
El sistema financiero

PID_00259530

Elisabet Ruiz Dotras

Tiempo mínimo de dedicación recomendado: 2 horas



Elisabet Ruiz Dotras

El encargo y la creación de este recurso de aprendizaje UOC han sido coordinados por la profesora: Elisabet Ruiz Dotras (2019)

Primera edición: septiembre 2019
© Elisabet Ruiz Dotras
Todos los derechos reservados
© de esta edición, FUOC, 2019
Avda. Tibidabo, 39-43, 08035 Barcelona
Realización editorial: FUOC

Ninguna parte de esta publicación, incluido el diseño general y la cubierta, puede ser copiada, reproducida, almacenada o transmitida de ninguna forma, ni por ningún medio, sea este eléctrico, químico, mecánico, óptico, grabación, fotocopia, o cualquier otro, sin la previa autorización escrita de los titulares de los derechos.

Índice

Introducción.....	5
Objetivos.....	7
1. Introducción al sistema financiero.....	9
2. Estructura del sistema financiero.....	12
2.1. Instrumentos o productos financieros	13
2.1.1. Características de los activos financieros	13
2.1.2. Clasificación de los activos financieros	14
2.2. Los mercados financieros	15
2.2.1. Funciones de los mercados financieros	15
2.2.2. Características de los mercados financieros	16
2.2.3. Clasificación de los mercados financieros	16
2.3. Intermediarios e instituciones financieras	19

Introducción

Si cogemos la prensa económica, veremos que los titulares anuncian cambios en los tipos de interés por parte de los bancos centrales, o bien que las empresas emiten bonos o acciones para financiarse, que los índices bursátiles de algunos mercados financieros son inestables, etc.

El tipo de interés se define como el precio o coste del dinero y existen diferentes tipos de interés en la economía: el tipo de interés de un crédito, el tipo de interés de una hipoteca, el tipo de interés de un bono, entre otros.

Los tipos de interés son importantes por varias razones. En el ámbito personal, un elevado tipo de interés nos puede desincentivar en la compra de un inmueble o un vehículo de transporte dado su alto coste de financiación. Por otro lado, tipos de interés elevados pueden incentivar el ahorro y la inversión en los mercados financieros. De manera general, podemos afirmar que los tipos de interés tienen un impacto en el estado de la economía porque influyen tanto en los consumidores a la hora de comprar o ahorrar como en las empresas, por ejemplo, posponiendo la compra de una nueva nave industrial que podría proporcionar más puestos de trabajo.

Pero ¿cómo afecta esto en el día a día de las empresas? ¿Por qué pueden darse tipos de interés reales negativos en la economía? ¿Quién modifica los tipos de interés y por qué? Y ¿cómo se traslada este efecto al resto del sistema financiero y al resto de la economía en general?

¿Qué tipo de financiación es mejor para una empresa: emitiendo bonos o acciones? O quizás otras fuentes alternativas de financiación. ¿Cómo se explica y por qué hay inversores que compran bonos cuando la TIR de estos es negativa?

Preguntas como estas y similares se pueden responder a partir del estudio y el trabajo de esta asignatura.

Los mercados financieros (como por ejemplo los de bonos, acciones, divisas y derivados) y las instituciones financieras (bancos, compañías de seguros, fondos de inversión y otras instituciones) no solo afectan a nuestra vida cotidiana, sino que también suponen un intercambio de fondos en nuestra economía, que a su vez afectan a los beneficios empresariales, la producción de bienes y servicios, e incluso al bienestar económico del país.

Dado que los cambios o movimientos de los tipos de interés tienen efectos importantes tanto en el ámbito individual como empresarial, en las instituciones financieras y en toda la economía en general, es importante explicar y entender las fluctuaciones de los tipos de interés.

El objetivo de esta asignatura es tener una visualización y un conocimiento general del sistema financiero, sus intermediarios, los instrumentos que se negocian, así como los mercados financieros donde se realizan las transacciones, la formación de los precios de los activos y el papel que tiene la política monetaria para incentivar la economía y su crecimiento.

