

Economia, banca i mercats financers

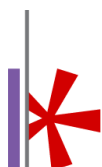
Tema 7

El sistema financer i el sistema creditici. Els diferents mercats financers

Versió 2016 © Tea Cegos, S.A.

ÍNDEX

| | |
|--|-----------|
| EL SISTEMA FINANCER | 3 |
| LES ENTITATS FINANCERES. EL SEU PAPER I LES SEVES DIVERSES MANIFESTACIONS | 5 |
| LES ENTITATS CREDITÍCIES | 6 |
| Els bancs | 7 |
| Les caixes d'estalvis | 9 |
| Les cooperatives de crèdit | 11 |
| La Confederació Espanyola de Caixes d'Estalvis (CECA) | 12 |
| ELS ESTABLIMENTS FINANCERS DE CRÈDIT..... | 13 |
| ENTITATS DE DINERS ELECTRÒNICS | 14 |
| L'INSTITUT DE CRÈDIT OFICIAL | 15 |
| ENTITATS RELACIONADES..... | 16 |
| El fons de garantia de dipòsits | 16 |
| L'Associació Espanyola de la Banca privada (AEB) | 18 |
| L'associació nacional d'establiments financers de crèdit | 18 |
| La Unió Nacional de Cooperatives de Crèdit (UNACC)..... | 19 |
| ELS MERCATS FINANCERS | 19 |
| INTRODUCCIÓ | 19 |
| DIFERENTS MERCATS FINANCERS | 21 |
| Mercat mitjançat i mercat directe..... | 21 |
| Mercat primari i mercat secundari | 22 |
| Mercat regulat i mercat no regulat | 22 |
| Mercat organitzat i mercat no organitzat | 23 |
| Mercat centralitzat i no centralitzat | 23 |
| Mercat de capitals i mercat monetari | 24 |
| Mercat al comptat i mercat a termini | 24 |



EL SISTEMA FINANCER

El sistema financer és un conjunt d'autoritats, entitats, mercats i instruments regulats mitjançant normes legals i destinat a:

- Facilitar l'intercanvi d'excedents de diners entre els agents econòmics amb recursos (estalviadors) i els agents econòmics amb dèficit d'aquests (demandants de finançament).
- Gestionar eficientment el mecanisme de pagaments de l'economia.
- Transferir riscos i transformar terminis.

Els intermediaris financers:

- Transformen productes financers primaris (dipòsits) en productes financers secundaris (crèdits).
- Responen davant els estalviadors pels fons que els han cedit (assumeixen el risc del producte financer secundari).
- Són titulars de drets davant els seus prestataris o societats participades, pels fons que han prestat o aportat com a capital.

Els agents especialistes que col·laboren en el mercat no mitjançat solen denominar-se "mediadors financers" per distingir-los dels intermediaris financers. En funció de les seves atribucions, els mediadors financers poden actuar com a:

- **Brokers:** mediadors que posen en contacte compradors i venedors d'actius financers, actuant només a títol de comissionistes; és a dir, sense capacitat de comprar o vendre per compte propi.
- **Dealers:** mediadors que operen per compte propi, comprant actius financers i venent-los, però sense transformar-los (per això no hi ha pròpiament intermediació en el sentit en què entenem aquest terme en el negoci bancari, ja que, en general, no són emissors, sinó només compradors i venedors).

El funcionament i la coordinació dels elements del sistema financer té lloc a través de normes legals que, entre d'altres funcions:

- Determinen les condicions d'acompliment de l'activitat de les entitats i institucions financeres, així com les seves competències.
- Regulen el funcionament dels mercats financers.



- Estableixen certes condicions necessàries per a l'emissió i formalització d'actius, instruments i productes financers i per a la seva negociació amb aquests.
- Assenyalen quines entitats i institucions poden utilitzar uns o altres actius, instruments i productes financers.
- Estableixen mecanismes de protecció dels estalviadors que actuen com a inversors financers.
- Faciliten la compensació de cobraments i pagaments de les diferents entitats financeres.

Per canalitzar l'estalvi cap a la inversió de manera eficient, un sistema financer ha de fer el següent:

- Aportar confiança als estalviadors i inversors, afavorint que operin entitats i institucions solventes i que atorguin seguretat a les transaccions, la qual cosa pot reduir la incertesa sobre el valor dels diners.
- Fomentar les innovacions en els instruments de finançament i de captació d'estalvi per adequar els recursos disponibles a les necessitats de cada moment.
- Fomentar que es produeixin transaccions fluïdes entre sectors econòmics diferents i zones geogràfiques diverses.
- Ser flexible i adaptar-se a entorns i condicions canviants.
- Procurar que els costos del funcionament d'entitats i mercats siguin baixos o, almenys, assumibles pels agents econòmics.

Altres funcions que ha d'exercir un sistema financer:

- Gestionar el mecanisme de pagaments.
- Fer pública la informació sobre el preu dels instruments financers.
- Procurar la concurrència de diferents institucions i productes financers.

Pel que fa al risc que comporten les inversions financeres, les normes legals que regulen el funcionament del sistema financer s'inspiren en els principis de:

- Llibertat de contractació.



- Transparència informativa.
- Protecció dels estalviadors.

El sistema financer està constituït pels següents elements:

- **Autoritats financeres.** Són organismes que controlen i regulen el funcionament del sistema. Per exemple, el BCE, el Banc d'Espanya, la Comissió Nacional del Mercat de Valors, la Direcció General d'Assegurances i Fons de Pensions (en gran part els hem estudiat en el tema 6).
- **Entitats financeres.** Són empreses i institucions que faciliten l'intercanvi de recursos mitjançant una activitat d'intermediació i/o mediació (canalització de recursos entre prestadors i prestataris i posada en contacte d'inversors i prestadors). Per exemple, bancs, caixes d'estalvis, cooperatives de crèdit, entitats asseguradores, fons d'inversió, societats de valors...
- **Mercats financers.** Són entorns (físics o virtuals) amb una operativa més o menys regulada que faciliten la negociació jurídica amb actius, instruments i productes, la qual cosa dóna lloc a l'intercanvi de recursos. Per exemple, la Borsa, el Mercat de Deute Públic Anotat, el mercat de derivats, els mercats OTC (*Over The Counter*).

