

¿QUÉ ES UN SISTEMA FINANCIERO? EL PAPEL DE LOS BANCOS

1. La actividad económica real y la actividad financiera

La actividad económica real se define como aquella que se refiere a las decisiones de los individuos en torno a la producción, intercambio, ahorro y consumo de bienes y servicios. Por tanto, el objeto de la actividad económica se centra en la producción de bienes para su consumo, al tiempo que ahorro e intercambio son decisiones intermedias del proceso de producción.

[...]

Todas las actividades reales, habitualmente, tienen como contrapartida una operación financiera.

[...]

Para llevar a cabo el proceso de producción, los individuos integrantes de una economía elaboran sus planes técnicos, económicos y financieros. En cuanto a los planes financieros, los individuos deben decidir sobre la asignación de recursos financieros que no siempre coincidirá con la disponibilidad de tales recursos, dando lugar a:

- situaciones excedentarias o de capacidad de préstamo

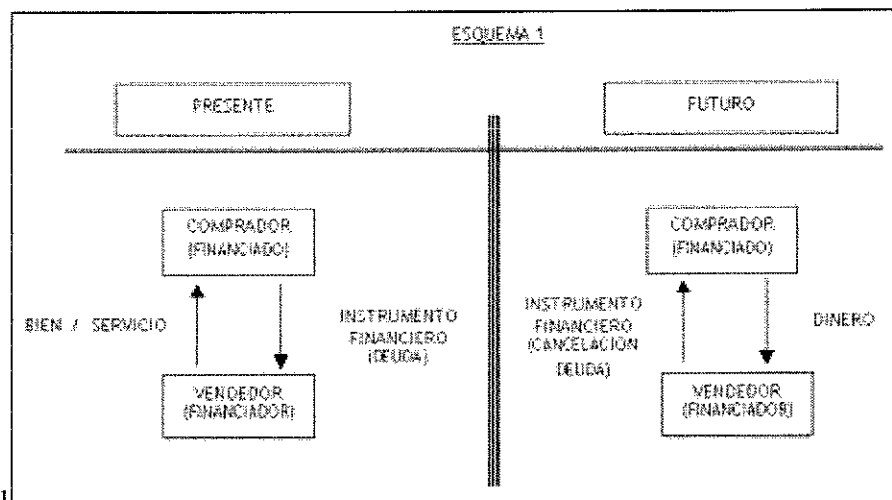
[...]

- deficitarias de recursos o de necesidad de préstamo

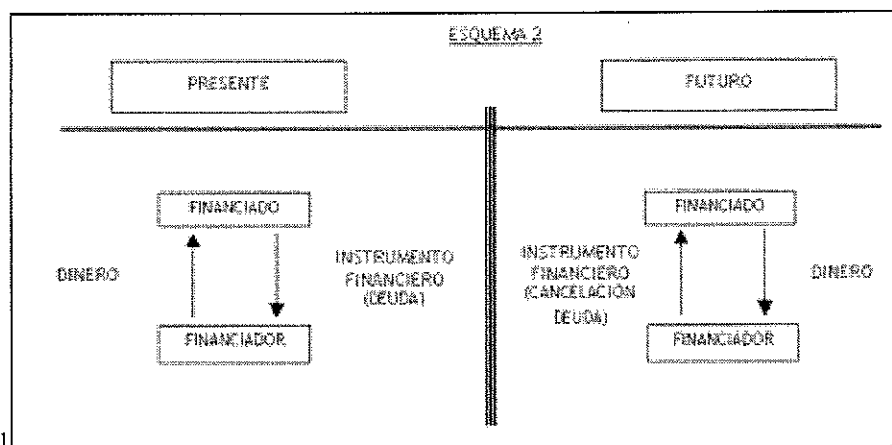
[...]

Así, este problema queda resuelto gracias a la aparición de la actividad financiera, ya que permite que aquellos individuos que son excedentarios de recursos, los presten a los que los necesitan. En su forma más simple, el comprador (deficitario de recursos) no entrega el dinero en el mismo momento de adquirir la mercancía –lo que llamaríamos entrega contra pago-, sino que reconoce una obligación con el vendedor (excedentario de recursos) –mediante un instrumento financiero - (véase la parte izquierda del esquema 1), por la que le devolverá la cantidad de dinero pendiente de pago, más una remuneración, en una fecha posterior (parte derecha del esquema 1).