Objetivos

Después de haber estudiado y trabajado esta asignatura, habréis desarrollado las capacidades siguientes:

1. Entender la prensa económica especializada.
2. Saber calcular el coste de financiación de un proyecto.
3. Poder comparar diferentes alternativas de inversión.
4. Prever cómo futuros cambios en los tipos de interés pueden afectar a la economía en general y a la empresa en particular.
5. Comprender cómo decisiones de comercio internacional pueden afectar a la economía.
6. Entender la relación entre el tipo de interés y el tipo de cambio.
7. Tomar decisiones económicas óptimas en el ámbito empresarial.

1. Introducción al sistema financiero

Los mercados financieros, como por ejemplo el mercado de deuda y el mercado de acciones, aparecen básicamente por la necesidad de dinero por parte de algunos agentes de la economía (demanda de dinero) y por el exceso de dinero de otros agentes (excedente de dinero u oferta de dinero). Son mercados en los que se transfieren o canalizan fondos de agentes que tienen un exceso de recursos disponibles a otros agentes que tienen escasez de recursos y son cruciales para promover una mayor eficiencia económica.

Cuando los mercados financieros funcionan correctamente, son un factor clave para el crecimiento económico de un país porque permite financiar proyectos, crear empresas, realizar inversiones, etc. Además, las actividades de los mercados financieros también tienen efectos directos sobre la riqueza personal, el comportamiento de las empresas y de los consumidores y el funcionamiento cíclico de la economía.

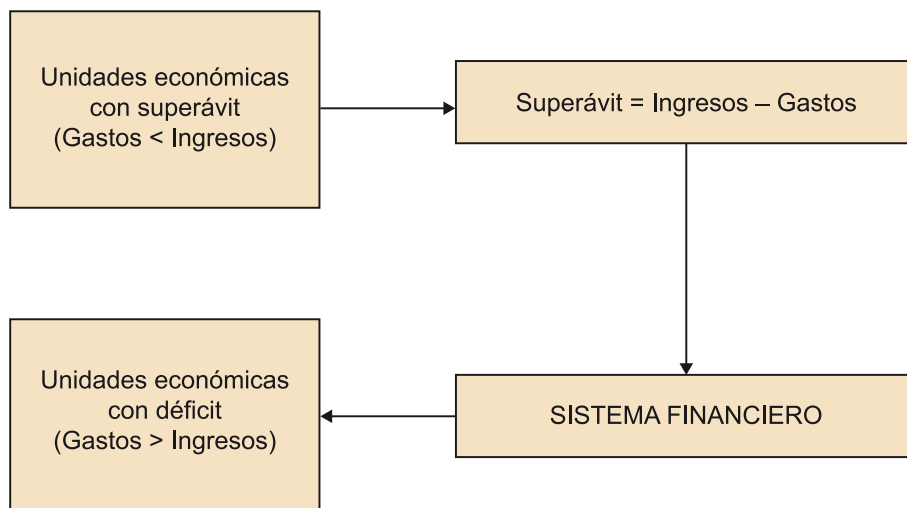
Las instituciones financieras, por otro lado, son las que hacen funcionar los mercados financieros. Sin ellas, los mercados financieros no podrían mover fondos de agentes o unidades que ahorran hacia agentes o unidades que necesitan de fondos para invertir. Tienen, pues, un rol crucial en la mejora de la eficiencia de la economía.

El sistema financiero se ocupará de contactar la oferta de dinero con la demanda de dinero mediante los **intermediarios financieros** (por ejemplo, bancos o cajas de ahorro). Estos, a la vez, utilizarán varios **instrumentos financieros** (préstamos, por ejemplo) para hacer posible este intercambio.

Un **activo o instrumento financiero** es un contrato entre dos personas (físicas o jurídicas) que tiene como principal objetivo canalizar el ahorro hacia la inversión.