LES ENTITATS FINANCERES. EL SEU PAPER I LES SEVES DIVERSES MANIFESTACIONS

Les entitats financeres són empreses o institucions especialitzades a mitjançar entre els qui tenen excedents de fons i els qui tenen dèficit d'aquests. La seva activitat principal consisteix a prendre els fons que li presten (dipositen) o aporten alguns agents econòmics (inversors) i amb aquests, respectant les obligacions de liquiditat, fer inversions financeres, entre les quals cal destacar l'adquisició de participacions en societats i la concessió de préstecs i crèdits.

En la canalització de l'estalvi cap a la inversió, aquestes entitats intermediàries assumeixen un risc respecte dels deutors i transformen el termini dels actius financers, principalment quan capten recursos a curt termini i els cedeixen a terminis més grans. Aquesta és la seva tasca d'*intermediació*.

A més d'aquesta tasca, algunes entitats financeres també duen a terme una activitat de *mediació*, mitjançant la qual es posa en contacte els agents



econòmics perquè facin transaccions entre ells. En aquest cas, no hi ha transformació dels fons rebuts, d'unes operacions en unes altres, sinó que l'entitat medidora només presta un servei a canvi de comissions.

Entre els intermediaris (i en alguns casos mediadors) financers, cal destacar-ne els següents:

- Entitats de crèdit i dipòsit.
- Entitats de crèdit que no són de dipòsit.
- Institucions d'inversió col·lectiva.
- Entitats i institucions de cobertura de riscos.
- Entitats especialitzades en la mediació i gestió en valors.
- Entitats especialitzades en altres serveis d'inversió.

LES ENTITATS CREDITÍCIES

Dels tipus d'entitats esmentats abans, només les *entitats de dipòsit* (també conegudes com a *entitats creditícies*, *bancàries* o simplement com a *banca*) poden captar fons reemborsables del públic mitjançant contractes de dipòsit (llibretes d'estalvi, comptes corrents i dipòsits a termini).

Són entitats creditícies:

- Els bancs.
- Les caixes d'estalvis.
- Les cooperatives de crèdit.

Les entitats de dipòsit (bancs, caixes d'estalvi i cooperatives de crèdit) assumeixen l'obligació del reemborsament als dipositants i assumeixen els riscos crediticis respecte dels demandants. Els intermediaris financers actuen posant-los en contacte, oferint-los les millors posicions d'oferta i demanda, juntament amb serveis de valor afegit, com l'assessoria financera, a canvi de la percepció de comissions, però sense assumpció de riscos crediticis. És el que denominem *mediació financera*. Però l'entitat també pot prestar serveis de mediació relacionats amb actius aliens al seu grup financer: valors públics, compra en borsa d'accions de diverses empreses...



D'altra banda, el negoci operatiu no estrictament de mediació actualment és molt important dins de l'activitat bancària. Cada vegada són més els inversors que acudeixen a les entitats sol·licitant només un servei, relacionat amb les operacions que efectuen com a contrapart amb altres entitats (fons d'inversió, fons de pensions, entitats asseguradores...) i amb emissors de valors.

No sempre la intermediació és la pauta en la relació entre l'estalvi i la inversió. Els agents econòmics que es volen desprendre o col·locar els seus estalvis, poden relacionar-se indirectament o directament amb els demandants de fons. Les innovacions de caràcter tecnològic, el nivell d'informació i, com a conseqüència, el nivell de formació dels clients, l'aparició de noves formes d'inversió, etc., sorgides en els últims anys, han propiciat canvis importants en el negoci bancari a partir de la relació directa entre els diversos agents, procés conegut com a *desintermediació financera*. Això no implica que el negoci quedi fora dels grups financers de les entitats bancàries. Dins d'aquests hi ha entitats asseguradores, establiments financers de crèdit, fons d'inversió o de pensions... Gràcies a l'activitat de *mediació financera*, la desintermediació només ha significat un ajust de l'activitat bancària a les demandes del mercat, sense restar importància a les entitats bancàries al mercat financer.

ELS BANCS

Els bancs, per exercir les seves activitats, una vegada obtinguda l'autorització del Ministeri d'Economia, han d'inscriure l'escriptura pública de constitució o fundació en el Registre Mercantil i en el registre corresponent del Banc d'Espanya (es tracta del *Registre de Bancs i Banquers*, el *Registre Especial de Caixes Generals d'Estalvi Popular* o el *Registre d'Entitats Cooperatives de Crèdit*). Els bancs espanyols són societats anònimes, totes de capital privat, inscrites en el *Registre de Bancs i Banquers*, que gestiona el Banc d'Espanya, tenen el capital social dividit en accions i retribueixen els accionistes amb dividendes. Els bancs es regeixen per la Llei de Societats anònimes, sense perjudici d'altres exigències i obligacions procedents de la regulació específica que afecta les entitats de crèdit. De la mateixa manera, amb requisits similars, les entitats bancàries espanyoles poden exercir la seva activitat en altres estats de la Unió Europea.

Per exercir l'activitat bancària cal:

- Revestir la forma de societat anònima (constituïda pel procediment de fundació simultània i amb durada indefinida).
- Tenir un capital social inicial no inferior a 18.030.363,13 €, desemborsat íntegrament en efectiu i representat per accions nominatives.
- Limitar en l'Estatut l'objecte social a activitats pròpies d'una entitat de crèdit.



- Exigir la idoneïtat dels accionistes que puguin ser titulars de participacions significatives.
- No reservar als fundadors cap avantatge ni cap remuneració especial.
- Disposar d'un Consell d'Administració format per no menys de cinc membres. Els consellers, directors generals i persones físiques que representin les persones jurídiques que siguin consellers han de posseir la reconeguda honorabilitat comercial i professional, i la majoria d'ells han de tenir coneixements i experiència adequats per exercir les seves funcions.
- Disposar d'una bona organització administrativa i comptable, així com procediments de control intern adequats que garanteixin la gestió sana i prudent de l'entitat.
- Tenir el seu domicili social i la seva efectiva administració i direcció en territori nacional.

