

**TEMA 8 – SISTEMA FINANCEIRO E POLÍTICA MONETARIA****1. O SISTEMA FINANCEIRO ESPAÑOL**

VIDEO: El Concursante ----- (1 de 5) ----- (2 de 5) ----- (3 de 5) ----- (4 de 5)

*Para estudar o sistema financeiro, como calquera aspecto da economía, debemos considerar a intervención de cada un dos axentes da economía.*

*As **familias** (economías domésticas) que posúen a propiedade dos medios de produción (terra, traballo e capital) e **prestan a empresas e Estado**, a cambio dunha remuneración (rendas da terra, soldos e salarios, xuros e beneficios) para que estes desenvolvan a actividade produtiva e poidan satisfacer as súas necesidades a través do consumo de bens e servizos (lembramos o fluxo circular da renda). A parte dos recursos que obteñen as familias (remuneración dos factores produtivos) non os destinan ao consumo senón ao aforro.*

*As **empresas e Estado** que desenvolven actividades de produción de bens e servizos, para o cal **necesitan recursos** para o investimento en instalacións, maquinaria, etc., capacidade de produción en definitiva. É dicir, precisan do aforro das economías domésticas.*

*Para poder desenvolver a actividade económica, é necesaria a utilización dun medio de troco, o diñeiro. Tamén é necesaria a existencia de axentes que canalicen os aforros das familias, para as necesidades de investimento das empresas, estas son as chamadas institucións financeiras (en principio os bancos e caixas de aforro).*

*Para que o sistema funcione correctamente, é necesario que alguén emita o diñeiro (a creación de billetes e moedas para o intercambio), que estableza as regras básicas do funcionamento deste mercado e que controle a cantidade de diñeiro que hai na economía, así como o seu prezo. Disto encárganse os Bancos Centrais.*

*Para estudar o sistema financeiro español debemos estudar os elementos que o compoñen, é dicir, todas as institucións que permiten desenvolver esta actividade financeira, os instrumentos ou produtos que utilizan para iso, así como os mercados onde se producen os intercambios do diñeiro que aforran uns axentes e que demandan os outros.*

O sistema financeiro español está dentro do Sistema Financeiro Europeo ou Sistema Monetario Europeo (SME) que ten como moeda o euro.

Como vimos, para que se produza o intercambio de diñeiro entre aforradores e investidores, é necesaria a existencia de determinadas institucións financeiras.

As **institucións financeiras** que permiten desenvolver o mercado financeiro son:

- O Sistema Europeo de Bancos Centrais (SEBC): composto polo Banco Central Europeo, composto a súa vez polos diferentes bancos centrais de cada un dos países que se atopan dentro do Sistema Monetario Europeo (Banco de España, Banco de Francia, etc.).
- Outros Intermediarios Financeiros Bancarios: Bancos, Caixas de Aforro e Cooperativas de Crédito.
- Intermediarios Financeiros Non Bancarios: Bolsa de Valores, compañías de seguros, fondos de investimento, etc.

Pasemos a estudalos detidamente:

### 1.1 - O Banco Central Europeo

O Sistema Europeo de Bancos Centrais desenvolve as súas funcións a través de Banco Central Europeo (BCE).

O BCE controla a oferta monetaria, é dicir, a cantidade de diñeiro que hai na economía, así como o seu prezo (tipo de interese).

#### **Funcións do BCE:**

- Definir e executar a política monetaria do SME.
- Regular a circulación fiduciaria: emisión de billetes e acuñación de moedas en euros.
- Determinar o prezo oficial do diñeiro, tipo de interese oficial do diñeiro.
- Banco de bancos
- Control e inspección das entidades financeiras.
- Control de cambios: central de depósito de divisas internacionais, que utilizan para os intercambios internacionais, e para intentar controlar os tipos de troco.
- Asesoramento aos gobernos.

Saber máis: Emisión de moeda polo BCE: O ciclo de efectivo

Prezo oficial do diñeiro: O BCE decide manter o 4% o prezo do diñeiro

### 1.2 - Outros Intermediarios Financeiros Bancarios

Os Intermediarios financeiros bancarios son aquelas institucións financeiras que teñen a capacidade de crear diñeiro (ver epígrafe 2 – Proceso de creación do diñeiro). Podemos considerar os seguintes:

- **Banca privada:** composta polo conxunto de bancos privados con ánimo de lucro que realiza operacións de depósito de aforros (contas correntes, de aforro, depósitos a diferentes prazos), préstamo de diñeiro e outras funcións que veremos ao desenvolver os

instrumentos financeiros. *Exemplos: Banco Santander, Banesto, BBVA, Banco Popular, Banco Sabadell, Bankinter, Banco Gallego, Banco de Galicia, ING Direct.*

VIDEOS: -----[BBVA]-----[ING]-----[Buenafuente 305]