La función básica del sistema financiero consiste en canalizar el ahorro que generan las unidades económicas con superávit hacia el gasto de las unidades económicas con déficit. Este gasto puede materializarse en inversiones o en actividades de mero consumo, tal como se detalla en la figura siguiente:

Figura 1. Función del sistema financiero



Para conseguir fondos que financien su exceso de gasto, las unidades económicas deficitarias emiten pasivos, que son adquiridos por las unidades económicas con superávit para colocar sus excedentes de ingresos. De este modo, los pasivos de las primeras constituyen activos para las segundas.

Sin embargo, este supuesto de financiación directa entre agentes no se produce siempre, puesto que las unidades económicas con déficit no siempre pueden acceder a las unidades económicas con superávit, y viceversa. Además, las necesidades específicas de financiación de las primeras tampoco se suelen adaptar a las necesidades de ahorro de las segundas. Por esta razón surgen los intermediarios financieros, que transforman los activos que colocan en sus fondos o excedentes en otros activos más adecuados para sus receptores finales.

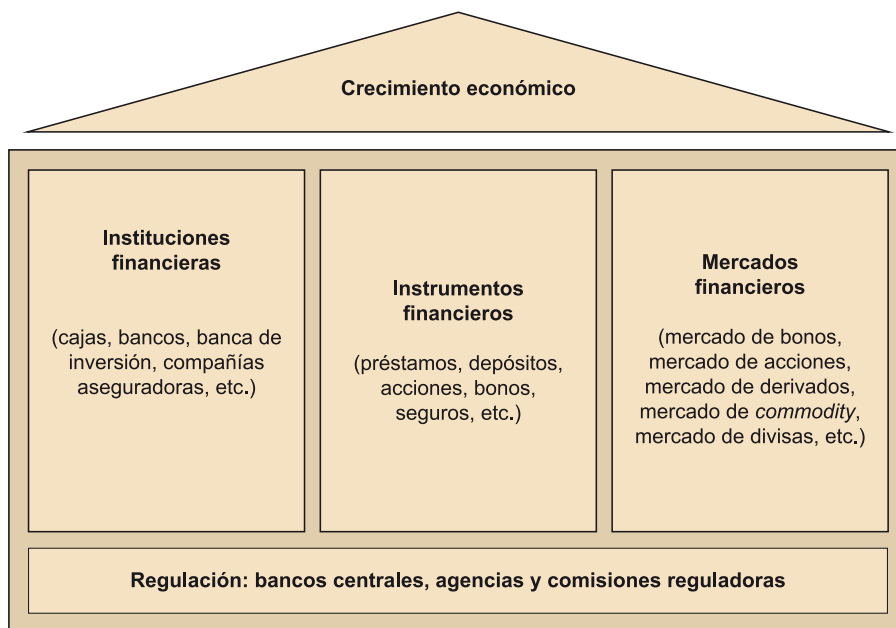
De forma que estos intermediarios reciben un pasivo (activo para los que tienen excedente de recursos) y lo convierten en otro activo diferente y que se presta al destinatario final con necesidad de recursos, asumiendo un pasivo diferente del que se creó en primer lugar.

Este proceso de intermediación y de transformación de activos se produce claramente en la banca: reciben depósitos de dinero de sus clientes (activo para estos, pasivo para el banco) para prestarlo (activo) a otras empresas y particulares, que asumen un nuevo pasivo por la deuda contraída.

En general, el sistema financiero es el responsable de hacer circular el dinero en la economía con el objetivo de mejorar el crecimiento económico. Si no tenemos agentes con excedente de dinero, entonces las empresas o los empresarios no tienen recursos para sacar adelante nuevos negocios y proyectos. Esto a la larga implicará ofrecer menos puestos de trabajo en la economía, las empresas obtendrán menores beneficios y, en general, el crecimiento del país se reducirá.

Visualmente podemos entender la estructura del sistema financiero como la que se muestra en la figura siguiente:

Figura 2. Estructura del sistema financiero



Como podemos observar en esta imagen, el sistema financiero está regulado por leyes y también por instituciones, agencias reguladoras, comisiones reguladoras y bancos centrales. Todos ellos se ocupan de que el sistema financiero funcione de una forma eficiente.

