

TEMA 1

EL SISTEMA FINANCIERO

GUIÓN-ESQUEMA



INTRODUCCIÓN

La empresa, es una entidad que, para desarrollar su actividad económica, requiere de una organización tanto más compleja cuanto mayor sea su tamaño. Entre las diferentes áreas de gestión de la empresa aquí nos centraremos en el área financiera con objeto de analizar su actividad, su funcionamiento y sus criterios para la toma de decisiones. Ahora bien, la actividad de la empresa y, por ende, su área financiera se ve afectada e influida por el entorno en que desarrolla su actividad la empresa.

En ese entorno se sitúa de manera destacada el sistema financiero del país en el que la empresa ejerce su actividad. La empresa utiliza el sistema financiero, entre otras cosas, para financiarse y para realizar sus ampliaciones de capital. Por ello es importante conocer este entorno en el que desarrolla parte de su actividad.

En este tema se describen las cuestiones básicas del sistema financiero español como ente que integra los mercados, los activos y las instituciones financieras y que van a afectar a las decisiones financieras que tomen las empresas.

El objetivo de este tema es proporcionar a los estudiantes los conocimientos básicos necesarios del sistema financiero en el cual la empresa desarrolla su actividad financiera. Estos conocimientos le permitirán entender y situar adecuadamente el entorno en el que se desarrolla una parte importante de la gestión financiera.

CONTENIDO

1. Fundamentos de un sistema financiero

A la gestión financiera de la empresa le corresponde analizar las necesidades de recursos financieros, su coste y la forma más conveniente de obtenerlos así como estudiar y decidir respecto a la viabilidad económica y financiera de las inversiones.

Las empresas, para obtener esos recursos, acuden a los mercados financieros, emiten activos financieros y operan con los intermediarios financieros; todos ellos definen lo que se conoce como sistema financiero de un país. La

financiación de la empresa será tanto más variada, abundante y barata cuanto más desarrollado esté el sistema financiero del país en que la empresa ejerce su actividad.

El Sistema Financiero (SF) de un país lo integran el conjunto de mercados, activos e instituciones financieras que se encargan de canalizar el ahorro hacia la inversión.

Un sistema financiero surge como consecuencia de la existencia de unidades económicas que tienen excedentes de liquidez (ahorradores y empresas) y unidades económicas deficitarias, que necesitan liquidez para llevar a cabo sus proyectos (inversores y empresas). Para que se produzca una ágil y fluida canalización de los recursos financieros desde los primeros hacia los segundos es preciso:

- Establecer una organización que facilite ese contacto en unos mercados específicos (los mercados financieros).
- Emitir unos activos financieros que se adecuen a los deseos de colocación de sus excedentes por parte de los ahorradores y a las necesidades de financiación de los inversores. Estos activos deben ofrecer diversas combinaciones en cuanto a plazos y cuantías así como en cuanto a rentabilidad, seguridad y liquidez.
- Crear unas entidades especializadas en la intermediación financiera que se encarguen de captar los recursos excedentes de los ahorradores en diferentes cuantías y plazos y los transformen para atender a las necesidades de los inversores.

Si no existiera una organización adecuada para canalizar el ahorro hacia la inversión, la economía de ese país tendría un desarrollo muy reducido, ya que la relación directa entre los ahorradores y los inversores no es fácil de establecer y además sería difícil hacer coincidir las necesidades de financiación de los inversores con los deseos de colocación de sus excedentes por parte de los ahorradores, tanto en el importe de las cuantías a prestar como en el plazo temporal para su devolución.

Se puede afirmar que el nivel de desarrollo económico de un país va parejo con el nivel de desarrollo de su sistema financiero. Un país con un sistema financiero poco desarrollado tiene mayor dificultad para aprovechar su potencial de crecimiento económico porque no disponen de suficientes y adecuados instrumentos financieros. Por este motivo, algunos proyectos de inversión que podrían llevarse a cabo por las empresas, no se podrán realizar por falta de suficientes canales de financiación, lo que repercutirá en un menor crecimiento económico.

