Tercera edición

Gestión Bancaria

Factores claves en un entorno competitivo

Joaquín López Pascual

Altina Sebastián González

McGraw Hill

Índice / valor	LActivo Riesgo	LActivo Potencia
Ibex 35	Bajo	16
Abertis	Bajo	33
	Bajo	23
	Medio-Alto	24

Gestión Bancaria

Factores claves en un entorno competitivo

3ª edición

No se permite la reproducción total o parcial de este libro, ni su incorporación a un sistema Informático, ni su transmisión en cualquier forma o por cualquier medio, sea este electrónico, mecánico, por fotocopia, por grabación u otros métodos, sin permiso previo y por escrito del editor. La infracción de los derechos mencionados puede ser constitutiva de delito contra la propiedad intelectual (Art. 270 y siguientes del Código Penal). Diríjase a CEDRO (Centro Español de derechos Reprográficos) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra. Puede contactar con CEDRO a través de la web www.conlicencia.com o por teléfono en el 91 702 19 70 / 93 272 04 47

Gestión Bancaria

Factores claves en un entorno competitivo

3ª edición

Autores

Joaquín López Pascual

Altina Sebastián González

McGraw Hill

MADRID • BOGOTÁ • BUENOS AIRES • CARACAS • GUATEMALA • LISBOA • MÉXICO
NUEVA YORK • PANAMÁ • SAN JUAN • SANTIAGO • SÃO PAULO
AUCKLAND • HAMBURGO • LONDRES • MILÁN • MONTREAL • NUEVA DELHI • PARÍS
SAN FRANCISCO • SIDNEY • SINGAPUR • SAN LUIS • TOKIO • TORONTO

GESTIÓN BANCARIA. Factores claves en un entorno competitivo
No está permitida la reproducción total o parcial de este libro, ni su tratamiento informático, ni la transmisión de ninguna forma o por cualquier medio, ya sea electrónico, mecánico, por fotocopia, por registro u otros métodos, sin el permiso previo y por escrito de los titulares del Copyright.

DERECHOS RESERVADOS © 2008, respecto a la tercera edición en español, por
McGRAW-HILL/INTERAMERICANA DE ESPAÑA, S. A. U.
Edificio Valrealty, 1.ª planta
Basauri, 17
28023 Aravaca (Madrid)

ISBN: 978-84-481-4029-8
Depósito legal: NA-663/2010

Editor: José Ignacio Fernández
Técnico editorial: Amelia Nieva
Impreso por: Ulzama digital

IMPRESO EN ESPAÑA – PRINTED IN SPAIN

a

Ana María Hermida

Miguel

CONTENIDO

PRESENTACIÓN DE LOS AUTORES XV
PRESENTACIÓN XVI

CAPÍTULO 1. EL SISTEMA FINANCIERO: MARCO DE FUNCIONAMIENTO PARA LAS ENTIDADES DE CRÉDITO 1

1.1. INTRODUCCIÓN 2
1.2. CONCEPTOS BÁSICOS 2
1.3. ELEMENTOS DEL SISTEMA FINANCIERO 2
1.3.1. Instrumentos o activos financieros 2
1.3.2. Instituciones o intermediarios financieros 4
1.3.3. Mercados financieros 5
1.4. ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO 5
1.4.1. Conceptos básicos 5
1.4.2. Órganos rectores del sistema financiero español 10
1.4.3. Intermediarios financieros 12
1.4.4. Los intermediarios bursátiles 14
1.4.5. Mercados financieros 15
BIBLIOGRAFÍA BÁSICA 17

CAPÍTULO 2. FACTORES QUE AFECTAN A LA EVOLUCIÓN DE LOS SISTEMAS FINANCIEROS 19

2.1. INTRODUCCIÓN 20
2.2. LA DESREGULACIÓN 20
2.3. LA DESINTERMEDIACIÓN 21
2.4. LA TITULIZACIÓN 23
2.4.1. Etapas en la titulización 24
2.4.2. Entidades que intervienen en una operación de titulización 25
2.4.3. ¿Por qué la titulización ha experimentado un desarrollo tan importante en los últimos años, y especialmente en España? 26
2.4.4. Beneficios de la titulización 27
2.5. LA INNOVACIÓN FINANCIERA 30
2.6. EL DESARROLLO TECNOLÓGICO 31
2.7. LA GLOBALIZACIÓN 31
BIBLIOGRAFÍA BÁSICA 35

CAPÍTULO 3. HACIA UN ESPACIO EUROPEO COMÚN **37**

3.1. INTRODUCCIÓN 38
3.2. EL SISTEMA FINANCIERO EN LAS ÚLTIMAS DÉCADAS 40
3.3. PANORAMA ACTUAL DE LA BANCA EUROPEA 41
3.3.1. Los factores estructurales 41
3.3.2. Los factores coyunturales 44
3.3.3. La banca alemana: un caso particular 45
3.4. TENDENCIAS DE LA BANCA EN EL NUEVO ESPACIO EUROPEO 46
3.4.1. Factores estructurales 47
3.4.2. Factores coyunturales 48
3.4.3. Estrategias para los nuevos desafíos 49
BIBLIOGRAFÍA BÁSICA 52

CAPÍTULO 4. LOS DISTINTOS MODELOS DE BANCA: EL CASO ESPAÑOL **53**

4.1. INTRODUCCIÓN 54
4.2. ¿QUÉ HACE UN BANCO? 55
4.3. MODELOS DE BANCA 55
4.3.1. Banca universal 59
4.3.2. Banca especializada 60
4.4. BANCA COMERCIAL Y BANCA AL POR MAYOR 62
4.5. LA BANCA EN ESPAÑA 62
BIBLIOGRAFÍA BÁSICA 73

CAPÍTULO 5. LAS OPERACIONES DE PASIVO **75**

5.1. INTRODUCCIÓN 76
5.2. CUENTAS CORRIENTES A LA VISTA 76
5.2.1. Cheques 80
5.2.2. Las cuentas financieras 81
5.3. CUENTAS DE AHORRO A LA VISTA 82
5.3.1. Un caso particular: las cuentas vivienda 83
5.4. DEPÓSITOS A PLAZO 83
5.5. CÁLCULO DE LOS INTERESES GENERADOS POR UN DEPÓSITO 84
5.5.1. El método del divisor fijo 84
5.5.2. El método hamburgués 85
5.5.3. Los certificados de depósito 85
5.6. EMISIÓN DE VALORES NEGOCIABLES 87
5.6.1. Títulos hipotecarios 88
5.7. LAS CESIONES TEMPORALES DE TÍTULOS 89
5.8. UN CASO PARTICULAR: LA EMISIÓN DE CÉDULAS TERRITORIALES 92
BIBLIOGRAFÍA BÁSICA 93

CAPÍTULO 6. LAS OPERACIONES DE ACTIVO **95**

6.1. INTRODUCCIÓN 96
6.2. PRÉSTAMOS FRENTE A CRÉDITOS EN CUENTA CORRIENTE 97
6.2.1. El tipo de interés 99
6.2.2. Clasificación de los préstamos y créditos 101
6.3. CRÉDITO COMERCIAL Y DESCUENTO DE EFECTOS 106
6.4. NUEVAS FORMAS DE CAPTACIÓN DE ACTIVO 108
6.4.1. El leasing 108
6.4.2. El factoring 111
6.5. CONSIDERACIÓN ESPECIAL: EL AVAL 112
BIBLIOGRAFÍA BÁSICA 113

CAPÍTULO 7. LOS PRODUCTOS DERIVADOS **115**

7.1. INTRODUCCIÓN 116
7.2. FRA 117
7.2.1. Liquidación de los FRA 118
7.3. SWAPS 118
7.3.1. Swaps de tipos de interés 119
7.3.2. Swap de divisa 119
7.3.3. Elementos que definen un swap 120
7.3.4. Liquidación de los swaps 120
7.4. FUTUROS FINANCIEROS 121
7.4.1. ¿Qué estrategia debemos adoptar? 122
7.4.2. ¿Cómo liquidar las posiciones? 122
7.5. OPCIONES FINANCIERAS 124
7.5.1. Análisis de las posiciones básicas 125
7.5.2. Clasificación de las opciones 126
BIBLIOGRAFÍA BÁSICA 127

CAPÍTULO 8. LOS MERCADOS DE CAPITALES COMO FUENTE DE INGRESOS PARA LAS ENTIDADES BANCARIAS **129**

8.1. INTRODUCCIÓN 130
8.2. ESTRUCTURAS DE LAS EMISIONES DE LOS MERCADOS DE CAPITALES 133
8.2.1. Organización de las emisiones de valores 134
8.2.2. La fijación del precio 134
8.2.3. La colocación privada 135
8.2.4. La Asociación de Intermediarios de Activos Financieros (AIAF) 137
8.3. LAS OFERTAS PÚBLICAS DE SUSCRIPCIÓN DE VALORES (OPS) 140
8.4. LAS OFERTAS PÚBLICAS DE VENTA DE VALORES (OPV) 141
8.4.1. La emisión de activos financieros híbridos 143
BIBLIOGRAFÍA BÁSICA 147

CAPÍTULO 9. LOS INVERSORES INSTITUCIONALES: LOS FONDOS DE INVERSIÓN **149**

9.1. INTRODUCCIÓN 150
9.2. LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA 150
9.3. CLASIFICACIÓN DE LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA 151
9.4. CASOS PARTICULARES 152
9.5. LOS FONDOS DE INVERSIÓN Y LAS ENTIDADES INTERVINIENTES 157
9.6. LOS FONDOS DE INVERSIÓN COMO FUENTE DE INGRESOS PARA LAS ENTIDADES DE CRÉDITO 160
9.7. EL PAPEL DE LA CNMV 163
9.8. EL CASO PARTICULAR DE LOS TRASPASOS DE FONDOS EXENTOS 163
9.8.1. Evolución histórica 164
BIBLIOGRAFÍA BÁSICA 165

CAPÍTULO 10. LA BANCA Y LAS CAJAS DE AHORROS: ANÁLISIS DE SUS ESTADOS FINANCIEROS **167**

10.1. INTRODUCCIÓN 168
10.2. IMPORTANCIA RELATIVA DE LOS DISTINTOS TIPOS DE ENTIDADES DE DEPÓSITO 168
10.2.1. El balance de los bancos y de las cajas de ahorros: 1998-2005 168
10.2.2. La interrelación entre el activo rentable y el pasivo oneroso 171
10.3. LA CUENTA DE RESULTADOS DE LOS BANCOS Y DE LAS CAJAS DE AHORROS: 1998-2004 174
10.4. INDICADORES DE RENTABILIDAD 182
BIBLIOGRAFÍA BÁSICA 187