Tal como se ha demostrado a lo largo de la historia en los mercados financieros, ni un exceso de regulación (como lo había antiguamente) ni un exceso de desregulación son buenos. De hecho, la última crisis financiera se originó en los Estados Unidos a partir de una situación de tipos de interés bajos que permitía el acceso a la vivienda a todo el mundo, junto con una desregulación en el sistema financiero, al eliminar la distinción que había hasta el momento entre banca comercial y banca de inversión. La combinación de estos dos elementos llevó a una especulación en el mercado inmobiliario, que, supuestamente protegido por productos de cobertura de buena calidad crediticia, se extendió de forma global e impactó negativamente en todas las economías.

Así pues, a pesar del objetivo de velar por el buen funcionamiento del sistema financiero, a veces este se colapsa y acaba produciendo crisis financieras, caracterizadas por importantes interrupciones en los mercados con fuertes caídas en el precio de los activos y la quiebra de muchas empresas. Las crisis financieras han sido una característica de las economías capitalistas durante centenares de años y acostumbran a darse después de una gran recesión en el ciclo económico.

Lectura complementaria

Si queréis conocer un poco más sobre la última crisis financiera que se inició en los Estados Unidos pero que acabó afectando a muchas economías, recomendamos el enlace siguiente:

La crisis financiera de 2008 en USA habría podido evitarse - BBC Mundo.

2. Estructura del sistema financiero

Todo sistema financiero se compone de **tres elementos básicos**:

- Instrumentos financieros.
- Mercados financieros.
- Instituciones financieras.

Se denominan **instrumentos financieros** los títulos emitidos por las unidades económicas con déficit y que constituyen un medio de riqueza para aquellos que lo poseen (un activo). Los activos y pasivos financieros son los productos financieros que emiten las unidades económicas con déficit y adquieren los que tienen fondos excedentarios para invertir sus ahorros.

Los instrumentos financieros son activos intangibles puesto que son títulos que representan derechos legales sobre beneficios futuros. Estos son numerosos y entre ellos podemos citar: el dinero en efectivo (pasivo para el banco emisor, activo para quien lo posee); los depósitos bancarios (pasivo para el banco, activo para el cliente); los préstamos y créditos en sus diferentes modalidades (activo para el banco, pasivo para el prestatario); las acciones, obligaciones y fondos públicos (pasivo para el emisor, activo para el inversor), etcétera.

Tabla 1. Activos y pasivos financieros

Modalidades de activos y pasivos financieros
Oro y posición en organismos internacionales
Efectivo y depósitos transferibles
Otros depósitos
Valores a corto plazo
Obligaciones
Valores de renta variable
Créditos
Reservas técnicas de seguro
Otros

Fuente: Cuentas financieras de la economía española. Banco de España.

Estos productos de activo y pasivo se colocan y se adquieren en mercados financieros.

Se entiende por **mercado financiero** el mecanismo o lugar por medio del cual se produce un intercambio de activos financieros y se determinan sus precios.

En estos mercados intervienen varias **instituciones financieras** que actúan con libertad, a pesar de que dentro de un marco normativo establecido por los poderes públicos y bajo el control de las instituciones y autoridades competentes. La normativa y el control aportan seguridad jurídica a las transacciones y son una garantía para los inversores.

Ejemplos de esta seguridad jurídica son la posibilidad de recuperar los ahorros depositados en un banco o la seguridad que aportan las compañías de seguros que pagan indemnizaciones en caso de incumplimiento de contrato.

2.1. Instrumentos o productos financieros

Los **activos financieros**, o **instrumentos financieros**, son el elemento material de intercambio en el sistema financiero. Se trata de títulos contables emitidos por las unidades económicas de gasto o deficitarias que implican un compromiso de pago en una fecha o unas fechas futuras.

Las unidades económicas deficitarias (inversores) emiten activos financieros para poder cubrir un desequilibrio entre los gastos y los ingresos. Todos los agentes económicos intercambian estos activos y crean un sistema financiero.