El Ministeri d'Economia pot denegar l'autorització, fonamentalment quan aprecii que l'entitat proposada no ofereix prou garanties de seguretat per als fons que se li puguin confiar. Per al cas de bancs estrangers que pretenguin establir-se a Espanya, poden optar per fer-ho com a:

- **Filials:** Es regeixen per allò establert en el Reial Decret 1144/1988, de 30 de setembre, sobre la creació de bancs privats i instal·lacions a Espanya d'entitats de crèdit estrangeres. Quan l'entitat matriu promotora no estigui domiciliada en algun país de la Comunitat Econòmica Europea, s'exigirà també l'aplicació del principi de reciprocitat al país on aquesta tingui el seu domicili. També podrà exigir-se la prestació d'una garantia que arribi a la totalitat de les activitats a Espanya d'aquesta filial.
- **Sucursals.** S'entén per *sucursal* l'oficina operativa o conjunt d'oficines operatives de l'entitat estrangera a Espanya. L'obertura a Espanya de sucursals d'entitats de crèdit estrangeres requerirà l'autorització del ministre d'Economia i Hisenda, amb un informe previ del Banc d'Espanya, havent d'observar-se el que es preveu en el Reial Decret 1144/1988, de 30 de setembre, sobre la creació de bancs privats i instal·lacions a Espanya d'entitats de crèdit estrangeres, en els articles que siguin aplicables i s'acreditarà que està en possessió de les autoritzacions del seu país d'origen per obrir la sucursal, quan aquest les exigeixi. Per capital social mínim s'entendrà la dotació mantinguda per l'entitat a Espanya, de fons de caràcter permanent i durada indefinida disponibles per a la cobertura de pèrdues de la sucursal. L'objecte social de la sucursal no podrà contenir activitats no permeses a l'entitat al seu país d'origen.



- **Oficines de representació.** Correspondrà al ministre d'Economia, a proposta del Banc d'Espanya, l'autorització per a la instal·lació a Espanya d'oficines de representació d'entitats de crèdit estrangeres. Aquestes oficines es limitaran a dur a terme activitats merament informatives sobre qüestions bancàries, financeres, comercials o econòmiques en general, sense que, de cap manera, puguin dur a terme operacions de crèdit, dipòsit o intermediació financera ni cap altra classe de prestació de serveis bancaris.

Les entitats de dipòsit solen integrar-se en grups financers com a forma d'entrar en àrees de negoci que no són estrictament bancàries. En la pràctica, la majoria d'aquests grups disposa d'entitats de molt divers tipus. Un grup financer constitueix una unitat de gestió. La seva entitat matriu crea una adreça comuna a totes les entitats, sense perjudici que cadascuna (matriu o filial) tingui la seva adreça específica.

Com en qualsevol empresa, les diverses entitats que formen el grup financer reflecteixen en els seus comptes anuals la seva situació patrimonial i el benefici o pèrdua resultant de la seva activitat. Per reflectir el resultat de l'activitat purament financera, els comptes anuals consolidats comprenen els comptes anuals de totes les entitats del grup l'objecte social del qual és de caràcter financer (tot i que hi ha excepcions).

A més de la xarxa d'oficines bancàries, com a punt de venda de productes diversos, poden compartir altres canals de distribució, equipaments i serveis (locals, equips informàtics, serveis tècnics i administratius, serveis publicitaris...). És normal que moltes entitats del grup comparteixin recursos, ja que formen una unitat de negoci i la seva gestió està coordinada des de l'entitat matriu.

En molts grups financers, el negoci bancari té entitats filials especialitzades en banca privada (gestió de patrimonis i prestació de serveis per a clients que tenen uns ingressos elevats...), o en banca d'empreses i corporativa (dirigida aquesta última a grans empreses o corporacions públiques). En qualsevol cas, les oficines de l'entitat bancària del grup (moltes vegades la matriu), per la seva dedicació a la banca universal, són sempre part molt important dels resultats que finalment tinguin les entitats.

LES CAIXES D'ESTALVIS

D'altra banda, la regulació de les caixes d'estalvis, excepte en alguns aspectes, és competència de les comunitats autònomes. En aquest sentit, tant les caixes com les cooperatives han d'inscriure's en el registre corresponent de la comunitat autònoma. La constitució s'ha de fer mitjançant escriptura pública. Ha de contenir, entre altres dades i elements:



- Les circumstàncies de les persones físiques o entitats fundadores.
- La voluntat de constituir una caixa d'estalvis.
- Els estatuts.
- La dotació inicial.
- La designació de les persones que constitueixen el *patronat inicial* i el nomenament d'un director general. El *patronat* té atribuïdes les funcions pròpies que després adquirirà el Consell d'Administració, i serà l'òrgan que aprovarà els reglaments interns de la caixa d'estalvis.

Correspon generalment a la Conselleria d'Economia (pot variar-ne la denominació segons la comunitat autònoma) aprovar la fundació i els estatuts de la caixa d'estalvis i la seva admissió en el Registre corresponent.

El Reial Decret-Llei 11/2010, de 9 de juliol, va establir un nou model organitzatiu de les caixes d'estalvis basat en una triple alternativa:

- Romandre amb l'estatus que tenia llavors;
- exercir de manera indirecta l'activitat financera de la caixa a través d'una entitat bancària; o
- transformar la caixa en una fundació de caràcter especial traspasant el seu negoci a una altra entitat de crèdit.

La segona opció implica que la caixa d'estalvis, mantenint la seva naturalesa jurídica, desenvolupa la seva activitat financera a través d'una entitat bancària, a la qual aportaran tot el seu negoci financer i la possibilitat de tots o part dels seus actius no financers. Aquesta entitat, que podrà utilitzar en la seva denominació expressions que la identifiquin amb la caixa de la qual depèn, ha d'estar controlada en almenys un 50 % dels drets de vot.

Si la participació d'una caixa d'estalvis en una entitat bancària no aconsegueix el 50 % dels drets de vot de l'entitat de crèdit a la qual traspasa el seu negoci financer, aquesta caixa ha de renunciar a l'autorització per actuar com a entitat de crèdit i procedir a la transformació en fundació especial amb unes condicions específiques.

- La fundació centra la seva activitat en l'atenció i desenvolupament de la seva obra benèfica social; per fer-ho, pot dur a terme la gestió de la seva cartera de valors.