CAPÍTULO 11. PRINCIPALES RATIOS Y MEDIDAS DE PERFORMANCE **189**

11.1. INTRODUCCIÓN 190
11.2. ESTRUCTURA DEL BALANCE Y DE LA CUENTA DE RESULTADOS DE UN BANCO 190
11. 3. LOS RATIOS: SU UTILIZACIÓN EN EL DIAGNÓSTICO Y ANÁLISIS DE LA PERFORMANCE 195
11.3.1. Ratios de liquidez 196
11.3.2. Calidad del crédito 196
11.3.3. Ratio de solvencia 197
11.3.4. Ratios de rentabilidad 198
11.4. MEDIDAS DE PERFORMANCE 200
11.5. COMPARACIÓN INTERNACIONAL 202
11.5.1. La rentabilidad 202
11.5.2. La eficiencia: pilar de la rentabilidad 204
11.5.3. El tamaño de la banca europea 208
11.5.4. La eficiencia de los sistemas bancarios europeos 211

11.5.5. La necesidad de nuevos indicadores 216
11.5.6. Un análisis de clusters 218
BIBLIOGRAFÍA BÁSICA 219

CAPÍTULO 12. EL RIESGO EN EL NEGOCIO BANCARIO 221

12.1. INTRODUCCIÓN 222
12.2. LOS DISTINTOS TIPOS DE RIESGO 223
12.2.1. Riesgo de crédito 225
12.2.2. Riesgo-país 227
12.2.3. Riesgo de liquidez 227
12.2.4. Riesgo de mercado 228
12.2.4.1. Riesgo de interés estructural 229
12.2.5. Riesgo tecnológico 230
12.2.6. Riesgo operacional 230
12.2.7. Riesgo legal 230
12.2.8. Riesgo de los productos derivados 230
12.2.8.1. La banca y los productos derivados 230
12.2.8.2. Las distintas caras del riesgo de los productos derivados 231
12.2.9. Riesgo reputacional 232
12.3. RIESGO Y NECESIDADES DE CAPITAL: EL COEFICIENTE DE SOLVENCIA 233
12.3.1. El Nuevo Acuerdo de Capital – Basilea II 236
12.3.2. Capital regulatorio y capital económico 238
12.3.3. Capital necesario y capital mantenido 243
12.4. MEDIDAS DE RENTABILIDAD AJUSTADAS POR EL RIESGO 244
BIBLIOGRAFÍA BÁSICA 248

CAPÍTULO 13. INDICADORES Y MODELOS DE MEDICIÓN DEL RIESGO BANCARIO 249

13.1. INTRODUCCIÓN 250
13.2. SISTEMAS DE MEDICIÓN DEL RIESGO DE CRÉDITO 250
13.2.1. Etapas y modelos del análisis de riesgos 250
13.2.1.1. El credit scoring 252
13.2.1.2. Modelo relacional 253
13.2.1.3. Modelo económico-financiero 253
13.2.2. Indicadores de riesgo de crédito 253
13.2.2.1. La morosidad 253
13.3. SISTEMA DE MEDICIÓN DEL RIESGO DE LIQUIDEZ 257
13.4. EL RATING COMO MEDIDA DEL RIESGO-PAÍS 258
13.5. SISTEMAS DE MEDICIÓN DEL RIESGO DE MERCADO 259
13.5.1. El riesgo de tipo de interés: el gap como medida de la sensibilidad del balance 259
13.5.1.1. El modelo básico 261
13.5.1.2. Limitaciones del modelo básico 263

13.5.1.3. Extensiones del modelo básico: gap ajustado y gap efectivo 264
13.5.2. El modelo de duración 265
13.5.3. La técnica del valor en riesgo (VAR) 266
13.5.4. Los modelos de simulación 269
13.6. LA GESTIÓN Y CONTROL DE RIESGOS: UNA CLAVE DEL NEGOCIO FINANCIERO 269
13.7. LA AUTORIDAD MONETARIA Y LOS SISTEMAS DE CONTROL DE RIESGOS 270
BIBLIOGRAFÍA BÁSICA 275

CAPÍTULO 14. LA GESTIÓN INTEGRADA DE LA FUNCIÓN DE RIESGO 277

14.1. INTRODUCCIÓN 278
14.2. FUNCIÓN DE RIESGO: OBJETIVOS Y POLÍTICAS 278
14.3. ASPECTOS ORGANIZATIVOS DE LA FUNCIÓN DE RIESGO 280
14.4. CONTROL Y SEGUIMIENTO DEL RIESGO 281
14.5. EL PERFIL GLOBAL DE RIESGO 282
14.6. SISTEMA DE GESTIÓN DEL RIESGO 282
14.7. NUEVAS PERSPECTIVAS DE RIESGO 285
BIBLIOGRAFÍA BÁSICA 286

CAPÍTULO 15. EL IMPACTO DE LA TECNOLOGÍA EN EL NEGOCIO BANCARIO 287

15.1. DE LA OFICINA FÍSICA A LA BANCA ELECTRÓNICA 288
15.2. LOS ORÍGENES DE LA BANCA A DISTANCIA 290
15.3. EL PORQUÉ DE LA BANCA ELECTRÓNICA 292
15.4. EL «FUTURO» DE LAS OFICINAS BANCARIAS 294
15.5. LA IMPORTANCIA DE LA TECNOLOGÍA EN EL NEGOCIO BANCARIO 296
15.6. NUEVOS RETOS PARA LA BANCA AL POR MENOR 297
15.7. LA BANCA ELECTRÓNICA EN EUROPA 299
15.8. LAS ESTRATEGIAS DE LA BANCA DIRECTA 299
15.9. LA BANCA EN INTERNET 301
15.10. ESTRATEGIAS DE LA BANCA EN INTERNET 302
15.11. CONCLUSIONES 304
BIBLIOGRAFÍA BÁSICA 309

CAPÍTULO 16. LOS NUEVOS PRODUCTOS Y MEDIOS DE PAGO: LA POLÍTICA DE DIVERSIFICACIÓN 311

16.1. INTRODUCCIÓN 312
16.2. LOS MEDIOS DE PAGO 312
16.2.1. Cheques y pagarés electrónicos 314
16.2.2. Emisión electrónica de letras 314
16.2.3. Transferencias bancarias a través de Internet 315
16.2.4. Los tipos de tarjetas 315

16.2.4.1. Las tarjetas de crédito 316
16.2.4.2. Las tarjetas de débito o de cliente 316
16.2.4.3. Tarjetas para pagos on-line o cibertarjetas 317
16.2.4.4. Las tarjetas: cuestiones a tener en cuenta 317
16.3. LAS TENDENCIAS DE FUTURO DE LOS MEDIOS DE PAGO 318
16.4. LOS MEDIOS DE PAGO COMO FUENTE DE INGRESOS PARA LAS ENTIDADES DE CRÉDITO 319
16.5. LOS NUEVOS PRODUCTOS DE LA BANCA ELECTRÓNICA 321
16.5.1. El dinero electrónico: el monedero electrónico 321
16.5.2. Los e-productos financieros 324
16.5.3. M-banking 325
16.5.4. TV-banking 325
16.6. LA SEGURIDAD EN LOS MEDIOS DE PAGO ELECTRÓNICOS 325
16.6.1. Sistemas de pago on-line 326
16.6.1.1. Sistema Secure Socket Layer (SSL) 326
16.6.1.2. Sistema Secure Electronic Transaction (SET) 326
16.6.2. Sistemas de garantía de contraparte 327
16.6.2.1. La firma digital 327
16.6.2.2. Agencias de certificación electrónica 327
BIBLIOGRAFÍA BÁSICA 328

CAPÍTULO 17. LAS CRISIS BANCARIAS: CAUSAS Y SOLUCIONES 329

17.1. INTRODUCCIÓN 330
17.2. PRINCIPALES CAUSAS DE LAS CRISIS BANCARIAS 331
17.3. ANÁLISIS DE SITUACIONES RECIENTES DE BANCOS EN CRISIS 332
17.3.1. La banca japonesa 332
17.3.2. La banca en Francia: Crédit Lyonnais y Crédit Foncier de France 335
17.3.3. El Banco Barings Brothers 337
17.3.4. El Banco di Napoli 338
17.3.5. El Banco Español de Crédito - Banesto 339
17.3.6. La banca alemana 339
17.3.7. Eurobank 341
17.4. LOS MECANISMOS DE INTERVENCIÓN EN LAS CRISIS BANCARIAS 342
17.4.1. El papel del Fondo de Garantía de Depósitos en las crisis bancarias 343
17.5. REFLEXIONES SOBRE LAS MEDIDAS ADOPTADAS 345
BIBLIOGRAFÍA BÁSICA 347

CAPÍTULO 18. EL PROCESO DE CONSOLIDACIÓN DEL SECTOR BANCARIO: LAS OPERACIONES DE FUSIÓN Y ADQUISICIÓN 349

18.1. INTRODUCCIÓN 350
18.2. LAS RAZONES SUBYACENTES A LOS PROCESOS DE FUSIÓN Y ADQUISICIÓN 351
18.2.1. Razones externas 351

18.2.1.1. Por cambios en el sector financiero 351
18.2.1.2. Por causas tecnológicas 352
18.2.2. Razones internas 352
18.2.2.1. Generales 352
18.2.2.2. Específicas 352
18.3. FUSIONES BANCARIAS INTERNACIONALES 353
18.3.1. Europa 354
18.3.2. Estados Unidos 355
18.3.3. Japón 356
18.4. LAS ENTIDADES FINANCIERAS ESPAÑOLAS EN LAS FUSIONES BANCARIAS 358
18.4.1. Las fusiones del BBVA y del BSCH 358
18.4.2. Las fusiones y el mercado de valores 359
18.4.3. BBVA-BNL: no hay mal que por bien no venga 359
18.4.4. ¿Una nueva etapa en las fusiones bancarias? 360
18.4.5. Las fusiones de las cajas de ahorros 361
18.4.6. Tendencias de futuro para las fusiones bancarias 362
BIBLIOGRAFÍA BÁSICA 365

CAPÍTULO 19. LA NUEVA REALIDAD: ESTRATEGIAS Y POSICIONAMIENTO DE LA BANCA ESPAÑOLA EN EL MAPA BANCARIO INTERNACIONAL 367

19.1. INTRODUCCIÓN 368
19.2. RAZONES DE LA EXPANSIÓN EXTERIOR DE LA BANCA ESPAÑOLA 368
19.3. LA PRESENCIA INTERNACIONAL DEL SANTANDER Y DEL BBVA 370
19.3.1. La estrategia internacional del BSCH 370
19.3.1.1 Historia del acuerdo 371
19.3.2. La estrategia internacional del BBVA 374
19.3.2.1. Primera etapa: la expansión internacional (1995-2000) 374
19.3.2.2. Segunda etapa: la consolidación internacional (2000-2003) 375
19.3.2.3. Tercera etapa: la expansión a otros mercados (2004-2006) 376
19.3.3. Otras entidades de crédito españolas ante la expansión internacional. 378
19.4. CONCLUSIONES 379
BIBLIOGRAFÍA BÁSICA 381

CAPÍTULO 20. EL GOBIERNO CORPORATIVO: LAS PRÁCTICAS DEL BUEN GOBIERNO, UNA PRIORIDAD PARA LA BANCA 383

20.1. INTRODUCCIÓN 384
20.2. CONCEPTO Y CARACTERÍSTICAS DEL GOBIERNO CORPORATIVO 384
20.3. ÓRGANOS DE GOBIERNO: LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN 386
20.4. UN ANÁLISIS PARTICULAR: EL CASO ESPAÑOL 387
20.5. LAS ENTIDADES DE CRÉDITO ANTE LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA 391
BIBLIOGRAFÍA BÁSICA 397

PRESENTACIÓN DE LOS AUTORES

Altina Sebastián González es Licenciada en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Católica de Lisboa, Doctora en Negocios y Dirección de Empresas por el IESE y ha realizado un postdoctorado en la Harvard Business School.