Sus **funciones** básicas en la economía son:

- Transferencia de fondos o recursos entre agentes económicos.
- Transferencia de riesgos entre agentes económicos.

2.1.1. Características de los activos financieros

Las características principales de un activo financiero son la **liquidez**, el **riesgo** y la **rentabilidad**. Estos factores o características son las que utiliza el inversor como guía para configurar su cartera, en función de sus preferencias.

La **liquidez** se mide teniendo en cuenta si es más o menos sencillo convertir el activo en dinero de una forma rápida, sin que la rapidez de la conversión comporte pérdidas de valor.

Por ejemplo, el dinero en efectivo (moneda metálica o billete) es muy líquido porque se puede utilizar en cualquier momento y con rapidez. A continuación, están los depósitos de ahorro y a plazo en las instituciones de crédito. En cambio, las acciones representan un activo financiero menos líquido que los anteriores.

El **riesgo** es la posibilidad de que las expectativas de rentabilidad sobre un determinado activo no se cumplan. Este incumplimiento de las expectativas puede estar motivado tanto por las fluctuaciones de los precios como por la insolvencia del emisor. Normalmente cuanto más riesgo presenta un activo, más rendimiento se le exige.

La **rentabilidad** es la capacidad del activo para producir intereses u otros rendimientos para el poseedor como pago por la cesión temporal de capacidad de compra y su asunción de riesgo.

La rentabilidad de un activo está determinada por la liquidez y el riesgo:

$$R = F(L, r)$$

La relación entre estos factores en términos matemáticos es:

$\Delta R / \Delta L < 0$, es decir, cuanto más liquidez, menos rentabilidad.

$\Delta R / \Delta r > 0$, es decir, cuanto más riesgo, más rentabilidad.

Por lo tanto, la rentabilidad se considera una recompensa para quien posee el activo, tanto para renunciar a la liquidez como por el hecho de soportar el riesgo que el emisor no pueda cumplir las condiciones pactadas en la emisión. Aun así, cabe señalar que en la práctica no siempre se cumple que cuanto más riesgo o menor liquidez, más rentabilidad.

2.1.2. Clasificación de los activos financieros

Los activos financieros se pueden clasificar según varios criterios. A continuación se detallan algunos:

- Según el grado de liquidez (facilidad de convertirse en dinero efectivo): de más a menos, tenemos: monedas y billetes, depósitos a la vista y plazo, letras del tesoro, bonos de caja y tesorería, títulos hipotecarios, pagarés bancarios y de empresa, letras de cambio, deuda pública a largo plazo, obligaciones de carácter privado, acciones, pólizas de seguros y préstamos.

- Según la naturaleza de la unidad económica emisora: Estado u otras administraciones públicas, banco central, intermediarios financieros y empresas no financieras.
- Dependiendo de si se llevan a cabo en mercados organizados (acciones, obligaciones, etc.) o en mercados negociados (depósitos, fondos de inversión, etc.).

2.2. Los mercados financieros

2.2.1. Funciones de los mercados financieros

Las principales **funciones** de los mercados financieros son las que se detallan a continuación:

- Se ocupan de poner en contacto a los agentes que intervienen en los mismos mercados, ya sean individuos o empresas que participan directamente en el mercado, o bien agentes especializados (intermediarios financieros).
- Son un mecanismo apropiado para la fijación del precio de los activos financieros. Se produce sobre todo en los mercados de negociación, es decir, mercados secundarios.
- Se ocupan de proporcionar liquidez a los activos financieros. En la medida que se desarrolle y amplíe el mercado de un activo, es más fácil convertirlo en dinero sin pérdida de su valor.
- Se ocupan de reducir los plazos y los costes de intermediación, dado que es la vía adecuada para el rápido contacto entre los agentes que participan en estos mercados.

Cuanto más se cumplan estas funciones, más eficiente será el mercado financiero. Por lo tanto, un mercado financiero es un mercado que debe tender a ser perfecto, y por lo tanto, se supone que se tendrían que cumplir las premisas siguientes:

- Movilidad total de los factores.
- Información completa donde los compradores y los vendedores conocen todas las ofertas y demandas, así como el resto de condiciones del mercado.
- Es un mercado ilimitado, puesto que la participación no tiene límites.

