

NOTA DE ESTABILIDAD FINANCIERA DE LA CNMV CORRESPONDIENTE A ENERO DE 2020

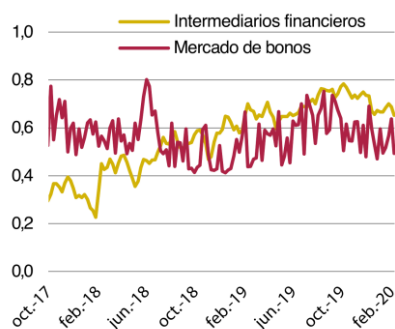
24 de Febrero de 2020

- 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 se sitúa en 0,18 (lejos del nivel de estrés medio, que comienza en 0,27). Ha seguido una tendencia descendente desde octubre de 2019

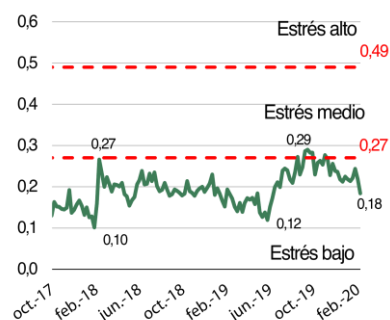
La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha hecho pública la [Nota de estabilidad financiera correspondiente al mes de enero de 2020](#), según la cual el nivel de estrés de los mercados financieros españoles se situaba, al cierre de este informe, en 0,18¹, un valor más bajo que el del último informe correspondiente a octubre de 2019, momento en que el indicador mostraba valores fronterizos entre un nivel bajo de estrés y un nivel medio (0,27). Dentro de esta tendencia cabe destacar un leve repunte del estrés a finales de enero que probablemente reflejó un aumento de la incertidumbre relacionado con el coronavirus identificado inicialmente en la ciudad china de Wuhan, hecho que también repercutió en otros mercados financieros pero que no ha supuesto un cambio de tendencia del indicador. Como en trimestres anteriores los niveles de estrés más elevados se registraron en el segmento de intermediarios financieros y en el de deuda observándose rebotes transitorios en otros segmentos de menos relevancia en el índice total. La correlación de los niveles de estrés entre los diferentes componentes del indicador continúa siendo baja en términos históricos.

¹ La fecha de cierre de esta nota es el 31 de enero excepto para el indicador de estrés que alcanza el 7 de febrero y algunas informaciones puntuales.

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



Indicador de estrés total



La nota describe un contexto macroeconómico español marcado por una senda de desaceleración de la actividad que también se está trasladando al ritmo de creación de empleo (el PIB creció un 2% en 2019, cuatro décimas menos que en 2018). Esta ralentización continuará este año y será más intensa que en la zona euro, donde han mejorado las expectativas en países como Alemania e Italia, por lo que el diferencial de crecimiento se reducirá hasta 0,3 p.p. Con la formación de gobierno en España a principios de año se han atenuado algunas fuentes de incertidumbre pero persisten otras como el elevado nivel de desempleo, los retos que plantea el envejecimiento de la población, las dificultades del sector bancario para elevar sus márgenes o la existencia de sectores o agentes que presentan un vulnerabilidad financiera.

Los mercados financieros domésticos registraron en el tramo final del año pasado alzas en las cotizaciones de las acciones y en las rentabilidades de los activos de deuda. Las primeras fueron, en general, inferiores a las registradas en otros índices europeos y con un comportamiento heterogéneo entre sectores e incluso entre las empresas que los componen. Entre las compañías que aumentaron su valor destacaron las empresas de carácter cíclico y las relacionadas con la energía y entre los descensos los de las empresas inmobiliarias y las entidades bancarias (aunque no todas). Las rentabilidades de los activos de deuda, que habían descendido durante buena parte del año conforme se conocía el nuevo rumbo de la política monetaria, se incrementaron a finales del ejercicio por la mejora de expectativas sobre la actividad europea y la disminución de algunas incertidumbres. Las primeras semanas del año han venido marcadas por la incertidumbre en torno al coronavirus que dieron lugar a descensos en las bolsas cercanos al 2% en enero (que

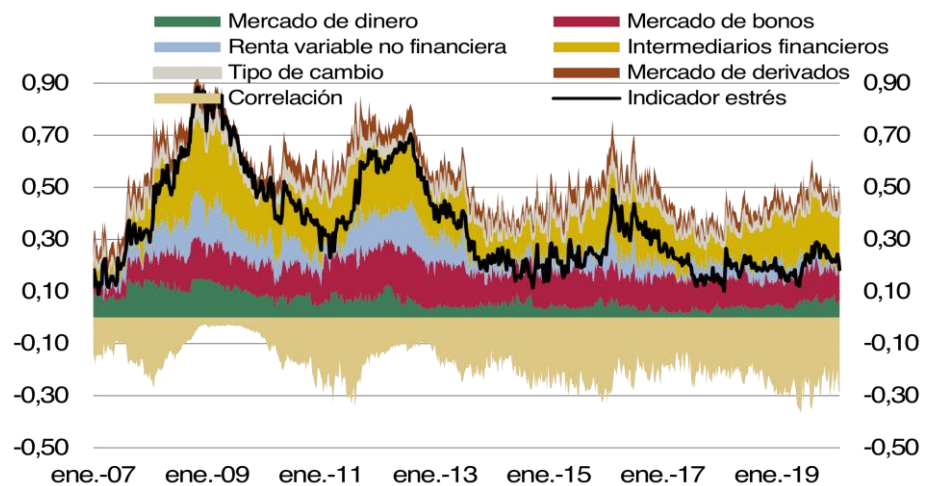


se revirtieron totalmente en los primeros días de febrero) y en las rentabilidades de los activos de deuda a largo plazo.

Como en números anteriores, dentro de los riesgos de carácter financiero más relevantes se continúa destacando el riesgo de mercado y el de liquidez, particularmente en los activos de deuda, pero también se mencionan riesgos de otra naturaleza que pueden acabar teniendo implicaciones en términos de estabilidad financiera como los relacionados con la ciberseguridad. El riesgo de mercado y de liquidez es especialmente significativo en el caso de los activos de mayor riesgo pues sus primas de riesgo presentarían mayores alzas ante un eventual repunte de la incertidumbre o un deterioro notable de la actividad económica. Además, afectaría con más severidad a los agentes más endeudados y a los más expuestos a activos complejos poco líquidos y a duraciones más largas.

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°13 Enero 2020](#)