[...]



La actividad financiera, no obstante, no suele producirse directamente entre el comprador y el vendedor, sino que, en general, interviene un tercero. Es decir, siguiendo el ejemplo anterior, el comprador, en el momento de adquirir la mercancía, le paga al vendedor –lo que hemos llamado entrega contra pago-. Para ello, previamente solicita el dinero que necesita a un tercero y a cambio le entrega un instrumento financiero que, como ya sabemos, no es más que un compromiso de devolver lo que nos han prestado, más la remuneración pactada, en una determinada fecha. En los mercados financieros se intercambian instrumentos financieros (Esquema 2).



Por tanto, en el desarrollo de la actividad financiera, aquel que presta el dinero (excedentario de recursos, financiador o prestamista) obtiene por ello una remuneración, mientras que el que entrega el instrumento financiero como reconocimiento de una deuda (deficitario de recursos, financiado o prestatario) gana capacidad actual de gasto. [...]

En ausencia de actividad financiera, cada individuo debería destinar la totalidad de los ingresos percibidos a consumir, ahorrar e invertir. La actividad financiera permite romper ese vínculo tan estrecho, ya que se podrá pedir prestado, o prestar, dependiendo de que necesitemos más recursos en un momento dado o tengamos más de los que, en dicho momento, queremos emplear. Todos, y por lo tanto la economía en su conjunto, ganamos con la actividad financiera, porque nos ofrece más posibilidades de elección y evita que los recursos (el dinero que no queremos gastar en un momento) queden ociosos (se obtendrá una remuneración por prestárselo a alguien).

Por tanto, se puede afirmar que la actividad financiera tiene su origen en el intercambio de recursos financieros entre los distintos individuos integrantes de una economía derivado, habitualmente, de su actividad económica real

2. El sistema financiero

El sistema financiero es el conjunto de instituciones, medios y mercados en el que se organiza la actividad financiera, de tal modo que ha de canalizar el ahorro, haciendo que los recursos que permiten desarrollar la actividad económica real (producir y consumir, por ejemplo) lleguen desde aquellos individuos excedentarios en un momento determinado hasta aquellos otros deficitarios.

La descripción de todo sistema financiero debe contener:

1. Un componente institucional, referido a la actividad de las instituciones que participan en los mercados financieros -los más importantes son los intermediarios financieros o bancos-.
2. Un componente instrumental, referido a la descripción de los distintos instrumentos financieros y sus técnicas de emisión.
3. Un componente relativo a los mecanismos de negociación de los activos financieros, referido al funcionamiento de los mercados financieros y su regulación.

De esta forma, desde esta perspectiva, un Sistema Financiero es el conjunto de procesos de financiación que tienen lugar en el interior de un país y con el resto del mundo, canalizados a través de instrumentos financieros que se emiten e intercambian en mercados financieros con la ayuda de instituciones financieras.

Por lo tanto, para que una economía moderna pueda funcionar precisa de un sistema financiero capaz de canalizar el ahorro de forma eficiente. No obstante, hoy en día esta no es la única función del sistema financiero, que además debe:

- Sustentar el sistema de pagos mediante dinero, canalizando los pagos de forma rápida, segura y eficiente
- Contribuir a la estabilidad monetaria y financiera.

A la luz del esquema 2, en el que la actividad financiera se desarrolla de forma sencilla entre alguien que precisa recursos en un momento del tiempo y otra persona que, en ese instante, está dispuesta a prestárselos, cabría preguntarse:

¿Por qué es necesaria una organización más compleja, en la que tienen cabida todo ese conjunto de instituciones, medios y mercados?

O dicho en otras palabras,

¿Por qué la actividad financiera se organiza a través de algo tan complejo como es un sistema financiero?

