



## BOLETÍN TRIMESTRAL DE LA CNMV: NUEVO INFORME SOBRE “LOS MERCADOS DE VALORES Y SUS AGENTES: SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS”

Viernes, 13 de abril de 2012

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha publicado hoy su Boletín Trimestral correspondiente al primer trimestre de 2012, en el que se incluye el informe “Los mercados de valores y sus agentes: situación y perspectivas” de periodicidad semestral.

Desde la última publicación de este informe, en el tercer trimestre de 2011, el entorno macroeconómico internacional se ha deteriorado como consecuencia de la desaceleración de la actividad económica y de la intensificación de la crisis de la deuda soberana en Europa. En este contexto, el grado de incertidumbre en las previsiones es muy elevado. Por un lado, existen factores de riesgo a la baja derivados de la posibilidad de nuevos episodios de retroalimentación entre las perturbaciones de algunos mercados de deuda europea y las condiciones de financiación del sector financiero en la eurozona, la potencial intensificación de riesgos geopolíticos en los países productores de crudo y el riesgo de mayor desaceleración de algunas economías emergentes. No obstante, algunos factores sugieren que el crecimiento de la actividad mundial podría ser superior al pronosticado en las primeras semanas de 2012. Entre ellos destacaría la favorable evolución reciente del mercado de trabajo en Estados Unidos, el proceso ordenado de reestructuración de la deuda pública griega o el alivio en las condiciones de financiación a medio plazo de las entidades de crédito de la zona del euro tras las subastas extraordinarias del BCE con un plazo de vencimiento a tres años.

Diversas instituciones pronostican que la economía española entrará de nuevo en recesión en 2012 no sólo por el impacto de la crisis de la deuda soberana europea sino también por algunos elementos de carácter idiosincrático, como la marcada debilidad del mercado laboral y el efecto contractivo de la consolidación fiscal en un contexto de elevado endeudamiento medio de las familias y empresas. Las reformas recientes abordadas en varios ámbitos, incluidos el financiero, el laboral y el fiscal, deberían ayudar a la economía española a retomar la senda de crecimiento a medio plazo, aunque su impacto en el horizonte cercano es incierto.

### **Renta variable y fija**

El Ibex 35 retrocedió un 6,5% en el primer trimestre de 2012, tras la caída del 13,1% de 2011, condicionado por las turbulencias en los mercados de deuda soberana y el empeoramiento de las perspectivas eco-



nómicas españolas. Por sectores, los que lideraron los avances en el primer trimestre del año fueron los de salud y consumo discrecional, mientras que bienes industriales y servicios, consumo básico y materiales básicos tuvieron alzas modestas. Por el contrario, los mayores descensos los registraron los sectores químico, petróleo y gas e inmobiliario.

Las condiciones de liquidez del mercado bursátil continuaron reflejando, en las primeras semanas de 2012, el deterioro experimentado desde el verano de 2011, a raíz del recrudecimiento de la crisis de la deuda soberana y la prohibición sobre las ventas en corto de determinados valores del mercado español, establecida por la CNMV y otros reguladores europeos bajo la coordinación con la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA). El levantamiento de la prohibición de dicha operativa, a mediados de febrero, ha favorecido el aumento de la contratación bursátil. No obstante, aún no se han recuperado los niveles anteriores a la activación de dicha restricción. Por su parte, la volatilidad del índice, que alcanzó máximos del 65% en noviembre de 2011, descendía hasta niveles cercanos al 25% a finales de marzo.

Las emisiones brutas de renta fija registradas en la CNMV en el primer trimestre de 2012 ascendieron a 119 mil millones de euros, un 55% más que en el mismo periodo de 2011 y se concentraron en pagarés –el 41% de las emisiones totales–, bonos simples –un 87% de ellos con aval del Estado– y cédulas hipotecarias. Las entidades financieras aglutinaron la práctica totalidad de las emisiones, con el 99,3% del total.