- Es un mercado donde los precios se fijan libremente y estos son perfectos, porque provienen únicamente de la función de oferta y demanda.

2.2.2. Características de los mercados financieros

Así pues, como consecuencia de las anteriores premisas, las **características** que un mercado financiero tiene que cumplir son:

- **Amplitud:** debe recoger la totalidad del volumen de activos posibles.
- **Transparencia:** debe ofrecer una información eficiente y a bajo coste a todos los agentes económicos.
- **Libertad:** no debe existir ninguna limitación para el acceso a este, tanto para el comprador como para el vendedor.
- **Profundidad:** la profundidad viene dada por el número de órdenes de compra y venta que se canalicen para cada tipo de activo por este mercado.
- **Flexibilidad:** se mide por la rapidez de reacción de los agentes, ante cambios en los precios de los activos o de las condiciones de venta.

2.2.3. Clasificación de los mercados financieros

Los mercados financieros se pueden clasificar siguiendo varios criterios. A continuación, clasificaremos los mercados financieros de acuerdo con tres criterios principales: según el momento de vida de los activos, según el tipo de producto que se negocia y según su organización.

1) Según el momento de vida de los activos

Desde este punto de vista, se puede distinguir entre: mercados primarios o de emisión y mercados secundarios o de recompra.

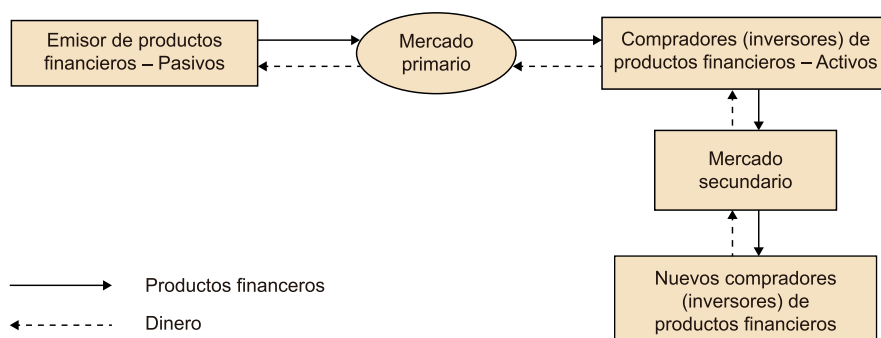
a) En los **mercados primarios**, las empresas o instituciones emisoras colocan los activos financieros entre sus compradores. Son mercados donde se venden los activos emitidos por primera vez, de forma que es cuando se origina el proceso de financiación de los inversores o compradores hacia las empresas o instituciones.

Como ejemplos de mercados primarios podemos citar las subastas de deuda pública que realiza la Dirección general del Tesoro por medio del Banco de España, o la colocación directa de títulos de renta fija mediante intermediarios financieros.

b) Los **mercados secundarios** sirven para que los propietarios de activos financieros se deshagan de ellos vendiéndolos a otros inversores. Es donde se produce la compraventa tanto de los activos adquiridos en el mercado primario como de activos adquiridos en este mismo mercado secundario. De este modo, la inversión inicial se convierte en líquido sin tener que esperar al vencimiento de los títulos. Los tres objetivos principales de los mercados secundarios son: dar liquidez a los activos financieros, crear precios de referencia para estos y obtener beneficios comprando más barato y vendiendo más caro (véase la figura 3).

Son ejemplos de mercados secundarios, la bolsa de valores o el mercado de deuda pública.

Figura 3. Mercado primario y mercado secundario



2) Según los productos negociados

Si consideramos la clase de producto o activo negociado, distinguimos las siguientes modalidades de mercados financieros:

a) **Mercados bancarios:** en ellos se demandan diferentes productos bancarios de activo y pasivo, como por ejemplo préstamos, depósitos, créditos, etc. En estos mercados, el contacto entre las entidades de crédito y sus clientes es directo, sin intermediarios.