La razón tiene que ver con la dificultad que supone en una economía moderna poder organizarse como sugiere el esquema 2, es decir, de forma directa entre todas las personas que constituyen una economía. La idea subyacente sería la misma que cuando explicamos el

trueque y sus costes como sistema de organización económica previo a la aparición del dinero [...].

Piensa que, en este caso, cada persona que precisara dinero tendría que buscar, de forma directa, a alguien dispuesta a prestárselo por la misma cantidad y con el mismo periodo de devolución que necesita, es decir, requiere “la doble coincidencia de deseos”.

[...]

En otras palabras, las personas tendrían que localizarse mutuamente, lo cual supondría unos costes de búsqueda tan elevados que haría inviable el proceso.

[...]

En definitiva, la existencia de importantes costes [...] hacen que la actividad financiera precise formas de organizarse más eficaces que el simple acuerdo entre particulares que, en una economía avanzada, se vuelve más que complejo e incluso inviable.

En los sistemas financieros modernos hay dos grandes modos en los que se concreta esa organización:

1. los mercados de valores, que veremos a continuación,
2. y los intermediarios financieros crediticios, a los que se dedicará el siguiente apartado.

En los mercados de valores acuden en busca de recursos aquellos integrantes de una economía que precisan financiación. En el proceso, la totalidad del dinero demandado se divide en pequeñas partes o valores, que tienen idénticas características y que se colocan entre quienes están dispuestos a prestar sus recursos. Este proceso tiene lugar en los denominados mercados primarios: en ellos nacen los valores.

[...]

Estos valores, además de ser idénticos, son también transmisibles. Es decir, aquel que los adquirió originalmente puede después venderlos, en los llamados mercados secundarios. Este proceso de venta implica que el que aportó los recursos originalmente no debe esperar al plazo pactado para su devolución, sino que los puede recuperar anticipadamente y quedar totalmente desvinculado del comprador de los valores. Asimismo, el que emitió los valores no se ve afectado por este proceso, y mantendrá la financiación recibida hasta el momento pactado originalmente. Las bolsas de valores, en las que cotizan las acciones emitidas por las empresas, son un ejemplo de mercados secundarios.

3. Intermediarios financieros crediticios: los bancos.

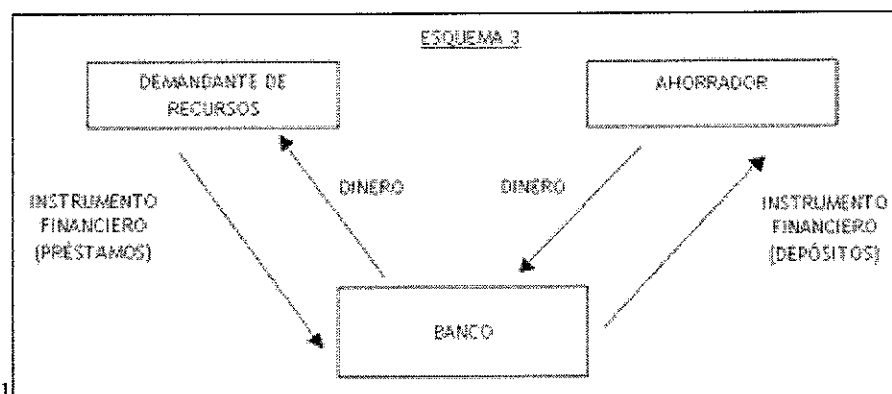
Como se acaba de comentar en el apartado anterior, una forma de organizar la actividad financiera, además de los mercados de valores, es a través de los intermediarios financieros crediticios. Generalmente, nos referiremos a ellos como “bancos”, si bien engloban un conjunto más amplio de instituciones: bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito, con la capacidad de captar depósitos del público, y establecimientos financieros de crédito, sin dicha capacidad.

Los “bancos” son instituciones que se sitúan entre el demandante de recursos y el ahorrador. Por un lado, reciben dinero de estos últimos y por otro, lo prestan a los demandantes de recursos.

Así, cuando depositas tus ahorros en un banco, el dinero no permanece almacenado en una caja hasta que decides retirarlo, sino que los bancos lo prestan a otras personas o empresas.

