fuerte desplome inicial de las bolsas y de la deuda.

Sin embargo, el impacto efectivo de los aranceles sobre la economía global resultó menor de lo temido, y los mercados recuperaron una tendencia alcista sostenida durante el resto del año, apoyada en factores como el moderado descenso de los tipos de interés en las principales economías, el control de la inflación, las expectativas positivas en torno a la inteligencia artificial como motor de crecimiento y el excelente comportamiento del sector bancario a escala global. El índice bursátil global MSCI World Index cerraba el año con ganancias del 19,5% que incluso superaban las de los dos años anteriores, cercanas al 16% tanto en 2023 como en 2024. Además, la volatilidad se mantuvo baja durante la mayor parte del ejercicio.

Petróleo

Precios del petróleo (2019-2025)

Brent en dólares/barril. Datos diarios



Los precios del barril de crudo han mantenido durante el año 2025 una suave y sostenida tendencia a la baja, con episodios de repunte de la volatilidad en la primera mitad del año como consecuencia de las tensiones geopolíticas.

El precio del barril Brent de referencia iniciaba el año en 73,9 dólares/barril y lo cerraba en 61,7 \$/barril, muy cerca del mínimo del año. El máximo alcanzado durante el año se situó en 82,5 \$/barril a mitad de enero. También en el mes de junio se produjo un repunte de precios y ya la segunda mitad del año estuvo marcada por una tendencia bajista sostenida, sin apenas sobresaltos.

Fuente: SIX iD

Oro

Gold London AM Fixing (2019-2025)

Dólares por onza. Datos diarios



Fuente: SIX iD

De espectacular puede calificarse la evolución del precio del oro a lo largo del año 2025. Tras iniciar el año en 2.610,9 dólares por onza, el metal cerraba el año con una revalorización de un 65% y un precio de 4.307,9 dólares la onza.

Durante el ejercicio se han exacerbado factores tales como su consideración de valor refugio contra la incertidumbre generada por las tensiones geopolíticas, un entorno de política monetaria acomodaticia, una demanda creciente de los bancos centrales, o también los fuertes recortes de precio experimentados por activos como el bitcoin y otras criptomonedas, que para algunos analistas son considerados activos competidores del oro.

Tensiones geopolíticas reconfiguran el escenario de la Renta Fija en los primeros meses de 2026

Los mercados mundiales de Renta Fija han experimentado en los primeros meses de 2026 un giro significativo en su comportamiento y en sus expectativas debido a la escalada de las tensiones geopolíticas tras el inicio del conflicto armado en Irán a finales de febrero.

Los bonos a medio y largo plazo han sufrido caídas generalizadas de precio y un aumento de sus rentabilidades. El bono alemán a 10 años ha superado el 3%, niveles no vistos desde 2011, mientras que el bono estadounidense a 30 años se aproxima al 5%. Estos movimientos se explican en gran medida por el aumento de la incertidumbre ante un shock energético de consecuencias difíciles de evaluar. El cierre en la práctica del Estrecho de Ormuz, en el Golfo Pérsico, por donde transita cerca del 20% del petróleo mundial, ha disparado al alza los precios del crudo y del gas, encareciendo ya la energía a nivel global y elevando las expectativas de inflación.

Las perspectivas de los mercados de Renta Fija para los próximos meses estarán marcadas por la evolución del conflicto y su impacto sobre la inflación.

También en términos de política monetaria, se ha producido un cambio sustancial de expectativas: desde un escenario de posibles recortes de tipos hacia uno en el que incluso se contemplan subidas adicionales a medio plazo. Por el momento, en las reuniones de marzo de los principales bancos centrales se ha optado por mantener los tipos de interés de referencia estables, reflejando ya el dilema complejo al que se enfrentan entre contener la inflación y evitar un deterioro adicional del crecimiento económico.

El aumento de la volatilidad de los precios y las rentabilidades ha provocado también un aumento significativo de la actividad en los mercados mundiales de Renta Fija. En el caso de los mercados españoles de Renta Fija gestionados por BME, el volumen de instrumentos de Renta Fija negociados entre 1 de enero y 20 de marzo de 2026 asciende a 36.743 millones de euros, frente a 26.402 millones en el mismo periodo de 2025, lo que supone un incremento aproximado del 39,2% interanual.

Actividad y evolución de los mercados de Renta Fija gestionados por BME

Déficit y Deuda Pública española

Datos básicos 2025

El déficit público del conjunto de las Administraciones Públicas respecto al PIB se habría situado en el 2,5% en 2025, por debajo del 3,4% de 2024, del 3,8% de 2023, del 4,7% de 2022 y del 6,7% de 2021. El crecimiento económico, el aumento del empleo y una inflación ligeramente por encima de la media europea han ayudado a corregir el déficit en 2025.

La ratio de deuda de las Administraciones Públicas respecto al PIB se habría situado en el 100,8%, mejorando el registro del 104% de 2024, lejos ya del 120% que alcanzó en 2020 como consecuencia de la pandemia.

La emisión neta de Deuda del Tesoro a todos los plazos alcanzó los 70.710 millones de euros en el conjunto del año, un 28,5% más que la del año precedente, pero alejada de los 110.000 millones netos emitidos en 2020 como consecuencia de la pandemia.

Las emisiones brutas totales del Tesoro en 2025 se situaron en 289.951 millones de euros, un 11,8% más que en 2024.

A pesar del alza de las rentabilidades a todos los plazos, el coste medio de toda la Deuda Pública española viva se contiene en niveles del 2,3% al cierre del año, un nivel reducido en términos históricos, aunque levemente superior al 2,2% del año anterior. Por su parte, el gasto en intereses se ha mantenido contenido en 2025, alrededor del 2% del PIB.

La vida media de toda la Deuda Pública española se sitúa en 8 años, un plazo que se considera adecuado para reducir el riesgo de refinanciación y exposición a subidas de tipos.

Mercado primario de Deuda Pública española

Datos básicos 2025: admisiones y saldos vivos

El volumen de Deuda Pública española emitida y admitida a negociación en el mercado regulado de Renta Fija de BME en 2025 alcanzó los 288.239,7 millones de euros, un 2,1% más que en 2024.

El volumen de emisiones y admisiones aumenta un 13,7% en el caso de las Letras del Tesoro, hasta los 104.337,1 millones. En el caso de la Deuda del Tesoro a medio y largo plazo, las emisiones y admisiones se incrementan un 0,6% hasta los 175.573,7 millones.

Por su parte, la emisión de deuda de las Comunidades Autónomas crece un 8,0% hasta los 5.108,9 millones de euros.

El saldo vivo total de Deuda Pública española en el mercado regulado de Renta Fija de BME se situó al cierre de diciembre en 1,56 billones de euros, con un crecimiento del 4,6% sobre la misma fecha del año anterior.