- La fundació ha de destinar a la seva finalitat benèfica social el producte dels fons, participacions i inversions que integrin el seu patrimoni. Auxiliàriament, pot dur a terme l'activitat de foment de l'educació financerà.

La segregació de l'activitat financerà es regeix pel que es regula a la llei sobre modificacions estructurals de les societats mercantils.

LES COOPERATIVES DE CRÈDIT

Les cooperatives de crèdit són societats amb personalitat jurídica pròpia, la peculiaritat de les quals és la doble naturalesa de societat cooperativa i entitat de dipòsit. El seu objecte social és, bàsicament, servir a les necessitats financeres dels seus socis.

Les caixes rurals o cooperatives de crèdit agrícola constitueixen la majoria de les cooperatives de crèdit, però també existeixen, per exemple, les caixes adscrites a col·legis professionals. Totes aquestes han d'utilitzar el terme *cooperativa de crèdit* o la seva abreviatura, *coop. de crèdit*, en la seva denominació.

Els excedents de l'exercici d'aquestes cooperatives de crèdit, una vegada restades certes quantitats, es destinen en determinats percentatges a un fons reservat i, tret que es contempli el contrari en la normativa autonòmica, a un fons d'educació i promoció. La resta es pot distribuir entre els socis o dotar-se a altres fons de reserva.

Les cooperatives de crèdit poden fer tota classe d'operacions actives, passives i de serveis permesos a les altres entitats de crèdit, amb atenció preferent a les necessitats financeres dels seus socis. Però el conjunt de les operacions actives amb tercers d'una cooperativa de crèdit no podrà arribar al 50 % dels recursos totals de l'entitat (sense incloure-hi les operacions amb socis de les cooperatives associades ni determinades operacions de col·locació d'excedents de tresoreria o cobertura de coeficients legals). No obstant això, la conselleria autonòmica, amb un informe previ del Banc d'Espanya, pot autoritzar temporalment l'ampliació del límit assenyalat quan, per circumstàncies excepcionals no imputables a l'entitat, aquest límit suposi una reducció de l'activitat econòmica que posi en perill la seva viabilitat.

La creació d'una cooperativa de crèdit requereix l'autorització prèvia del Ministeri d'Economia. La sol·licitud ha d'estar subscripta per un grup de promotors que inclogui almenys cinc persones jurídiques que desenvolupin l'activitat pròpia del seu objecte social de manera ininterrompuda almenys des de dos anys abans de la data de constitució o per cent cinquanta persones físiques. Per constituir una cooperativa de crèdit com a caixa rural, el grup promotor ha d'incloure almenys una



cooperativa agrària o cinquanta socis, persones físiques titulars d'explotacions agràries. També poden constituir-se seccions de crèdit dins de les cooperatives. No tenen personalitat jurídica independent i limiten les seves operacions actives i passives als seus socis i adherits i les seves famílies.

Les cooperatives de crèdit es regeixen per les normes bàsiques de l'Estat sobre aquest tipus de cooperatives i per les relatives a les entitats de crèdit en general, així com per les disposicions de les normes autonòmiques sobre cooperatives en general, sobre cooperatives de crèdit o sobre seccions de crèdit en cooperatives. Les principals normes estatals són la Llei 13/1989, de 26 maig, de Cooperatives de Crèdit, i el Reial Decret 84/1993, de 22 de gener, pel qual s'aprova el Reglament de desenvolupament de la Llei.

LA CONFEDERACIÓ ESPANYOLA DE CAIXES D'ESTALVIS (CECA)

És l'hereva de l'entitat creditícia anterior i alhora societat de serveis que agrupava totes les caixes d'estalvis, actuant com a òrgan de representació, no tan sols davant les autoritats espanyoles, sinó també a escala internacional i, en concret, davant l'Institut Mundial de les Caixes d'Estalvis (IMCA) i el Grup Europeu de Caixes d'Estalvis (GECA). A més de prestar serveis diversos a les caixes d'estalvis, la CECA actuava com una entitat de crèdit i dipòsit més. En l'actualitat, s'ha transformat en entitat creditícia i opera sota el nom de Cecabank.

Cecabank ofereix, a part de les operacions bancàries habituals, un servei de custòdia i liquidació de valors, tant de caràcter nacional com internacional amb accés a més de cinquanta mercats arreu del món. El seu dipositari assoleix un volum de 35.000 milions d'euros en fons d'inversió, societats d'inversió de capital variable (SICAV) i fons de pensions. Efectua totes les activitats de supervisió, control, custòdia i administració de valors per compte propi i de les entitats que la contracten.

CECABANK també ofereix serveis de tresoreria, amb una "sala" amb presència en els sistemes de negociació d'actius financers més importants. El "servei de bitllets" de CECABANK és el principal agent del mercat nacional. A CECABANK es presten també serveis de mitjans tecnològics, que ofereixen una gran varietat de solucions directes, o sota la fórmula d'*outsourcing*, i es dona servei de pagaments (la seva xarxa de corresponsals distribuïda per tot el món permet la seva participació en els principals sistemes d'intercanvi de pagaments) que, a més, és el centre de processament d'operacions generades amb targetes de pagament del sistema Euro 6000 i Trionis. Finalment, a CECABANK es disposa d'un àmbit de consultoria de serveis, a banda d'altres activitats de suport, assessorament i de formació de personal que s'ofereix a les diferents entitats.



ELS ESTABLIMENTS FINANCERS DE CRÈDIT

Els Establiments Financers de Crèdit (EFC) no són entitats de dipòsit. Són societats anònimes, amb el capital social mínim que exigeix la legislació (inferior al dels bancs). La Llei 3/1994 va definir els aspectes bàsics dels establiments financers de crèdit i el Reial Decret 692/1996 va desenvolupar-ne el règim jurídic, l'objecte social del qual està limitat estatutàriament a una o a diverses de les següents activitats:

- Concessió de crèdits i préstecs, inclosos crèdits al consum, hipotecaris o finançament de transaccions comercials.
- *Factoring*, que consisteix en la transferència de crèdits que les empreses tenen contra tots o alguns dels seus clients a un factor (l'establiment financer de crèdit) que s'encarrega d'efectuar el cobrament.
- *Lísing* (arrendament financer), que és una modalitat de finançament de l'actiu immobilitzat d'empreses o professionals. L'usuari subscriu un contracte d'arrendament per l'ús del bé i, generalment, sol exercir l'opció de compra al seu terme. També efectuen operacions de *renting*, que és un lloguer les quotes del qual inclouen determinades despeses de manteniment i assegurances, i que no porta vinculada una opció final de compra.
- Emissió i gestió de targetes de crèdit, que permet la liquidació de compres al detall i operacions diverses des de caixers automàtics.
- Concessió d'aval i garanties, que facilita operacions comercials i financeres en reforçar les expectatives de crèdit dels creditors.