Actualmente, es Consejera Independiente y Presidenta de la Comisión de Auditoría del Banco Caixa Geral, es Consejera y Presidenta del Comité de Auditoría de Parquesol, empresa cotizada en la Bolsa de Madrid, y Consejera y Presidenta de la Comisión de Auditoría y Control del Grupo Empresarial San José. Además, es socia de las consultoras AB Research y Diagnóstico & Soluciones.

Como docente, es profesora asociada del departamento de Economía Financiera de la Universidad Complutense de Madrid, colabora en el Programa Master de Análisis Financiero de la Universidad Carlos III de Madrid, en el Master de International Business del ESCI – Universidad Pompeu Fabra y es profesora visitante de la Universidad Católica Portuguesa. Posee amplia experiencia en la formación para ejecutivos, avalada por el diseño, organización e implementación de cursos *in company* para Telefónica, Hewlett-Packard, Indra, Andersen Consulting, Accenture, Amena, BBVA, Iberia, Banco Santander, Caja Madrid, «La Caixa», Banco Guipuzcoano, Caixanova y Millennium bcp, entre otros.

Ha publicado numerosos artículos en prensa económica así como en revistas especializadas. Es autora del libro *Nuevas estrategias del sistema bancario en la Unión Económica y Monetaria,* IEE (1999), coautora de *Análisis de la rentabilidad histórica de la inversión en acciones, deuda pública y renta fija privada en el mercado de capitales español,* Bolsa de Madrid (1992), y tiene en fase de publicación la obra *El Nuevo Mapa Bancario Europeo: análisis del proceso de consolidación y de sus consecuencias*.

Joaquín López Pascual es profesor titular de Economía Financiera y Contabilidad de la Universidad Rey Juan Carlos de Madrid y profesor titular de Finanzas en el Colegio Universitario Estudios Financieros (CUNEF). Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales, Master en Gestión Financiera y Abogado por la Universidad Complutense de Madrid.

Es autor de numerosos libros de investigación y manuales, entre los que destacan *El Rating y las Agencias de Calificación* (1996); *Renta Fija y Fondos de Inversión* (1996); *Los Fondos de Inversión: Cien Preguntas Clave y sus Respuestas* (1997); *Acciones, Bonos y Fondos de Inversión* (1997); *Dirección Financiera. Planificación, Gestión y Control* (2001); *Los Mercados de Valores: Organización y funcionamiento* (2004); entre otros.

También ha publicado en diversas revistas nacionales e internacionales como *Revista Española de Financiación y Contabilidad, Actualidad Financiera, Información Comercial Española, Harvard Deusto, Journal Information and Sciences, Cahier de Droit Fiscal International, Journal of Derivatives & Hedge Funds.*

Ha impartido cursos y conferencias en escuelas de negocios, centros de formación de bancos y cajas de ahorros, así como en múltiples universidades españolas, nacionales e internacionales. Asimismo, colabora con las principales revistas y periódicos económicos especializados.

Tiene una amplia experiencia práctica en el ámbito de la gestión bancaria, fondos de inversión, sistemas y mercados financieros domésticos e internacionales, así como en la dirección financiera y la gestión empresarial. Ha compaginado su actividad docente e investigadora con el asesoramiento y consultoría para distintas entidades, participando en proyectos de constitución y puesta en marcha de organizaciones empresariales, y en el diseño, desarrollo y seguimiento de programas de formación para directivos.

PRESENTACIÓN

Diez años después que el libro *Gestión Bancaria: Los nuevos retos en un entorno global* viera la luz en su primera edición, y fuera presentado, solemnemente, en el Salón de Actos de la Bolsa de Madrid en noviembre de 1997, podemos decir, sin temor a equivocarnos, que muchas son las cosas que han cambiado en nuestro sistema bancario, bursátil y financiero en general.

La reforma en profundidad del sistema financiero y bursátil español ha tenido su máxima expresión en el período comprendido entre los años 1986 y 2005. En efecto, el cambio operado por la originaria Ley del Mercado de Valores del año 1988, junto con la Ley de Disciplina e Intervención de Entidades de Crédito, modificaba el contexto general de actuación de nuestro, hasta esa fecha, no suficientemente desarrollado sistema financiero, permitiendo generar un nuevo marco de actuación más competitivo y análogo al de los países de su entorno.

La década de los noventa del siglo pasado marcó una etapa prolífica de reformas motivada por la imparable adaptación de la legislación financiera española a las directivas de la Unión Europea y a un incremento de la competencia y de la utilización de las nuevas tecnologías. Pero las novedades no terminaron ahí, creaciones como el Latibex, la regulación de los mercados de opciones y futuros, de los fondos inmobiliarios y de titulización, tanto hipotecaria como de activos, la regulación de las entidades de capital riesgo, la creación de empresas de servicios de inversión, y así un larguísimo conjunto de novedades financieras.

A principios de siglo XXI, el panorama cambiaba aún más; de entrada, la aparición de una única moneda en la que realizar todas las transacciones en la denominada Unión Económica y Monetaria Europea, un supervisor central europeo, unos acuerdos conocidos como Basilea adoptados ante la preocupación por mantener la estabilidad de un sistema financiero muy globalizado y que había sufrido una fuerte crisis en los años 1997 y 1998.

Por su parte, las entidades bancarias no han permanecido al margen de esta evolución, y han sabido adaptarse a las nuevas situaciones, cambiando su imagen, su orientación, e incluso sus nombres, mediante procesos estratégicos de fusión, en algunos casos, bajo un concepto nuevo: el megabanco, permitiendo extender mucho más allá de sus zonas territoriales de origen y de sus países, su presencia internacional.

Todos estos cambios y reformas se han producido, en poco menos de diez años, y con especial intensidad en los últimos cinco años, siendo el resultado claro: una

transformación radical y ejemplar de nuestro sistema bancario y del sistema bancario internacional.

La segunda edición de *Gestión Bancaria,* editada en el año 2002, requería una profunda modificación que reflejara todo este complejo y apasionante proceso de cambio. Todo ello nos ha animado e impulsado, decisivamente, a los autores a abordar la tercera edición, de este clásico ya, *Gestión Bancaria*.

El resultado final no ha sido una mera edición más, sino, de facto, una nueva obra en sí, desarrollando conceptos y materias no abordadas en ediciones anteriores pero que ya se han incorporado de forma inherente a nuestro sistema bancario, como son el gobierno corporativo y las prácticas de buen gobierno, toda una prioridad para la banca.

Paralelamente al proceso de cambio, este libro se ha ido convirtiendo en el Manual de referencia de la materia, objeto de amplio tratamiento en la mayoría de los planes de estudio de las licenciaturas en Administración y Dirección de Empresas y otras licenciaturas en las que se aborda la gestión de entidades de crédito, como asignatura obligatoria en la mayor parte de ellas, o bien como optativa en otras.

Pero no sólo se ha convertido en el libro de estudio para varias generaciones, ya, de alumnos universitarios que se han formado con él, sino que también se ha incorporado como un libro habitual de referencia consulta y resumen para las escuelas de negocios, para los centros de formación bancaria en general, y para múltiples profesionales e instituciones financieras.

Pese a ser todo ello muy importante, tal vez lo más destacable sea el hecho de haberse erigido como la obra de referencia para la asignatura de Gestión Bancaria en muchas universidades hispanoamericanas donde el rigor y el tratamiento de esta materia requiere en la mayoría de las ocasiones bibliografía muy específica que no se puede encontrar, lamentablemente, en lengua castellana. El éxito de nuestro Manual en Hispanoamérica es motivo de enorme satisfacción para los autores, no debiendo olvidar tampoco la ayuda que para ello proporciona la colaboración de una editorial de tanta difusión internacional como la compañía norteamericana McGraw-Hill.

Sin embargo, no puede considerarse esta obra un mero Manual, a la forma tradicional, de mero carácter descriptivo, sino que, por el contrario, es un libro monográfico de investigación, sometido a múltiples procesos de evaluaciones anónimas externas, y que supone un alto e indudable aporte científico a los sistemas financieros y de gestión bancaria, teniendo un importante impacto y difusión científica internacional. Sus múltiples citas en libros de investigación, manuales, revistas, páginas web financieras especializadas tanto nacionales como internacionales, revistas electrónicas, así lo confirman.

El libro *strictu sensu* se vertebra en torno a cinco grandes áreas temáticas: la primera, «El sistema bancario y su entorno», agrupada en torno a los cuatro primeros capítulos, dota al lector de los conocimientos básicos sobre el marco de actuación, los factores y los modelos en los que se desenvuelve la moderna actividad de los bancos. La existencia de un espacio europeo común y las tendencias bancarias en dicho contexto reciben un tratamiento exhaustivo.

La «Operativa bancaria», concentrada en los Capítulos 5 al 9, es entendida en un sentido amplio, recogiendo tanto los productos tradicionales del negocio bancario como los de más reciente aparición, productos derivados, y destinando un apartado especial a uno de los productos más importantes y decisivos en los sistemas financieros en los

últimos años: los fondos de inversión. Junto a ellos, se tratan los mercados de capitales, fuente de importantes ingresos para los bancos en los últimos años.