Por su parte, el saldo vivo total de Deuda Pública extranjera que se puede negociar a través de la plataforma ha decrecido hasta los 7,96 billones de euros al cierre de diciembre de 2025, un 6,2% menos que al cierre del año anterior.

Mercado primario de Deuda Pública

Actividad emisora del Tesoro

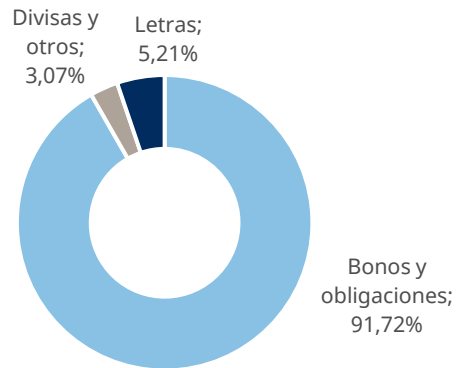
Rating Deuda del Estado

Fitch: A / estable

Moody's: A3 / estable

S&P: A+ / estable

Composición de la deuda 2025



Fuente: : Tesoro Público

Tipos de emisión de la Deuda del Estado (2011-2025)



Fuente: : Tesoro Público

Mercado primario de Deuda Pública

Actividad emisora del Tesoro

Datos en millones de euros

Financiación neta de la Deuda del Estado (Letras, Obligaciones y Bonos) en 2025

	EMISIONES	AMORTIZACIONES	FINANCIACION NETA
Enero	36.281	28.662	7.619
Febrero	23.652	7.813	15.839
Marzo	29.206	8.790	20.416
Abril	24.468	28.944	-4.476
Mayo	23.029	28.497	-5.468
Junio	33.045	8.696	24.349
Julio	22.446	32.218	-9.771
Agosto	29.487	8.435	21.052
Septiembre	20.933	9.285	11.648
Octubre	18.433	35.071	-16.638
Noviembre	17.979	10.986	6.993
Diciembre	10.992	11.846	-854
TOTAL	289.951	219.241	70.710

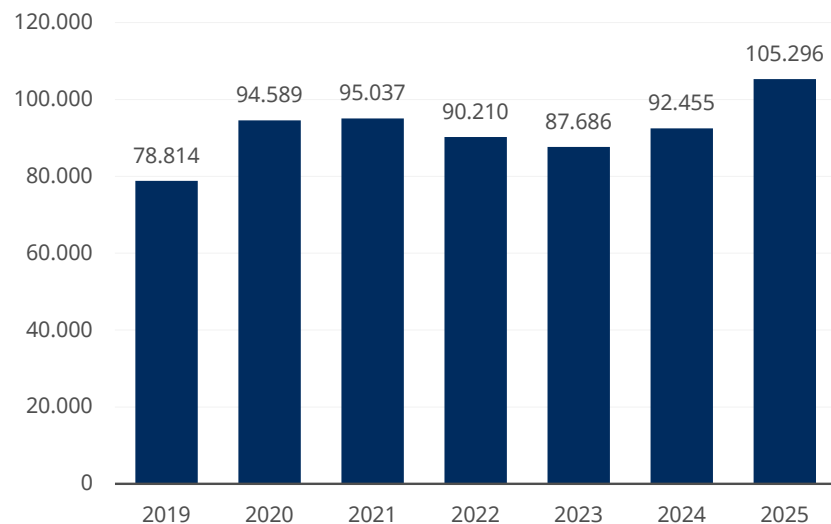
Fuente: Tesoro Público.

Mercado primario de Deuda Pública

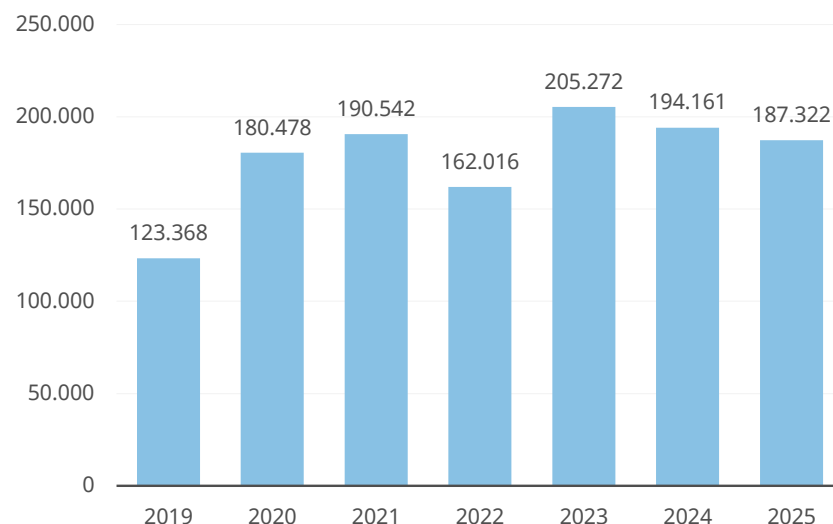
Mercado AIAF. Admisiones a negociación

Datos en millones de euros

Deuda Pública a corto plazo



Deuda Pública a medio y largo plazo



Fuente: BME

Mercado primario de Deuda Corporativa

Cambios derivados de la Ley del Mercado de Valores y relocalización hacia el mercado nacional

El año 2025 es el segundo completo en el que está en vigor 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 la pretensión de dotar a los mercados españoles de Renta Fija de un marco de actuación más ágil, eficiente y competitivo. De acuerdo con la nueva reglamentación, la CNMV sigue aprobando los folletos, pero es BME quien verifica el cumplimiento de los requisitos de admisión y procede a la admisión de los valores.

Según datos de la CNMV, las emisiones de deuda realizadas por emisores corporativos españoles en 2025 hasta septiembre (último dato disponible) reflejan un notable dinamismo en el mercado nacional, con un incremento del 41,6 % respecto al mismo periodo del año anterior. Este crecimiento contrasta con la caída del 21,7 % en las emisiones en el exterior, afectadas principalmente por el descenso en la emisión de bonos y obligaciones (-22,5 %), especialmente en el sector financiero.

La entrada en vigor de la LMVSI y un contexto financiero más favorable tras la bajada de tipos de interés por parte del BCE

parece haber favorecido un cambio de comportamiento de las emisiones de deuda corporativa en España incentivando a las empresas a relocalizar las emisiones de deuda en euros en el mercado español fortaleciendo de este modo su competitividad.

En este sentido, Enagás registró su programa de Euro-Commercial Paper de €750 millones en el Mercado AIAF en el mes de julio. Este programa cotizaba anteriormente en la Bolsa de Dublín.