Els EFC no poden captar fons reemborsables del públic en forma de dipòsit, préstec, cessió temporal d'actius financers o altres operacions anàlogues. Aquesta limitació permet dispensar els EFC de l'obligació d'adherir-se a un Fons de Garantia de Dipòsits i justifica un menor nivell d'exigència quant als requisits d'exercici de l'activitat en relació amb els bancs, les caixes d'estalvis i les cooperatives de crèdit. Al mateix temps, la incapacitat de captar aquest tipus de fons obliga a preveure, com és natural, vies de finançament alternatiu. Entre aquestes vies de finançament alternatiu, en destaquen les emissions de valors.

Correspon al Ministeri d'Economia, amb un informe previ del Banc d'Espanya, autoritzar la creació dels EFC. En l'autorització, s'hi especifiquen les activitats que pot dur a terme l'establiment financer de crèdit, d'acord amb el programa que hagi presentat.



Una vegada obtinguda l'autorització, i després de la seva constitució i inscripció en el Registre Mercantil, abans d'emprendre les seves activitats, els EFC s'han d'inscriure en el *Registre Especial d'establiments financers de crèdit* del Banc d'Espanya.

En el cas que el control d'un EFC l'hagi d'exercir una entitat de crèdit estrangera autoritzada, el Banc d'Espanya, abans d'emetre el seu informe, ha de consultar les autoritats responsables de la supervisió de l'entitat de crèdit estrangera.

Molts EFC pertanyen a grups bancaris i es financen a través de préstecs de les entitats bancàries del grup. D'altres són independents de la banca, fundats generalment per empreses no financeres que generen una tresoreria abundant: grans magatzems, hipermercats, empreses d'automoció...

Encara que les entitats bancàries poden exercir totes les activitats dels EFC, per raons operatives a vegades segreguen part del negoci i operen a través d'un EFC filial especialitzat.

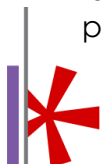
ENTITATS DE DINERS ELECTRÒNICS

S'entén per *diners electrònics* el valor monetari representat per un crèdit exigible al seu emissor que:

- Està emmagatzemat en un suport electrònic.
- Ha estat emès en rebre fons d'un import el valor del qual no serà inferior al valor monetari emès.
- Ha estat acceptat com a mitjà de pagament per empreses diferents de l'emissor.

La Llei 44/2002, de 22 de novembre, de Mesures de Reforma del Sistema Financer, estableix que tenen la consideració d'*entitats de diners electrònics* les entitats de crèdit l'activitat principal de les quals, en els termes que es determinin reglamentàriament, consisteixi a emetre mitjans de pagament en forma de diners electrònics. Aquestes entitats han de ser diferents de les que tinguin com a activitat típica i habitual la intermediació financera mitjançant captació de fons en forma de dipòsit o operació similar, i canalització a la concessió de crèdits.

L'esmentada llei determina també que cap entitat de crèdit que pretengui efectuar l'activitat d'emetre mitjans de pagament en forma de diners electrònics no podrà rebre fons per import superior al valor monetari emès. L'autorització per a la creació d'aquestes entitats correspondrà al Ministeri d'Economia, amb un informe previ del Banc d'Espanya.



Durant el període de validesa, el portador de diners electrònics pot sol·licitar a l'emissor que l'hi reemborsi al seu valor nominal, per efectiu o per transferència a un compte, sense altres despeses que les que siguin estrictament necessàries per fer aquesta operació.

L'INSTITUT DE CRÈDIT OFICIAL

L'Institut de Crèdit Oficial (ICO) és una entitat de crèdit amb la consideració d'Agència Financera de l'Estat. L'ICO centra la seva activitat, principalment, en el finançament a mitjà i llarg termini d'inversions productives en petites i mitjanes empreses, infraestructures, sòl, habitatge, inversions a l'estranger, etc.

L'ICO compta amb la garantia de caràcter explícit, irrevocable, incondicional i directe de l'Estat espanyol en els deutes i altres obligacions que contregui per la captació de fons als mercats financers.

La legislació assigna a l'ICO les següents funcions:

- Palliar els efectes econòmics produïts per situacions de crisi econòmica greu, catàstrofes naturals o altres supòsits semblants.
- Actuar com a instrument d'execució de determinades mesures de política econòmica.

Per a l'exercici de les seves funcions, l'ICO pot emprar els recursos procedents de:

- Els rendiments del seu patrimoni.
- Les aportacions de l'Estat o d'altres ens públics, societats i associacions que puguin contribuir al finançament de la seva activitat.
- La captació de fons als mercats nacionals o estrangers, mitjançant l'emissió de valors, dins dels límits que estableixin les Lleis de Pressupostos Generals de l'Estat. Queda expressament exclosa, com a mitjà de finançament, la captació de fons mitjançant dipòsits del públic.

Per dur a terme les funcions que li assigna la llei, aquest institut centra la seva activitat en el finançament a mitjà i llarg termini de:

- Inversions productives en les petites i mitjanes empreses.
- Infraestructures, especialment transports, energia i telecomunicacions.



- Projectes que repercuteixin en la millora i conservació del medi ambient.
- Sòl i habitatge.
- Establiment de xarxes comercials a l'estranger.
- Projectes d'inversió que faciliten la participació d'empreses espanyoles en licitacions i mecanismes de concessions administratives de serveis públics i/o privatitzacions en tercers països.