- **Caixas de Aforro:** son entidades financeiras que, se ben na actualidade realizan as mesmas actividades que a banca privada, non teñen ánimo de lucro. Seus excedentes son destinados a accións de tipo social e, sobre todo, no ámbito xeográfico en que desenvolve a súa actividade. *Exemplos: La Caixa, Caja Madrid, Caixa catalunya, Bancaja, Caixa Galicia, Caixanova, etc.*

VIDEOS: Obra social de: --- CajaMadrid --- La Caixa --- Caixa Galicia --- Caixanova

- **Cooperativas de Crédito:** entidades financeiras en réxime de cooperativa cuxa función principal é facilitar recursos para determinadas actividades ou sectores económicos clave como o agrícola ou gandeiro. Adoitan estar orientadas a actividades desenvolvidas no rural.

### **1.3 - Intermediarios Financeiros non bancarios**

Se diferencian dos anteriores, ademais da actividade que desenvolven, en que non teñen capacidade de crear diñeiro, e son entre outros:

- **Entidades Aseguradoras:** captan recursos dos seus clientes para cubrir determinados tipos de risco. Os máis habituais son os seguros de automóbil (obrigatorio ou ampliado), do fogar, etc. (Exemplos de Compañías Aseguradoras e de Seguros).

VIDEO: Os seguros

- **Fondos de Investimento:** institucións que se encargan de captar recursos de diferentes aforrados para formar un fondo patrimonial común e investilo en diferentes activos financeiros (renda fixa e variable) co obxectivo da súa revalorización e posterior reparto entre os partícipes do mesmo. (Exemplos de Fondos de Investimento).

Saber máis: Fondos de Investimento

- **Mercado de Valores.**

## **2. PROCESO DE CREACIÓN DO DIÑEIRO**

VIDEO: O diñeiro é débeda

*Supoñamos un sistema financeiro composto por un só banco (Banco X) e un conxunto de clientes (familias ou empresas) que depositan a totalidade do seu diñeiro neste banco. Supoñamos tamén que o Banco Central desta economía crea diñeiro fiduciario por valor de 100 euros.*

*Cal sería a oferta monetaria? Ou dito doutro modo, a cantidade de diñeiro que existe nesta economía para realizar transacciones.*

## TEMA 8 – SISTEMA FINANCIERO E POLÍTICA MONETARIA

*Oferta monetaria: 100 euros*

*O Banco Central unicamente creou 100 euros pero, como veremos, os intermediarios financeiros bancarios (no noso caso o Banco X) teñen a facultade de crear diñeiro.*

*Se inicialmente os 100 euros temos unha persoa A, esta depositaraos no Banco X (constituindo o depósito A). O Banco X dispoñerá entón de 100 euros para prestarllos a outras familias ou empresas (Préstamo A), pero probablemente reservará unha parte deste diñeiro como garantía por se o cliente A reclámao en efectivo. Supoñemos que a cantidade que reserva, e polo tanto non presta, é do 10% do depósito. Entón o préstamo será de 90 euros (Préstamo A) a unha persoa B.*

*Oferta monetaria: 190 euros (100 + 90)*

*Creación de diñeiro por parte do Banco X: 90 euros*

*Esta persoa B deposita os 90 euros no Banco X (aínda que en realidade nin sequera o chegaría a ter nas súas mans e constituiríase o préstamo como unha anotación en conta). Entón o Banco X dispón de 90 euros máis para prestar. Como decidira manter como reserva un 10% (9 euros neste caso), unicamente poderá prestar 81 euros (Préstamo B) a unha persoa C.*

*Oferta monetaria: 271 (100 + 90 + 81)*

*Creación de diñeiro por parte do Banco X: 171 euros (90 + 81)*

*Esta persoa C volverá a depositar o diñeiro no Banco X, co que o proceso se repetiría da seguinte maneira:*

### CREACIÓN DE DIÑEIRO BANCARIO (Reservas do 10%)

Cliente	Depósito	Reservas	Préstamos	Diñeiro creado
A	1.000	100	900	900
B	900	90	810	1.710
C	810	81	729	2.439
D	729	73	656	3.095
E	656	66	590	3.686
F	590	59	531	4.217
G	531	53	478	4.695
H	478	48	430	5.126
I	430	43	387	5.513
J	387	39	349	5.862
.....	.....	.....	.....	.....
TOTAL	10.000	1.000	9.000	9.000

*Ao final, o Banco X, terá a posibilidade de crear un total de 9.000 euros (o diñeiro prestado), e terá en reservas 1.000 euros (o reservado de cada un dos depósitos, 10%), e polo tanto, a oferta monetaria será de 10.000 euros, que será o diñeiro do que dispón a economía.*

*Por que os bancos reservan parte dos depósitos? Porque llo obriga o Banco Central para garantir a liquidez do sistema financeiro.*

*A partir de aquí, Como se podería aumentar a oferta monetaria? Poñendo máis diñeiro*