Junto con Enagás (€750 millones) , ya son 12 los emisores que han repatriado programas de deuda a los mercados de renta fija administrados por BME; ICO (€30.000 millones), ENDESA (€5.000 millones), Redeia (€1.000 millones), Sacyr (€350 millones), CAF (€250 millones), AENA (€3.000 millones), Masmovil-Euskaltel (€200 millones), Santander – Productos Estructurados (€5.000 millones), Prosegur Cash (€400 millones), CIE Automotive (€400 millones), Ence (€200 millones).

Mercado primario de Deuda Corporativa

Datos básicos 2025: emisiones y saldos vivos totales

El volumen de Deuda Corporativa española emitida y admitida a cotización en el mercado regulado de Renta Fija de BME en 2025 alcanzó los 92.338,5 millones de euros, con un incremento del 22,1% frente a 2024, en gran medida como consecuencia de la confirmación de las expectativas de rebaja de tipos por parte del Banco Central Europeo, la sostenida demanda de los inversores y la sólida posición crediticia de las empresas, reflejada también en el extraordinario comportamiento de los precios de las acciones españolas cotizadas.

Muchas compañías han aprovechado para refinanciar deuda próxima a vencimiento, beneficiándose del entorno de tipos de interés estables o en algunos casos ligeramente a la baja. Se ha observado un aumento del volumen emitido en prácticamente todos los tipos de activos de Renta Fija Corporativa, con predominio de las cédulas hipotecarias (+87,8%), seguidas por los pagarés (+36,7%) y titulización (+8,1%).

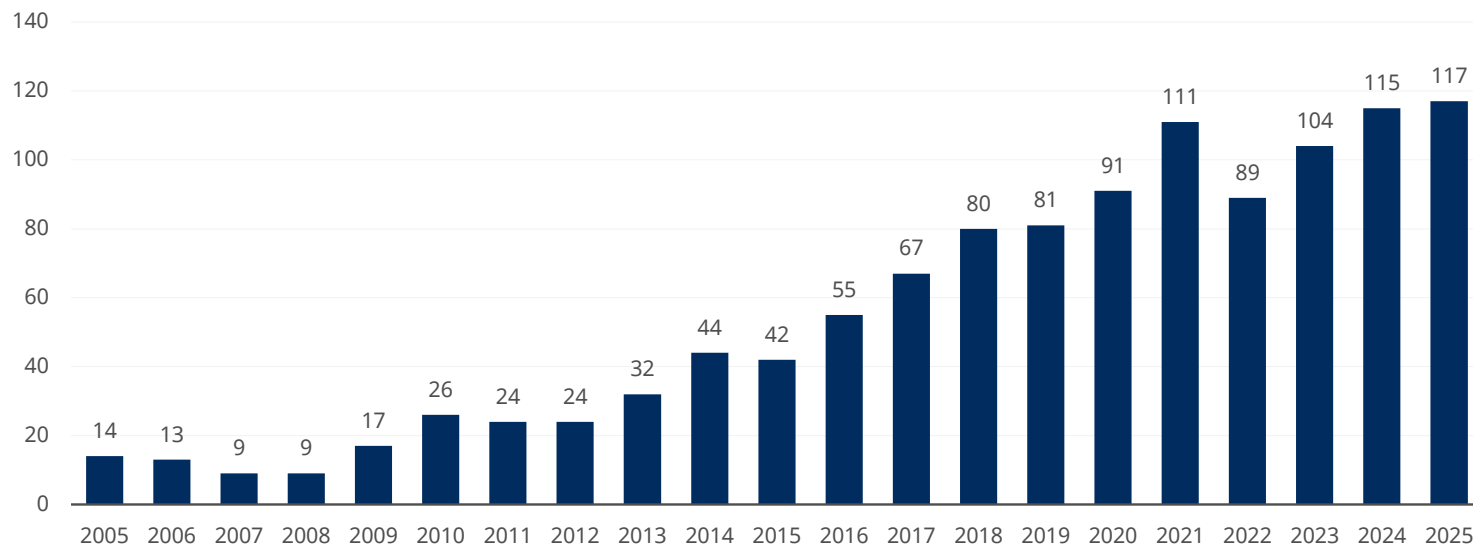
Al cierre del año 2025, el saldo total en circulación de emisiones españolas registrado en el mercado regulado de Renta Fija Corporativa se situó en 366.624,9 millones de euros, un 3,5% menos que el valor observado al cierre del año anterior, como reflejo también de las menores necesidades de endeudamiento de algunos sectores, entre ellos el bancario.

Mercado primario de Deuda Corporativa

Emisores (2005-2025)

Número de emisores españoles no financieros que han llevado a cabo emisiones de Renta Fija tanto a corto como a medio y largo plazo

Número de empresas españolas no financieras emisoras de Renta Fija



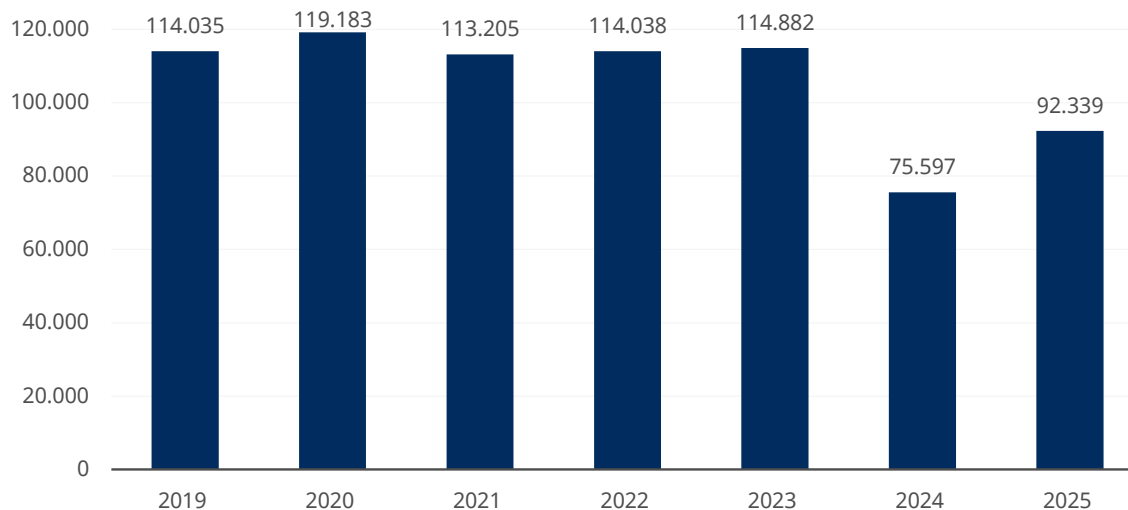
Fuente: Banco de España

Mercado primario de Deuda Corporativa

Mercado AIAF. Admisiones (2019-2025)