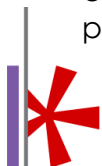
A més, l'ICO desenvolupa el paper d'*Agència Financera de l'Estat*, principalment per:

- Fomentar el creixement econòmic dels països en vies de desenvolupament i, al mateix temps, incentivar les exportacions espanyoles.
- Administrar els recursos pressupostaris de suport a l'exportació.
- Concedir els préstecs denominats *Govern a Govern*, en funció de raons de política exterior. Aquests préstecs, aprovats pel Consell de Ministres, necessiten l'aprovació de les Corts Generals.
- Executar acords del Govern per pal·liar la gravetat de determinades crisis.
- Distribuir i canalitzar, per compte del Govern, el finançament rebut d'organismes internacionals.

ENTITATS RELACIONADES

EL FONS DE GARANTIA DE DIPÒSITS

El FGDEC garanteix als dipositants la percepció de determinada quantia dels seus dipòsits, en cas de crisi d'un banc, caixa d'estalvis o cooperativa de crèdit (en situació concursal o bé per la manifesta impossibilitat de restitució de les quantitats degudes per dipòsits vençuts i exigibles, segons el parer del Banc d'Espanya). Un altre dels seus objectius consisteix a resoldre les situacions patrimonials dels bancs que entren en crisi. Per això, estan dotats de personalitat jurídica pròpia i de plena capacitat per al desenvolupament de les seves finalitats i poden assumir pèrdues, prestar garanties, etc.



Fins a l'any 2011 existien tres fons diferents, un per als bancs, un altre per a les caixes d'estalvis i un altre per a les cooperatives de crèdit. La pertinença al FGDEC és obligatòria per a les entitats de crèdit, incloses les entitats estrangeres.

La FGDEC es nodreix amb aportacions anuals de les entitats integrades, l'import de les quals es va establir inicialment en el 2 ‰ dels dipòsits als quals s'estén la seva garantia, i el límit legal establert és del 3 ‰. Si el patrimoni d'un fons assoleix una quantia suficient per al compliment de les seves finalitats, el Ministeri d'Economia, a proposta del Banc d'Espanya, pot acordar la disminució de les aportacions establertes. Al contrari, si el patrimoni d'un fons assoleix valors negatius, la seva comissió gestora pot acordar la realització de derrames entre les entitats adherides.

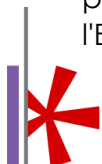
Excepcionalment, i amb la finalitat de salvaguardar l'estabilitat del conjunt de les entitats adscrites al FGDEC, aquest es pot nodrir amb aportacions del Banc d'Espanya en la quantia que es fixi legalment.

En circumstàncies normals, el Fons de Garantia de Dipòsits, juntament amb el Banc d'Espanya, tenen a la seva disposició prou eines per afrontar crisis individuals d'un determinat nombre d'entitats.

La gran recessió de 2007-2014 va produir un dràstic enduriment de l'accés al finançament de mercat i a la liquiditat i, a mesura que la crisi es perllongava en el temps, una deterioració dels actius, especialment d'aquells relacionats amb l'exposició al sector de la promoció immobiliària. Això va propiciar l'adopció de mesures excepcionals per part del Govern, en el marc de la resposta coordinada de la Unió Europea:

- Creació del Fons d'Adquisició d'Actius Financers.
- Posada en marxa del programa d'aval al finançament de les entitats de crèdit.
- Augment de l'import màxim garantit pel Fons de Garantia de Dipòsits fins a 100.000 € per cada titular d'un dipòsit.

El Reial Decret-Llei 9/2009, de 26 de juny, sobre reestructuració bancària i reforçament dels recursos propis de les entitats de crèdit, estableix un model de reestructuració bancària que s'articula entorn del Fons de Garantia de Dipòsits en entitats de crèdit i a la utilització d'una nova institució creada a aquest efecte, el Fons de Reestructuració Ordenada Bancària. Aquest nou fons té el mateix règim jurídic aplicable als Fons de Garantia de Dipòsits i una dotació inicial de 9.000 milions d'euros. D'aquesta quantitat, 2.250 van ser aportats pels Fons de Garantia de Dipòsit i 6.750 milions van ser a càrrec dels Pressupostos Generals de l'Estat. També se li permet captar finançament aliè als mercats de valors i de crèdit amb garantia de l'Estat fins a un determinat límit. Posteriorment, el FROB ha procedit a diverses



emissions de bons, així com l'ampliació de la dotació per import de 6.000 milions d'euros.

L'ASSOCIACIÓ ESPANYOLA DE LA BANCA PRIVADA (AEB)

És una associació professional per a la defensa dels interessos dels seus membres. Està integrada en la CEOE i en la Federació Bancària de les Comunitats Europees. Com la resta de les associacions bancàries europees, l'AEB representa els interessos dels seus associats davant de les autoritats nacionals i les comunitàries. A més, negocia el conveni col·lectiu del sector.

D'aquesta manera, l'AEB es configura com una de les associacions amb objectius més amplis dins de les seves homòlogues dels països de la Unió Europea, on no totes les associacions negocien convenis col·lectius ni estan representades en les organitzacions generals patronals.

L'ASSOCIACIÓ NACIONAL D'ESTABLIMENTS FINANCERS DE CRÈDIT

L'Associació Nacional d'Establiments Financers de Crèdit (ASNEF), que engloba molts EFC, exerceix les següents funcions:

- Representació dels associats davant les autoritats.
- Defensa dels seus interessos generals.
- Promoció d'estudis sobre crèdits.
- Assistència i assessorament en negociacions laborals, mètodes de treball i obligacions fiscals.

L'Associació Nacional d'Establiments Financers de Crèdit també gestiona un fitxer informatiu sobre les obligacions pecuniàries de tercers amb les entitats associades (els EFC) i adherides (altres entitats de crèdit).



LA UNIÓ NACIONAL DE COOPERATIVES DE CRÈDIT (UNACC)

És una associació que engloba les caixes rurals i les caixes professionals. Entre les seves activitats, en destaquen les següents:

- Defensa i representació dels interessos generals de les cooperatives de crèdit davant les Administracions públiques nacionals i internacionals i davant qualssevol altres persones físiques o jurídiques, i exercici de les accions judicials i administratives pertinents.
- Representació sectorial de les cooperatives de crèdit en matèria de negociació col·lectiva i relacions laborals.
- Participació en institucions i organismes de caràcter socioeconòmic.
- Foment i difusió del cooperativisme.
- Promoció de programes educatius.
- Serveis d'assessorament, formació i ajuda a la gestió cooperativa en tots els seus nivells tècnics.