*en circulación por parte do Banco Central (emitindo diñeiro ou liberando diñeiro que o Banco Central ten en reservas).*

*O Banco Central poderá fomentar a creación de diñeiro bancario na economía se rebaixa a porcentaxe obrigatoria de reservas (chamado coeficiente de caixa). Se os bancos teñen que reservar de cada un dos depósitos unha cantidade menor, terán máis posibilidades de prestar máis diñeiro e, polo tanto, de crealo.*

*Simplificando o modelo, xa que en realidade as persoas non depositan todo o diñeiro nos bancos senón que manteñen algo en efectivo, poderíamos dicir que a capacidade de crear diñeiro por parte dos bancos responde ao seguinte multiplicador “m”*

*$m = 1/c$ , sendo “c” o coeficiente legal de caixa*

*Se o Banco Central sobe o tipo de interese oficial de diñeiro, estará limitando a creación de diñeiro xa que, se o diñeiro está máis caro (costa máis devolver os préstamos), a xente pedirá menos diñeiro e poderase crear menos diñeiro.*

Os Intermediarios financeiros bancarios teñen a facultade de crear diñeiro a través do préstamo dos fondos depositados polos seus clientes. Esta capacidade está limitada polos Bancos Centrais mediante o coeficiente de caixa, que é a cantidade que os bancos deben destinar a reservas sobre os depósitos constituídos polos seus clientes.

Que pasaría se, no exemplo anterior, todos os clientes reclamasen os seus depósitos en efectivo?

Pois que non habería suficiente diñeiro nos bancos xa que a circulación de diñeiro (a liquidez da economía) é de 10.000 euros, pero en efectivo unicamente hai 1.000 euros. Isto é o que pasa cando os consumidores perden confianza no sistema financeiro ou na moeda na que teñen constituídos os seus depósitos, o que produce un colapso do sistema financeiro.

Exemplo: a crise financeira na Arxentina.

### **Exemplo de problemas de liquidez**

Os bancos, ao aumentar a cantidade de diñeiro existente na economía aumentan a liquidez da mesma, hai máis diñeiro en circulación aínda que de forma ficticia (diñeiro ficticio).

Os préstamos concédense coa confianza en que van ser devoltos e as entidades financeiras piden préstamos para poder crear máis diñeiro, coa confianza de devolvelo cando os seus clientes lle devolvan os seus préstamos.

As entidades financeiras tamén comprometen o seu diñeiro (o que esperan recibir cando os seus clientes lle devolvan os préstamos) no investimento de determinados activos financeiros como os chamados futuros.

Supoñamos que unha entidade financeira, a finais do 2007, ao ver a escalada de prezos do barril de petróleo (ao redor de 100 \$/barril), pensa que en xullo de 2008 pode estar en 130 \$/barril, e comprométese cun produtor de petróleo a pagárselo en xullo de 2008 a 120 \$/barril. Se chegan a un acordo dise que a entidade financeira investiu nun futuro.

## TEMA 8 – SISTEMA FINANCIERO E POLÍTICA MONETARIA

Se chegado o momento de pagar ao produtor de petróleo, a entidade financeira non recuperou o diñeiro que lle debían os seus debedores (por exemplo debido a haber prestado moito diñeiro en forma de “hipotecas lixo”), non poderá pagar este diñeiro, provocando problemas de liquidez (non hai suficiente diñeiro na economía).

E, Por que pasa isto?, debido a unha ralentización, desaceleración, recesión ou crise económica; que provoca que a xente teña menos diñeiro debido a que a actividade económica decrece ou non medra segundo o esperado, non se crea tanto diñeiro e hai unha falta de liquidez no sistema.

Se hai poca liquidez no sistema, os Bancos Centrais intentarán remedialo aumentando a cantidade de diñeiro na economía, liberando reservas, creando diñeiro ou baixando os tipos de interese.

A solución parece bastante sinxela, que os Bancos Centrais se poñan a fabricar moita moeda para que exista máis diñeiro na economía e todos teñamos diñeiro, e desapareza o problema da falta de liquidez.

O problema de xerar demasiado diñeiro e que, se esta creación non esta baseada nun crecemento da economía o único que supón é que os prezos soben, xerando outro tipo de problemas.

Imaginémonos que nunha economía, de repente empezan a chover de forma continuada billetes de 500 euros e todos os habitantes da mesma poden saír á rúa para recollelos. Esta moeda perdería todo valor como medio de intercambio e ata chegaría a non servir, intentando utilizar outras moedas diferentes, xa que nesta economía o valor do euro non sería o mesmo debido á abundancia da mesma.