Uno de los ejes que, probablemente, vertebra la actividad bancaria viene dado por el binomino «Rentabilidad - riesgo en el negocio bancario». En esta edición se le ha dado especial relevancia destinando los Capítulos 10 al 14 a abordar extensivamente los análisis de los estados financieros de bancos y cajas, sus ratios y medidas de performance, el concepto de riesgo, sus indicadores y modelos de medición y, finalmente, la gestión integrada de la función de riesgo.

El «Impacto de la tecnología en el negocio bancario» y «Los nuevos productos y medios de pago» desarrollados, respectivamente, en los Capítulos 15 y 16, constituyen una demostración de la importancia decisiva que, en el negocio bancario del siglo XXI, tiene la tecnología, cuya superación diaria modifica continuamente la filosofía de hacer banca para adaptarse a un proceso que evoluciona a gran velocidad y de forma imparable.

Por último, los cuatro capítulos finales se destinan, respectivamente, al estudio de la evolución de «Las crisis bancarias», intentando extraer las oportunas y posibles conclusiones; los «Procesos de consolidación del sector bancario», donde se presta especial atención a las fusiones y adquisiciones bancarias en distintas áreas geográficas internacionales, con una referencia histórica muy especial en nuestro país, con la aparición de dos «megabancos» de primer nivel internacional: SCH y BBVA; «El posicionamiento de la banca española en el mapa bancario internacional» detallándose la estrategia y las distintas etapas en este proceso; y finalmente, *last but not least*, «El gobierno corporativo: las prácticas de buen gobierno», que se han erigido en una prioridad social, y por supuesto también para la banca y las cajas de ahorros.

Siempre hemos sido conscientes de la dificultad que entraña el estudio de la materia, siendo por ello por lo que desde el principio hemos intentado conjugar un carácter pedagógico con la mayor claridad posible, presentando todos los capítulos de la forma más comprensible, insertando habitualmente gráficos y breves comentarios a noticias de prensa económica sobre los aspectos que hemos ido tratando a lo largo del libro.

Transcurridos ya algo más de diez años, desde la primera edición, nos llena de orgullo los elogios y positivas críticas, así como los apoyos recibidos desde instituciones públicas, organismos reguladores, bancos, cajas de ahorros, universidades, alumnos, profesionales y público en general, siendo para nosotros, al mismo tiempo, una responsabilidad y un motivo de estímulo.

Estamos seguros de que esta tercera edición mantendrá la misma buena acogida y el mismo impacto que tuvieron las ediciones precedentes y que nos han animado de forma decisiva en esta nueva ocasión.

Joaquín López Pascual y Altina Sebastián González
Octubre 2007

CAPÍTULO 1

EL SISTEMA FINANCIERO: MARCO DE FUNCIONAMIENTO PARA LAS ENTIDADES DE CRÉDITO

Conceptos y aspectos que deberá entender después de leer este capítulo

- La estructura general del sistema financiero y sus elementos básicos.
- Las distintas instituciones e intermediarios financieros intervinientes.
- La tipología de los mercados financieros.
- Los órganos rectores del sistema financiero y sus funciones básicas.

1.1. INTRODUCCIÓN

El sistema financiero español ha sido objeto de una profunda transformación en los últimos años.

En el presente capítulo nos vamos a ocupar, desde una óptica eminentemente práctica, de resaltar las características, estructura y funcionamiento en general del sistema financiero en nuestro país.

1.2. CONCEPTOS BÁSICOS

El sistema financiero parte de la existencia de unas *unidades excedentarias* y *deficitarias* de liquidez en la economía.

Las unidades excedentarias pueden optar por gastar o consumir esa liquidez (estaríamos ante *unidades de consumo*), o pueden sacrificar la satisfacción de una necesidad mediante el ahorro (*unidades de ahorro*). A su vez, estas unidades pueden desear rentabilizar dicho ahorro canalizándolo hacia la inversión a través del sistema financiero.

Podemos definir el sistema financiero como un conjunto de instituciones, instrumentos y mercados a través de los cuales se canaliza el ahorro hacia la inversión. En este contexto tendrán un papel muy importante los intermediarios financieros cuya función principal será fomentar el trasvase del ahorro hacia la inversión, teniendo en cuenta las distintas motivaciones y necesidades financieras de ahorradores e inversores.

Este ahorro será canalizado desde las unidades excedentarias (*prestamistas*) hacia las unidades deficitarias (*prestatarios*), mediante la intervención de una serie de intermediarios financieros.

1.3. ELEMENTOS DEL SISTEMA FINANCIERO

En cualquier sistema financiero nos encontraremos siempre con tres elementos fundamentales:

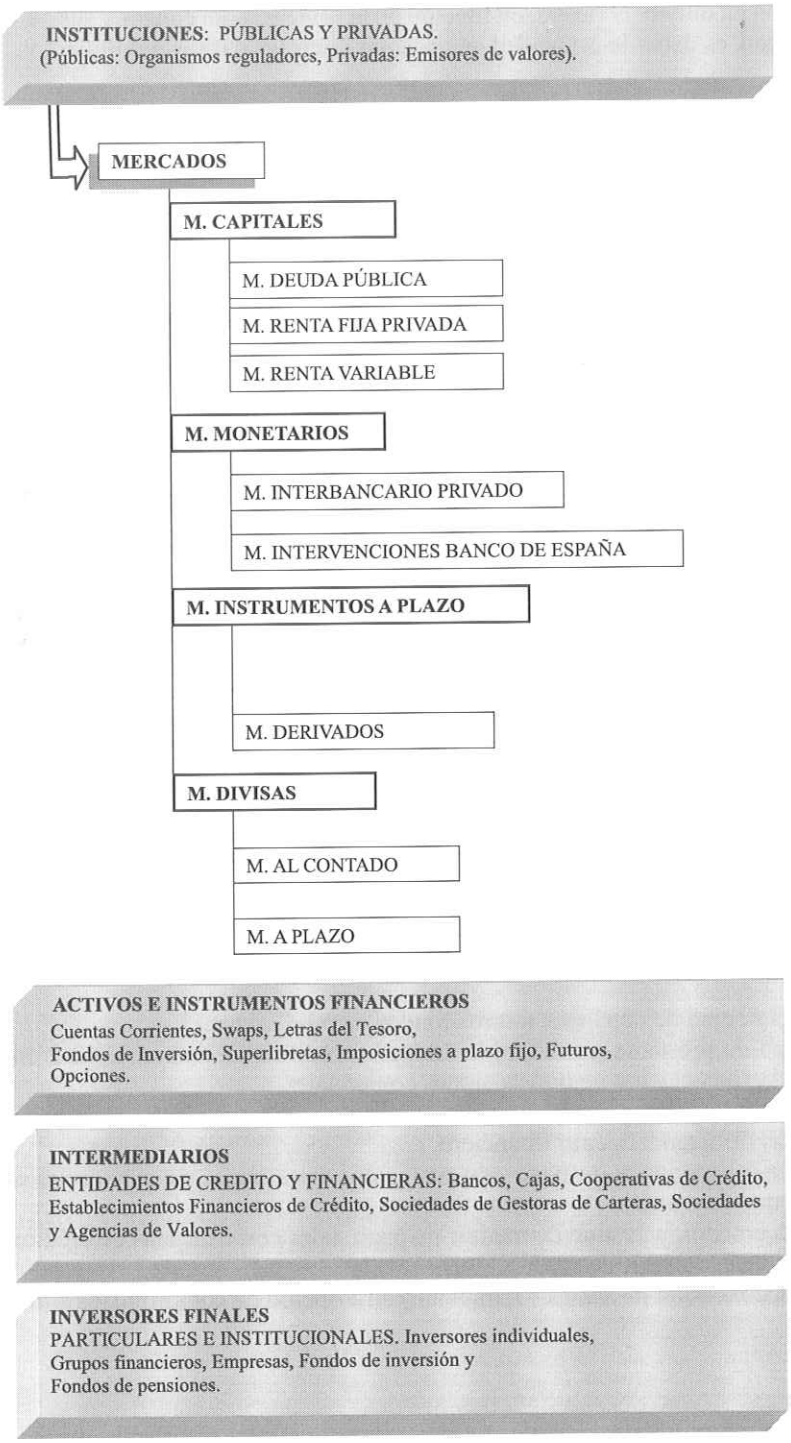
a) Instrumentos o activos financieros.
b) Instituciones o intermediarios financieros.
c) Mercados financieros.

El sistema financiero será el marco dentro del cual las unidades excedentarias y deficitarias buscarán los instrumentos financieros que necesiten, ofertados generalmente por los intermediarios financieros dentro de los mercados financieros.

Dentro del sistema financiero, y como resultado de la presencia de intermediarios financieros, se irán adaptando los activos según las necesidades de los mercados y de los inversores (véase el Cuadro 1.1).

1.3.1. Instrumentos o activos financieros

Los activos financieros son valores emitidos por las unidades económicas deficitarias que tienen como características principales: el grado de liquidez en función de su facilidad de



Cuadro 1.1. Elementos básicos de la estructura del sistema financiero.
Fuente: Elaboración propia.

conversión en dinero; el riesgo, en función de la solvencia del emisor y sus garantías; y la rentabilidad, es decir, la capacidad de producir intereses u otros rendimientos.

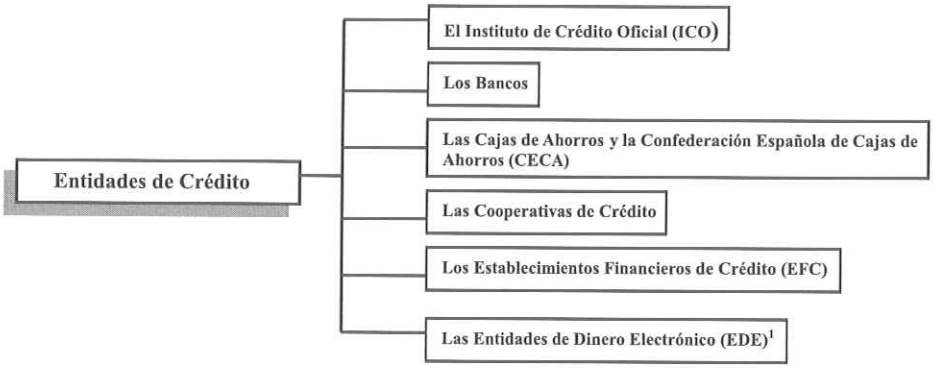
1.3.2. Instituciones o intermediarios financieros

Los intermediarios financieros pueden ser de dos tipos:

1. Entidades de crédito

Estas entidades financieras se han visto sometidas a diversos cambios legislativos tanto en España como en los diferentes países de la Unión Europea.

