

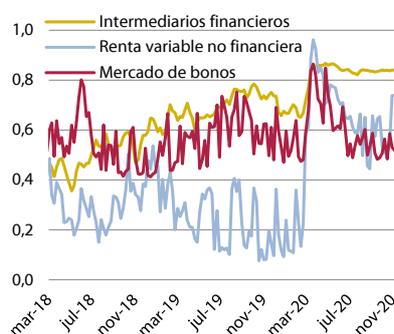
LA CNMV PUBLICA UNA NUEVA NOTA SOBRE ESTABILIDAD FINANCIERA

23 de noviembre de 2020

- Analiza trimestralmente los riesgos que afectan a los mercados españoles
- El nivel de estrés del sistema financiero, que alcanzó máximos de 0,65 en los momentos iniciales de la crisis no observados desde 2012, ha descendido levemente, estabilizándose en el rango 0,45-0,49. Estos niveles se sitúan justo por debajo del umbral que separa el nivel de estrés medio del alto

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha hecho pública la Nota de estabilidad financiera correspondiente al mes de octubre de 2020, en la cual identifica una leve disminución del nivel de estrés en el sistema financiero, que se ha estabilizado desde hace semanas en el rango 0,45-0,49, justo por debajo del umbral que separa el nivel de estrés medio del alto. Los segmentos del sistema financiero que siguen mostrando el mayor nivel de estrés son el de intermediarios financieros (bancos) y el de renta variable no financiera, todo ello en entorno de correlación elevada en el sistema.

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



Indicador de estrés total



La situación macroeconómica en España se ha deteriorado desde el inicio de la crisis tal y como ponen de manifiesto los indicadores de actividad y empleo más relevantes. A pesar de que el PIB experimentó un crecimiento del 16,7%% en el tercer trimestre con respecto al

anterior, la tasa de variación anual continúa siendo negativa (-8,7%) y en mayor medida que en la zona euro (-4,3%). Los pronósticos efectuados por diferentes instituciones y organismos para la actividad española, que están sujetos a un grado de incertidumbre muy elevado, sitúan la caída del PIB este año en tasas próximas o superiores al 12% (8% aproximadamente para la zona euro), mientras que el año que viene se podrían registrar avances de entre el 4% y el 7%. Cabe señalar que, de confirmarse la disponibilidad de una vacuna de alta eficacia en los próximos meses, la recuperación podría ser más intensa y anterior en el tiempo a lo previsto. A medio plazo, la crisis deja dos vulnerabilidades relacionadas con el previsible aumento de la tasa de paro y con la necesidad de asegurar la sostenibilidad de la deuda pública, que este año podría superar el 120% del PIB.

El deterioro de la actividad económica nacional ha seguido teniendo su reflejo en las cotizaciones bursátiles entre julio y octubre, periodo en el que la tendencia general del mercado español ha sido bajista y ha mostrado un comportamiento peor que el de otros índices europeos. La situación parece haberse revertido en los primeros días de noviembre con significativas para las bolsas, que en el caso español fueron de las más altas entre los índices europeos (15,6% entre el 1 al 9 de noviembre). El repunte reciente afecta con más intensidad a las compañías y los sectores más afectados por la crisis en meses anteriores como el turismo y la hostelería, que se beneficiarían en mayor medida de una recuperación económica más adelantada. En el conjunto del año, el Ibex 35 acumula un descenso del 21,9%, por encima del registrado por otros índices europeos. En los mercados de renta fija no se observan novedades significativas desde la última nota. También juegan un papel importante las estrategias de “búsqueda de calidad” (*flight to quality*), en los activos de deuda pública, y de “búsqueda de rentabilidad” (*search for yield*), en los activos de deuda corporativa.

Los riesgos de carácter financiero más relevantes que se siguen identificando están relacionados con el riesgo de mercado en determinadas categorías de activos, como la deuda corporativa de alto riesgo (*high yield*) o la deuda subordinada, en las que se podría producir un aumento en sus primas de riesgo en el actual contexto de deterioro de la actividad.

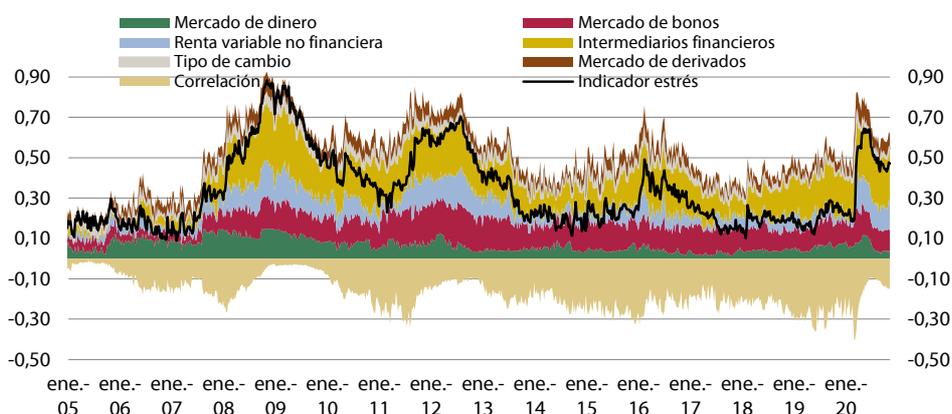
En cuanto al riesgo de crédito de los emisores no se observa, por el momento, un deterioro sustancial del mismo si se atiende a la evolución de las calificaciones crediticias de estos. En este sentido, la CNMV evalúa trimestralmente las calificaciones de la deuda de los

emisores españoles habiendo observado un cierto deterioro entre marzo y junio, que no ha continuado en meses posteriores.

Las fuentes de riesgo que pueden acabar teniendo relevancia en términos de estabilidad financiera han progresado de forma diferente a lo largo de los últimos meses. Aquellas que tienen que ver con el aumento de las actividades no presenciales, la generalización del teletrabajo y las relaciones por vía telemática se mantienen en niveles elevados, por lo que la mejora de la ciberseguridad es cada vez más importante. Por otra parte, las fuentes de riesgo de carácter político permanecen sin cambios en Europa, destacando el proceso del *brexit* y en el plano nacional la fragmentación parlamentaria; mientras que han mejorado en el exterior, en particular, tras el conocimiento del previsible cambio en la administración estadounidense.

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°16 Octubre 2020](#)