Para que todo isto non pase, debe haber unhas institucións que controlen a cantidade de diñeiro na economía, o prezo do mesmo e o bo funcionamento do sistema financeiro. Na Unión Europea e en EEUU encárganse respectivamente desta tarefa (polo menos en teoría) o Banco Central Europeu e a Reserva Federal e tamén contribúen en gran medida a esta estabilidade, outros organismos tan importantes como o Fondo Monetario Internacional (FMI) e o Banco Mundial (BM).

Saber máis: O primeiro Hedge Fund español pódese suscribir dende hoxe  
Os últimos atrapadaos no “corralito”

### 3. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Son os produtos (diñeiro e outros títulos) creados polos intermediarios financeiros que serven para operar nos mercados e canalizar o aforro. Neste punto nos imos centrar nos que utilizan os intermediarios financeiros bancarios.

#### **3.1 - Produtos e servizos de intermediarios financeiros bancarios**

As operacións das entidades bancarias pódense dividir da seguinte forma: operacións de captación de recursos (operacións pasivas ou pasivos financeiros), operacións de investimento dos devanditos recursos (operacións activas ou activos financeiros) e por último, servizos aos seus clientes.

##### **3.1.1 - Produtos financeiros pasivos**

A captación de recursos é a base do negocio bancario e a forma de obtención dos recursos pode instrumentarse a través dos seguintes pasivos financeiros:

NOTA: Se chama pasivo financeiro no sentido de que as entidades financeiras teñen a

obriga de devolvelos segundo as condicións pactadas. O concepto de pasivo relaciónase con obrigas de pagamento.

- **Conta corrente e conta de aforro:** familias e empresas para realizar os seus pagamentos e cobramentos abren unha conta corrente ou de aforro nunha institución financeira. Este é un produto do que dispoñen a práctica totalidade das persoas. Gozan dunha liquidez absoluta, uns gastos de administración, uns tipos de interese moi baixos e utilízanse para:

- Cobrar a nómina polos traballadores e facturas de empresas.
- Domiciliar pagamentos do fogar e empresas como auga, luz, gas, teléfono, entre outras.
- Asociar á mesma tarxetas de débito ou crédito.
- Transferencias
- Outros

- **Depósitos a prazo:** imposicións de diñeiro ata o momento do vencemento (que pode ser a curto ou longo prazo), que será cando o cliente recupera o diñeiro xunto cos xuros pactados.

*Exemplo Depósito aparecido no Diario ABC, o luns 19-5-2008*

*Depósito multisalida BARCLAYS  
“O Depósito do que poderá saír antes do fin do traxecto”  
DEPÓSITO A 9 MESES – 5,25% TAE*

*Características:*

- *Podendo cancelalo os 7 primeiros días de xuño, outubro e febreiro, sen penalización nin perda de rendibilidade*
- *Exclusivo para diñeiro procedente doutras entidades*
- *Desde 3.000€ ata 1.000.000€*
- *Coa solidez dun banco con máis de 300 anos de experiencia e presente en máis de 77 países nos cinco continentes*

*Letra pequena (sempre hai que lela): Interese nominal anual: 5,22%. Liquidación de xuros ao vencemento ou no momento da cancelación. Os primeiros 7 días dos meses de xuño 08, outubro 08 e febreiro 09 vostede poderá cancelar a cisterna obtendo unha rendibilidade 5,25% TAE sen custos por cancelación. En calquera outro momento vostede poderá cancelalo cobrando Barclays unha penalización do 2% do Interese Nominal Anual desde a cancelación ata o vencemento da cisterna.*

Grazas a estes pasivos financeiros, os bancos obteñen diñeiro para poder prestalo aos demandantes do mesmo, e farano a través da creación dos activos financeiros.

### 3.1.2 - Produtos financeiros activos

As operacións de investimento dos anteriores recursos obtidos polas institucións financeiras chámanse activos financeiros, xa que supoñen un dereito para a entidade que o emite.

## TEMA 8 – SISTEMA FINANCIERO E POLÍTICA MONETARIA

• **Préstamos:** o cliente solicita unha cantidade determinada de diñeiro co compromiso de devolver o principal xunto cos xuros pactados nos prazos establecidos. Hai moitas formas diferentes de devolver o principal e xuros. Algúns tipos de préstamos son os seguintes:

- Prestamos a curto, medio ou longo prazo.
- Préstamos ao consumo, por exemplo, para comprar un ordenador, un coche, etc.
- Préstamos hipotecarios, para comprar unha casa coa garantía da mesma en caso de non pagamento.
- Leasing, etc.