El precio de los productos bancarios de pasivo se forma a partir del tipo de interés y básicamente depende de las características de riesgo del producto (por ejemplo, los préstamos personales suelen ser más caros que los hipotecarios) y también de las características del cliente (de los clientes que por sus compensaciones se consideran preferentes se obtienen mejores precios).

b) **Mercados monetarios y de capitales:** se negocian dinero o activos de alta liquidez, con un vencimiento que no suele superar los 24 meses; son, por lo tanto, mercados donde se negocian títulos a muy corto plazo.

Los tres tipos de mercados monetarios más habituales son los interbancarios, el de deuda pública a corto plazo y el de pagarés de empresa.

- El **mercado interbancario**, a pesar de ser un mercado bastante desconocido por los inversores, es un mercado importante por el volumen de dinero y de transacciones que se dan diariamente. Tal como su nombre indica, es un mercado participado por entidades de crédito que se prestan dinero entre ellas, a plazos generalmente muy cortos (un día, una semana, una quincena, tres meses, seis meses o un año). Normalmente estos préstamos responden a la necesidad de cumplir con la normativa bancaria y también al hecho de sacar rendimiento de sus excedentes económicos.

A partir del equilibrio entre oferta y demanda de fondos se establece un tipo de interés o precio del dinero a diferentes plazos. Este tipo de interés es de gran importancia, dado que sirve de referencia para varias operaciones de financiación. De hecho, el euríbor (Europe Interbanking Offered Rate) es el tipo de interés a un año que sale del mercado interbancario europeo y, por lo tanto, es un valor que cotiza diariamente. Aun así, es uno de los índices más utilizados para establecer el tipo de interés de los préstamos hipotecarios a interés variable.

- El **mercado de deuda pública** a corto plazo es el mercado donde se negocia deuda emitida por el Estado con un plazo inferior al año, en este caso, letras del tesoro. Es un mercado gestionado por el Banco de España, que se encarga de los cobros y pagos relativos a los títulos. Sin embargo, la representación mediante anotaciones contables de los valores de deuda pública, igual que el sistema de compensación y liquidación de operaciones, es gestionado por Iberclear (Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.).
- En los **mercados de pagarés de empresa** se emiten y negocian títulos de deuda de grandes compañías y otras entidades privadas, con plazos que no suelen superar los 24 meses. Mediante estas emisiones, estas compañías obtienen fondos a un precio mejor y más rápido que si lo hicieran por medio de préstamos bancarios.

Los **mercados de capitales**, a diferencia de los anteriores, están integrados por mercados donde se negocian títulos a medio y largo plazo. Estos son el mercado de crédito a largo plazo, el mercado de deuda o renta fija a medio y largo plazo (bonos y obligaciones emitidos por el Estado o empresas), así como por los valores de renta variable (acciones).

3) Según su nivel de organización

Se suele distinguir entre mercados organizados y no organizados¹.

Lectura recomendada

Se recomienda visitar el siguiente enlace para obtener información sobre los diferentes plazos que cotiza el euríbor (desde el *overnight* hasta 12 meses), y también se puede obtener información sobre el LIBOR, índice de referencia del mercado interbancario de Londres:
<https://www.global-rates.com/interest-rates/eonia/eonia.aspx>

Agregados monetarios

Las letras y pagarés, junto con el efectivo en manos del público y las diferentes clases de depósitos, constituyen los agregados monetarios o M1, M2 y M3 de la economía.

⁽¹⁾ *Over the counter* denominados también mercados OTC.

a) Los **mercados organizados** se caracterizan por estar perfectamente controlados y reglamentados. Los productos financieros que se negocian en ellos son estandarizados, es decir, que tienen unas características determinadas y esto permite que sean mercados más líquidos, es decir, que son más fáciles de vender. Estos mercados, a su vez, pueden ser: oficiales (por ejemplo, las bolsas de valores, el mercado de la deuda pública anotada, el mercado de derivados de futuros y opciones, etc.) y no oficiales (como por ejemplo el establecido por la Asociación de Intermediarios de Activos Financieros o AIAF).

b) Por otro lado, en los **mercados OTC o no organizados**, los compradores y vendedores de activos financieros establecen libremente las características, condiciones y forma de negociación. Como consecuencia de esto, estos mercados son menos líquidos porque son productos financieros más concretos.