En este proceso de intermediación, los bancos asumen con el que ha depositado su dinero el compromiso de devolvérselo cuando lo solicite, conforme a los términos pactados. Esto convierte a la confianza en un elemento clave para que este sistema funcione.

No obstante, esta tarea de los bancos va más allá de la mera intermediación, que consistiría en poner en contacto a dos partes para que intercambiaran, en este caso, el mismo instrumento financiero. Los bancos realizan además una labor de transformación, ya que el instrumento financiero que reciben de los que buscan financiación no es el mismo que el que venden a los que depositan su dinero (véase esquema 3).



El proceso de transformación desarrollado por los bancos permite, por lo tanto, solucionar el problema inmediato en una economía de trueque: “la doble coincidencia de deseos”, es decir, los individuos tienen que encontrar una contrapartida que desee lo que ellos ofrecen y que ofrezca justamente lo que quieren. Además, este proceso es adecuado para disminuir los costes [...].

Los principales elementos que están sujetos a dicho proceso de transformación llevado a cabo por los bancos, serían:

1. El emisor: el que deposita su dinero en el banco no tiene ninguna vinculación con aquel que finalmente lo recibe, ya que es el banco el que lo capta para después prestarlo por su cuenta y riesgo a los que precisan fondos.
2. Los plazos: los bancos operan a gran escala, es decir, tienen muchos clientes y, casi de forma continua, reciben y prestan dinero. Esto les permite desvincular los plazos a los que prestan dinero (normalmente largos, como los préstamos hipotecarios) de los que piden prestados (normalmente cortos, como es el caso de los depósitos)
3. Los importes: de forma análoga al plazo, los bancos son capaces de conceder financiación de casi cualquier importe.

[...]

La función de intermediación y transformación que realizan los bancos resulta ventajosa para todos los integrantes de una economía:

1. para los ahorradores, porque les ofrece instrumentos financieros en los que materializar su riqueza.

2. para los demandantes de recursos, porque les facilitan fondos y moviliza a pequeños ahorradores que normalmente no acudirían a los mercados de valores a ofrecer su dinero.
3. para el conjunto de la economía, porque contribuyen de forma decisiva a la asignación eficiente de los recursos.

Debido a la naturaleza de sus operaciones, la banca es uno de los sectores clave de la economía de un país, pues gran parte del ahorro, la inversión y la financiación se canaliza a través de ella. Por este motivo, los bancos están sujetos a una vigilancia especial que es lo que se conoce como regulación y supervisión bancaria [...].

La Financiación de la Economía: El Caso del Mercado de Valores

Uno de los hechos económicos más envolventes es la financiación, la cual es parte de las estructuras y de la dinámica de los sistemas económicos modernos y contemporáneos. En una economía con elevados niveles de monetización es nodal el asunto de la financiación de la economía.

[...]

El proceso de intermediación financiera es posible cuando se da, sobre todo, la segunda condición. Justamente la intermediación del crédito se da porque hay instituciones financieras que hacen el rol de intermediarios entre las unidades económicas que operan con superávit y las unidades económicas que operan con déficit o, lo que es lo mismo, entre los que ahorran y los que invierten.

Así los intermediarios financieros son deudores respecto de los que colocan sus ahorros en sus manos (depositantes) y acreedores respecto de los que reciben sus préstamos (prestatarios). Se ve claro que el activo de los intermediarios se constituye, en lo fundamental, a partir del pasivo que tienen con los depositantes o aportantes de fondos. En otras palabras, los bancos operan con el dinero aportado por el público. De ahí la cardinal importancia del factor confianza en la vida de las instituciones financieras.

Todas las empresas, pero sobre todo las que operan con déficit financiero, acuden al sistema financiero en busca de financiamiento, ya sea de manera directa o de manera indirecta. De manera directa cuando deciden emitir instrumentos financieros, de renta fija o de renta variable, para captar recursos de los inversionistas individuales e institucionales, y de manera indirecta, cuando recurren al sistema bancario en busca de préstamos.

En toda economía con cierto nivel de desarrollo el sistema financiero presenta dos niveles de intermediación: la intermediación bancaria y la intermediación bursátil.