*Exemplo de Préstamo Hipotecario segundo duración e importe. Cotas mensuais resultantes a un 4,99% anual, é dicir, euribor + 0,40. Datos do 19-5-2008. As cotas resultantes son as cantidades que habería que pagar ao mes.*

*FONTE: ABC, 19-5-2008*

Anos	Préstamo hipotecario (Importe)				
	100.000	150.000	200.000	250.000	300.000
20	659,40	989,11	1.318,81	1.648,51	1.978,21
25	584,01	876,01	1.168,02	1.460,02	1.752,02
30	536,21	804,32	1.072,42	1.340,53	1.608,63
40	481,53	722,30	936,07	1.203,84	1.444,60
50	453,43	680,15	906,87	1.133,59	1.360,30

*CALCULAR: Elaborar unha táboa igual para calcular o importe total a pagar pola cantidade solicitada. NOTA: a estas cotas habería que sumarlle os gastos de constitución do Préstamo Hipotecario, rexistro, etc. (Non as consideramos).*

Años	Préstamo hipotecario (Importe)				
	100.000	150.000	200.000	250.000	300.000
20					
25					
30					
40					
50					

• **Créditos ou pólizas de créditos:** concédeselle ao cliente a posibilidade de dispoñer de diñeiro cun límite establecido previamente. O cliente unicamente terá que devolver a cantidade disposta cos seus xuros, e sobre a cantidade non disposta cóbraralle unha pequena comisión.

• **Tarxeta de crédito:** o funcionamento é similar á póliza de crédito, pero non hai ningunha comisión polas cantidades non dispostas.

*Exemplo de Tarxeta: Están de moda as tarxetas que devolven determinadas cantidades polos pagamentos realizados coas mesmas, neste caso perseguen a fidelización do cliente. Un exemplo é a Tarxeta Visa Halcón/Ecuador. Información aparecida en (ABC, 19-5-2008).*

*As mellores ofertas tamén en Maio e en Xuño. Ademais... Paga un 6% menos coa túa Visa Halcón ou Ecuador. Iso si, só connosco!*

*Ademais devolvémosche o  
1% do gasto da túa tarxeta  
E podes pagar en  
6 meses sen xuros  
ou podes pagar en  
12 meses coas mellores condicións do mercado*

*Letra pequena (sempre hai que lela): Só para tarxetas Visa Falcón/Ecuador de particulares, emitidas e concedidas polo Grupo Banco Popular. Para aprazamentos superiores a 6 meses: 1,35% nominal mensual (17,46% TAE). Compra mínima 450€.*

Pregunta: as mellores condicións do mercado pode ser un 17,46% TAE?

### 3.1.3 - Servizos bancarios

As entidades financeiras realizan moitas outras actividades, ofrecendo outras fontes de financiamento ás familias e empresas, así como outros servizos como:

- **Desconto financeiro:** as entidades anticipan diñeiro ás empresas a cambio de documentos mercantís (letras de cambio, obrigas de pagamento, etc).
- **Transferencias:** cada vez é máis habitual realizar este tipo de transacciones debido á existencia do comercio electrónico e a existencia das e-contas que facilita o seu uso.
- **Caixa de seguridade:** nas principais entidades, nas súas OPs (Oficina Principal), adoitan ter unha gran caixa de seguridade para que os clientes depositen alí obxectos de valor a cambio dun importe polo aluguer da mesma.
- **Asesoramento financeiro e patrimonial:** asesoramento aos clientes sobre as mellores opcións de investimento dos seus recursos.
- **Cambio de divisas:** cambio de moeda extranxeira.
- Etc...

#### 4. A BOLSA DE VALORES

Ademais de institucións financeiras (bancarias ou non bancarias) e instrumentos financeiros, para completar a análise do sistema financeiro debemos falar dos mercados financeiros.

Falamos de mercado financeiro no sentido dos lugares, físicos ou non (teñamos en conta que cada vez é máis difícil identificar un mercado cunha localización concreta), nos que se intercambian os activos financeiros.

Dentro dos activos financeiros, ademais dos produtos ofrecidos polos intermediarios financeiros bancarios, debemos diferenciar entre títulos de renda fixa ou de renda variable.

##### 4.1 - Renda fixa e variable

**Renda fixa:** son aqueles activos que teñen unha remuneración garantida. Os máis habituais son as letras (activos a curto prazo), bonos (activos a medio prazo) e as obrigas (longo prazo).

O comprador destes títulos concede a empresas ou institucións que o emiten, a maior parte da renda fixa é emitida polo Estado (Débeda Pública), un préstamo por un determinado prazo, a cambio duns xuros periódicos e coñecidos.

##### *EXEMPLO RENDA FIXA*

*Os datos da última poxa publicada, a 14 de maio de 2008, eran os seguintes:*

	Vencemento	Tipo de xuro	Fecha poxa	Nominal a depositar
<b>Letras</b>	6 meses	3,921%	16-1-2008	559,92
	12 meses	3,934%	16-4-2008	2.600,08
	18 meses	3,9%	17-1-2007	866,25
<b>Bonos</b>	3 anos	3,979%	8-5-2008	1.368,17
	5 anos	4,067%	8-5-2008	1.580,27
<b>Obligacións</b>	10 anos	4,031%	15-11-2007	1.660,05
	30 anos	4,772%	27-3-2008	1.070,74

FONTE: [www.tesoro.es](http://www.tesoro.es) (14-5-2008)

**Renda variable:** aqueles activos que non teñen unha remuneración garantida. Os máis habituais son as accións.

**Acción:** é a parte alíquota (mesma cota) do capital dunha empresa.

As empresas para poder financiarse e desenvolver a súa actividade necesitan dispoñer dun capital social, é dicir, unha serie de achegas que realizan os socios (propietarios) da empresa.

