



BOLETIN DE LA CNMV: INCLUYE UN INFORME DE MERCADOS Y DOS ARTÍCULOS SOBRE LAS RECOMPRAS Y LA OPERATIVA CON ACCIONES PROPIAS Y SOBRE EL RÉGIMEN DE TERCEROS PAÍSES EN SERVICIOS DE INVERSIÓN EN LA UE

22 de octubre de 2019

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha publicado hoy su [Boletín Trimestral correspondiente al tercer trimestre de 2019](#).

En esta edición el Boletín incluye el informe semestral “Los mercados de valores y sus agentes: situación y perspectivas”, en el que se analiza en detalle la evolución de la coyuntura económica y financiera más reciente, prestando una atención especial a la evolución de los mercados financieros españoles así como de la de sus participantes más relevantes. Además, el Boletín presenta dos artículos: uno sobre el régimen de terceros países en el ámbito de la prestación de servicios de inversión en la Unión Europea y otro que analiza la operativa de las empresas del mercado continuo español con sus acciones propias durante los últimos años.

Los mercados de valores y sus agentes: ámbito internacional

El informe sobre los mercados de valores y sus agentes describe un contexto económico internacional marcado por una *ralentización sincronizada* del crecimiento que, en un entorno de baja inflación, ha determinado un giro de la política monetaria en EE.UU. y en la zona del euro. La evolución de los mercados financieros a lo largo del año ha estado condicionada por dudas sobre la intensidad de la desaceleración –que se explica sobre todo por las restricciones a los intercambios comerciales- y, también, por la presencia de otras fuentes de incertidumbre entre las que destacan el resultado final del *brexit*, y algunas de carácter político.

Los mercados internacionales de renta variable, que iniciaron el año con revalorizaciones tras las fuertes pérdidas de final de 2018, han ido atenuando el ritmo de las subidas conforme avanzaba el ejercicio. En el acumulado del año los índices más relevantes presentan revalorizaciones superiores al 15%. En los mercados de deuda se han registrado nuevos descensos en las rentabilidades de los activos de las economías avanzadas en línea con la orientación de la política monetaria y, en algunos casos, la consideración como activos refugio de los bonos a largo plazo. Esta situación hizo que en ocho economías de la zona del euro las rentabilidades de los bonos soberanos a diez años se situaran en territorio negativo a finales del tercer trimestre en



un contexto de tipos de interés que ha pasado de ser conocido como *low for long* a *low for longer*.

Los mercados de valores y sus agentes: España

La economía española también está inmersa en un proceso de ralentización determinado por el menor crecimiento de la demanda interna. Esta ralentización puede ser mayor de la que se esperaba hace unos meses debido al deterioro de los mercados de exportación de nuestra economía, un hecho que se está reflejando en los últimos pronósticos de crecimiento. Con todo, el diferencial con la zona del euro seguirá siendo notable –próximo a un punto porcentual-.

En este entorno los mercados de renta variable, que habían presentado alzas hasta abril, tuvieron un comportamiento muy discreto en los meses siguientes dejando la revalorización acumulada en el año del Ibex 35 en el 8,3%, por debajo de los registros de otros índices europeos. El peor comportamiento de los sectores que tienen más relevancia en el selectivo español en un marco de incertidumbres políticas domésticas contribuye a explicar esta diferencia.

En los mercados de deuda, la rentabilidad del bono español quedaba muy cerca de cero a finales del tercer trimestre y la prima de riesgo cerraba en 72 puntos básicos. Este bajo nivel de los tipos de la deuda está animando a las compañías a financiarse a través de emisiones de renta fija en los mercados. En los tres primeros trimestres de 2019 las empresas españolas han emitido un 21% más que en el mismo periodo del año anterior y, si bien un 56% de estas emisiones se han realizado fuera de España, el volumen de emisiones realizadas en España durante el último trimestre ha aumentado un 39% con respecto al trimestre anterior. También es destacable el hecho de que las emisiones en el MARF (Mercado Alternativo de Renta Fija) han aumentado en 2019 un 68% hasta alcanzar los 7.390 millones de euros durante los nueve primeros meses del año.

El informe también describe la actividad durante el semestre de las entidades que supervisa la CNMV. En el caso de los fondos de inversión españoles se resalta la recuperación durante el primer semestre del año del patrimonio perdido a finales de 2018, que se situó en junio en conjunto por encima de los 270 mil millones de euros. Esta recuperación se basó sobre todo en la revalorización de sus activos.

Asimismo, se incluye un recuadro sobre la rentabilidad y los costes de las instituciones de inversión colectiva españolas en 2017 y 2018 que es un adelanto del estudio que la CNMV está realizando en el contexto del análisis similar de ámbito europeo publicado recientemente por ESMA (Autoridad Europea de Valores y Mercados). Las conclusiones preliminares del estudio indican que, en términos generales, los costes asociados a los fondos de inversión españoles están en línea con los de otros países europeos, situándose por debajo en algunas categorías como la de renta fija o los mixtos, ambas de gran relevancia en España. Si se tuviera en cuenta el modelo de distribución de estos productos en España y, por tanto, se descontara la parte de las comisiones de gestión que retribuye la comercialización (que en otros países como Reino Unido y Holanda se remunera directamente por los inversores a los distribuidores), las comisiones de los fondos españoles estarían significativamente por debajo de la media.

Artículos sobre operativa de autocartera y prestación de servicios de inversión y terceros países

En el artículo “Recompras y operativa de acciones propias”, Maribel Sáez Lacave y María Gutiérrez Urtiaga, profesoras en las Universidades Autónoma y Carlos III de Madrid respectivamente, presentan un análisis sobre la operativa realizada por las empresas del mercado continuo español con sus acciones propias durante los años 2016, 2017 y 2018. El análisis se efectúa en el contexto del debate existente sobre estas operaciones y en relación con la evidencia empírica existente para otros mercados. Puede decirse que las empresas españolas hacen un uso bastante limitado de las recompras de acciones, aunque casi un tercio realizan operaciones de autocartera fuera de uno de los *puertos seguros* que contemplan las normas correspondientes.

Finalmente, el artículo “Régimen de terceros países en el ámbito de la prestación de servicios y realización de actividades de inversión en la Unión Europea”, elaborado por Fátima Cerdán, subdirectora del Departamento de Asuntos Internacionales de la CNMV, tiene especial interés en estos momentos en que está de actualidad el *brexit*. El artículo describe cuáles son las posibles vías de acceso con las que cuentan, de conformidad con la normativa europea, las empresas de terceros países que deciden prestar servicios de inversión en la Unión, describiendo también las modificaciones normativas acordadas recientemente por los legisladores de la Unión Europea en la materia.

Para más información:
Dirección de Comunicación CNMV
Telf: 91 5851530