Datos en millones de euros

Volumen de admisiones a negociación de Deuda Corporativa

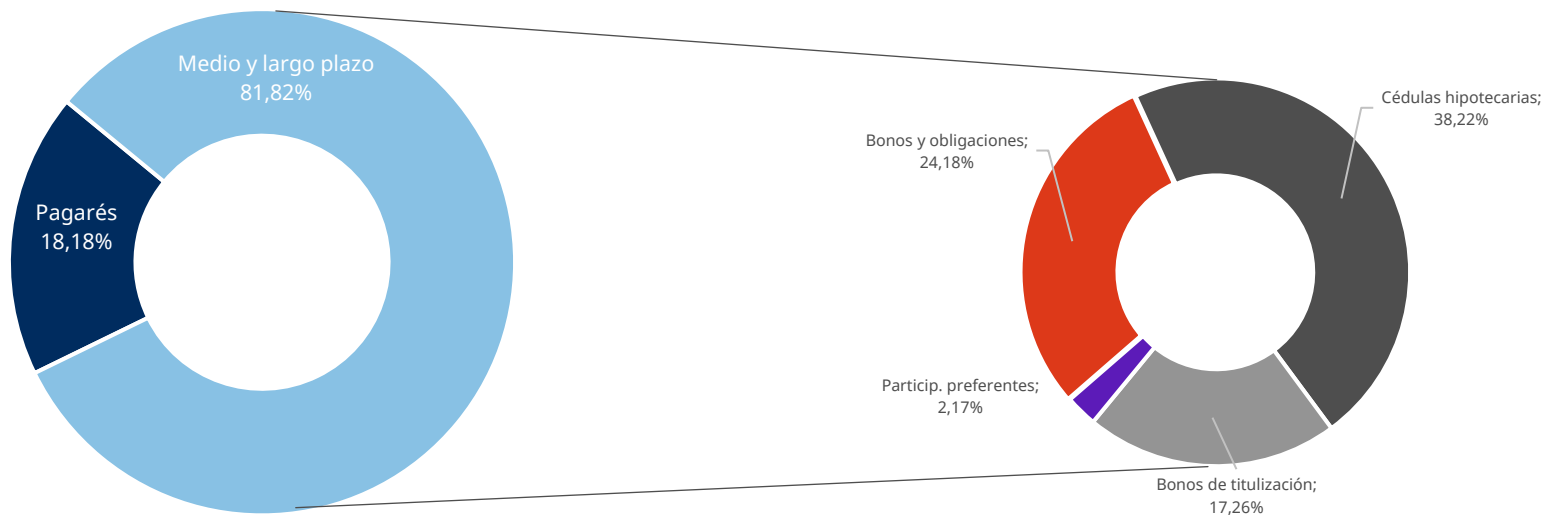


Fuente: BME

Mercado primario de Deuda Corporativa

Mercado AIAF. Tipología de las admisiones

Admisiones a negociación por plazos y tipología en 2025



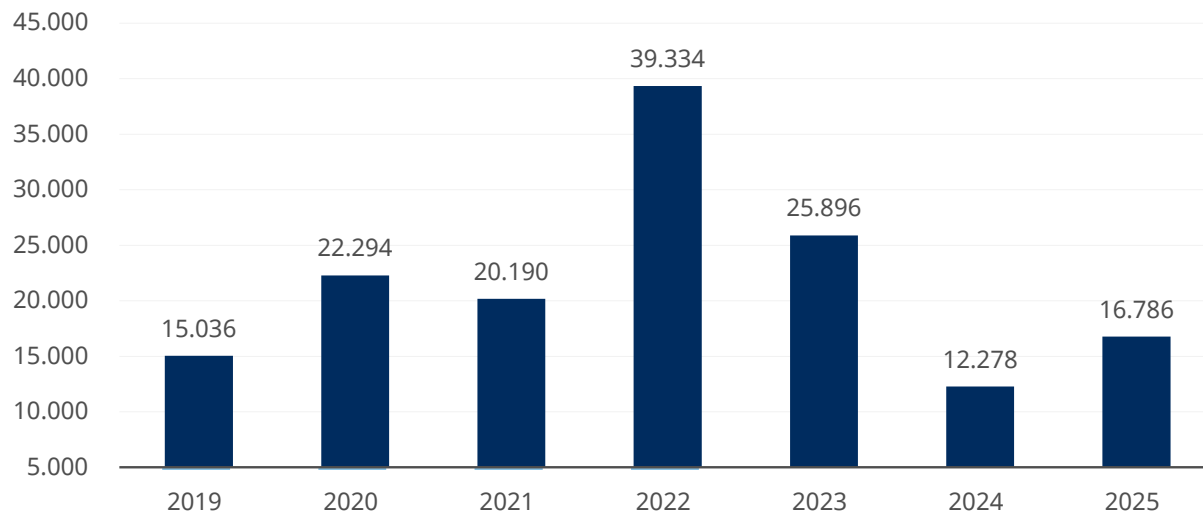
Fuente: BME

Mercado primario de Deuda Corporativa

Mercado AIAF. Pagarés

Datos en millones de euros

Volumen de admisiones de pagarés (2019-2025)



Fuente: BME

Mercado secundario de deuda

Mercado AIAF. Saldos vivos y emisiones en circulación de Deuda Pública y Deuda Corporativa

Datos a cierre de 2025

Saldos en circulación (millones de euros)

	CORTO PLAZO	MEDIO Y LARGO PLAZO
RF Corporativa	6.388	360.237
RF Pública española	79.617	1.490.923
RF Pública extranjera	28.522	7.930.925
TOTAL	114.527	9.782.085

Número de emisiones en circulación

	CORTO PLAZO	MEDIO Y LARGO PLAZO
RF Corporativa	170	919
RF Pública española	26	393
RF Pública extranjera	8	482
TOTAL	204	1.794

Fuente: BME

Mercado secundario de deuda

SENAF y SEND

La mayor previsibilidad sobre la evolución de los tipos de interés a corto plazo, que se ha trasladado también a los tipos a medio y largo plazo, ha repercutido positivamente en los volúmenes totales negociados en la principal plataforma de negociación de Renta Fija gestionada por BME.

En el conjunto del año 2025 la negociación total de Deuda Pública en la plataforma SENAF, reservada a entidades financieras mayoristas especializadas, aumentó un 38,4% hasta los 137.167 millones de euros, y en la plataforma SEND, abierta a todo tipo de inversores, se redujo hasta los 2.126,3 millones. El número de operaciones cruzadas en 2025 también aumentó un 5,8% en la plataforma SENAF hasta las 12.432 y se redujo un 19% en la plataforma SEND hasta las 3.774 operaciones.

La negociación de Renta Fija Corporativa en la plataforma SEND se mantuvo en niveles bajos con 33,9 millones de euros y algo más de 3.000 operaciones.

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 MiFID II aplicable a la Renta Fija.

