



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

Miércoles, 5 de octubre de 2011

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha publicado hoy su Boletín Trimestral correspondiente al tercer trimestre de 2011, en el que se incluye el informe “Los mercados de valores y sus agentes: situación y perspectivas”, de periodicidad semestral.

En los meses centrales del año, la actividad económica mundial se desaceleró sensiblemente, lo que, sumado a las dificultades en la gestión de las finanzas públicas en Estados Unidos y las dudas acerca de la deuda soberana griega, dio lugar a un nuevo periodo de turbulencias en los mercados financieros internacionales, cuyos mayores momentos de incertidumbre se vivieron durante la primera mitad de agosto. Estas turbulencias provocaron descensos sustanciales en las cotizaciones de los instrumentos de renta variable en el tercer trimestre, que fueron especialmente intensos en los valores de las entidades financieras europeas. Los retrocesos trimestrales de los principales índices bursátiles oscilaron entre el 6,6% del Nasdaq y el 25% de varios índices europeos.

Renta variable y fija

El Ibex 35, que se había revalorizado un 7,3% hasta marzo, perdió un 2% de su valor en el segundo trimestre del año y más de un 19% en el tercero, con un comportamiento similar al de otros índices europeos. La volatilidad del mercado español alcanzó máximos superiores al 65%, cifras que no se observaban desde mayo de 2010, coincidiendo con el primer episodio de la crisis griega. En este marco, la contratación en el mercado español experimentó caídas acumuladas del 2,7% y las condiciones de liquidez sufrieron un cierto deterioro.

Los valores del sector financiero fueron los que registraron los mayores retrocesos, al igual que sus homólogos europeos, si bien la prohibición temporal de constituir o incrementar posiciones cortas sobre acciones del sector financiero, adoptada por la CNMV en agosto, de forma coordinada, a través de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA), con los supervisores de Francia, Italia, Bélgica y Grecia, contribuyó a mitigar su elevada volatilidad. En coordinación con el resto de supervisores europeos, a finales de septiembre la CNMV decidió mantener la restricción y señaló que ésta se mantendría por el mínimo tiempo necesario.

Por su parte, las entidades de crédito españolas continúan desarrollando su actividad en un marco complejo derivado de la debilidad de la

actividad doméstica y de las intensas turbulencias en los mercados mayoristas, que han perjudicado notablemente sus condiciones de financiación. En este contexto, estas entidades han recurrido con intensidad creciente a las emisiones de cédulas hipotecarias y de renta variable. Estas últimas mostraron un repunte considerable en el segundo y el tercer trimestre de 2011, como consecuencia de las salidas a bolsa de las cajas de ahorro, dentro del proceso de reestructuración del sistema financiero, y de algunas ampliaciones de capital de los bancos ya cotizados. En estos dos trimestres, el volumen de emisiones superó los 11.000 millones de euros, de los cuales el 67% correspondieron a las operaciones mencionadas anteriormente.

Por otra parte, las turbulencias en los mercados de deuda soberana europea también afectaron a los mercados primarios de renta fija privada. El volumen de las emisiones registradas en la CNMV, que en la primera mitad del año había crecido un 26% hasta los 137.000 millones de euros, retrocedió en el tercer trimestre hasta alcanzar unos 25.000 millones de euros, un 54% menos que en el mismo periodo del año anterior, lo que dejó un importe emitido acumulado en el año de 162.000 millones de euros, un 1,3% menos que en 2010. Por instrumento, los pagarés siguieron siendo la vía más utilizada, con emisiones por valor de 10.375 millones de euros, un 41% del volumen emitido, seguido de los bonos de titulización, con un 29% del total, y las emisiones de cédulas, con un 17% las hipotecarias y un 10% las territoriales.

Instituciones de Inversión Colectiva

El patrimonio de los fondos de inversión se redujo un 2,5% durante los seis primeros meses de 2011, hasta situarse en algo más de 140.000 millones de euros, debido al elevado volumen de reembolsos. Las retiradas de fondos, cercanas a los 5.000 millones de euros, fueron, no obstante, inferiores a las de semestres anteriores.

Las perspectivas sobre la evolución de la industria de la inversión colectiva española siguen siendo inciertas como consecuencia de la intensidad del volumen de reembolsos que se sigue observando, en un contexto de elevada aversión al riesgo. De hecho, los recursos obtenidos en las desinversiones en fondos de renta fija se están materializando, al menos parcialmente, en otros instrumentos de menor riesgo percibido, como los fondos garantizados de renta fija y los depósitos bancarios, que siguen ejerciendo una gran competencia sobre estos productos. A favor del sector juegan las ganancias de competitividad que se derivan del proceso de fusiones de los fondos en los últimos años y el incremento de su eficiencia, como consecuencia de la disminución de los gastos de explotación de sus sociedades gestoras.

Empresas de Servicios de Inversión

La actividad de las empresas de servicios de inversión (ESI) continuó viéndose afectada por los episodios de turbulencias en los mercados financieros, impidiendo la recuperación de los ingresos derivados de la prestación de los servicios típicos de estas entidades. El beneficio agregado antes de impuestos, que creció levemente (1,4% en tasa inter-



anual), tuvo su origen fundamentalmente en la percepción de ingresos extraordinarios y en la contención de los gastos de explotación. El número de empresas en pérdidas aumentó ligeramente en los seis primeros meses del año, si bien el volumen total de las mismas tendió a reducirse. No obstante, las condiciones de solvencia del sector continúan siendo suficientemente holgadas, lo que muestra una buena adaptación de las entidades a los nuevos y más exigentes requisitos de recursos propios incluidos en la nueva normativa de solvencia. A cierre del primer semestre de 2011 no había ninguna entidad con déficit de recursos propios.

Contenidos monográficos y artículos

El informe semestral también contiene siete recuadros monográficos que abordan y analizan los siguientes temas: la prohibición temporal de la operativa de ventas en corto, las salidas a bolsa de las cajas de ahorro españolas, el Libro Verde de Gobierno Corporativo de la Comisión Europea, los principios publicados por IOSCO sobre negociación en segmentos de liquidez oculta (*dark liquidity*), la Circular 3/2011, de 9 de junio, por la que se han modificado las vocaciones de las instituciones de inversión colectiva, las características principales del asesoramiento de ESMA a la Comisión Europea para el desarrollo del nivel 2 de la Directiva de Gestores de Fondos Alternativos y las recomendaciones más recientes del Joint Forum para restablecer la actividad en los mercados de titulización de forma sostenible.

Por último, el Boletín Trimestral de la CNMV contiene los siguientes artículos:

“Rentabilidad de los fondos de inversión españoles: un análisis de sus determinantes”, por María Isabel Cambón; “El uso de los ratings en la regulación financiera: medidas y propuestas”, por Ramiro Losada; “Modificaciones introducidas por la Ley de Economía Sostenible en el mercado de valores”, por Adela Aguilar, Fernando Ibáñez y Ángel Domínguez y “La Autoridad Europea de Valores y Mercados”, por Josefina Munuera y Ángeles Martín de Diego.

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

http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Mercados/MercadosBTIII2011_web.pdf

Para acceder al Boletín Trimestral de la CNMV:

http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Boletin/BTIII2011_web.pdf