



## BOLETÍN TRIMESTRAL DE LA CNMV. INFORME SOBRE “LOS MERCADOS FINANCIEROS Y SUS AGENTES: SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS”

Viernes, 3 de octubre de 2008

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha publicado hoy su segundo informe sobre “[Los mercados financieros y sus agentes: situación y perspectivas](#)”, que se incluye en su [Boletín Trimestral](#) correspondiente al tercer trimestre de 2008. La periodicidad de este informe es semestral y responde al objetivo de contribuir a la transparencia en los mercados financieros mediante la información y el análisis de la evolución de los mercados de valores y el marco general en que se desenvuelve la actividad de los agentes del mercado.

En el primer informe, publicado a principios de 2008, se destacaba que la incertidumbre generada por la llamada crisis de las *subprime* había provocado una reevaluación de la percepción del riesgo y una reducción de la liquidez en los mercados financieros. Seis meses después se puede observar que dichas circunstancias persisten, lo que está contribuyendo al empeoramiento de las perspectivas económicas globales. En los meses transcurridos, además, se han hecho públicos problemas en diversas entidades financieras, principalmente en Estados Unidos, pero también en algunos países europeos, que han requerido intervenciones tanto de los bancos centrales como de otras autoridades públicas. En consecuencia, los mercados de valores e interbancarios están mostrando una intensa volatilidad que refleja la incertidumbre existente sobre algunas entidades financieras y sobre la evolución económica.

En este marco, la corrección cíclica de la actividad en España se ha agudizado como consecuencia, esencialmente, del pronunciado ajuste del sector de la construcción y de la desaceleración del consumo. Las entidades financieras han experimentado un aumento de la morosidad, si bien esta se mantiene en niveles relativamente reducidos y la situación de solvencia sigue siendo satisfactoria. Por su parte, las entidades no financieras han experimentado en el primer semestre del año un recorte en sus beneficios y un aumento de sus ratios de endeudamiento y de carga financiera, tendencias más acentuadas en las sociedades pertenecientes a los sectores de la construcción e inmobiliario. Las previsiones de crecimiento indican que la fase de desaceleración de la actividad se prolongará algunos trimestres más, si bien están sometidas a diversos riesgos interiores y exteriores.

Los mercados financieros españoles han seguido, a grandes rasgos, las tendencias internacionales. Los de renta variable muestran correcciones intensas en las cotizaciones de las sociedades en un marco de vola-



tilidad elevada y descenso de la contratación. También existe poca actividad en los mercados primarios, donde destaca la primera emisión de cuotas participativas realizada por una caja de ahorros. Los mercados de renta fija mantienen las características de los meses anteriores, es decir, elevadas primas de riesgo crediticio y nivel reducido de la actividad de emisiones.

Las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) continúan registrando reducciones en su patrimonio y en el número de partícipes como consecuencia, en gran medida, de la creciente competencia con las entidades de crédito en la captación de pasivo, que sigue debilitando el atractivo relativo de los fondos más conservadores frente a los depósitos. Los activos poco líquidos continúan representando, en general, un volumen reducido de la cartera de los fondos, si bien la persistencia de los problemas de liquidez en algunos mercados de renta fija y la tendencia al aumento de los reembolsos hace patente que las gestoras deben reforzar la vigilancia de la exposición de los vehículos de difícil transferibilidad. En lo que respecta a las empresas de servicios de inversión, cabe señalar el descenso de los resultados como consecuencia de la reducción de la contratación en los mercados de valores y el aumento de los reembolsos en los fondos de inversión que gestionan. Sin embargo, su posición de solvencia sigue siendo muy holgada, mejorando incluso los registros de 2007.

Este segundo informe sobre “Los mercados financieros y sus agentes: situación y perspectivas” recoge, en su sección final, las iniciativas de distintos organismos internacionales para la mejora de diversos aspectos del marco regulatorio de la actividad financiera. Destacan las medidas que pretenden incrementar la transparencia, tanto sobre la situación de los emisores y prestatarios, como sobre la naturaleza de los productos financieros y las condiciones de los mercados donde se negocian, así como las dirigidas a mejorar la gestión del riesgo de liquidez. Una de las evidencias de la crisis *subprime* ha sido la necesidad de revisar la actividad de las agencias de *rating*, que deben estar sujetas a algún tipo de regulación, cuyas principales alternativas se recogen en el informe.

Dentro Boletín Trimestral de la CNMV de la CNMV se incluyen, además, otros artículos. En esta ocasión se puede encontrar un artículo de José Massa, presidente de Iberclear, describiendo el proyecto de *link-up markets*, una comparativa de la regulación de la titulización de valores, a cargo de Elías López y un análisis de las obligaciones de comunicación de las participaciones significativas, realizado por Inés Tomás. Finalmente el papel de las agencias de *rating* y las propuestas para su regulación son analizadas por Raquel García y Javier Ruiz.

Todas las publicaciones, incluyendo el nuevo Boletín de la CNMV, están disponibles en la página web de la CNMV/ Publicaciones y Otros Documentos/ Publicaciones de la CNMV o directamente en la dirección <http://www.cnmv.es/publicaciones/publicaciones2.htm>