

EL NUEVO BOLETÍN DE LA CNMV ANALIZA LA COYUNTURA DE LOS MERCADOS DEL ÚLTIMO SEMESTRE

11 de noviembre de 2024

- Incluye un artículo que profundiza sobre el informe Draghi de la competitividad europea y otro que presenta un conjunto de indicadores de riesgo de la negociación de los productos derivados en España

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha publicado su [boletín semestral](#), de abril a septiembre de 2024. Incluye el informe de coyuntura de los mercados, con las cifras más relevantes de los mercados financieros al cierre de septiembre, y presenta dos artículos y tres recuadros sobre temas interés.

En cuanto a los artículos:

- el primero, obra de Víctor Rodríguez Quejido, director General, y Helena Huerta de Fernando, de la Dirección General de Política Estratégica y Asuntos Internacionales de la CNMV, analiza el Informe Draghi sobre la competitividad europea y destaca el papel central de los mercados de capitales,
- el segundo, elaborado por Ramiro Losada López y Guillermo Cambronero Pérez, del Departamento de Estudios y Estadísticas de la Dirección General de Política Estratégica y Asuntos Internacionales de la CNMV, presenta un conjunto de indicadores de riesgo de la negociación de los productos derivados en España, obtenidos a partir de los datos reportados en virtud de la aplicación del Reglamento Europeo EMIR.

Los recuadros corresponden a:

- los episodios de volatilidad en los mercados financieros en agosto de este año,
- la publicación de los informes sobre Gobierno Corporativo y de Remuneraciones de los consejeros de las sociedades cotizadas del ejercicio en 2023 y
- la aplicación del Reglamento MiCA en el ámbito de los criptoactivos y la publicación de los manuales de autorización y notificación por parte de la CNMV.

En el Informe de coyuntura, elaborado con anterioridad a la celebración de las elecciones americanas, se da cuenta del cambio de orientación de las políticas monetarias, en un escenario de mejora de la inflación, en el ejercicio 2024, con el BCE liderando las rebajas, con una primera en junio -por primera vez en 8 años- de

25 puntos básicos y otras dos en septiembre y octubre, de 25 p.b. cada una. También se han sumado a estas rebajas, aunque algo más tarde, la reserva Federal de los EE.UU. el Banco de Inglaterra y el Banco Central de China.

Los mercados financieros acogieron con ganancias de precios este escenario de mejora de la inflación, cambios en la política monetaria y perspectivas de rebajas de tipos, sujeto al impacto del resultado de las elecciones en EE.UU.

Los principales índices de renta variable acumularon ganancias significativas en el primer trimestre del año, que se corrigieron en parte en el segundo y, finalmente se reanudaban en el tercero tras producirse los recortes de tipos por los bancos centrales.

Los mercados de deuda soberana a largo plazo registraron descensos en sus rendimientos durante el tercer trimestre del año al amparo de las rebajas de tipos y las perspectivas sobre su evolución en los próximos meses. A cierre del trimestre, el rendimiento de la deuda a 10 años se situaba en la zona euro entre el 2 y el 3,5 por ciento. En este contexto el indicador de estrés de los mercados financieros españoles se ha mantenido este último trimestre, en líneas generales, en un nivel de riesgo bajo (por debajo de 0,27) hasta situarse la primera semana de octubre en 0,20.

En España, el rendimiento de la deuda pública y privada a corto plazo ha registrado descensos durante 2024. Las emisiones brutas de deuda a largo plazo efectuadas en los mercados internacionales desde principios de año hasta finales de septiembre aumentaron un 22,9% en términos interanuales, situándose en algo más de 11,6 billones de dólares. En el caso de las emisiones de renta fija privada efectuadas por los emisores españoles, el importe de emisiones efectuadas en el tercer trimestre fue próximo a 10.060 millones de euros y las efectuadas en el exterior, en julio y agosto, fue próximo a 21.900 millones. Dentro de las emisiones efectuadas en España, las registradas en la CNMV se redujeron en un 32% respecto al mismo trimestre del año anterior. En lo que va de año las emisiones de renta fija registradas en España se sitúan en 37.564 millones de euros.