Dentro de las entidades de crédito (es decir, aquellas entidades encargadas de recibir fondos prestables del público con el compromiso futuro de reembolsar dichos fondos) encontramos seis grandes grupos:



Las actividades típicas de una entidad de crédito, por las que éstas se benefician de un reconocimiento mutuo dentro de la UE, son las siguientes:

a) Captación de depósitos u otros fondos reembolsables.
b) Las de préstamo y crédito, incluyendo crédito al consumo, crédito hipotecario y la financiación de transacciones comerciales.
c) Las de factoring.
d) Las de arrendamiento financiero.
e) Las operaciones de pago con inclusión, entre otros, de los servicios de pago y transferencia.
f) La emisión y gestión de medios de pago, tales como tarjetas de crédito, cheques de viaje o cartas de crédito.
g) La concesión de avales y garantías y suscripción de compromisos similares.

---

[1] Las EDE son entidades de crédito cuya actividad principal consiste en emitir medios de pago en forma de dinero electrónico, entendiéndose por tal el valor monetario representado por un crédito exigible, almacenado en un soporte electrónico y aceptado como método de pago por empresas distintas del emisor.

h) La intermediación en los mercados interbancarios.
i) Las operaciones por cuenta propia o de su clientela que tengan por objeto: valores negociables, instrumentos de los mercados monetarios o de cambio, instrumentos financieros a plazo, opciones y futuros financieros y permutas financieras.
j) La participación en las emisiones de valores y mediación por cuenta directa o indirecta del emisor en su colocación, y aseguramiento de la suscripción de emisiones.
k) El asesoramiento y prestación de servicios a empresas en las siguientes materias: estructura de capital, estrategia empresarial, adquisiciones, fusiones y materias similares.
l) La gestión de patrimonios y asesoramiento a sus titulares.
m) La actuación, por cuenta de sus titulares, como depositario de valores representados en forma de títulos, o como administradores de valores representados en anotaciones en cuenta.
n) La realización de informes comerciales.
o) El alquiler de cajas fuertes.

2. No entidades de crédito

Dentro de este grupo encontramos a compañías aseguradoras, instituciones de inversión colectiva, fondos de inversión, fondos de pensiones y sociedades, y agencias de valores.

1.3.3. Mercados financieros

Los mercados financieros se pueden definir como el mecanismo o lugar a través del cual se produce un intercambio de activos financieros y se determinan sus precios.

Las funciones principales de estos mercados financieros son las siguientes:

- Poner en contacto a los agentes intervinientes.
- Fijar de modo adecuado los precios de los instrumentos financieros.
- Proporcionar liquidez a los activos.
- Reducir los plazos y los costes de intermediación.

En el caso concreto del sistema financiero español, la estructura actual del mismo queda reflejada de manera esquemática en la Figura 1.1.

1.4. ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO

1.4.1. Conceptos básicos

El sistema financiero español ha variado sustancialmente su organización, estructura y funcionamiento en los últimos años, como consecuencia del proceso de adaptación de nuestros mercados financieros y de valores a las necesidades contempladas en la normativa comunitaria.

Muy diversos han sido los cambios legislativos en esta materia. La Ley de Disciplina e Intervención de Entidades de Crédito, Ley 26/1988 de 29 de julio, y la Ley del Mercado

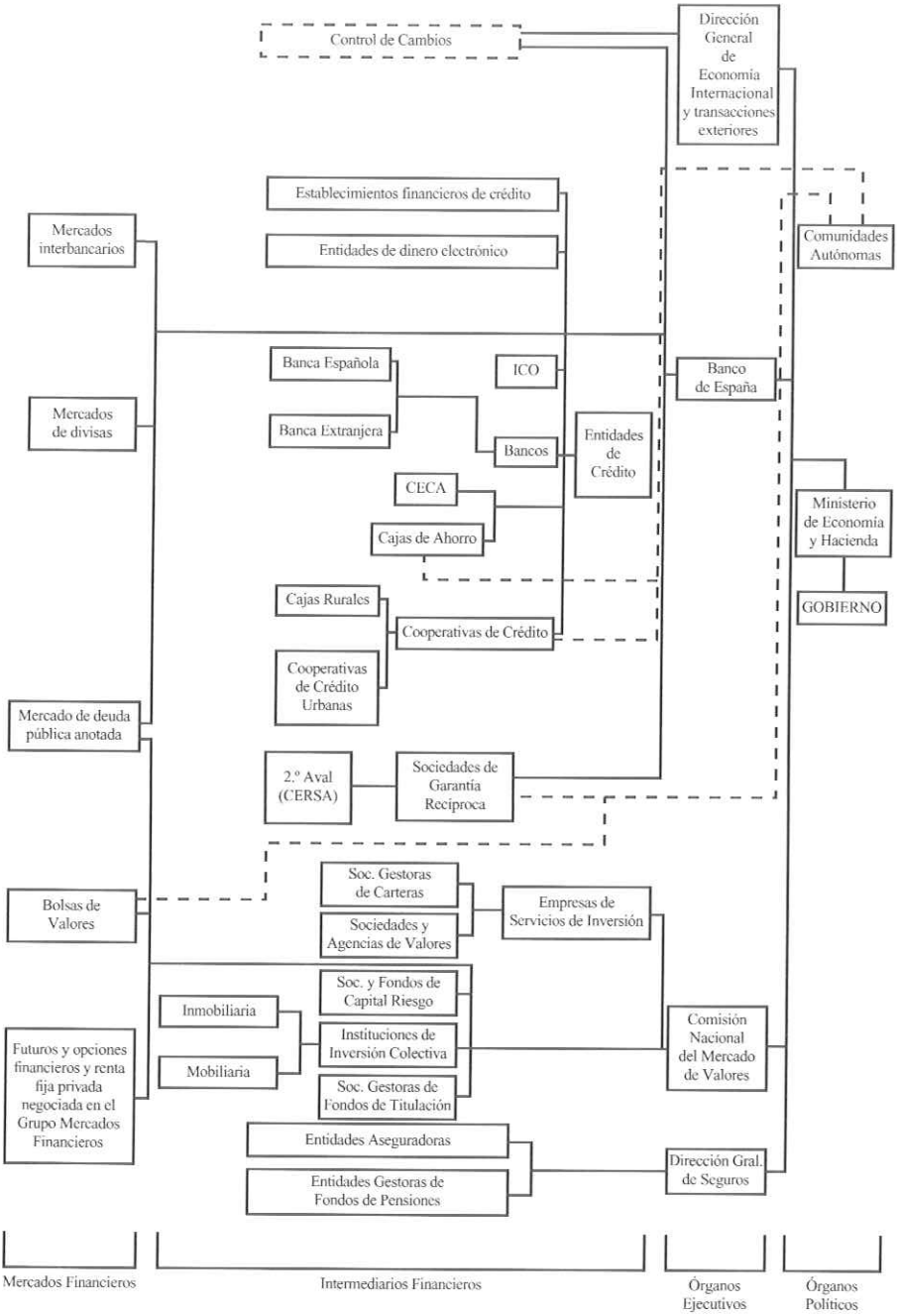


Figura 1.1. Estructura actual del sistema financiero español.
Fuente: Parejo, J. A. y otros (2005). «Manual de Sistema Financiero Español». Ariel Economía, 18ª edición, y elaboración propia.

de Valores, Ley 24/1988 de 28 de julio, supusieron una modificación radical del mercado de valores, en general, y de nuestro sistema financiero en particular, diseñando un marco institucional y operativo distinto con la aparición de nuevos intermediarios como, por ejemplo, las sociedades y agencias de valores.

Transcurridos prácticamente diez años desde que se pusiera en marcha un punto de inflexión en la reforma de nuestros mercados financieros, se aprobó la reforma de la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, incorporando los aspectos normativos básicos para permitir a nuestros mercados competir, de una manera más eficiente, en el reto de la Unión Económica y Monetaria de 1999, modernizando y equiparándonos al ordenamiento jurídico comunitario para la consecución plena del Mercado Único Europeo.[2] Todo ello permitió, indudablemente, la continuación en la «mejora de la financiación de nuestros agentes económicos».[3]

Más reciente, es la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero cuyo objetivo responde a la necesidad de proceder a una actualización de la regulación en diversos ámbitos para adaptarla a las nuevas condiciones de competencia en el entorno de la UE, a las nuevas tecnologías y a las demandas de mejora de la protección de los inversores.

a) **Las reformas de los mercados de valores.** Las Bolsas de Valores españolas, inmersas en un proceso de internacionalización evidente, han sufrido un profundo proceso de reforma sucesivo desde el año 1988[4], fecha de la publicación de la Ley de Reforma del Mercado de Valores, pasando por el año 1998 con modificaciones puntuales para permitir a nuestros mercados competir de una forma más eficiente en el reto de la Unión Europea, hasta nuestros días, con las incorporaciones legislativas de finales de 2002 marcadas por la competitividad internacional y globalizada (véase la Figura 1.2).

Pieza clave de este proceso lo ha constituido la creación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), a imagen y semejanza de la Securities Exchange Comission (SEC norteamericana), pero con especificidades propias.

De esta manera, las reformas del mercado de valores abordaron un conjunto de cambios[5] que, a grandes rasgos, resumimos en los siguientes:

- Regular los activos financieros incorporados a los mercados financieros internacionales, tales como futuros, opciones, *swaps*, *fras*, etc.
- Ampliación del número de agentes susceptibles de ser miembros de los mercados.
- Desaparición de la distinción entre mercados organizados oficiales y no oficiales, distinguiendo entre mercados regulados y no regulados.
- Reforma del mercado de Deuda Pública, permitiendo una negociación paralela a la realizada en la Central de Anotaciones del Banco de España, en cualquier mercado secundario.

---

[2] Véase López Pascual, J. (1990). *La Reforma del Mercado de Valores*. Corporación Caja de Madrid.

[3] Véase Caruana, J. (1999) «Importancia de la Reforma de la Ley del Mercado de Valores». *Perspectivas del Sistema Financiero*, nº 65.

[4] Véase López Pascual, J. (1990). *La Reforma del Mercado de Valores*. Corporación Caja de Madrid.

[5] Véase Sebastián, A. y López Pascual, J. (2001). *Gestión Bancaria. Los nuevos retos en un entorno global*. McGraw-Hill.