Un sistema financiero estará tanto más desarrollado cuanto más numerosas sean las instituciones que operan en el mercado, cuanto mayor sea su nivel de especialización y cuantos más activos se emitan. A modo de resumen, se puede afirmar que los objetivos principales de un sistema financiero son:

- Asignar de manera eficiente los recursos financieros escasos.
- Fomentar el ahorro.

2. Los mercados financieros

Se denomina mercado financiero al lugar al que acuden los agentes económicos o al procedimiento por el que se negocian e intercambian los activos financieros. En algunos casos, el mercado no dispone de un lugar físico al que deban acudir los agentes económicos y los intermediarios financieros por lo que, la negociación, se realiza sin su presencia física utilizando procedimientos telefónicos o informáticos.

Entre los objetivos de los mercados financieros destacan los siguientes:

- Facilitar una ágil relación entre los agentes económicos.
- Proporcionar liquidez a los activos.
- Reducir los costes de transacción.

El ideal sería disponer de un mercado **perfecto**, en el que compradores y vendedores tienen toda la información disponible, los agentes económicos pueden operar sin restricción alguna y los precios los fija el mercado sin injerencias externas. Dado que, en la práctica, el mercado perfecto no existe, se trata de lograr que sea lo más **eficiente** posible. Un mercado será tanto más eficiente cuanto mejor cumpla los objetivos señalados.

Se considera que un mercado es tanto más eficiente cuanto mejor se cumplan las condiciones, de libertad, amplitud, profundidad, transparencia y flexibilidad:

- Un mercado es *libre* cuando la formación de los precios se produce por la libre confluencia de la oferta y la demanda, no hay restricciones para el acceso de los agentes económicos ni existe una regulación que limite su funcionamiento. Por el contrario, en un mercado regulado se establecen restricciones a la formación de los precios o al acceso de los agentes económicos.
- Un mercado es *amplio* cuando hay un gran volumen de activos para contratar. La amplitud se refiere a la existencia de una gama de activos financieros muy variada y acorde con las necesidades de los inversores.
- Un mercado es *profundo* cuando se introducen gran número de órdenes de compra y de venta para casar operaciones, lo que da estabilidad a los precios. La profundidad está relacionada con la libertad de acceso al mercado.
- Un mercado es *transparente* cuando se dispone de la información precisa con rapidez y a bajo coste.
- Un mercado es *flexible* cuando, al producirse un pequeño cambio en las cotizaciones, los agentes económicos reaccionan rápidamente y aparecen nuevas órdenes de compra y de venta.

Los mercados financieros se pueden clasificar atendiendo a diferentes puntos de vista. Así, por ejemplo:

Por las características de los intermediarios:

- Mercados de *búsqueda directa*, en los que demandantes y oferentes contactan directamente como, por ejemplo, el de banca al por menor, el arrendamiento financiero o leasing, etc.
- Mercados de *comisionistas* o *brokers*, que son agentes especializados en buscar contrapartida a las operaciones financieras a cambio de percibir una comisión como, por ejemplo, el mercado de divisas, el de FRAs, etc.
- Mercados de *mediadores* o *dealers*, que son agentes que actúan también por cuenta propia, obteniendo su beneficio o margen por la diferencia entre los precios de venta y de compra. Pueden actuar como creadores de mercado (*market makers*), cuando se comprometen a cotizar precios de compra y venta de forma continuada en el tiempo con lo que dan liquidez y amplitud al mercado.
- Mercados de *subasta*, en los que el precio se forma por la concurrencia de las órdenes de compra y venta en un lugar (por ejemplo, la bolsa de valores) o en una fecha determinada (subasta de letras de Tesoro y bonos y obligaciones del Estado). En la actualidad se suelen utilizar procedimientos electrónicos en sustitución de sistemas anticuados, como el de corros en la bolsa, que requerían la presencia directa de los mediadores, lo que ocasionaba mayores costes y menor rapidez en las transacciones.