Os propietarios das empresas, invisten os seus recursos nas mesmas coa intención de obter un beneficio ou revalorizar o seu capital. É dicir, a remuneración ou rendas xeradas por este tipo de activos pode vir dos beneficios repartidos pola sociedade para cada unha das accións e/ou da revalorización das mesmas (valen máis).

#### EXEMPLO DE RENDA VARIABLE

*Á vista dos beneficios que algunhas empresas obtiveron nos últimos anos, habería moita xente que queredría ser propietarias das mesmas, isto se consegue a través do investimento en renda variable.*

*Beneficios 2006 (en millóns de euros):*

*Banco Santander: 6.220*

*Endesa: 3.182*

*Telefónica: 4.445*

*Repsol YPF: 3.120*

*BBVA: 3.806*

*Inditex: 628*

**VIDEO: El Intermedio: Los bancos esos chotos mamones**

Para poder ser propietario dunha empresa (aínda que sexa nunha proporción moi pequena) debemos comprar unha acción. O problema é que as rendas que nos vai xerar esta acción non son fixas (como no caso das letras do Tesouro) senón que poden ser grandes ou pequenas, ou poden ser negativas (perder diñeiro).

As rendas que xeran estes investimentos proveñen de dúas fontes: dividendos (beneficios) distribuídos polas empresas aos seus accionistas e revalorización (aumento do valor da acción).

*Por exemplo: Supoñamos que o día 1/10/2008 compramos unha acción da empresa Acción, S.A. por un importe de 100 euros.*

*O 30/9/2009 analizamos a súa rendibilidade supoñendo que distribúan un dividendo por acción de 2€ e considerando os seguintes posibles valores da acción: 68, 102 e 170€ respectivamente.*

Valor a 30/9/09	Custo	Dividendo	Valor final	Total	Rendibilidade
68	100	2	68	70	- 30%
102	100	2	102	104	4%
170	100	2	170	172	72%

As rendas poden ser maiores ou menores, e ata negativas, por iso dise que son investimentos máis arriscados e os investidores compran este tipo de valores cando confían na marcha da economía e na empresa en particular.

## **4.2 - Mercado primario e secundario**

Dentro dos mercados financeiros podemos diferenciar o mercado primario e o secundario:

### **Mercado Primario**

Mercado primario: é aquel no que se emiten os activos financeiros, obrigas ou accións. Para autorizar a emisión de valores hai que comunicarllo á Comisión Nacional do Mercado de Valores (CNMV), incluíndo un folleto de emisión, que contén as características da mesma.

**SABER MÁIS:** Comisión Nacional do Mercado de Valores

Como sabemos, ademais das empresas, o Estado pode emitir débeda pública a través das letras, bonos e obrigas do Tesouro para financiar o gasto público cando este é superior aos ingresos públicos.

Aínda que sexan empresas ou Estado os que piden diñeiro a través de estes instrumentos, van ser os intermediarios financeiros os que se encarguen de colocar estes títulos no mercado.

### **Mercado secundario**

O mercado secundario é aquel no que se produce o intercambio de activos financeiros (de renda fixa ou variable) unha vez que foron emitidos e vendidos.

Este mercado ten unha gran importancia porque é o que achega liquidez a estes títulos. Unha persoa que inviste na compra dunha acción e obriga sabe que, en caso de necesitar o diñeiro, pode acudir ao mercado secundario para facer líquido este título ao venderllo a outra persoa.

## **A BOLSA DE VALORES**

É o mercado oficial onde se realizan as operacións de compra-venda dos activos financeiros. Son verdadeiros mercados de revenda, suxeitos á lei da oferta e a demanda. É un dos mercados que se adoita poñer de exemplo como competencia perfecta.

En España hai catro Bolsas de Valores, a de Madrid, Barcelona, Bilbao e Valencia.

Tradicionalmente as operacións de compra e venda adoitábanse facer nun lugar físico (no respectivo edificio da Bolsa correspondente), pero hoxe en día realízanse moitas operacións de compra-venda con medios electrónicos, aínda que coa colaboración dun intermediario financeiro.

**SABER MÁIS**

Ibex 35

Bolsa de Madrid

Funcionamento da Bolsa

VIDEO: ----- ¿Qué é o IBEX35? ----- O IBEX 35

## 5. POLÍTICA MONETARIA

VIDEO: O BCE: A estabilidade de prezos

Dentro da intervención do Estado na economía analizabamos determinadas políticas que podía aplicar, dentro das políticas coxunturais viamos a política monetaria.