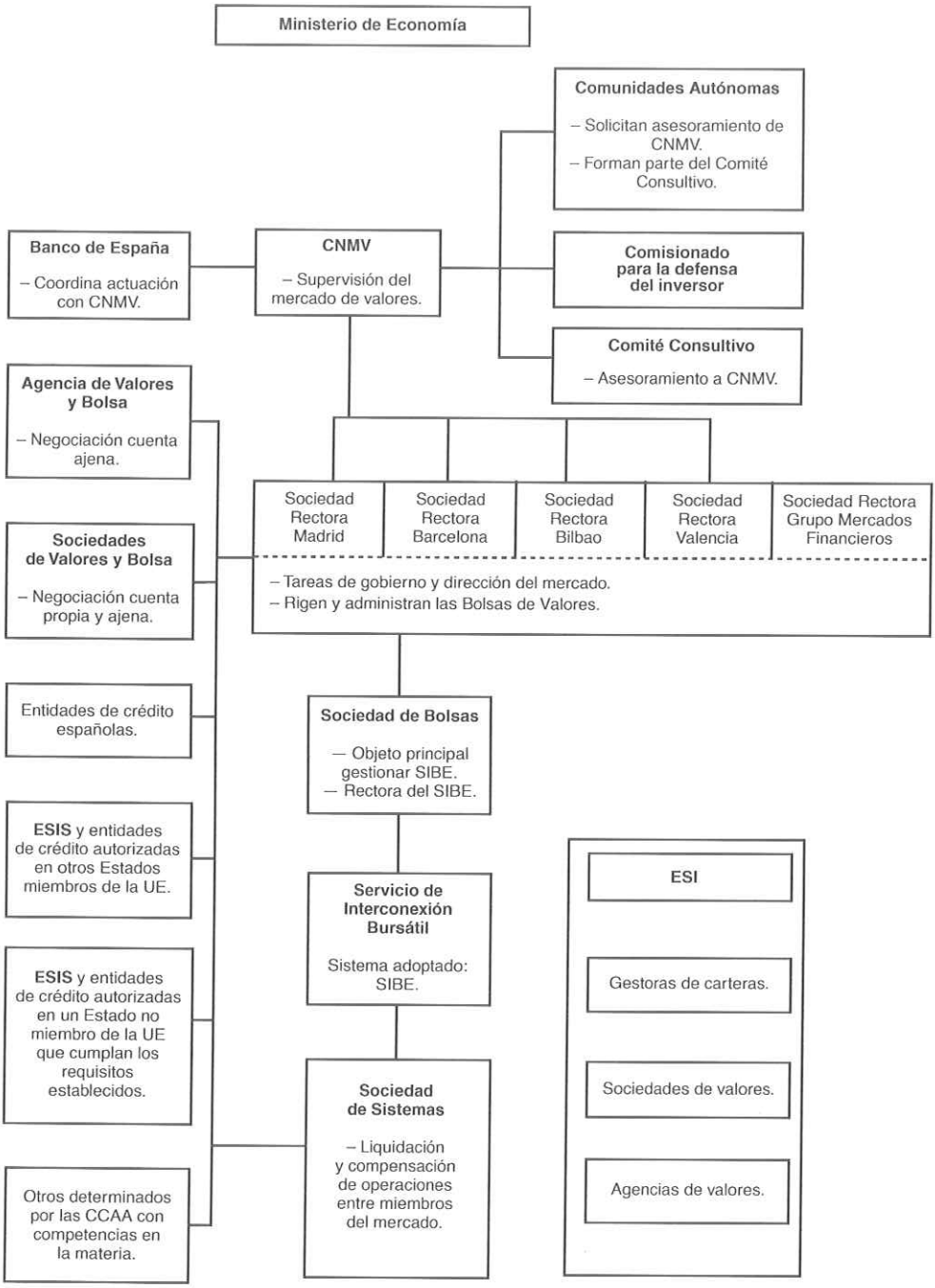


Figura 1.2. Organización de los mercados de valores tras la reforma de 22 de noviembre de 2002. Fuente: Elaboración propia.

- Regular el funcionamiento de las Empresas de Servicios de Inversión (ESI).
- Creación del Fondo de Garantía de Inversiones.
- Autorización de formas específicas de Instituciones de Inversión Colectiva.
- Integración de los sistemas de compensación y liquidación de valores: Sociedad de Sistemas.
- Creación de Entidades de Dinero Electrónico.
- Aparición de las Cédulas Territoriales.
- Régimen de protección de los clientes de servicios financieros.
- Nuevo régimen para las cuotas participativas.

b) **La estructura de las Bolsas de Valores.** Estos procesos de reformas de los mercados de valores han provocado una serie de cambios estructurales importantes en las Bolsas de Valores, entre los que destacan y consideramos interesante abordar, aunque sea de forma sucinta, los siguientes:

a) ***Sociedades rectoras de Bolsas***. Son sociedades participadas por la sociedad holding Bolsas y Mercados Españoles (BME). Las sociedades rectoras no llevan a cabo actividades de intermediación, sino que son las responsables del funcionamiento interno y organización de sus correspondientes mercados, así como las encargadas de la autorización de entrada de nuevos valores a cotizar (previa autorización de la CNMV), elaboración de informes referentes a la evolución del mercado, etc.

b) ***Sociedad de Bolsas***. Es una sociedad anónima cuyos socios son, a partes iguales, las sociedades rectoras de las cuatro Bolsas españolas. Se encarga de gestionar el SIBE.

c) ***Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE)***. Es la actual plataforma de contratación bursátil que conecta a las cuatro Bolsas españolas. Las Bolsas están interconectadas continuamente en tiempo real, proporcionando un único precio por valor y un solo libro de órdenes compradoras y vendedoras. El SIBE es un sistema dirigido por órdenes, no por precios, que se encarga de difundir la información en tiempo real, garantizando en este sentido la transparencia de los precios.

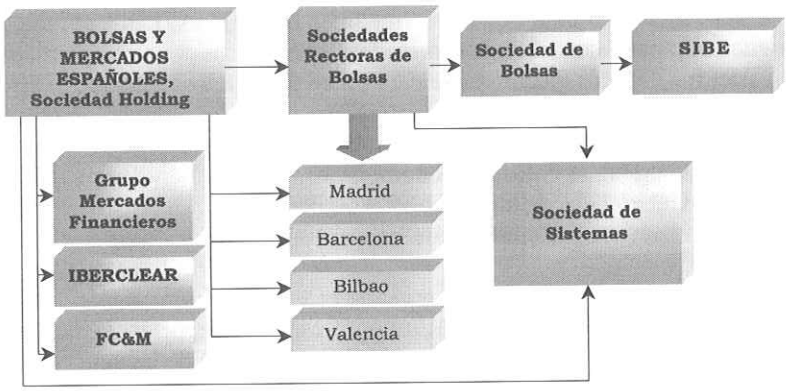


Figura 1.3. Estructura de los mercados españoles. Fuente: Elaboración propia.

d) ***Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (Sociedad de Sistemas)***. Organismo que surge con la reforma de noviembre de 2002, y que sustituye en sus actividades al antiguo Servicio de Compensación y Liquidación de Valores (SCLV), encargado tradicionalmente de las labores de *clearing* y *settlement* de los valores negociables. Las funciones de esta Sociedad de Sistemas son, esencialmente, las siguientes:

1º Llevar el registro contable correspondiente a los valores representados por medio de anotaciones en cuenta.
2º Gestionar la liquidación y, en su caso, la compensación de valores y efectivo derivadas de las operaciones ordinarias realizadas en los mercados de valores.
3º Prestar servicios técnicos y operativos directamente relacionados con los de registro, compensación y liquidación de valores.

Esta estructura se gesta en 2001 con la firma del denominado Protocolo de Mercados Españoles y con la creación del holding Bolsas y Mercados Españoles (BME) que implica un principio de unidad de acción y coordinación estratégica de los sistemas de registro, compensación y liquidación de valores de renta fija, variable y de activos derivados. Así, agrupa a las cuatro Bolsas españolas, al holding Mercados Financieros, Iberclear y FC&M (activos financieros derivados sobre cítricos). Del mismo modo, se constituye la Promotora para la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Liquidación Españoles, S. A. o IBERCLEAR, por parte del SCLV y el Banco de España, con el objeto de realizar los estudios pertinentes para que una nueva entidad pasara a gestionar los sistemas de compensación, liquidación y registro llevados a cabo por el SCLV y la Central de Anotaciones de Deuda Pública.

1.4.2. Órganos rectores del sistema financiero español

El sistema financiero español se estructura en torno a una serie de órganos político-decisorios y unos órganos ejecutivos.

Los primeros están encabezados por el Gobierno, máxima autoridad en materia de política financiera, y representados por el Ministerio de Economía y Hacienda, máximo responsable del funcionamiento de las instituciones financieras. Las Comunidades Autónomas tienen competencia sobre determinados aspectos.

Por su parte, los órganos ejecutivos se centran en torno a los siguientes:

- Dirección General del Tesoro y Política Financiera.
- Dirección General de Política Económica.
- Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.
- Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- Banco de España.

De entre todos ellos nos interesa destacar por su especial importancia los dos últimos, Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y Banco de España (BE).

El inicio de la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria el 1 de enero de 1999 y la constitución del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) y del Banco Central

Europeo (BCE), ha supuesto una redefinición de algunas de las funciones que tradicionalmente venían desarrollando los bancos centrales nacionales de los países participantes en la zona euro. En este contexto, mediante la Ley 66/1997, de 30 de diciembre, y la Ley 12/1998, de 28 de abril, ha sido necesario modificar la Ley de Autonomía del Banco de España (Ley 13/1994, de 1 de junio), con el objetivo de garantizar la plena integración del Banco de España en el SEBC, reconociéndose, entre otros extremos, las potestades del BCE en la definición de la política monetaria de la zona euro (y su ejecución por el Banco de España) y sus facultades en relación con la política de tipo de cambio. La ley también reconoce que el Banco de España, como parte integrante del SEBC, queda sometido a las disposiciones del Tratado de la Unión Europea (TUE) y a los Estatutos del SEBC.

a) **El Banco de España.** El Banco de España va a desempeñar unas funciones de vital importancia para el sistema financiero. Estas funciones tendrán un carácter propio o se realizarán en cuanto integrante del SEBC.

En el ejercicio de las funciones que se deriven de su condición de parte integrante del SEBC, el Banco de España se ajustará a las orientaciones e instrucciones emanadas del BCE.

Sin perjuicio de lo anterior, el Banco de España podrá dictar las normas precisas para el ejercicio de sus funciones. Las normas relativas a la política monetaria se denominarán *Circulares monetarias*. Las normas para el ejercicio del resto de sus competencias se denominarán *Circulares*. Unas y otras disposiciones serán publicadas en el Boletín Oficial del Estado.

