

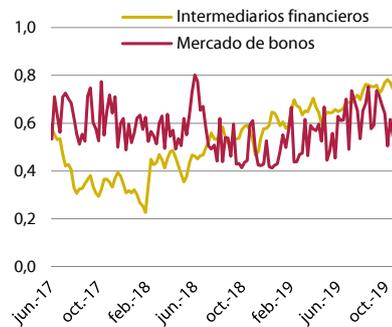
LA CNMV PUBLICA LA NOTA DE ESTABILIDAD FINANCIERA CORRESPONDIENTE A OCTUBRE DE 2019

22 de noviembre de 2019

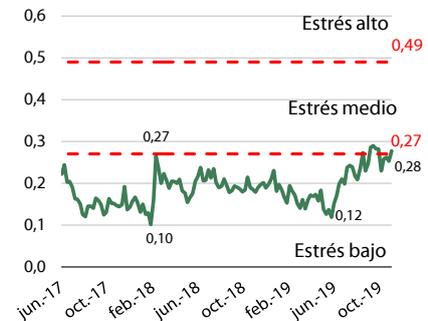
- La Nota sobre Estabilidad Financiera de la CNMV analiza trimestralmente los riesgos que afectan a los mercados españoles
- El indicador de estrés de los mercados financieros españoles, que empezó a aumentar en junio, ha consolidado la tendencia al alza, aunque se mantiene en un nivel medio-bajo
- El entorno de tipos de interés reducidos continúa impulsando las emisiones de renta fija de las empresas españolas
- El IBEX-35, aunque continúa revalorizándose, se comporta peor que la mayor parte de índices europeos principalmente debido a su composición

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha hecho pública la [Nota de estabilidad financiera correspondiente al mes de octubre de 2019](#), según la cual el nivel de estrés de los mercados financieros españoles, que parecía mostrar un cierto cambio de tendencia en los meses centrales del año en un entorno de varias incertidumbres, ha consolidado dicha tendencia. De este modo, el indicador, que marcó un mínimo de 0,12 en mayo, lleva oscilando varias semanas en torno al umbral que separa el nivel de estrés bajo del medio (último dato 0,28). Esta tendencia se explica tanto por el mantenimiento de un nivel de estrés elevado en el segmento de intermediarios financieros y de deuda como por los rebotes puntuales del estrés en otros segmentos que han hecho aumentar el grado de correlación entre los diferentes componentes del sistema.

Indicadores de estrés en el segmento de intermediarios financieros y de bonos



Indicador de estrés total



La nota describe un contexto macroeconómico caracterizado por la desaceleración de la economía española, algo menos intensa que la observada en la zona euro, y que se explica por las restricciones a los intercambios comerciales y por la presencia de varias fuentes de incertidumbre, algunas de las cuales tienen origen doméstico. En este entorno se espera que el PIB avance un 2,1% este año y entre un 1,5% y un 1,8% el año que viene, mientras la inflación desciende y el empleo avanza, aunque a un ritmo inferior que en periodos anteriores. Uno de los retos más relevantes de la economía española está relacionado con la necesidad de consolidar las cuentas públicas ya que se observa un leve incremento del déficit respecto a las cifras del año pasado y la deuda pública continua en valores cercanos al 100% del PIB.