ELS MERCATS FINANCERS

INTRODUCCIÓ

El mercat financer és simultàniament un lloc físic o virtual i un mecanisme en i a través del qual s'efectua la contractació de productes financers, per confluència entre ofertes i demandes. S'hi produeixen contactes, s'hi fixen preus, s'hi efectuen tràmits i s'hi formalitzen els negocis jurídics. El mercat financer, igual que altres mercats, no exigeix sempre l'existència d'un espai físic concret en el qual tinguin lloc els intercanvis. En alguns casos es fan operacions mitjançant procediments informàtics, per la qual cosa les parts contractants poden contractar amb independència de la distància a la qual es trobin.

Entre les funcions bàsiques del mercat financer, en destaquen les següents:

- Posar en contacte els estalviadors amb els demandants de fons.



- Determinar el preu dels actius financers a través del lliure joc de l'oferta i la demanda.
- Proporcionar liquiditat als actius financers (abans del seu venciment, si en tenen) per facilitar-ne la transmissió.

Per complir amb eficàcia les seves funcions, **un mercat financer ha de reunir determinades característiques en grau suficient:**

- **Transparència**, facilitat en termes de qualitat, comoditat, temps i cost per trobar informació sobre els actius financers que es negocien.
- **Llibertat**. Inexistència de limitacions per accedir al mercat i efectuar operacions (tot i que la llibertat és un dels requisits per a l'eficàcia del mercat, interessos d'ordre superior poden fer recomanable que aquesta es limiti: per exemple, algunes raons operatives poden aconsellar establir un volum mínim per operació o algunes raons de seguretat poden aconsellar exigir certes garanties).
- **Amplitud**. Varietat d'actius financers i de condicions de negociació.
- **Profunditat**. Elevat nombre d'ordres de compra i venda per a cada actiu, per sobre i per sota de la cotització (preu al qual es negocia).
- **Flexibilitat**. Rapidesa de reacció davant de modificacions de preus.
- **Eficiència**. Grau i rapidesa en què els preus reflecteixen la totalitat de la informació disponible.

El procés de negociació d'actius financers als mercats comprèn diversos aspectes:

- **Cotització**. És la fixació del preu, que es fixa a partir de la interacció d'oferents i demandants, que informen de les condicions de preu i volum en què volen efectuar una operació.
- **Formalització del contracte (contractació)**. Té lloc una vegada s'han fixat les condicions de l'operació: identificació del valor, cotització, termini i data de l'operació.
- **Liquidació**. Suposa el compliment per les parts dels compromisos de l'operació formalitzada, mitjançant transferència de fons i lliurament (real o simple registre del canvi de titularitat). La formalització del contracte i la liquidació poden ser simultànies (operacions al comptat) o en moments diferents (operacions a termini).



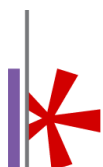
DIVERSOS MERCATS FINANCERS

Podem diferenciar els mercats financers en funció de diversos criteris. Aquestes classificacions no són excloents entre si, sinó que atenen diferents aspectes que els defineixen (regulació, espai, àmbit d'instruments negociats, funcionament, accés...) i són útils perquè ens ajuden a precisar les característiques de cada mercat. Així, podem distingir:

- Mercat mitjançat i mercat directe.
- Mercat primari i mercat secundari.
- Mercat regulat i mercat no regulat.
- Mercat organitzat i mercat no organitzat.
- Mercat centralitzat i mercat no centralitzat.
- Mercat de capitals i mercat monetari.
- Mercat al comptat i mercat a termini.

MERCAT MITJANÇAT I MERCAT DIRECTE

La distinció entre mercat primari i mercat secundari respon al moment o fase en què es produeixen els negocis jurídics sobre els actius. El mercat no mitjançat també s'anomena "mercat directe". Es tracta d'un mercat de cerca directa entre els compradors i venedors d'actius financers. Totes dues parts s'encarreguen, per si mateixes o amb l'ajuda d'assessors i mediadors, de buscar la millor contrapartida: el comprador busca el menor preu de venda i el venedor busca el millor preu de compra. La diferenciació entre mercat mitjançat i mercat directe respon a la manera de funcionament, coincidència de les parts contractants i transformació o no d'unes operacions en altres. En el mercat mitjançat, els estalviadors (inversors financers) no tenen drets respecte dels receptors finals de fons ni tampoc assumeixen els seus riscos.



MERCAT PRIMARI I MERCAT SECUNDARI

Utilitzant expressions més pròpies del llenguatge comú que del financer, podríem dir que el mercat primari és el mercat de primera mà, o sigui, d'actius financers nous (mercat d'emissió) i el mercat secundari és el de segona mà, o sigui, d'actius financers usats (mercat de negociació).

Els emissors aconseguixen tresoreria (o liquiditat) en el mercat primari, el de creació i llançament de nous valors; en el secundari (el de negociació de valors ja emesos entre tenidors actuals i inversors que volen ser-ho), l'aconsegueixen els qui venen els actius financers dels quals són titulars. En aquest cas, les transferències de fons ja no influeixen en la tresoreria de l'emissor. La compra de valors nous en el mercat primari s'anomena "subscripció", mentre que en les negociacions en el secundari es parla directament de "compravenda" o "adquisició", encara que en tots dos casos comprador i subscriptor adquireixen la mateixa condició de titulars del valor adquirit.

El mercat secundari té molt més volum de contractació, perquè els actius de renda fixa solen canviar de mà abans del seu venciment, i els actius de renda variable no tenen venciment (excepte excepcions) i són objecte de nombroses compravendes en borsa (el mercat secundari oficial de la renda variable). La liquiditat proporcionada pel mercat secundari influeix positivament en l'acceptació de les noves emissions. Per això, un mercat secundari eficaç és el millor incentiu per a la inversió en el mercat primari.