Desde el 1 de enero de 1999 el Banco de España participa en el desarrollo de las siguientes funciones básicas atribuidas al SEBC:

1. Definir y ejecutar la política monetaria de la zona euro, con el objetivo principal de mantener la estabilidad de precios en el conjunto de dicha zona.
2. Realizar las operaciones de cambio de divisas que sean coherentes con las disposiciones del Artículo 109 del Tratado de la Unión Europea, así como poseer y gestionar las reservas oficiales de divisas del Estado.
3. Promover el buen funcionamiento del sistema de pagos en la zona euro.
4. Emitir los billetes de curso legal.

Respetando las funciones anteriores como parte integrante del Eurosistema, la Ley de Autonomía otorga al Banco de España el desempeño de las siguientes funciones:

1. Poseer y gestionar las reservas de divisas y metales preciosos no transferidas al Banco Central Europeo.
2. Supervisar la solvencia y el comportamiento de las entidades de crédito, sociedades de garantías recíprocas y mercados financieros, cuya supervisión le haya sido atribuida, de acuerdo con las disposiciones vigentes.
3. Promover el buen funcionamiento y estabilidad del sistema financiero y, sin perjuicio de las funciones del BCE, de los sistemas de pagos nacionales.
4. Poner en circulación la moneda metálica y desempeñar, por cuenta del Estado, las demás funciones que se le encomienden respecto a ella.
5. Elaborar y publicar las estadísticas relacionadas con sus funciones y asistir al BCE en la recopilación de la información estadística necesaria.

6. Prestar los servicios de Tesorería y agente financiero de la Deuda Pública.
7. Asesorar al Gobierno, así como realizar los informes y estudios que resulten procedentes.
8. Ejercer las demás competencias que la legislación le atribuya.

b) **La Comisión Nacional del Mercado de Valores.** Es un organismo que se crea como consecuencia de la reforma del mercado de valores de 1988, a semejanza de otros ya existentes en otros países como la Securities and Exchange Commission, SEC (órgano regulador del mercado de valores norteamericano).

La Comisión Nacional del Mercado de Valores va a desempeñar unas funciones genéricas y otras específicas.

Las funciones genéricas son las siguientes:

- Supervisión, inspección y ejercicio de la potestad sancionadora en los mercados de valores.
- Garantía de la transparencia de los mercados, la correcta formación de precios y la protección de los inversores.
- Asesoramiento y elevación de propuestas a los órganos competentes de la Administración central y autonómica.
- Elaboración de informes anuales sobre la situación general de los mercados de valores.

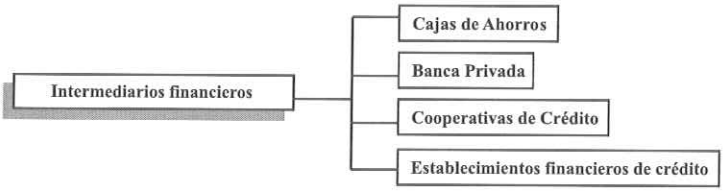
Además, la CNMV desempeña funciones de supervisión y control específico en materias como: mercados primarios (folletos de emisión); mercados secundarios (suspensión de negociación de un valor en Bolsa, controlar las ofertas públicas de adquisición de acciones, opas); las sociedades y agencias de valores; normas de conducta; fondos de inversión, etc.

1.4.3. Intermediarios financieros

Los Intermediarios Financieros van a desempeñar una papel importante dentro del sistema financiero pues van a poner en conexión a los prestatarios y a los prestamistas que existan en el sistema, permitiendo adecuar las necesidades de unos y otros.

Estos intermediarios se han visto afectados por dos fenómenos conocidos como *desintermediación* e *innovación financiera*.

La desintermediación, de forma resumida, consiste en un proceso por el cual los intermediarios tradicionales se ven sorteados por los ofertantes de los productos y por los clientes finales. Esta desintermediación va estrechamente vinculada a la desregulación que supone la caída de las barreras tradicionales que permitían a los bancos realizar sus actividades de forma exclusiva sobre determinados productos (véase el Capítulo 2).



En la práctica, nos encontramos con que, como consecuencia de estos fenómenos, los Bancos y las Cajas de Ahorros (intermediarios financieros tradicionales) han visto como otras entidades se han introducido en su negocio ofreciendo sus mismos productos.

Así, algunos grandes almacenes ofrecen seguros, formas de pago de sus productos más «blandas» que un préstamo en un banco, comercializan fondos de inversión, etc.

Todo ello ha ido unido a un desarrollo tecnológico cada vez mayor y a la necesidad de ofrecer a los clientes unos productos financieros más apropiados a sus características y necesidades financieras, contribuyendo a la *innovación financiera*. Es decir, a una creación de nuevos productos para satisfacer una demanda de un cliente cada vez más exigente, dotado de una mayor cultura financiera, y que analiza muy detenidamente sus proyectos de inversión.

De la mano de estos fenómenos los mercados financieros, como veremos a continuación, se han ido dotando de instrumentos más sofisticados y han ido provocando la aparición de nuevos intermediarios necesarios para llevar a cabo estos procesos.

a) **La Banca Privada y las Cajas de Ahorros.** En líneas generales las entidades de crédito cumplen en su totalidad las actividades mencionadas anteriormente.

La Banca Privada es la unidad económica más importante dentro del sector financiero en términos de flujos que moviliza. La captación de pasivo y la inversión crediticia son las principales actividades de los bancos.

Las Cajas de Ahorros con la configuración que actualmente tienen nacen en España en el siglo pasado.

En estas entidades se ha considerado desde siempre que la actividad benéfico social y cultural es algo consustancial con su denominación y esencia. De ahí que, durante mucho tiempo, el hacer posible el fin benéfico de los Montes de Piedad preocupaba más que los actuales temas de rentabilidad, eficiencia, etc.

Actualmente, las cajas continúan conservando ese tinte popular y cumplen su función social apoyando a sectores menos favorecidos destinando una parte de sus beneficios a obras de carácter benéfico-social. Sin embargo, la posiblre emisión de cuotas participativas puede introducir importantes cambios, si bien las últimas modificaciones, especialmente en materia de cuotas participativas[6], pueden ser una innovación importante.

En la práctica las Cajas de Ahorros realizan las mismas actividades que cualquier entidad de crédito con la salvedad de que carecen de capital (sustituido por un fondo de dotación fundacional). Sobre la actividad de Bancos y Cajas de Ahorros nos ocuparemos en otro capítulo de este libro.

b) **Las Cooperativas de Crédito.** El sector de Cooperativas de Crédito comprende dos tipos de instituciones: las Cooperativas de Crédito propiamente dichas y las Cajas Rurales, que limitan su actuación a los sectores agrícola, ganadero y forestal.

Entre sus aspectos más característicos destaca que las Cooperativas de Crédito no pueden actuar fuera de su ámbito territorial delimitado en su Estatuto, que, en

---

[6] Las cuotas participativas de las Cajas de Ahorros son valores negociables que representan las aportaciones dinerarias de duración indefinida que pueden ser aplicadas en igual proporción y a los mismos destinos que los fondos fundacionales y las reservas de la entidad.

materia de resultados, si se trata de beneficios deberá destinarlos en primer lugar a cubrir pérdidas de los ejercicios anteriores, en su caso, si éstas no se hubieran podido absorber con cargos a los recursos propios.

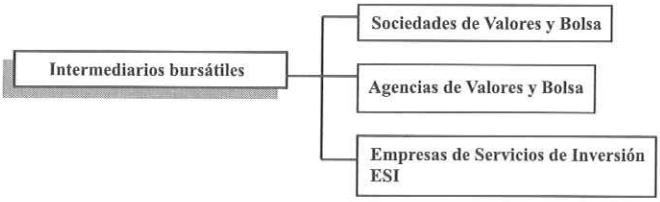
Además, las Cooperativas no podrán anticipar fondos, conceder préstamos o prestar garantías de ningún tipo para la adquisición de sus aportaciones, salvo en el caso de que el acreditado o garantizado sea empleado de la entidad.

c) **Los Establecimientos Financieros de Crédito.** El 1 de enero de 1997 las conocidas como Entidades de Crédito de Ámbito Operativo Limitado (ECAOL) se transforman en Establecimientos Financieros de Crédito. Estos nuevos intermediarios se crearon con un componente de mayor especialización, y han ido ocupando «nichos de negocio» a los que los Bancos o Cajas no llegaban. Las sociedades de leasing (arrendamiento financiero), las compañías de factoring y las de crédito hipotecario, configuraban lo que se ha venido en llamar Entidades de Crédito de Ámbito Operativo Limitado (ECAOL), y cuya principal diferencia con los Bancos o Cajas se encontraba en su capacidad de pedir o conceder créditos, que se encontraba más «limitada» que la de las otras entidades de crédito tradicionales (Bancos o Cajas, por ejemplo). En la práctica van a ser plenas entidades de crédito sin la obligación de pertenecer a ningún fondo de garantía de depósito y con la limitación de no poder captar fondos reembolsables de público, en forma de depósito, préstamo, cesión temporal de activos u otros medios análogos.

Los cambios normativos operados a raíz de la Ley 3/1994, de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria, van a modificar el panorama de estas entidades convirtiéndolas a partir del 1 de enero de 1997 en una nueva categoría legal, los Establecimientos Financieros de Crédito en la que quedan englobadas las antiguas ECAOL.

1.4.4. Los intermediarios bursátiles

Las sucesivas reformas del mercado de valores provocaron, igualmente, la aparición de intermediarios especializados en estos mercados, como es el caso de las sociedades y agencias de valores, y posteriormente las ESI.



Hoy día, en España hay dos tipos básicos de agentes que pueden intervenir directamente en los mercados actuando como intermediarios en los mismos, si bien en función del mercado podrán revestir varias modalidades y se podrán exigir ciertos requisitos[7]:

[7] Véase Parejo, J. A. y otros (2005). *Manual de Sistema Financiero Español.* Ariel Economía, 18ª edición actualizada y revisada.

1º **Las sociedades de valores y Bolsa.** Actúan como intermediarios en la Bolsa, realizando operaciones tanto por cuenta propia como por cuenta ajena. En este sentido, se identifican con la figura de *dealer* explicada en el apartado anterior, aunque actúan también como *brokers*.

2º **Las agencias de valores y Bolsa.** Actúan también como intermediarios, aunque sólo pueden realizar operaciones por cuenta de terceros. En este sentido se identifican con la definición de *broker*. Dado que, como ya sabemos, los *brokers* no incurren en riesgo de mercado, los requisitos de capital social, fondos propios y demás, para constituir una agencia de valores, son menores que para constituir una sociedad de valores.