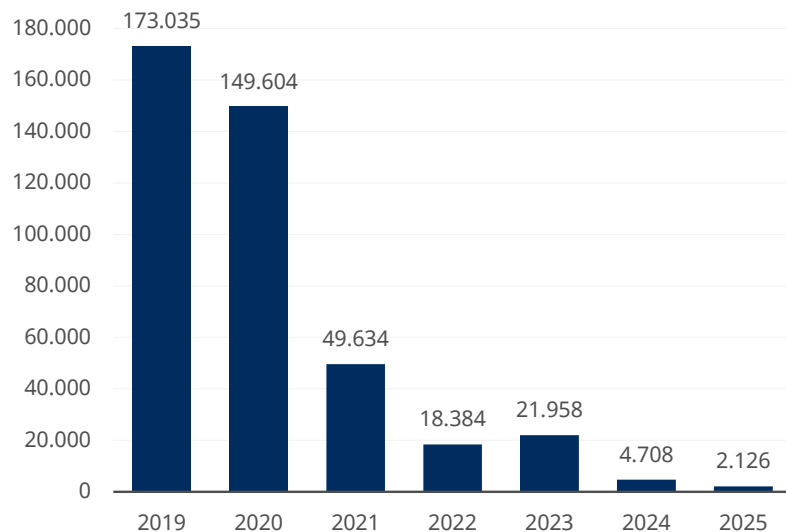
Como respuesta a la demanda de las entidades Miembro, a partir de 2017 se incorporan a las plataformas gestionadas por BME emisiones de los Tesoros de Alemania, Francia, Holanda, Bélgica, Italia, Austria, Portugal, Irlanda, Grecia y del MEDE.

Mercado secundario de Deuda Pública

Mercado AIAF. Plataforma SEND - volumen y número de operaciones

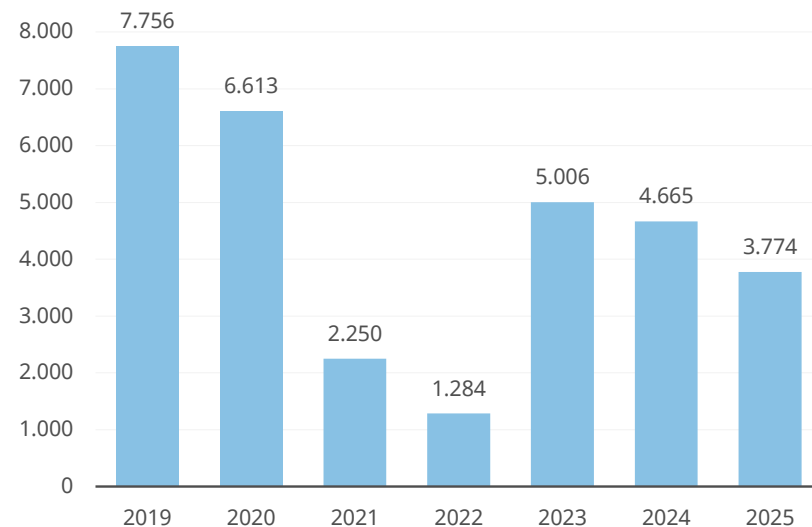
Volumen efectivo

En millones de euros



Fuente: BME

Número de operaciones

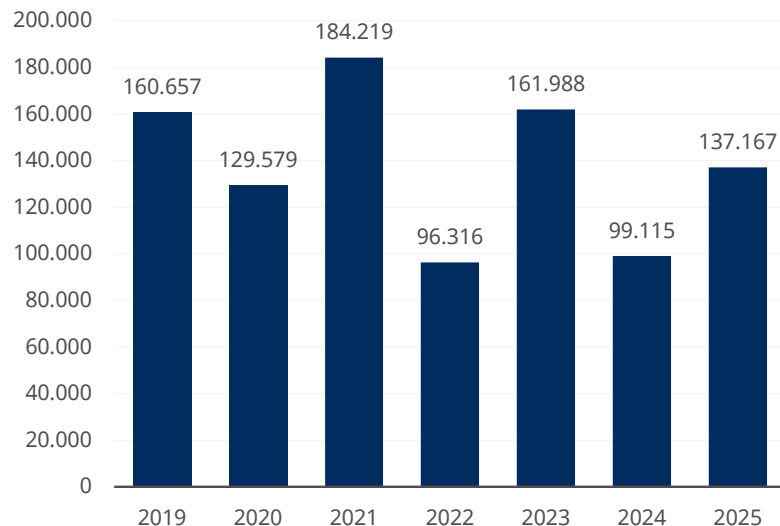


Fuente: BME

Mercado secundario de Deuda Pública

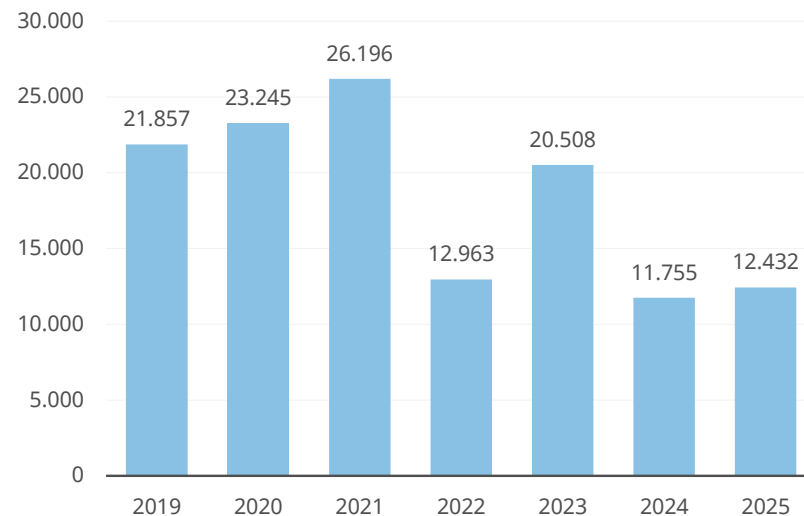
Plataforma SENAF. Volumen y número de operaciones

Volumen efectivo
En millones de euros



Fuente: BME

Número de operaciones



Fuente: BME

Índices de rendimiento de la deuda del Estado (RODE)

Índice RODE diario de Deuda Pública española entre 6 y 12 meses

Año 2025. Datos diarios en puntos.



Fuente: BME

El mercado de Renta Fija español cuenta con la 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.

Índices de rendimiento de la deuda del Estado (RODE)

Índice RODE diario de Deuda Pública española entre 8 y 12 años

Año 2025. Datos diarios en puntos.