Por la duración de los activos que se emiten:

- Mercados *monetarios*, cuando se trata de activos que se emiten a corto plazo; suelen ser activos de bajo riesgo y elevada liquidez. También se conoce como mercado de dinero. Dentro de estos mercados se pueden destacar:
 - El mercado *interbancario*, en el que participan las entidades de crédito. En este mercado se intercambian depósitos y otros activos con plazos desde un día a un año.
 - El mercado de *letras del Tesoro*, que se emiten al descuento por el procedimiento de subasta competitiva y cuyas emisiones, en la actualidad, tienen plazos de amortización que van desde los tres hasta los dieciocho meses.
 - El mercado de *pagarés de empresa*, cuyas características y forma de emisión es similar al de las letras. La negociación de esta clase de activos se realiza fundamentalmente en el mercado AIAF de Renta Fija.
- Mercados de *capitales*, cuando se emiten activos a largo plazo. Por lo general, sirven para financiar los proyectos de inversión que realizan las empresas o los particulares. Dentro de estos mercados se pueden destacar:

- El mercado *bursátil*, en el que se opera usualmente con títulos de renta variable (acciones).
- El mercado de *renta fija privada*, en el que se opera con bonos y obligaciones emitidos por las empresas; las transacciones se realizan en el mercado AIAF de Renta Fija y también en el mercado bursátil.
- El mercado de *Deuda Pública Anotada* (DPA), en el que se opera con títulos emitidos por el Tesoro Público en forma de bonos y obligaciones del Estado (En España, se emiten actualmente, bonos del Estado a 3 y a 5 años y obligaciones del Estado a 10, a 15 y a 30 años).

Por la fase de negociación de los activos, se distingue entre:

- Mercados *primarios* o mercados de emisión, que corresponden a aquellos en que se ponen en circulación activos nuevos.
- Mercados *secundarios*, en los que se opera con activos que ya están en circulación.

Por su nivel de organización:

- Mercados *organizados*, que se rigen por unas normas y reglamentos que buscan la homogenización y estandarización de los procedimientos de contratación y su funcionamiento general, como ocurre con el mercado bursátil o el de futuros y opciones.
- Mercados *no organizados* u OTC (*Over The Counter*), que no tienen normas o reglamentos de funcionamiento como, por ejemplo, el mercado de FRA,s.

3. Los activos financieros

En la terminología financiera se denomina activo a todo aquello que tiene algún valor económico. Se distingue entre:

- Activos *reales*, que son los bienes económicos; por ejemplo, un inmueble, un solar, un vehículo, una mesa, etc. La suma de los valores de estos activos representa la riqueza nacional de un país.
- Activos *financieros*, que son instrumentos de captación de ahorro y también títulos valores que representan un derecho para su poseedor (activo) y una obligación para quien lo emite (pasivo); sus vencimientos van desde el plazo más corto (el dinero) hasta los de duración perpetua; por ejemplo, el dinero, los depósitos bancarios, las obligaciones, las acciones, la deuda perpetua, etc.

Los activos financieros no incrementan la riqueza nacional pero desempeñan un papel muy importante dentro de la economía porque permiten financiar las

inversiones reales, que son las que incrementan la riqueza nacional, de manera que si no existieran activos financieros, o si estos fueran escasos, el volumen de inversiones reales se reduciría enormemente y el crecimiento económico sería muy bajo o negativo.

Los activos financieros suelen clasificarse atendiendo a su liquidez¹. El dinero es el activo más líquido, le siguen las cuentas corrientes bancarias a la vista, las cuentas de ahorro, los depósitos a plazo, las letras de cambio y los pagarés, los bonos y obligaciones, las acciones, los fondos de inversión, los préstamos, etc.

Los activos financieros son los instrumentos que permiten:

- La transferencia de fondos entre los ahorradores y los inversores.
- La transferencia de riesgos entre los diferentes agentes económicos.