En cuanto a la actividad registrada en los centros de negociación españoles, se ha observado una cierta heterogeneidad entre los distintos centros, con retrocesos importantes en la negociación de deuda en el Sistema Electrónico de Negociación de Deuda (SEND) y en los SMN, y, por el contrario, aumentos agregados en los sistemas organizados de contratación (SOC).

Renta variable

En los mercados de renta variable los principales índices de renta variable registraron ganancias en la última parte del tercer trimestre tras producirse los primeros recortes de tipos por los bancos centrales ante el temor a que la situación económica se esté deteriorando.

A pesar de las turbulencias de principios de agosto, la rápida respuesta de los bancos centrales en forma de bajadas de tipos fue recibida con notables ganancias por parte de las bolsas. La intensidad de los avances permitió que casi todos los índices relevantes acumulen ganancias destacadas en el ejercicio, a la vez que se abre la perspectiva de avances adicionales en los próximos meses. No obstante, crece la percepción de un cierto desajuste entre el comportamiento de los mercados y la severidad de algunos de los riesgos (geopolíticos y débiles perspectivas económicas de algunas regiones, entre otros) que, de materializarse, podrían dar lugar a serios ajustes en las valoraciones.

La volatilidad histórica de los índices bursátiles más relevantes ha ido aumentando durante gran parte del año, pese a lo cual se mantiene en niveles todavía reducidos en relación con sus valores históricos. En el caso del Ibex 35, el valor de la volatilidad histórica acumula 2 trimestres de alzas consecutivas y alcanza su valor más elevado del último año (13,72%).

La rentabilidad por dividendo disminuyó ligeramente en gran parte de los principales índices como consecuencia del avance de las cotizaciones en el año, si bien en alguno de los índices europeos -como sucedió con el Ibex- se incrementó porque el crecimiento de los dividendos pagados superó a la propia revalorización de los índices. La rentabilidad por dividendo de los índices europeos sigue presentando valores superiores a los de los índices de Estados Unidos y Japón. El Ibex 35 (4,2%) se ha situado a la cabeza de los grandes índices europeos con mayor rentabilidad por dividendo. La ratio PER del Ibex 35 apenas ha presentado cambios desde 10,7 veces en enero.

Las emisiones de renta variable en los mercados financieros internacionales siguen recuperándose lentamente en lo que va del año, pero los volúmenes siguen alcanzando menos de la mitad de los importes registrados en los ejercicios en 2020 y 2021.

La contratación de renta variable española alcanzó cerca de 151.000 millones de euros en el tercer trimestre del año, un 18,2% más que en el mismo trimestre de 2023 y la cifra más elevada en un tercer trimestre desde el año 2021. Este avance tuvo su origen básicamente en el crecimiento del volumen en los centros de negociación competidores de BME (29,6%), aunque también se extendió, en menor medida, a este último (4,8%). La negociación realizada por los internalizadores sistemáticos fue de 12.123 millones de euros en el tercer trimestre y de 41.242 millones en el conjunto del año.

El volumen negociado acumulado en lo que va de año por los valores españoles alcanzó casi 523.000 millones de euros, prácticamente un 10% más que en el mismo periodo de 2023.



Las emisiones de renta variable realizadas en los mercados nacionales alcanzaron 3.526 millones de euros en el tercer trimestre, casi un 55% más que hace un año. En el conjunto del año las emisiones acumuladas de renta variable han crecido hasta alcanzar 7.300 millones de euros, más del doble de los 3.508 millones de euros del mismo periodo de 2023.

Finalmente, las condiciones de liquidez del Ibex 35, estimadas a través del diferencial de compraventa (bid-ask spread), se mantuvieron en niveles satisfactorios y valores similares a los de trimestres anteriores. El incremento del volumen de negociación, así como los niveles moderados de volatilidad del trimestre, permitieron que el diferencial se situase en media en el 0,059%, ligeramente por debajo de la media del trimestre anterior (0,063%) y en valores similares a los de la media del conjunto del año (0,060%).