



BOLETÍN TRIMESTRAL DE LA CNMV: NUEVO INFORME SOBRE “LOS MERCADOS DE VALORES Y SUS AGENTES: SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS”

Lunes, 4 de abril de 2011

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha publicado hoy su Boletín Trimestral correspondiente al primer trimestre de 2011, en el que se incluye el informe “Los mercados de valores y sus agentes: situación y perspectivas” de periodicidad semestral.

Desde la última publicación de este informe, en el tercer trimestre de 2010, el entorno macroeconómico internacional se ha visto afectado por un nuevo episodio de turbulencias asociado a la crisis de la deuda soberana irlandesa y, recientemente, por el terremoto de Japón, cuyo impacto en el sistema financiero internacional aún se desconoce. Los principales riesgos a corto plazo están relacionados con los retos que plantea, para un grupo amplio de economías, la necesidad de asegurar la sostenibilidad de sus finanzas públicas y de finalizar el proceso de saneamiento y reestructuración de su sistema financiero. También afecta la posibilidad de que en varias economías emergentes se estén acumulando algunos desequilibrios, así como la creciente complejidad del marco de actuación de la política monetaria, que debe ponderar los efectos combinados sobre la evolución futura de los precios de una perturbación de oferta negativa, asociada al notable encarecimiento de los precios del petróleo, las materias primas y los alimentos registrado en los últimos meses, y de una recuperación todavía débil de la actividad económica.

Las perspectivas para la economía española a corto plazo indican que seguirá creciendo algo menos que otras economías avanzadas, en un contexto marcado por la incertidumbre asociada al proceso de reestructuración de una parte del sistema financiero y a la evolución macroeconómica. Las entidades de depósito españolas han continuado desarrollando su tarea en un marco complejo, caracterizado por el escaso avance de la actividad doméstica, el aumento de la morosidad, la compresión de los márgenes y las dificultades de financiación de algunas entidades, particularmente en los mercados mayoristas.

Renta variable y fija

El Ibex 35, que en los primeros meses de este año llegó a crecer un 13%, redujo su avance a finales del primer trimestre al 8,9%, tras las caídas de los precios producidas a mediados de marzo por causa de los sucesos en Japón. Dentro del Ibex, las entidades financieras han sufrido con más intensidad las turbulencias de los mercados de deuda pública europea. Por sectores, los que lideraron los avances en el primer tri-



mestre del año fueron los mismos que registraron mayores pérdidas en 2010 (sector químico, asegurador, inmobiliario, bancario y de la construcción y materiales asociados), mientras que únicamente retrocedieron las cotizaciones de los sectores relacionados con el consumo y, en menor medida, el de los bienes industriales y servicios.

La contratación del mercado español de renta variable continúa al alza y las condiciones de liquidez siguen siendo favorables. Asimismo, la volatilidad, que marcó máximos en mayo y en noviembre de 2010 (del 70% y el 40%, respectivamente), ha descendido en el primer trimestre de este año hasta valores cercanos al 25%.

Por otra parte, las emisiones brutas de renta fija registradas en la CNMV desde comienzos de 2011 han ascendido a 54 mil millones de euros, lo que supone un aumento del 36% respecto al mismo periodo de 2010. Por instrumento, se mantienen algunas tendencias observadas en trimestres anteriores, como el mayor dinamismo de las emisiones de cédulas hipotecarias y el retroceso de las emisiones de bonos, aunque se percibe un ligero avance en las de bonos de titulización.

Instituciones de Inversión Colectiva

El patrimonio de los fondos de inversión españoles se redujo un 15,6% en 2010, hasta los 144 mil millones de euros, por el elevado volumen de reembolsos, fundamentalmente, en los de renta fija, que se vieron afectados por la competencia de los depósitos bancarios de alta rentabilidad. Las IIC inmobiliarias continuaron con caídas del patrimonio, del 5,4% en 2010, al igual que las instituciones de inversión libre, que sufrieron numerosas bajas a lo largo del ejercicio. En estos momentos, persiste cierta incertidumbre sobre la evolución futura del patrimonio de los fondos, debido al incremento de la competencia de otros productos, como las IIC extranjeras (cuyo volumen comercializado en España aumentó un 46% en 2010) o los ETF, y al descenso del ahorro de los hogares. Por otro lado, a pesar del notable esfuerzo que están realizando las sociedades gestoras de IIC para racionalizar su oferta de fondos, no es descartable que se intensifique la reestructuración del sector a medio plazo, a la vista tanto del exceso de capacidad percibida en el mismo como del proceso de consolidación del sector de entidades de crédito.

Empresas de Servicios de Inversión

La actividad de las empresas de servicios de inversión (ESI) continuó sufriendo los efectos de la crisis en 2010, aunque con diferencias entre los distintos tipos de entidades y líneas de negocio. El beneficio agregado de las sociedades de valores durante ese ejercicio se redujo un 20% y el de las agencias de valores un 6%. El número de entidades en pérdidas y el volumen de las mismas tendieron a reducirse en 2010 y las condiciones de solvencia continuaron siendo holgadas. De hecho, ninguna entidad presentaba déficit de recursos propios a finales de 2010. No obstante, el exceso de capacidad del sector y el proceso de fusiones entre las cajas de ahorro pueden dar lugar a una mayor reestructuración de esta industria.



Contenidos monográficos y artículos

El informe semestral también contiene siete recuadros monográficos que abordan los siguientes temas: los requisitos necesarios para favorecer la adecuada formación de los precios y asegurar la protección de los inversores en los procesos de salida a bolsa, a raíz del interés mostrado por algunas entidades de crédito por emitir acciones cotizadas; los criterios de buenas prácticas en la provisión de liquidez a los inversores minoristas de renta fija; los principales cambios introducidos en el Reglamento de las agencias de *rating*; las modificaciones más reseñables introducidas en el Reglamento de IIC, como la posibilidad de crear *side pockets*; las cuestiones que surgieron en el periodo de consulta pública de la Circular 6/2009 de la CNMV sobre el control interno de las SGIIC; las tendencias recientes en los flujos de capitales internacionales; y los cambios regulatorios de los fondos monetarios en Estados Unidos.

Por último, el Boletín Trimestral de la CNMV contiene los siguientes artículos:

“Las cuotas participativas en el actual régimen regulatorio de las cajas de ahorro”, por Óscar Arce, Ricardo Crisóstomo y Cecilia González; “La competencia entre mercados regulados y sistemas multilaterales de negociación en el marco de la MiFID”, por Cecilio Gil y María Victoria Villanueva; “La titulización en Europa durante la crisis”, por Rosario Martín; “La Directiva sobre gestores de fondos de inversión alternativos”, por Joan Rius.

Para acceder al Informe Los mercados de valores y sus agentes: situación y perspectivas:

<http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Mercados/MercadosWeb.pdf>

Para acceder al Boletín Trimestral de la CNMV:

http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Boletin/BTI2011_web.pdf