Exemples:

- Primaris: emissió de Bons de l'Estat, fundacions i ampliacions de capital de societats anònimes, llançament de programes de pagarés...
- Secundaris: negociació en Borsa de renda variable i renda fixa, negociació en el mercat AIAF de renda fixa.

MERCAT REGULAT I MERCAT NO REGULAT

Els mercats regulats són els mercats oficials de valors, sotmesos específicament a les autoritats reguladores. Disposen d'una normativa de funcionament, requisits i condicions d'accés per als operadors. La distinció entre mercat regulat i no regulat respon al grau d'intervenció de les autoritats financeres sobre els mercats. Cada mercat regulat de valors es compon, per tant, dels següents elements:

- L'òrgan rector del mercat;



- les normes que el regulen, amb els seus requisits i condicions;
- els valoris mobiliaris que s'hi negocien;
- els membres del mercat, és a dir, els agents econòmics que poden operar-hi, per compte propi i/o per compte d'altri.

Exemples:

- Regulats: Borsa, mercat AIAF, Mercat de Deute Públic Anotat, MEFF...
- Lliures: mercat d'accions no cotitzades.

MERCAT ORGANITZAT I MERCAT NO ORGANITZAT

Un mercat organitzat és aquell en què es defineixen prèviament els actius i les condicions de negociació; les parts contractants es limiten a oferir una quantitat i un preu.

La distinció entre mercat organitzat i no organitzat respon al grau d'organització de la seva operativa i a la possibilitat major o menor de les parts d'influir en les condicions de contractació. Per la seva banda, els mercats no regulats o lliures no tenen una normativa ni autoritats de control, encara que això no implica que operin fora de la Llei. Hi ha certes condicions estandarditzades i, en alguns casos, hi pot haver cambres de compensació que ofereixin contrapartides a les parts compradora i venedora (com passa amb el mercat de derivats MEFF).

D'altra banda, en un mercat no organitzat no hi ha normes estrictes per a la negociació. En aquests mercats, anomenats OTC (*over the counter*), les condicions no estan tan estandarditzades, i són les parts les que defineixen moltes condicions de l'operació.

Exemples:

- Organitzat: Borsa, mercat AIAF, MEFF (aquest amb cambra de compensació).

MERCAT CENTRALITZAT I NO CENTRALITZAT

La distinció entre mercat centralitzat i no centralitzat depèn de la major o menor concentració de les operacions. Les diferències entre l'un i l'altre són les següents:



- Mercats centralitzats: les negociacions s'efectuen mitjançant un centre físic o electrònic que canalitza totes les operacions, amb fixació d'una cotització única.
- Mercats no centralitzats: l'operativa no s'efectua mitjançant un únic centre de negociació, per la qual cosa hi ha diversos canals per a les operacions i, consegüentment, un mateix actiu pot estar cotitzant a preus diferents.

MERCAT DE CAPITALS I MERCAT MONETARI

La distinció entre mercat de capitals i mercat monetari respon a certes característiques dels valors que s'hi negocien i, en concret, a la seva liquiditat. Segons aquest criteri, el mercat financer es pot subdividir, segons el termini, la liquiditat i el risc dels actius o els instruments negociats, en:

- Mercat de capitals: comprèn les operacions amb actius a mitjà i llarg termini (préstecs a llarg termini, obligacions, bons, etc.) o amb actius de renda variable (accions).
- Mercat monetari: comprèn les operacions amb actius d'elevada liquiditat al mercat secundari i, en molts casos, amb terminis d'amortització curts i amb risc baix (lletres del tresor, dipòsits interbancaris, pagarés d'empresa, valors hipotecaris...). Les diferències entre l'un i l'altre són les següents:

Exemples:

- De capitals: mercat d'accions, mercat de certs bons i obligacions privades.
- Monetari: mercat de pagarés, mercat interbancari.

MERCAT AL COMPTAT I MERCAT A TERMINI

La distinció entre mercat al comptat i mercat a termini respon al moment de lliurament entre les parts de l'objecte de la negociació. Així:

- Mercat al comptat: la contrapartida (actiu financer) es lliura el mateix dia o, en determinats casos, dos dies (D+2) o tres dies (D+3) després que es tanqui l'operació.



- Mercat a termini: la contrapartida no es lliura en tancar l'operació, sinó en un termini prefixat. El lliurament pot ser real o un ajust de diferències (com passa amb certs

Exemples:

- Al comptat: Borsa, mercat AIAF...
- A termini: MEFF



Qüestions per facilitar el seguiment, l'aprenentatge i el "repàs" del text.

1)- ... *Els agents especialistes que col·laboren en el mercat no mitjançat solen anomenar-se "mediadors financers" per distingir-los dels intermediaris financers...* Expliqueu-ho en no més de dos paràgrafs de 10 línies.

2)- ... *No sempre la intermediació és la pauta en la relació entre l'estalvi i la inversió...* Expliqueu-ho en no més de dos paràgrafs de 10 línies.

3)- *Hi ha una diferència entre entitat creditícia i EFC que eximeix aquests últims de l'obligació d'adherir-se a un Fons de Garantia de Dipòsits i justifica un nivell d'exigència menor en relació amb els bancs, les caixes d'estalvis i les cooperatives de crèdit...* Expliqueu-ho en no més de dos paràgrafs de 10 línies.

4)- *Un mercat financer ha de reunir determinades característiques en grau suficient [...] Expliqueu-ho en no més de dos paràgrafs de 10 línies.*

5)- *El procés de negociació d'actius financers en els mercats comprèn diversos aspectes [...] Expliqueu-ho en no més de dos paràgrafs de 10 línies*

Paraules i frases clau que cal tenir en compte especialment i de les quals cal entendre bé el significat.

- Funcions bàsiques del mercat financer
- *Brokers* i *dealers*
- Bancs, caixes d'estalvis i cooperatives de crèdit
- Entitats relacionades
- Filials, sucursals, oficines de representació
- Establiments financers de crèdit
- Fons de garantia de dipòsits
- Mercat mitjançat i mercat directe
- Mercat primari i mercat secundari
- Mercat regulat i mercat no regulat
- Mercat organitzat i mercat no organitzat
- Mercat centralitzat i mercat no centralitzat
- Mercat de capitals i mercat monetari
- Mercat al comptat i mercat a termini