2.3. Intermediarios e instituciones financieras

Los intermediarios y las instituciones que intervienen en los mercados financieros son de gran complejidad.

Los intermediarios tienen el rol de facilitar que los activos pasen de unas manos a otras. En concreto, los objetivos de la intermediación son:

- La adecuación de las necesidades entre prestamista y prestatario (importes y plazo).
- Diversificación del riesgo.
- Proporcionar mecanismos de pago.

Se distingue entre **agentes especialistas o mediadores e intermediarios financieros**.

La función de los **mediadores** es la de facilitar el contacto entre ahorradores e inversores, interviniendo en la canalización de fondo de los prestamistas hacia los prestatarios y en el movimiento de títulos.

Pueden actuar como *brokers* o como comisionistas, cobrando una comisión por su servicio y sin asumir riesgos en las operaciones efectuadas por cuenta de terceros. Por otro lado, pueden actuar también como *dealers*, comprando y vendiendo activos por cuenta propia y asumiendo el riesgo derivado de los movimientos de precios en los títulos negociados. Los mediadores, por lo tanto, no transforman ni crean nuevos activos, sino que su función principal es la de contribuir a la circulación de los títulos primarios emitidos, dando lugar al denominado mercado financiero privado, que es un mercado con mediadores pero no intermediarios.

Ejemplo

Podríamos comparar los mercados organizados y los mercados OTC con el mercado de la moda. Los mercados organizados vendrían a ser las tiendas donde se puede comprar un vestido hecho, y los mercados OTC corresponderían a una sastrería, donde el producto es hecho totalmente a medida.

En cuanto a los **intermediarios financieros**, su actividad básica y razón de ser es la de prestar y pedir en préstamo fondos. También se ocupan de transformar los activos, puesto que adquieren títulos primarios de las unidades deficitarias (prestatarios) y venden los títulos secundarios a las unidades con superávit (prestamistas).

Es decir, emiten pasivos financieros indirectos para obtener fondos necesarios para otorgar financiación a otros agentes mediante la adquisición de activos financieros emitidos por estos últimos. Los intermediarios financieros, pues, transforman los títulos a tenor de las necesidades de mercado.

En lo referente a las **instituciones financieras**, en España se pueden distinguir tres instituciones capitales: el Banco de España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y la Dirección General de Seguros. Cada una de ellas se encarga de controlar diferentes intermediarios, mercados e instituciones, según la naturaleza de sus actividades.

Al frente de todo el sistema se encuentra, por un lado, el Ministerio de Economía y Hacienda como organismo gubernamental y, por el otro, el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), al que pertenece el Banco de España. Conviene señalar que dentro de la Unión Europea los bancos centrales son independientes de sus respectivos gobiernos. Entre las funciones del Banco de España destacan: la ejecución de la política monetaria, de acuerdo con las directrices del Banco Central Europeo y del Sistema Europeo de Bancos Centrales; el control de las entidades de crédito y de los establecimientos financieros de crédito (EFC), y la organización e intervención en los mercados monetarios y de divisas.

Por otro lado, la Comisión Nacional del Mercado de Valores se ocupa de supervisar tanto los mercados de valores (primarios y secundarios) como los organismos, empresas e instituciones que operan en ellos.

Finalmente, la Dirección General de Seguros, que pertenece al Ministerio de Economía y Hacienda, es el órgano que ejerce la tutela y el control de las compañías aseguradoras.

Por otro lado, las comunidades autónomas pueden tener también ciertas cooperativas de crédito y de seguros.

En la figura 4 se resume gráficamente la estructura del sistema financiero:

Figura 4. Estructura básica del sistema financiero español