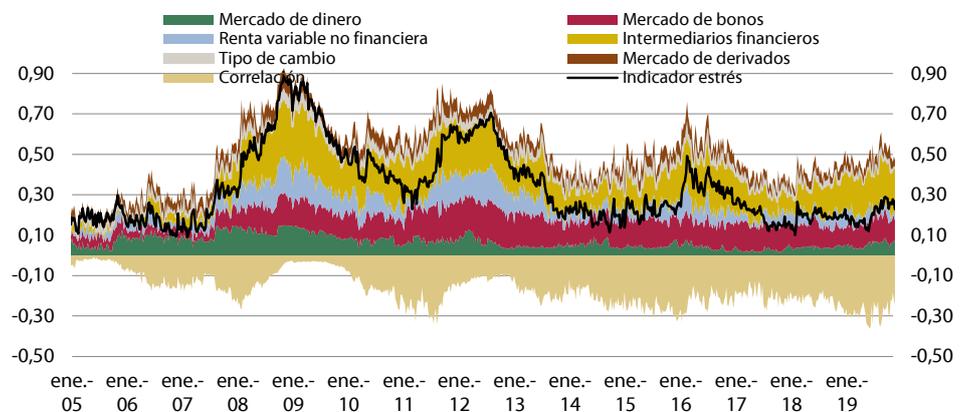
La evolución de los mercados financieros domésticos en el año (la fecha de cierre es el 31 de octubre) se ha visto condicionada por este entorno y, de forma particular, por el renovado tono expansivo de la política monetaria, que ha dado lugar a un nuevo escenario de tipos muy bajos por un periodo aún más prolongado (“lower for longer”). En los mercados de renta variable, el Ibex 35 presenta una revalorización en el año del 8,4%, muy por debajo de los avances de otros índices de referencia europeos que están en torno al 20% en la mayoría de los casos. La evolución diferencial del índice español puede explicarse, en gran parte, por su diferente composición respecto a otros europeos pero también puede atribuirse alguna influencia a la presencia de varias incertidumbres domésticas entre las que destaca el retraso en la formación de gobierno. También prosigue el descenso de la contratación en el mercado, en un marco de baja volatilidad y de leve deterioro de la liquidez.

En los mercados de renta fija, las rentabilidades continúan en niveles muy bajos, en muchos casos en mínimos históricos al igual que las primas de riesgo. En el segmento de deuda soberana, los tipos están en terreno negativo hasta el plazo de 6 años y en el plazo a 10 años la rentabilidad del bono finalizó octubre cerca del 0,2%. Destacó el incremento de las emisiones de renta fija, tanto aquellas registradas en la CNMV (22%) como en el exterior (11,5%), una tendencia que se explica por el deseo de las entidades de aprovechar las buenas condiciones de financiación en los mercados.

Como en números anteriores se apunta a la existencia de un cierto riesgo de mercado y de liquidez, especialmente en los activos de renta fija. Estos riesgos se han acentuado como consecuencia de la extensión del entorno de tipos de interés reducidos en el tiempo que, además, sigue incentivando las estrategias de búsqueda de rentabilidad y de endeudamiento, si bien también tienen efectos positivos sobre el coste de financiación de los agentes más endeudados y, por tanto, sobre los índices de morosidad. También se mencionan otras fuentes de incertidumbres que están cobrando una importancia creciente como, por ejemplo, la posibilidad de que se produzcan ciberataques a participantes o infraestructuras de los mercados financieros que en casos muy específicos podrían tener importancia desde el punto de vista de la estabilidad financiera.

La Nota de Estabilidad Financiera presenta un amplio panel de indicadores, entre los que destacan el indicador de estrés de los mercados financieros españoles y los denominados mapas de color (también conocidos como mapas de calor). El primero proporciona una medida en tiempo real del riesgo sistémico en el sistema financiero español, que oscila entre 0 y 1 y se obtiene mediante agregación ponderada de los niveles de estrés estimados en los seis segmentos siguientes: renta variable, renta fija, intermediarios financieros, mercados monetarios, derivados y mercado de cambios (desde 2002 hasta el inicio de la crisis en 2008 el índice osciló entre 0,09 y 0,37, alcanzó sus máximos históricos en 2008 (0,88) y en 2012 (0,71) y después se redujo nuevamente experimentando repuntes menores en 2016 (0,49). Los mapas de color permiten visualizar la evolución de las categorías de riesgo.

Indicador de estrés de los mercados financieros españoles



Documento completo: [Nota de Estabilidad Financiera N°12 Octubre 2019](#)