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

MARF: 12 años de vida

Tras haber cumplido una década de funcionamiento en 2023, el mercado de Renta Fija MARF ha seguido aumentando su actividad hasta alcanzar las 164 compañías que 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 en el MARF superan con creces los 90.000 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 doce años de historia, se ha consolidado como una sólida alternativa de financiación para las empresas de todos los tamaños y sectores de la economía. De las 164

compañías emisoras directas en el MARF, 14 son internacionales, destacando una representación relevante de compañías portuguesas con ocho empresas.

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, ya desde hace varios años se han emitido en el mercado valores ESG: bonos sostenibles, ligados a la sostenibilidad, sociales o emisiones verdes.

MARF

Resumen 2025: emisiones, saldo vivo y empresas

En 2025, el volumen de emisiones y admisiones incorporadas al MARF rozó los 14.549 millones de euros, cifra que supone una reducción del 12,3% sobre el año anterior. En el año destacó el aumento de las emisiones de bonos y obligaciones (+95,6% hasta los 676 millones de euros) y las de titulización (+5,5%).

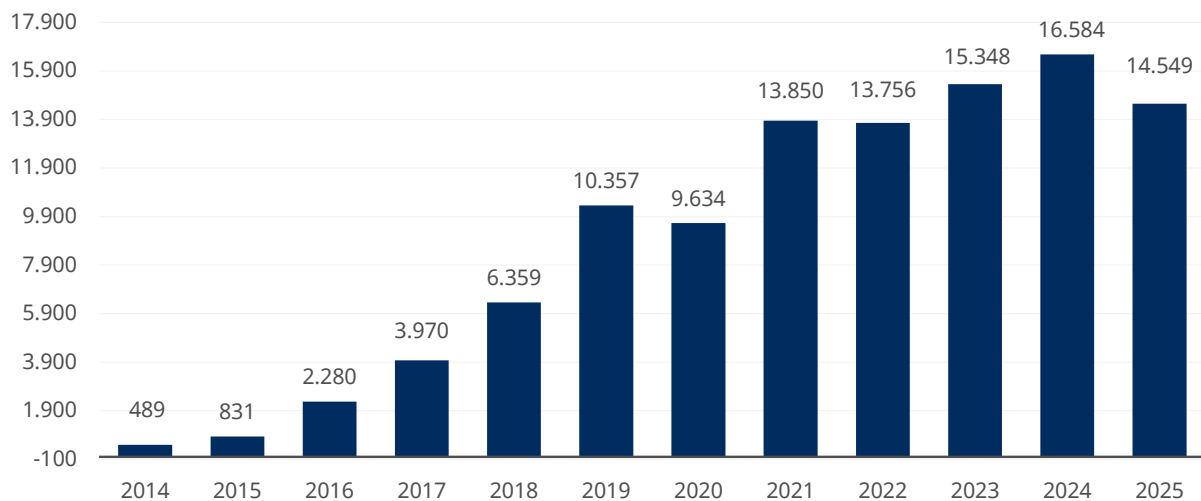
Habiendo superado los 10.000 millones de euros durante varios meses a lo largo del ejercicio, finalmente, el saldo vivo al cierre del año se situó en 9.876 millones de euros, con un aumento del 13,69% sobre el cierre del año anterior, destacando las emisiones de bonos y obligaciones que registraron un saldo de 2.281 millones de euros (+24,4% anual).

Muchas de las empresas que habían emitido pagarés en años anteriores ampliaron sus plazos y colocaron nuevas emisiones en el mercado con vencimientos más amplios. Al cierre del ejercicio había más de 650 tramos de programas de pagarés en vigor con un aumento sustancial frente al año anterior. El resto son emisiones de bonos, cédulas hipotecarias, emisiones de

titulización y deuda híbrida repartidos en cerca de 70 emisiones.

En 2025 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 Nextil (Nueva Expresión Textil), empresa especializada en la fabricación y venta de toda clase de tejidos de punto de fibras naturales, artificiales o sintéticas, o Secuoya Content Group, grupo audiovisual global centrado en la creación y producción de contenidos originales y la prestación de servicios audiovisuales y de comunicación integrados. También uno de los mayores grupos cooperativos industriales de España, ULMA, con presencia en 81 países, ha renovado su apuesta por el MARF con una emisión de bonos de 20 millones de euros tras la realizada en 2019, o Técnicas Reunidas, GAM, Grenergy, entre otras.

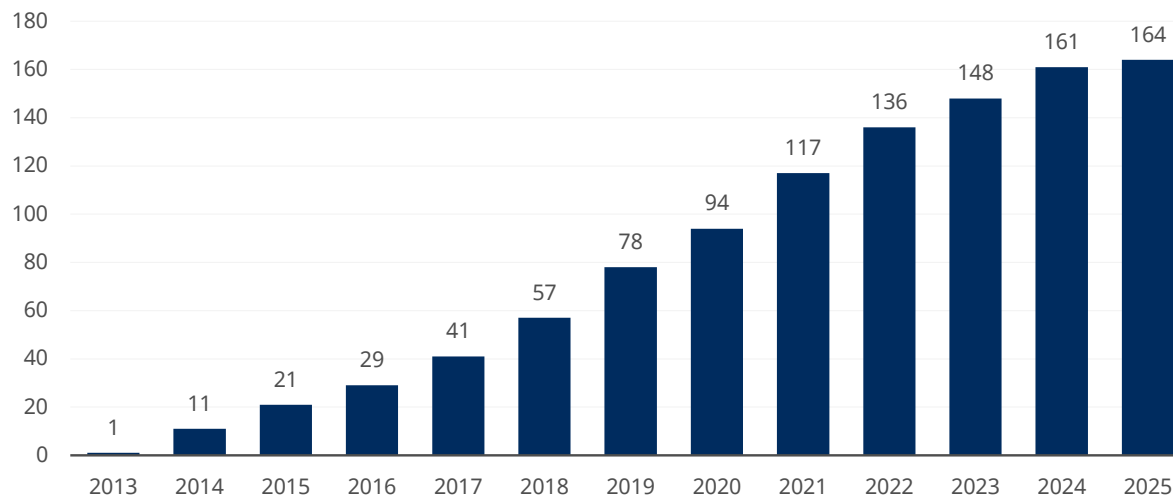
Volumen emitido e incorporado a negociación en cada año (2014-2025)