Los inversores, a la hora de decidirse por la adquisición de una u otra clase de activos, han de tener en cuenta fundamentalmente tres aspectos:

- La *rentabilidad* que ofrece, que depende de los intereses o dividendos que produzca y del precio del activo en cuestión. El cálculo de la rentabilidad de un activo financiero puede estudiarse en el tema 15 del libro «Valoración Financiera»². Es importante distinguir entre rentabilidad bruta y neta, efectiva y nominal, por dividendos o intereses y total.
- El *riesgo* de no recuperar todo o parte del capital invertido, o de no percibir los intereses o dividendos previstos. El nivel de riesgo de un activo dependerá básicamente del grado de solvencia del emisor y de las garantías (prendatarias o hipotecarias) que ofrezca ese activo. Por otra parte, existen empresas especializadas en medir el riesgo de los activos y de las empresas que los emiten asignando una calificación o *rating* (por ejemplo Standard & Poor's, Moody's o Fitch); estas calificaciones son muy útiles, especialmente si se va a invertir en mercados internacionales y no se conoce la calidad del activo en que se desea invertir.
- La *liquidez*, o rapidez con la que se puede convertir ese activo en dinero sin pérdida apreciable de valor, tal como se ha indicado anteriormente. Todo inversor prefiere los activos más líquidos a igualdad de rentabilidad y riesgo.

Todos los inversores tienen un comportamiento racional de manera que prefieren los activos con mayor rentabilidad, menor riesgo así como, mayor liquidez. Sin embargo, en el mercado, el precio de los activos va a depender de la mayor o menor influencia de cada uno de esos tres factores. Por otra parte, se puede afirmar que, normalmente, los activos con mayor riesgo han de proporcionar mayor rentabilidad porque, de lo contrario, los inversores no los comprarían.

¹ Un activo es tanto más líquido cuanto más rápidamente puede convertirse en dinero sin pérdida apreciable de valor.

² Pablo López, A. de (2005): *Valoración Financiera*. Ed. Universitaria Ramón Areces. Madrid.

4. Los intermediarios financieros

Se denominan intermediarios financieros al conjunto de instituciones y agentes económicos que:

- Se encargan de mediar entre los ahorradores y los inversores.
- Facilitan la transformación de unos activos en otros de manera que se adecuen mejor a los deseos o necesidades de aquellos; es decir, crean nuevos activos que respondan mejor a las demandas de ahorradores e inversores.

En el caso de los comisionistas (*brokers*) y los mediadores (*dealers*) solamente se verifica la primera de las características indicadas pero no la segunda.

Los intermediarios financieros realizan una función que es beneficiosa tanto para la economía en general, como para los prestamistas porque les ofrecen unos activos a costes menores que los que tendrían si acudieran directamente al mercado, y para los prestatarios porque les permite obtener financiación que se adecue mejor a sus necesidades, tanto en cuantías como en plazos y a coste mas bajo del que normalmente podrían obtener directamente en el mercado ya que, a los prestamistas, les proporciona mayor confianza relacionarse con una entidad financiera que con el prestatario final al que, probablemente, ni siquiera conoce.

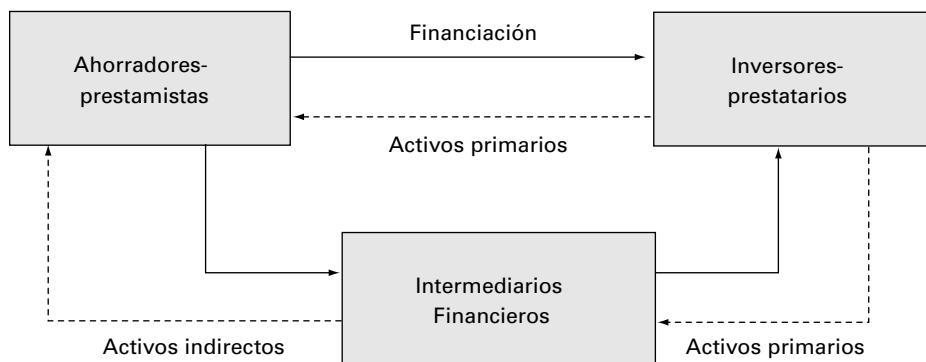
Los intermediarios financieros se suelen clasificar en dos grandes grupos:

- *Intermediarios financieros bancarios*: Además de realizar operaciones de intermediación, tienen capacidad de crear dinero. Es el denominado dinero bancario y lo constituyen los depósitos transferibles de las entidades financieras tales como las cuentas corrientes bancarias a la vista, cuentas de ahorro, etc. Cuando el emisor es el banco Central de un país, el medio de pago es el dinero legal constituido por las monedas y los billetes. Pertenecen a esta clase de intermediarios financieros:
 - El Banco Central Europeo.
 - El Banco de España.
 - Los Bancos.
 - Las Cajas de Ahorro.
 - Las Cooperativas de Crédito.
- *Intermediarios financieros no bancarios*: Aquellos que únicamente realizan operaciones de intermediación pero no tienen la capacidad de crear dinero. Pertenecen a esta clase de intermediarios financieros:
 - Las compañías de Seguros
 - Los Fondos de Pensiones
 - Los Fondos y Sociedades de Inversión
 - Las Sociedades y Agencias de Valores y Bolsa
 - Las Sociedades de Leasing, Factoring, Venta a Plazos, etc.

Los intermediarios financieros están sujetos al cumplimiento de una normativa legal que trata de asegurar el correcto funcionamiento del sistema. En el caso de las entidades financieras bancarias, la normativa emana generalmente del Banco Central del país (en nuestro caso el Banco de España) que se dirige a ellas mediante Circulares que regulan aspectos contables, financieros y de información y también promueven y favorecen la transparencia en las operaciones y la protección de la clientela de las entidades financieras. Por otra parte, se encargan de realizar las inspecciones que se estimen necesarias con objeto de garantizar el cumplimiento de dicha normativa.

En el caso de las entidades que operan en los mercados bursátiles, la supervisión y el control corresponde a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). En el caso de las compañías de seguros, esta labor la realiza la Dirección General de Seguros.

Un esquema elemental de las relaciones entre los diferentes participantes en el Sistema Financiero de un país podría concretarse de la siguiente forma:



5. Las entidades de crédito

Las entidades de crédito son las instituciones financieras que se encargan de la intermediación entre los ahorradores e inversores (oferentes y demandantes de recursos financieros) a la vez que prestan un conjunto de servicios bancarios a demanda de sus clientes.

La directiva europea 2000/12/CE, sobre acceso a la actividad de las entidades de crédito, define a estas entidades como las empresas cuya actividad consiste en recibir del público depósitos u otros fondos reembolsables y en conceder créditos por cuenta propia.

5.1. Bancos

Los bancos tienen la forma jurídica de sociedades anónimas. En línea con la especialización que se indicaba anteriormente, se suele distinguir entre:

- *Banca comercial* o al por menor, cuando su actividad se dirige fundamentalmente a las unidades económicas individuales y a las pequeñas y medianas empresas. Este tipo de banca opera con un gran número de clientes y requiere gran número de sucursales así como una amplia red de cajeros automáticos con objeto de mantener la masa de depósitos captados a estos colectivos.
- *Banca de inversión* o al por mayor, cuando opera en los mercados de valores, tanto primarios como secundarios, negociando acciones, obligaciones, pagarés de empresa, etc. Proporcionan asesoramiento y asistencia a grandes empresas y al sector público en privatizaciones, salidas a bolsa de empresas, ampliaciones de capital, etc.
- *Banca de empresas*, cuando prestan servicios como entidades de crédito a empresas no financieras, especialmente a las grandes empresas.

5.2. Cajas de Ahorro

Las Cajas de Ahorros españolas son entidades de crédito que tienen la forma jurídica de fundaciones de naturaleza privada, con una finalidad social, ya que una parte de los beneficios se distribuye a través de su obra social.