### **Instituciones de Inversión Colectiva**

El patrimonio de los fondos de inversión españoles cayó un 8% en 2011, hasta los 132 mil millones de euros, como consecuencia del elevado volumen de reembolsos en las IIC de renta fija y por la pérdida de valor de los instrumentos de las carteras de los fondos, más intensa en los de renta variable. Sólo los fondos garantizados de renta fija recibieron un volumen importante de suscripciones netas, que fue superior a los 7.200 millones de euros en 2011. A su vez se redujeron el número de fondos -2.310 a finales de 2011, 98 menos que en 2010- y el número de partícipes que pasó de 5,16 millones en 2010 a 4,8 millones a finales de 2011. Las perspectivas para la industria de la inversión colectiva se ven negativamente afectadas por la intensa competencia ejercida por los depósitos y otros productos de ahorro bancarios y a la reorganización del sector a raíz del proceso de reestructuración del sistema financiero español.

### **Empresas de Servicios de Inversión**

La actividad de las empresas de servicios de inversión (ESI) continuó viéndose afectada por las turbulencias de los mercados financieros, especialmente en la segunda mitad del año, y por el retroceso de la industria de la inversión colectiva. El beneficio agregado antes de impuestos del sector ascendió en el conjunto del pasado año a 227 millones de euros, un 21,5% menos que en 2010, aunque su ritmo de descenso parece haberse atenuado. El número de ESI en pérdidas aumentó



hasta 31, ocho más que a finales de 2010. Con todo, las condiciones de solvencia del sector continuaron siendo suficientemente holgadas.

Las perspectivas para el conjunto de ESI dependen, en gran medida, de las consecuencias que pueda tener el proceso de reestructuración del sistema financiero doméstico y de la evolución de los mercados financieros. Sus líneas de negocio tradicionales, como la intermediación en los mercados secundarios, las colocaciones de emisiones y la comercialización de instituciones de inversión colectiva, les están reportando cada vez menos ingresos. Sin embargo, parecen abrirse nuevas líneas de negocio, como el asesoramiento en materia de inversión.

### **Contenidos monográficos y artículos**

El informe semestral contiene siete recuadros monográficos. En el primero de ellos se describe el marco regulatorio de las participaciones preferentes, los procesos de canje que están realizando las entidades financieras españolas y las actuaciones recientes de la CNMV en este ámbito. En el resto de los recuadros se comentan las recomendaciones de la CNMV sobre la información financiera trimestral que elaboran y difunden las entidades; las implicaciones de los descensos de *rating* de las entidades de crédito para los fondos garantizados; los principales elementos de la propuesta presentada por la Comisión Europea para modificar la normativa comunitaria sobre las agencias de calificación crediticia; los requisitos organizativos promovidos por ESMA para plataformas de negociación y ESI en entornos automatizados de negociación; las principales recomendaciones de ESMA sobre los fondos cotizados (ETF) y las IIC estructuradas, en relación con su posible impacto en las áreas de estabilidad financiera y protección al consumidor, y los principales elementos de la propuesta de reglamento de la Comisión Europea sobre el segmento de fondos de capital-riesgo.

Por último, el Boletín Trimestral de la CNMV contiene los siguientes artículos: “Informe anual de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas del ejercicio 2010”, por Sara Ruiz de la Vega y Sergio Rodríguez; “Los mercados de CDS y bonos soberanos en el marco de la crisis de deuda pública europea”, por Óscar Arce y Sergio Mayordomo; “Informe sobre las auditorías de instituciones de inversión colectiva correspondientes al ejercicio 2010”, por Gema Pedrón Fernández, y “Evolución de las sociedades gestoras de fondos de inversión y de su oferta desde 1995 hasta 2010”, por M<sup>a</sup> Isabel Cambón y Ramiro Losada.

Para acceder al Informe Los mercados de valores y sus agentes: situación y perspectivas:

[http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Mercados/Mercados\\_I-2012.pdf](http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Mercados/Mercados_I-2012.pdf)

Para acceder al Boletín Trimestral de la CNMV:

[http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Boletin/BT\\_1\\_2012.pdf](http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Boletin/BT_1_2012.pdf)