El financiamiento obtenido en el sistema bancario es un financiamiento a corto plazo. En cambio, el financiamiento obtenido en el mercado de valores o de capitales es un financiamiento a mediano y largo plazo.

[...]

Para poder reorientar el financiamiento o el uso del ahorro interno, en términos más productivos, es necesario provocar ya el desarrollo del mercado de valores o de capitales, en razón de que para generar y hacer sostenible el desarrollo económico es preciso generar fuentes de financiamiento, permanentes y continuas, enfocadas y focalizadas al mediano y largo plazo.

Los sectores claves del desarrollo (industria, sector de las TIC, etc.) precisan por necesidad de financiamiento a mediano y largo plazo.

Tanto las empresas emisoras como los inversionistas individuales e institucionales se beneficiarán en el mercado de valores. Los primeros porque lograrán financiamientos a costos

más bajos y los segundos porque lograrán reeditar sus ahorros toda vez que se les pagarán tasas de interés pasivas muy por encima de las del mercado bancario.

En el mundo de hoy no hay una sola economía que haya conquistado el estadio del desarrollo a partir sólo de una estructura de financiamiento de corto plazo. Se necesita de una estructura de financiamiento de mediano y largo plazo, y esa estructura la constituye el mercado de capitales.

En los países desarrollados y de mediano desarrollo, las empresas para financiarse acostumbran a colocar su capital accionario en la bolsa de valores. Ello implica que en la bolsa de valores cualquier inversionista individual o institucional puede comprar acciones de las empresas. Esto implica también que los inversionistas tienen conocimiento de los riesgos de las empresas y los riesgos de los instrumentos financieros adquiridos.

[...]

Dr. Víctor Manuel Peña

¿Qué son los productos derivados y qué tipos podemos encontrar?

Los productos derivados son instrumentos financieros cuyo valor deriva de la evolución de los precios de otros activos denominados activos subyacentes. Los subyacentes utilizados pueden ser muy variados: acciones, cestas de acciones, valores de renta fija, divisas, tipos de interés, índices bursátiles, materias primas y productos más sofisticados, incluso la inflación o los riesgos de crédito.

Pero ¿qué se esconde detrás de esta definición? El *quid* de la cuestión radica en la forma en que se deriva el precio y en la naturaleza de la transacción a la que da lugar este instrumento.

Es decir, cómo y cuándo se lleva a cabo el intercambio del activo por su valor o precio en dinero.

En las operaciones habituales de contado o *spot*, como por ejemplo cuando vamos al supermercado, el intercambio del producto por su precio se realiza en el momento del acuerdo.

Sin embargo, un derivado es un pacto cuyos términos se fijan hoy pero, y aquí está la diferencia, la transacción se hace en una fecha futura.

Esta idea de acordar una compraventa que se materializará al cabo de un cierto tiempo tiene tanta antigüedad como el comercio mismo; en los mercados financieros holandeses del siglo XVII ya se negociaban contratos derivados cuyo activo eran los bulbos de los tulipanes.

Paralelamente, en Japón se desarrollaban los primeros mercados organizados en los que se concertaban contratos que conllevaban la entrega futura de arroz. El hecho de poder conocer cuál sería el precio a cobrar o pagar por una cosecha reportaba, tanto al productor como al comprador, afrontar el futuro con mayor tranquilidad. En estos ejemplos, tanto los bulbos como el arroz son el activo subyacente.

No es hasta el siglo XIX cuando nace en Chicago el primer mercado de derivados moderno, en el que aún hoy en día se negocian contratos cuyos activos son el trigo y el maíz.

Con posterioridad se ampliaron a otros subyacentes y se crearon en otros países mercados organizados sobre mercancías. En 1973, también en Chicago, se creó el primer contrato que permitía asegurar un tipo de cambio para una fecha futura; es, pues, el nacimiento del derivado financiero. A éste le siguieron otros derivados que permiten la compraventa de activos financieros como acciones, bonos, índices, tipos de interés, etc., en un momento posterior a la fecha del acuerdo.

Por tanto, en general, los productos derivados sirven para trasladar el riesgo de unos agentes (que desean venderlo) a otros (que quieren adquirirlo), lo que permiten usarlos con finalidades opuestas.