Na actualidade os Gobernos teñen difícil utilizar esta política xa que, tanto en España, a UE e outros países desenvolvidos delegaron esta función nos seus Bancos Centrais.

En España, desde a incorporación ao SME, esta política desenvólvea o BCE, aínda que o Banco de España axuda na súa aplicación. Un dos obxectivos principais é que o BCE oriente a súa política monetaria para que permita unha estabilidade nos prezos, da orde do 2% máximo de inflación anual.

*Por que a política monetaria pode contribuír á estabilidade de prezos?*

*Supoñamos que nunha economía hai unha única empresa que se dedica á venda de coches e dispón de 10 coches, que vende cada un deles a 30.000 €. Nesta economía hai 40 familias (clientes potenciais do concesionario de coches). De repente, e durante dúas horas seguidas empezan a chover billetes de 500 euros (moeda que utilizan nesta economía). As 40 familias (empresario incluído) saíron á rúa a coller a maior cantidade posible de billetes.*

*Cal será en prezo dos coches? Por que?*

*O prezo dos coches será superior xa que todos os cidadáns desta economía teñen moito máis diñeiro, (incluído o empresario) e, polo tanto, a 30.000 euros todos terían diñeiro para compralo, entón o empresario subirá os prezos xa que non hai suficientes coches para tanto diñeiro como hai na economía. A consecuencia será, polo tanto, a suba dos prezos. Isto foi provocado polo aumento da oferta monetaria, hai máis diñeiro na economía, pero non se corresponde cun aumento da actividade económica.*

### **5.1 - Instrumentos de política monetaria**

Para poder aplicar a política monetaria, o BCE dispón dunha serie de instrumentos cos que controlar a oferta monetaria, ademais da facultade de emitir billetes e moedas.

Os instrumentos de política monetaria son:

- O coeficiente legal de caixa
- Operacións de open market (mercado aberto)
- Créditos ao sector bancario
- Fixar os tipos de interese.

A) **O coeficiente legal de caixa:** porcentaxe sobre os depósitos constituídos nas entidades financeiras bancarias que deben reservar como garantía de devolución dos mesmos. Actualmente está no 2%.

Se aumenta o coeficiente de caixa, a oferta monetaria será menor, xa que a capacidade dos intermediarios financeiros bancarios para crear diñeiro é menor, e á inversa.

B) O BCE, realiza **operacións de compravenda** de letras, bonos e obrigas, para así retirar diñeiro de circulación ou aumentar o diñeiro en circulación.

Se o BCE decide aumentar este tipo de valores, os compradores terán que entregarlle diñeiro a cambio, o BCE resérvao e non o saca ao mercado, provocando unha diminución da oferta monetaria. E á inversa.

C) **Créditos ao sector bancario:** o BCE ofrece préstamos aos bancos a devolver en 15 días a un tipo de interese determinado, que é o que determina o tipo de interese que os bancos van pedir aos seus clientes.

Se o BCE concede máis préstamos aos bancos, estará aumentando a oferta monetaria e a súa capacidade de crear diñeiro e á inversa.

D) **Fixar os tipos de interese:** a través da fixación dos tipos de interese, o BCE pode fomentar a existencia de máis ou menos diñeiro, xa que dependendo do prezo do diñeiro haberá unha maior ou menor demanda de diñeiro.

Se o BCE sobe os tipos de interese, a oferta monetaria se verá reducida xa que non se creará tanto diñeiro por parte dos bancos, a poboación terá menos diñeiro para comprar. E á inversa.

### **5.2 - Política monetaria expansiva e restritiva**

En función da marcha da economía, o BCE desenvolverá unha política monetaria expansiva ou restritiva.

Cando os prezos soben moito, ou máis do considerado razoable, os Bancos Centrais adoitan aplicar unha política monetaria restritiva, para reducir a cantidade de diñeiro na economía e, así, que se conteñan os prezos ao haber menor demanda.

Cando a economía sofre unha crise, desde que a inflación o permita, os Bancos Centrais adoitan aplicar unha política monetaria expansiva, para aumentar a cantidade de diñeiro na economía e favorecer o investimento privado, ademais de facilitar aos consumidores (familias) aumentar o seu consumo e reactivar a economía.

#### **5.2.1 - Política monetaria expansiva**

Para aplicar unha política monetaria expansiva, os Bancos Centrais utilizan os instrumentos de política monetaria da seguinte maneira:

- **Redución do coeficiente legal de caixa:** desta maneira os intermediarios financeiros bancarios poden crear máis cantidade de diñeiro e polo tanto haberá máis diñeiro na economía, podendo así aumentar o consumo.