Estos dos tipos de sociedades, unidos a las *sociedades gestoras de carteras,* son lo que la Ley ha denominado *Empresas de Servicios de Inversión* (*ESI*). Las actividades que pueden llevar a cabo las ESI son las siguientes:

- Recepción, transmisión y ejecución de órdenes de compra y venta de activos financieros.
- Gestión de patrimonios de inversores.
- Colocación y/o aseguramiento de nuevas emisiones de valores.
- Depósito y administración de valores y productos financieros de los ahorradores.
- Asesoramiento a emisores e inversores.
- Concesión de financiación a los inversores para que puedan llevar a cabo las anteriores actividades.

Es importante resaltar que las entidades de crédito como bancos, cajas de ahorro o cooperativas de crédito, pueden realizar todas estas actividades a pesar de no ser ESI, siempre que tengan previa autorización por parte del Banco España y que la prestación de estos servicios aparezca recogida en sus estatutos.

1.4.5. Mercados financieros

Los lugares donde, o los mecanismos a través de los que, se van a comprar o vender y se van a fijar los precios de los instrumentos o activos financieros van a recibir el nombre de mercados financieros.

Estos mercados financieros van a ser clasificados según múltiples criterios, que podemos resumir en los siguientes:

Según la fase de negociación del activo

1. **Mercado gris.** Es el mercado en el que el activo se compra y se vende (se cotiza) antes de iniciarse el período de oferta pública. Ejemplo típico de mercado gris es el de los mercados internacionales, como el *Euromercado*. Éste es un mercado internacional de dinero y capitales privados depositados en bancos en las principales plazas financieras del mundo, donde quedan englobados los mercados de eurocréditos, eurobonos y euroobligaciones y eurodivisas. En Estados Unidos se le denomina *when issued*.

2. **Mercado primario.** Es el mercado en el que se vende por primera vez la emisión, es decir, el mercado donde se origina la oferta de activos y se adjudican o suscriben por primera vez, y cuya duración abarca el periodo de suscripción. También se le denomina *mercado de emisión*.

3. **Mercado secundario.** Es el mercado donde se cotiza la emisión en sucesivas ocasiones posteriores a su emisión. El ejemplo típico de mercado secundario son las Bolsas de Valores.

Según su estructura

1. **Mercados organizados.** Son mercados donde se negocian diversos valores de forma simultánea y bajo ciertos requisitos normativos. Un ejemplo es el mercado de derivados. En este mercado organizado se cumplen tres características: estandarización de contratos negociados, existencia de un órgano regulador y sistema de garantía y liquidación de posiciones. Las Bolsas de Valores y el holding Mercados Financieros, que integra la negociación, compensación y liquidación de Deuda Pública, futuros y opciones y renta fija privada, conforman el conjunto de mercados financieros oficiales y organizados de nuestro país.

2. **Mercados no organizados (*Over The Counter, OTC*).** Es un mercado totalmente flexible que acoge a cualquier tipo de producto diseñado a medida del inversor y creado por cualquier entidad financiera. La gama de productos que se negocian en este mercado es muy amplia: *swaps*, *fras*, *caps*, *floors*, etc.

Según las características de sus activos

1. **Mercados monetarios.** La características básica de un mercado monetario es que sus activos son a corto plazo, es decir, su vencimiento (la fecha de amortización del activo) es inferior o igual a dieciocho meses. Son activos que poseen riesgo, en general reducido, y son muy líquidos, es decir, fácilmente convertibles en dinero.

   Un ejemplo de mercado monetario es el mercado interbancario, en el que las instituciones de crédito, directamente o a través de intermediarios financieros, se ceden depósitos u otros activos financieros a un día (*overnight deposits*) o a plazos superiores. El activo típico de estos mercados es la Letra del Tesoro.

   Sin embargo, en lo que respecta a los mercados monetarios debemos realizar algunas matizaciones. Así, por mercado monetario entendemos el conjunto de mercados al por mayor, independientes pero relacionados en los que se intercambian activos financieros que, como ya se ha dicho, tienen las características, en general, de tener un plazo de amortización corto, bajo riesgo y elevada liquidez.

   Dentro de los mercados monetarios encontramos varias clases:

   1º Mercado Interbancario.
   2º Mercado Monetario de Fondos Públicos.
   3º Mercado de Pagarés de Empresa.

   El Mercado Interbancario es aquel en el que las instituciones de crédito, directamente o a través de intermediarios financieros, se ceden depósitos u otros activos financieros a un día o a plazos superiores. En este mercado participan un

gran número de entidades (Bancos, Cajas, Cooperativas de Crédito, Sociedades de Leasing, etc.), negociándose un alto volumen de euros.

El Mercado Monetario de Fondos Públicos aglutinaría fundamentalmente a los activos conocidos como Letras del Tesoro. Las Letras del Tesoro son activos emitidos *al descuento*, por lo que su precio de adquisición es inferior al valor nominal (1.000 €), esto es, el importe que el inversor recibirá en el momento del reembolso. La diferencia entre este valor y su precio de adquisición se denomina *rendimiento implícito*.

El Mercado de Pagarés de Empresa puede revestir dos formas: o bien la de mercado no organizado (es decir, un mercado donde se compran y venden estos activos entre los intermediarios financieros), o bien la forma de mercado organizado.

El Mercado Secundario oficial organizado de Pagarés de Empresa es la Asociación de Intermediarios de Activos Financieros (Mercado AIAF), ahora integrado en el holding Mercados Financieros, donde se negocian también otros activos, no necesariamente ligados al mercado monetario, como son: *bonos Matador* (emisiones de renta fija emitida por no residentes en pesetas en España, sin que se hayan realizado nuevas emisiones tras la entrada en vigor del euro, a pesar de la existencia de «emisiones vivas»), *cédulas hipotecarias* (emitidas por entidades de crédito, con la peculiaridad de estar garantizadas por la totalidad de los préstamos hipotecarios concedidos por sus emisores), *bonos y obligaciones domésticas* (renta fija privada, cuyo plazo de vencimiento va de dos años en adelante, admitiendo diversas variantes en función de los flujos de interés o los plazos en los que se efectúan los pagos), *emisiones titulizadas,* las *participaciones preferentes* (activo de reciente existencia en nuestro país, muy utilizado por entidades de crédito norteamericanas para captar fondos que, al igual ocurre en España, computan como recursos propios), *cédulas territoriales* y los propios *pagarés de empresa* (activos destinados a cubrir las necesidades de corto plazo de emisores e inversores).

2. **Mercados de capitales.** Es el mercado que tiene como objetivo la financiación a largo plazo. Generalmente se suele dividir en dos mercados: mercado de valores (dividido, a su vez, en mercado de renta fija y mercado de renta variable) y el mercado de crédito a largo plazo.

   De forma resumida, en la Figura 1.2 aparece reflejada la actual estructura organizativa de los mercados de valores, resultante de la aplicación de las últimas modificaciones legislativas, entre la que destaca la Ley 49/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero.

BIBLIOGRAFÍA BÁSICA

BOLSA DE MADRID. *Informe Anual*, 2002.

CARUANA, J. (1999). «Importancia de la Reforma de la Ley del Mercado de Valores». *Perspectivas del Sistema Financiero,* nº 65.

DIRECCIÓN GENERAL DEL TESORO Y POLÍTICA FINANCIERA. *Memoria Anual*, 2002.

FABOZZI, F. J. y MODIGLIANI, F. (1996). *Mercados e Instituciones Financieras*. Prentice Hall.

GRUPO MERCADOS FINANCIEROS. *Memoria Anual*, 2002.

LÓPEZ PASCUAL, J. (1990). *La Reforma del Mercado de Valores*. Corporación Caja de Madrid.

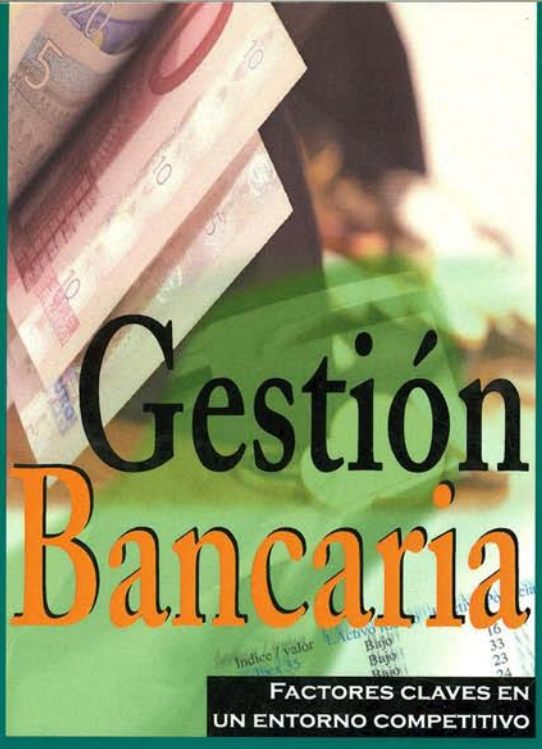
LÓPEZ PASCUAL, J., ROJO, J. (2004). *Los mercados de valores: organización y funcionamiento*. Editorial Pirámide.

PAREJO, J. A. y OTROS (2005). *Manual de Sistema Financiero Español*. Ariel Economía, 18ª edición actualizada y revisada.

SÁNCHEZ, J. L. (2001). *Curso de Bolsa y Mercados Financieros*. Ariel Economía.

SEBASTIÁN, A. y LÓPEZ PASCUAL, J. (2001). *Gestión Bancaria. Los nuevos retos en un entorno global*. McGraw-Hill, 2ª edición actualizada y revisada.

Tercera edición



Gestión Bancaria

FACTORES CLAVES EN UN ENTORNO COMPETITIVO

Joaquín López Pascual

Altina Sebastián González

Los cometidos de la dirección financiera en la actualidad deben alejarse del simple control de transacciones y procesos, y centrarse en el compromiso de colaborar en implantar las diversas políticas de la empresa, analizando su coherencia interna y en relación con el objetivo de creación de valor. Que esto pase de ser un mero enunciado de buenos propósitos a una realidad operativa depende de varios factores, entre los que hay que incluir una permanente actualización y formación de los equipos directivos, no basada en el conocimiento superficial de eslóganes más o menos de moda, desarrollo de modelos teóricos que, por su propia naturaleza, suponen una reducción operativa de la realidad que suele expresarse en formulaciones matemáticas. La correcta aplicación de estos modelos precisa de un doble entendimiento: de las limitaciones del modelo y de la realidad empresarial donde se aplican.

ISBN 978-84-481-4029-8

9 788448 140298

www.mcgraw-hill.es

The McGraw-Hill Companies