Tipos de productos derivados

[...] En el siguiente cuadro se muestran algunos de los de mayor difusión indicando las entidades autorizadas a tramitar su contratación así como, en su caso, el organismo sobre el que recae la competencia de autorización y supervisión del mismo.

Tipo	Categoría	Entidades a través de las que se puede contratar	Supervisor
Productos derivados	Negociados en mercados regulados: + Futuros y opciones financieras (MEFF) ¹ y no financieras (MFAO) ² + Warrants	+ Sociedades y Agencias de valores + ESI's ³ extranjeras autorizadas + Entidades de crédito nacionales + Entidades de crédito extranjeras autorizadas	CNMV
Productos derivados OTC	Productos negociados en mercados secundarios OTC ⁴ : + Contratos a plazo (forwards) + FRAs ⁵ + Permutas financieras (swaps) + Opciones ...	+ Sociedades y Agencias de valores + ESI's ³ extranjeras autorizadas + Entidades de crédito nacionales + Entidades de crédito extranjeras autorizadas	No supervisados
Productos estructurados	Negociados en mercados regulados: + Certificados + Turbowarrants ...	+ Sociedades y Agencias de valores + ESI's ³ extranjeras autorizadas + Entidades de crédito nacionales + Entidades de crédito extranjeras autorizadas	CNMV
	No negociados en mercados regulados: Derivados de crédito ⁶		No supervisados
Otros productos no negociables	+ De Naturaleza Mixta + Contratos Financieros Atípicos (CFAs)	+ Entidades de crédito nacionales + Entidades de crédito extranjeras autorizadas	CNMV

¹ Mercado Español de Productos Financieros Derivados.

² Mercado de Futuros del Aceite de Oliva.

³ Empresas de servicios de inversión.

⁴ Over the Counter: productos negociados en mercados no oficiales.

⁵ Forward rate agreement.

⁶ Actualmente en España no se comercializan a inversores minoristas.

¿Para qué sirven los productos derivados?

Ya sabemos que un derivado es un tipo de contratación a plazo en el que se establecen todos los detalles en el momento del acuerdo, mientras que el intercambio efectivo se produce en un momento del futuro. Pero... ¿qué ventaja aporta respecto a que esa compraventa se realice de manera inmediata? La respuesta es que el comprador y el vendedor conocen con certeza la cantidad que se pagará y recibirá por el producto en la fecha acordada.

Esta incertidumbre sobre cómo se moverá el precio del activo es el llamado riesgo de precio, que todo inversor asume bien cuando posee ya ese activo y una caída de su valor le produce pérdidas [...], o bien cuando en lugar de realizar su compra hoy, prefiere esperar un tiempo creyendo que su precio va a caer y finalmente evoluciona al alza [...], teniendo que pagar más que si lo hubiera adquirido al principio. Este riesgo se observa muy bien en el mercado de acciones. Si se decide comprar acciones de la empresa X para venderlas más caras en un futuro, existe el riesgo de que su precio baje incurriendo en pérdidas. Por otro lado, si lo que se quiere es comprar las mismas acciones esperando a que los precios sean inferiores, existe el riesgo de que éstos sigan subiendo y haya que desembolsar más dinero en el futuro.

Los contratos derivados son el instrumento con el que es posible manejar este riesgo principalmente de dos maneras:

- Ayudando a reducirlo en las llamadas operaciones de cobertura, en las que ya se posee el activo y se desea una protección frente a los movimientos adversos de los precios.
- Como una inversión más, en la que el inversor apuesta por la dirección y amplitud del recorrido que va a tomar el precio de un activo durante un periodo determinado.

No debe olvidarse que los derivados son productos sofisticados que cuando no son utilizados como cobertura conllevan riesgo de pérdida total de la inversión. Por lo tanto, invertir en ellos requiere no sólo conocimientos específicos, tanto de su funcionamiento como de los sistemas de negociación, sino en su caso, contar con predisposición a asumir riesgos elevados y tener capacidad para afrontarlos, además de dedicarles el tiempo necesario para realizar su seguimiento.