Desde el punto de vista operativo, las Cajas están equiparadas a los bancos, con los que compiten en la captación de clientes y en la oferta de activos. Operan con criterios de puro mercado.

Las Cajas de Ahorros se han especializado en la canalización del ahorro popular y en la financiación de las familias y de las pequeñas y medianas empresas, es decir, realizan básicamente banca al por menor, aunque en las últimas décadas se ha observado una tendencia creciente a la adquisición de importantes participaciones industriales, lo que les ha ido alejando de sus objetivos fundacionales.

Las Cajas tienen una fuerte raíz local, con una densa red de oficinas en su propia área geográfica de manera que en su conjunto cubren la totalidad del territorio nacional. Con el tiempo, las Cajas se han ido transformando en auténticas instituciones financieras y ofrecen a sus clientes una amplia gama de servicios. De esta manera, han competido con el resto de entidades bancarias hasta alcanzar algo más de la mitad de la cuota de mercado en la primera década del siglo XXI.

En la actualidad (mayo de 2010) y como consecuencia de la crisis económica que les ha afectado de forma muy intensa, las Cajas se encuentran en fase de reestructuración y fusiones y se espera que al final de este proceso, de las cua-

renta y cinco Cajas de Ahorros existentes a principios de 2010, queden menos de la mitad.

La Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA) es la asociación que agrupa a estas entidades y les proporciona diversos servicios aunque también actúa como intermediario financiero en algunos tipos de operaciones.

5.3. Entidades de Crédito Cooperativo

Estas entidades se constituyen con la forma jurídica de sociedades cooperativas y, bajo esta denominación, se agrupan las Cajas Rurales y las Cooperativas de crédito no agrícolas.

El denominado Grupo Caja Rural es un grupo bancario formado por todas las Cajas Rurales que disponen de una red de oficinas repartida por todo el territorio nacional con más de cuatro mil sucursales.

El sistema de integración a través del Grupo es un modelo de banca federada que, por un lado salvaguarda la autonomía de las Cajas Rurales que lo forman, y por otro, aprovecha las sinergias que la integración produce en su operatividad bancaria y eficiencia empresarial, superando las limitaciones de cada entidad por su dimensión individual y el ámbito geográfico de su actividad.

El Grupo Caja Rural, para el desarrollo de su actividad, cuenta con el apoyo de algunas entidades participadas como son la Asociación Española de Cajas Rurales, el Banco Cooperativo Español, la sociedad Rural de Servicios Informáticos y la compañía de Seguros RGA.

6. Tendencias actuales del sistema financiero

Los sistemas financieros de los países desarrollados han experimentado una gran transformación en los últimos años debido a un conjunto de factores que han propiciado cambios importantes en las formas de canalizar el ahorro hacia la inversión. Así cabe señalar:

- El gran desarrollo de las telecomunicaciones y de la informática, que ha permitido una fácil y rápida interconexión entre los mercados y una ejecución de las operaciones en tiempo real.
- El cambio de los hábitos financieros en los agentes económicos.
- El proceso de globalización de la economía y la internacionalización de las empresas.
- La rápida difusión de la información financiera.

Las tendencias que se observan en la evolución reciente de los sistemas financieros son, entre otras, las siguientes:

- *Desregulación*: Se tiende a reducir las normativas por las que se rigen los diferentes mercados y a eliminar las trabas existentes para el acceso de los agentes económicos a algunos de los mercados.
- *Desintermediación*: Se tiende a prescindir de algunos de los intermediarios tradicionales sustituyéndolos por la relación directa entre ahorradores e inversores apoyándose en el desarrollo tecnológico de las comunicaciones. Por ejemplo, en España, las emisiones de Deuda Pública las realiza directamente el Tesoro Público desde hace unos años, por el procedimiento de subasta competitiva y los potenciales inversores efectúan directamente sus solicitudes de suscripción.
- *Titulización*: Se tiende a transformar los activos menos líquidos, como los préstamos hipotecarios, por otros que, en forma de títulos valores, coticen en los mercados de bonos y obligaciones de manera que tengan una mayor liquidez. La titulización permite a las entidades financieras refinar los créditos concedidos y obtener liquidez al colocar esos títulos en el mercado.
- *Innovación financiera*: Se tiende al diseño de nuevos productos financieros aprovechando las posibilidades que ofrecen las nuevas tecnologías y la facilidad con la que pueden moverse internacionalmente los capitales; también permiten diseñar productos «a medida», es decir, que se adecuen a los deseos o a las necesidades de los clientes.
- *Protección y defensa de los inversores*: Dado que las innovaciones y la desregulación pueden producir situaciones de indefensión a los inversores, se tiende a establecer mecanismos de defensa de estos como es el caso de la Circular 8/90 del Banco de España sobre «Transparencia de las Operaciones Financieras y Protección de la Clientela» o la Ley 44/2002 que crea las figuras de los Comisionados para la defensa del cliente bancario, para la defensa del inversor o para la defensa del asegurado y del participe en los planes de pensiones.

LECTURAS RECOMENDADAS

Informe Anual del Banco de España

El Informe Anual del Banco de España analiza la evolución de la economía española desde una perspectiva global y describe cuestiones relacionadas con el sistema financiero español en el año al que se refiere el informe anual.

Describe, como marco de referencia para la situación española, la evolución de la economía internacional y la de la economía española, haciendo especial hincapié en las políticas monetaria y fiscal y en los flujos económicos y financieros.

Incorpora, como apéndice, un resumen de las principales normas legales aprobadas en el periodo cubierto por el Informe y que afectan al sistema finan-

ciero; desde el año 2003 incluye un capítulo dedicado a la gestión del Banco de España, en el que se describen de manera global y sintética los aspectos más destacados de su actividad.

El alumno lo encontrará en formato pdf, en la página web del Banco de España:

http://www.bde.es/webbde/es/secciones/informes/Publicaciones_an/Informe_anual/

ACTIVIDADES

El alumno debe visitar las páginas web de las principales entidades financieras y ha de leer las informaciones más relevantes que encuentre en relación con el Sistema Financiero:

- Banco Central Europeo: <http://www.ecb.int>
- Banco de España: <http://www.bde.es>
- Comisión Nacional del Mercado de Valores: <http://www.cnmv.es>
- Principales bancos, a elección del alumno.
- Principales cajas de ahorro, a elección del alumno.
- Bolsas de Valores: <http://www.bolsamadrid.es>
- Dirección General del Tesoro y Política Financiera: <http://www.tesoro.es>
- Confederación Española de Cajas de Ahorros: <http://www.ceca.es>

EJERCICIOS DE AUTOEVALUACIÓN. PREGUNTAS TIPO TEST

Indicar cuáles son las respuestas correctas

1. El sistema financiero está formado por:
 - a. Las empresas y el Estado.
 - b. La banca y las empresas públicas.
 - c. Los mercados, los activos y los intermediarios financieros.
 - d. Las bolsas de valores y los fondos de inversión.
2. Los mercados financieros:
 - a. Precisan de un lugar físico para poder ejercer su actividad.
 - b. Son transparentes cuando se dispone de la información precisa con rapidez y a bajo coste.
 - c. Por el nivel de organización se distinguen entre primarios y secundarios.
 - d. Las tres anteriores son falsas.

3. Los activos financieros:
 - a. No incrementan la riqueza nacional.
 - b. El edificio que es la sede de un banco, es un activo financiero.
 - c. Los inversores seleccionan sus activos según su mayor o menor duración.
 - d. Permiten la transferencia de fondos pero no la transferencia de riesgos.

4. Ordenar los siguientes activos de mayor a menor liquidez:
 - a. Una letra de cambio que vence dentro de 90 días.
 - b. Un depósito a plazo de un año.
 - c. Un billete de 100 euros.
 - d. Un préstamo hipotecario a 20 años.

