

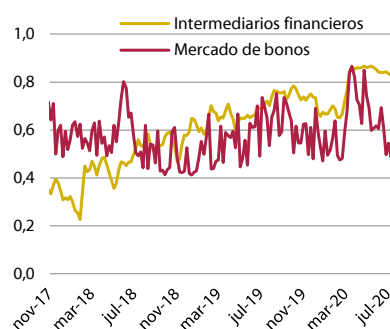
EL INDICADOR DE ESTRÉS DE LOS MERCADOS DE LA CNMV DESCENDE EN LAS ÚLTIMAS SEMANAS PERO SE MANTIENE EN UN NIVEL ALTO

6 de agosto de 2020

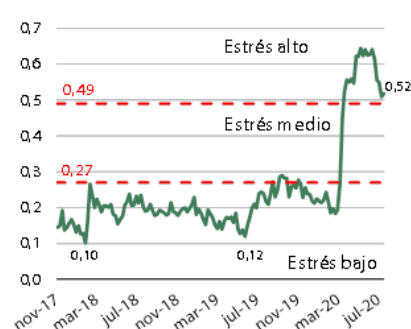
- El nivel de estrés del sistema financiero, que registró su aumento más intenso en apenas unas semanas en los primeros momentos de la crisis llegando hasta 0,65, ha descendido hasta valores algo superiores a 0,50, unas cifras que continúan por encima del umbral que determina el nivel alto
- La Nota sobre Estabilidad Financiera de la CNMV analiza trimestralmente los riesgos que afectan a los mercados españoles

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha hecho pública [la Nota de estabilidad financiera correspondiente al mes de julio de 2020](#), en la cual identifica un descenso del nivel de estrés experimentado en el sistema financiero a consecuencia de la crisis del coronavirus, aunque este se mantiene en niveles altos. En particular, el indicador se ha reducido desde los máximos cercanos a 0,65 a principios de mayo hasta 0,51 a mediados de julio. Este valor indica un nivel de estrés alto (por encima de 0,49) que se explica por el de segmentos como el de intermediarios financieros en un contexto de elevada correlación entre los diferentes segmentos del sistema.

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



Indicador de estrés total



En la nota se destaca la complejidad de la situación macroeconómica en España, donde el PIB habría descendido un 18,5 % en el segundo trimestre del año. Para el conjunto del año los pronósticos apuntan a caídas de la actividad superiores al 10%; aunque las estimaciones están sujetas a un elevado grado de incertidumbre debido a la reaparición de brotes del virus en distintas zonas y la posible renovación de algunas medidas restrictivas. También se espera un

fuerte deterioro de las cuentas públicas, con un déficit que podría incrementarse hasta el 10-14% del PIB y una deuda pública que lo haría hasta el 115-124% del PIB. Los principales retos en estas circunstancias están relacionados con la necesidad de reducir el número de personas desempleadas y con preservar la sostenibilidad de las cuentas públicas a medio plazo tras el exigente esfuerzo en materia de gasto.

Tras las turbulencias de marzo, los mercados de renta variable se estabilizaron e incluso mostraron cierto comportamiento alcista en mayo a medida que se reiniciaba la actividad económica. La publicación a principios de junio de nuevos pronósticos más negativos en cuanto a la severidad y duración de la recesión a nivel mundial truncó esta evolución, si bien se produjeron avances en el conjunto del segundo trimestre. En el acumulado del año el principal índice del mercado español mostraba un retroceso del 21,6% a 15 de julio, bastante más acusado que el de otros índices europeos (Eurostoxx 50: -9,8%, Mib 30: -13,7%, Cac 40: -14,5% y Dax 30: -2,4%). La mayor relevancia en el mercado español de las compañías de servicios de consumo (que incluye ocio, turismo y hostelería) y de los bancos y su evolución más desfavorable con respecto a otras compañías similares europeas explican en parte esta diferencia.

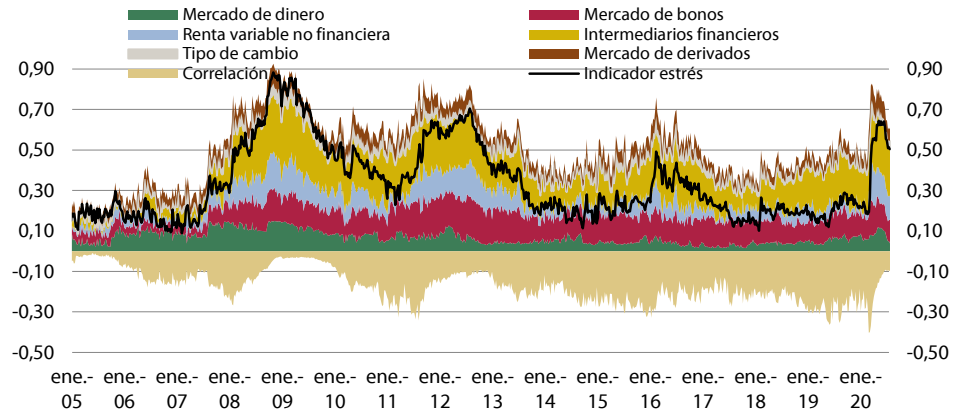
En relación con las medidas restrictivas adoptadas sobre la constitución o el incremento de posiciones cortas netas, que finalizó el 18 de mayo, la CNMV no ha encontrado ningún efecto significativo sobre la evolución de los precios, la volatilidad o la negociación de los valores afectados por la misma, identificando únicamente una cierta pérdida de liquidez (medida a través de los diferenciales *bid ask*), que ha tendido a atenuarse con el tiempo.

La industria de la inversión colectiva también se ha recuperado progresivamente tras el repunte de los reembolsos en los momentos más turbulentos del primer trimestre. Estos reembolsos, que en marzo fueron cercanos a los 5.500 millones de euros y se atendieron sin dificultades significativas, disminuyeron en abril y mayo hasta 400 millones de euros, registrándose en junio y en los primeros días de julio entradas de recursos. En estos meses la CNMV, que ha permanecido en contacto continuo con las sociedades gestoras, se ha centrado en la valoración y la evaluación de la liquidez de los activos y ha recordado las herramientas disponibles para gestionar la liquidez de estas instituciones así como la conveniencia, en determinados casos, de valorar al precio *bid* o de utilizar esquemas de *swing pricing*.

Las fuentes de riesgo existentes en el contexto actual continúan siendo numerosas y de diferente naturaleza. En el ámbito financiero continúan preocupando los riesgos de liquidez y de mercado, aunque el primero de ellos se está viendo aliviado por las diferentes medidas fiscales y de carácter monetario puestas en marcha por los Gobiernos y bancos centrales. También continúa siendo preocupante la evolución del riesgo de crédito de los agentes, en un contexto macroeconómico de dificultades para las compañías, que eventualmente se puede traducir en rebajas de las calificaciones crediticias. Estas rebajas, que por el momento no han sido numerosas pero sobre las que conviene hacer un seguimiento continuo, pueden tener consecuencias importantes sobre las compañías afectadas, sobre los mercados financieros y, en determinadas circunstancias, sobre 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. 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°15 Julio 2020](#)