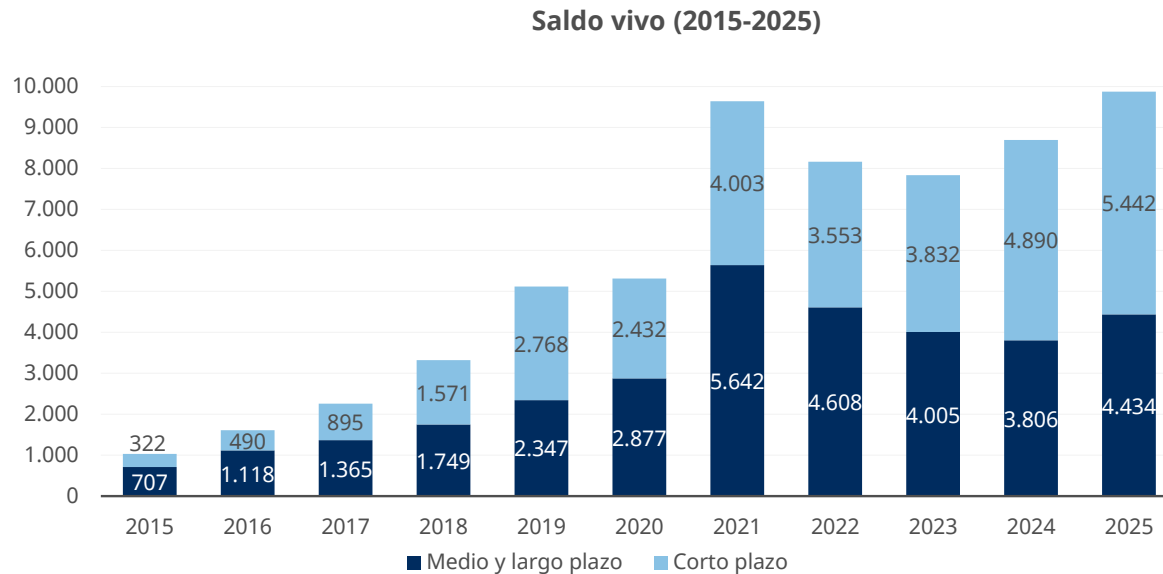
Fuente: BME

Datos acumulados desde 2013 hasta cierre de cada año

Número de compañías financiadas desde su creación (2013-2025)



Fuente: BME



Fuente: BME

Las emisiones de deuda sostenible en el mundo

Las emisiones de deuda 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 ha atravesado en 2025 un periodo de consolidación y madurez, marcado por mayores exigencias de calidad técnica, transparencia y alineación regulatoria.

Las emisiones totales llegaron a los 784.362 millones de euros, un 17% menos que el año anterior de acuerdo con cifras del Observatorio Español de la Financiación Sostenible (OFISO) a partir de *Environmental Finance*. Entre la tipología de emisiones, los bonos verdes siguen liderando las emisiones con 464.355 millones de euros y una caída del 18%, mientras los bonos sostenibles, que incluyen proyectos sociales y medioambientales, ascienden ligeramente, un 1% hasta los 175.000 millones de euros.

Por áreas económicas, Europa se mantiene como líder, concentrando el mayor volumen de emisión con el euro como moneda dominante superando al dólar, que ha perdido peso

debido a la fragmentación política existente sobre los criterios ESG en los Estados Unidos.

El año 2025 ha destacado por la implementación práctica de normativas de alta exigencia:

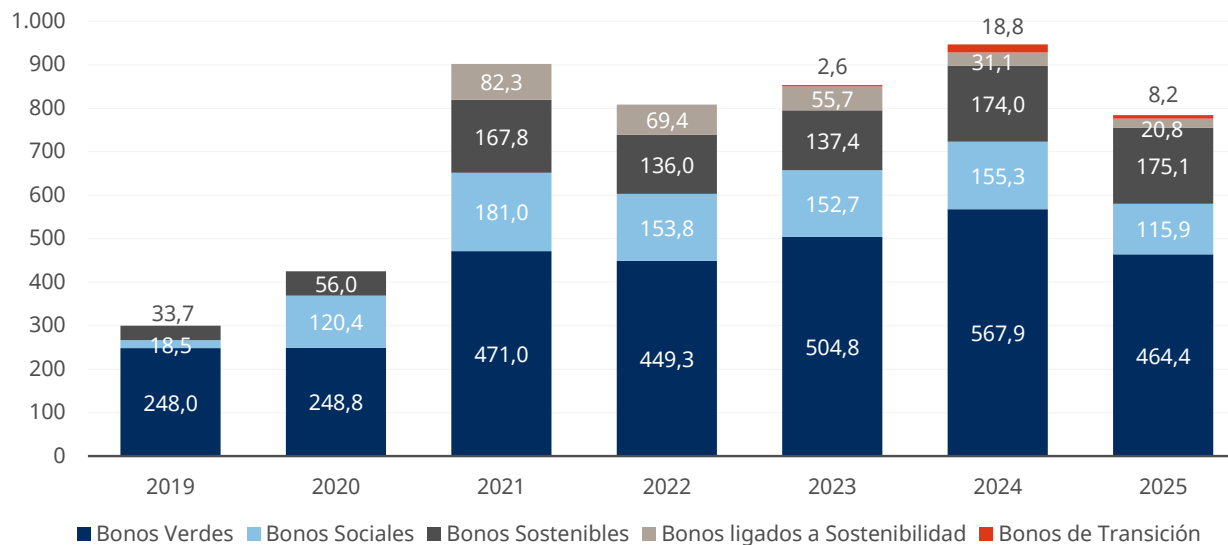
- *EU Green Bond Standard (EU GBS)*: la entrada en vigor de este estándar voluntario en Europa ha elevado el listón. Los inversores se decantan por bonos que demuestren un 100% de alineación con la Taxonomía de la UE, reduciendo el apetito por bonos con etiquetas "débiles".
- Transparencia (CSRD e ISSB): las nuevas directivas de reporte corporativo han obligado a las empresas a publicar datos más granulares, lo que facilita la verificación externa y reduce la incertidumbre.

Las emisiones de deuda sostenible en el mundo

Emisiones

Datos por tipos de emisión en miles de millones de euros

Emisiones de bonos sostenibles en el mundo por categorías (2019-2025)



Fuente: OFISO

Las emisiones de deuda sostenible en España y en los mercados de BME

El panorama de la financiación sostenible en España durante 2025 refleja una tendencia muy similar a la global: un mercado que prioriza el rigor y la calidad sobre el volumen bruto, consolidándose como uno de los líderes europeos en emisiones verdes.

En 2025 la emisión de bonos verdes, sociales y sostenibles en España experimenta una reducción del 10%, inferior a la media mundial del 18%, hasta alcanzar los 21.732 millones de euros, de acuerdo con datos publicados OFISO. El volumen de emisión en 2025 se concentra en los bonos verdes con 15.308 millones de euros. La cuota de financiación sostenible sobre el mercado español de Renta Fija, excluyendo el Tesoro, representa ya un 19%, de acuerdo con OFISO.

Dentro de las categorías de emisiones sostenibles, la única que registró incremento en el volumen de emisión en 2025 fue la de los bonos sostenibles, con casi 4.700 millones de euros (+31%). Destaca la participación española en el nuevo estándar de Bono Verde Europeo (EU GBS), con las emisiones de Iberdrola (750

millones de euros) y la Comunidad de Madrid (500 millones de euros) bajo esta etiqueta.