5. Los intermediarios financieros:
 - a. Median entre los ahorradores y los inversores.
 - b. Las Cooperativas de Crédito son intermediarios no bancarios.
 - c. La Comisión Nacional del Mercado de Valores supervisa a las compañías de seguros.
 - d. El Banco Central Europeo no es un intermediario financiero.

6. La diferencia fundamental entre banca privada y Cajas de Ahorros es:
 - a. Los bancos operan en toda España y las Cajas solo en su Comunidad Autónoma.
 - b. Las Cajas no están sujetas al control del Banco de España.
 - c. Las Cajas no tienen un fin lucrativo y los bancos sí.
 - d. Los tipos de interés son mayores en los bancos.

BIBLIOGRAFÍA DEL TEMA

- ANALISTAS FINANCIEROS INTERNACIONALES (2005): *Sistema financiero Español*. Ed. Empresa.
- CUERVO, A., RODRÍGUEZ, L., PAREJO, J. A. y CALVO A. (2007): *Manual de sistema financiero español*. Ed. Ariel. Barcelona
- DONGES, J., director (2003): *El sistema financiero en la Europa del euro*. Fundación ICO, Madrid.
- MARTÍN, J. L. y TRUJILLO, A. (2004): *Manual de Mercados Financieros*. Ed. Thomson, Madrid.
- MANZANO, D., VALERO, F. J. (2008): *Guía del sistema financiero español*. Ediciones Empresa Global-CECA.
- PALAZUELOS, E. (1998): *La globalización financiera. La internacionalización del capital financiero a finales del siglo XX*. Editorial Síntesis, Madrid.

SOLUCIONES A LOS EJERCICIOS DE AUTOEVALUACIÓN (TEST)

Preguntas	Respuestas
1	c
2	b
3	a
4	c, a, b, d
5	a
6	c

GLOSARIO DE TÉRMINOS

Activos financieros: Son instrumentos de captación de ahorro y también títulos valores que representan un derecho para su poseedor (activo) y una obligación para quien lo emite (pasivo).

Creadores de mercado o *market makers*: Aquellos agentes (*dealers*) que se comprometen a cotizar precios de compra y de venta de forma continuada en el tiempo con lo que dan liquidez y amplitud al mercado.

Intermediarios financieros: Conjunto de instituciones y agentes económicos que se encargan de mediar entre los ahorradores y los inversores.

Intermediarios financieros bancarios: Aquellos que, además de realizar operaciones de intermediación, tienen capacidad de crear dinero. Es el denominado dinero bancario.

Intermediarios financieros no bancarios: Aquellos que realizan operaciones de intermediación pero no tienen la capacidad de crear dinero.

Liquidez de un activo: Mide la rapidez con la que un activo se puede convertir en dinero sin pérdida apreciable de valor.

Mercado de comisionistas o *brokers*: Mercado en el que operan agentes especializados en buscar contrapartida a las operaciones financieras a cambio de percibir una comisión.

Mercado de mediadores o *dealers*: Mercado en el que operan agentes que actúan también por cuenta propia, obteniendo su beneficio o margen por la diferencia entre los precios de venta y de compra.

Mercado eficiente: Aquel que cumple las condiciones de libertad, amplitud, profundidad, transparencia y flexibilidad.

Mercado interbancario: Aquel en el que participan las entidades de crédito. Estas entidades intercambian depósitos y otros activos con plazos desde un día a un año.

Mercado financiero: Es el lugar al que acuden los agentes económicos, o el procedimiento por el que se negocian e intercambian los activos financieros.

Mercado perfecto: Aquel en el que, compradores y vendedores, tienen toda la información disponible, los agentes económicos pueden operar sin restricción alguna y los precios los fija el mercado sin injerencias externas.

Sistema financiero: El conjunto de mercados, activos e instituciones financieras de un país que se encargan de canalizar el ahorro hacia la inversión.