Se as institucións financeiras teñen que reservar unhas cantidades menores dos

depósitos dos seus clientes, poderán prestar máis diñeiro e, polo tanto, haberá máis diñeiro na economía. Se hai máis diñeiro na economía, a xente pode comprar máis cousas, ademais os tipos de interese serán menores (xa que ao aumentar a oferta, baixará o prezo do diñeiro).

- **Compra de letras, bonos e obrigas** do Banco Central, é dicir, rescate anticipado das mesmas para así incrementar a cantidade de diñeiro existente na economía.

Se os Bancos Centrais rescatan ou amortizan anticipadamente as letras, bonos ou obrigas, supón que ten que devolver anticipadamente o diñeiro que lle prestaran no momento da emisión das mesmas, polo tanto, haberá máis diñeiro na economía, e máis posibilidades de consumo por parte das familias e de investimento por parte das empresas.

- **Facilitar a concesión de créditos ao sector bancario** e, así, aumentar tamén a cantidade de diñeiro na economía.

Na liña dos casos anteriores, se os Bancos Centrais conceden máis diñeiro aos bancos e caixas de aforros, terán a posibilidade de prestar e crear máis diñeiro, aumenta a oferta monetaria (a cantidade de diñeiro que hai na economía) e medrarase o nivel de consumo e de investimento.

- **Baixar o tipo de interese oficial do diñeiro** para facilitar a concesión de préstamos xa que é máis fácil que sexan devoltos.

Se o Banco Central baixa o tipo de interese oficial do diñeiro, pedir préstamos por parte dos cidadáns é máis fácil xa que está máis barato, polo tanto haberá un aumento do diñeiro en circulación e reactivación da economía.

### 5.2.2 - Política monetaria restritiva

Para aplicar unha política monetaria restritiva, os Bancos Centrais utilizan os instrumentos de política monetaria da seguinte maneira:

- **Aumento do coeficiente legal de caixa:** desta maneira os intermediarios financeiros bancarios non poden crear tanto diñeiro e polo tanto haberá menos diñeiro na economía, diminuindo así o consumo e baixando os prezos (ou non subindo tanto).

Se as institucións financeiras teñen que reservar unhas cantidades maiores dos depósitos dos seus clientes, poderán prestar menos diñeiro e, polo tanto, haberá menos diñeiro na economía. Se hai menos diñeiro na economía, a xente pode comprar menos cousas, ademais os tipos de interese serán maiores (xa que ao diminuír a oferta, subirá o prezo do diñeiro).

## TEMA 8 – SISTEMA FINANCIERO E POLÍTICA MONETARIA

- **Emisión e venda de letras, bonos e obrigas** do Banco Central, para que, ao ser compradas polas familias e empresas, estas dispoñen de menos diñeiro. Para iso, os tipos de interese destes títulos deben ser interesantes.

Se os Bancos Centrais emiten letras, bonos ou obrigas, supón que recibirá unha boa cantidade de diñeiro do que emitira nun principio, así como parte do diñeiro creado polas institucións financeiras, polo tanto, haberá menos diñeiro na economía, e menos posibilidades de consumo por parte das familias e de investimento por parte das empresas.

- Conceder **menos créditos ao sector bancario** e, así, diminuír tamén a cantidade de diñeiro na economía.

Na liña dos casos anteriores, se os Bancos Centrais conceden menos diñeiro aos bancos e caixas de aforros, non terán a posibilidade de prestar e crear tanto diñeiro, diminúe a oferta monetaria (a cantidade de diñeiro que hai na economía) e diminuírá o nivel de consumo e de investimento.

Debemos ter en conta que os Bancos Centrais realizan estas operacións todos os días (poxas de créditos ao sector bancario) e, se durante unha tempada deixa de facelo, supón unha diminución importante da liquidez do sistema.

- **Subir o tipo de interese** oficial do diñeiro para diminuír a concesión de préstamos xa que é máis difícil que sexan devoltos.

Se o Banco Central sobe o tipo de interese oficial do diñeiro, pedir préstamos por parte dos cidadáns é máis difícil xa que está máis caro, polo tanto haberá unha diminución do diñeiro en circulación e consumo e polo tanto dos prezos.

GLOSARIO UNIDADE 8: (Na Web)	
Sistema Europeo de Bancos Centrais (SEBC):	Renda Fixa
Intermediarios Financeiros Bancarios	Renda Variable
Banca Privada	Letras
Caixas de Aforro	Bonos
Cooperativas de Crédito	Obrigas
Intermediarios Financeiros Non Bancarios	Acción
Entidades Aseguradoras	Mercado Primario
Fondos de Investimento	Mercado Secundario
Pasivo Financeiro	Bolsa de Valores
Conta Corrente	Coeficiente Legal de Caixa
Depósitos a Prazo	Operacións de Mercado Aberto
Activos Financeiros	Créditos ao Sector Bancario
Préstamo	Fixar Tipos de Interese
Crédito	Política Monetaria Expansiva
Desconto Financeiro	Política Monetaria Restritiva