En los mercados y plataformas de Renta Fija gestionados por BME se admitieron a negociación más de 50 emisiones de Renta Fija verdes, sociales y sostenibles por un importe total cercano a los 60.000 millones de euros de los cuales casi 10.000 millones corresponden a emisores españoles y el resto a emisores extranjeros. Al cierre de 2025 eran 136 las emisiones vivas de pagarés y bonos sostenibles en las plataformas de BME.

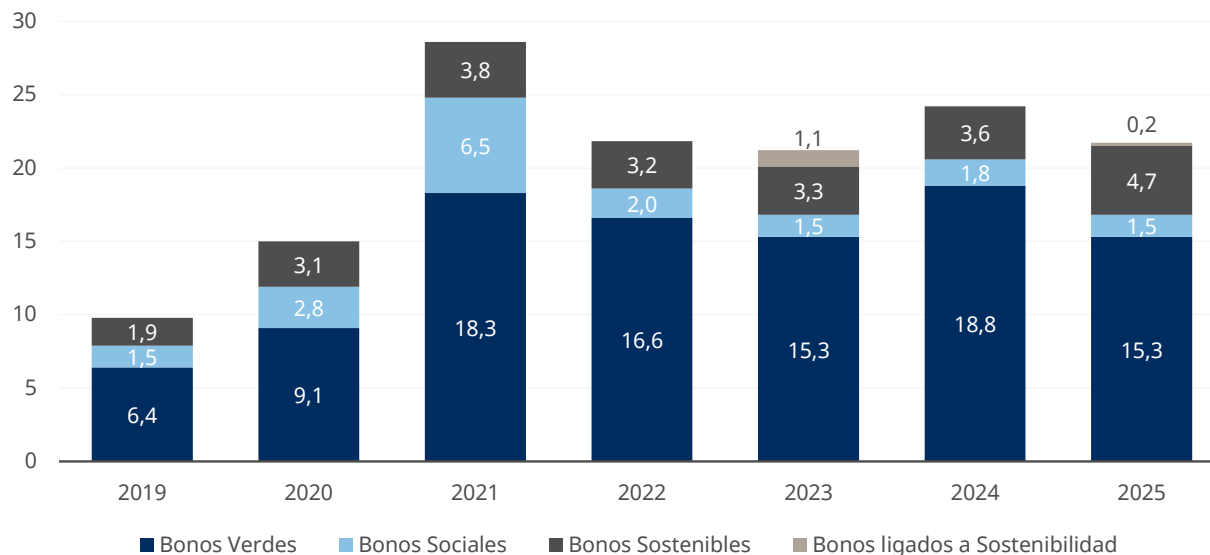
También en el mercado de Renta Fija MARF, orientado a la financiación de empresas de menor tamaño, tienen protagonismo las emisiones verdes sociales y sostenibles. Al cierre de 2025 hay 23 documentos base de incorporación de pagarés y titulizados verdes, sociales y sostenibles, entre otros de Pikolin, Ecoener, Ence, Greening Group, Greenvolt, Grenergy Renovables, Nexus, Opdenenergy, Visalia, Aludium, Elecnor, GAM, Tubacex, CAF u Ontime.

Las emisiones de deuda sostenible en España

Emisiones

Datos por tipos de emisión en miles de millones de euros

Emisiones de bonos sostenibles en España por categorías (2019-2025)



Fuente: OFISO

Financiación sostenible para PYMEs, un estudio sobre los bonos ESG en el MARF

Un reciente estudio inédito de la Universidad de Sevilla¹ explora las emisiones de bonos con criterios sostenibles realizadas en el MARF. En los 12 años de vida del MARF que analiza el trabajo, este tipo de emisiones ha involucrado a 12 emisores y ha permitido captar 774 millones de euros.

Las PYMEs han utilizado las mismas modalidades de bonos ESG que las grandes empresas, predominando los bonos verdes, seguidos de los bonos vinculados a la sostenibilidad. Estos instrumentos financieros se emiten bajo un marco de referencia que garantiza transparencia en el uso de los fondos y la medición del impacto ambiental generado por los proyectos financiados. Gracias a ello, el MARF contribuye activamente a los objetivos de sostenibilidad de la Unión Europea.

La mayoría de las empresas realiza estas emisiones para contribuir a la lucha contra el cambio climático, indicando los

objetivos medioambientales y los Objetivos de Desarrollo Sostenibles (ODS) en sus informes de sostenibilidad.

Además, se observa que las empresas emisoras están cumpliendo los objetivos de sostenibilidad indicados en el folleto de emisión, lo cual es fundamental para que este tipo de emisiones se pueda consolidar. El análisis exploratorio muestra el importante rol que puede jugar el MARF como impulsor de la financiación sostenible para PYMEs.

Las autoras recomiendan a los reguladores europeos que sean *"conscientes de que la complejidad regulatoria en materia ESG puede representar un hándicap para las empresas más pequeñas, por lo que podría ser conveniente una simplificación"*.

¹"Financiación Sostenible Para PYMES: un Estudio Sobre Los Bonos Sostenibles En EL MARF" cuyas autoras son: Palacín-Sánchez, MJ.; Calle-Piñero, T.; y Avilés-Blanco, MV., todas ellas de la Universidad de Sevilla, y que está aceptado y pendiente de publicación en la Revista Española de Capital Riesgo en 2026.

Disclaimer

This material has been prepared by Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. (BME), its subsidiaries, affiliates and/or their branches (together, "BME") for the exclusive use of the persons to whom BME delivers this material. This material or any of its content is not to be construed as a binding agreement, recommendation, investment advice, solicitation, invitation or offer to buy or sell financial information, products, solutions or services. The information does not reflect the firm positions (proprietary or third party) of the entities involved in the Spanish Securities Market. BME is under no obligation to update, revise or keep current the content of this material, and is subject to change without notice at any time. No representation, warranty, guarantee or undertaking – express or implied – is or will be given by BME as to the accuracy, completeness, sufficiency, suitability or reliability of the content of this material.

The opinions presented are theoretical and, therefore, the content hereof is intended for informational purposes only and should not be used for portfolio or asset valuations, or as the basis for any investment recommendations. Neither contributing Entities, nor Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S.A.(BME) nor any of its subsidiaries, accept responsibility for any financial loss or decision made based on the information contained in this material. In general, neither Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. (BME) nor any of its subsidiaries, nor the contributing Entities, their directors, representatives, associates, subsidiaries, managers, partners, employees or advisors accept any responsibility for this information or unauthorised use of the same.

This material is property of BME and may not be printed, copied, reproduced, published, passed on, disclosed or distributed in any form without the express prior written consent of BME.

2026 Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. All rights reserved.

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 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.

2026 Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. Todos los derechos reservados.