



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA
DE MÉXICO**

FACULTAD DE ECONOMÍA

**“Análisis Comparativo entre el
Sistema Financiero Mexicano y el Español”**

T E S I N A

Que para obtener el título de:
Licenciado en Economía

Presenta:

Ulises Salvador López Basurto



Director de tesina:
Mtro. Alfredo Córdoba Kuthy

Ciudad Universitaria, Septiembre de 2009



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

El logro que hoy es una realidad no hubiese sido posible sin la ayuda, apoyo y compañía de aquellos que he tenido la fortuna de encontrar en mi vida, es a todos ustedes a quien agradezco:

*Mi familia, de la cual siempre me he sentido orgulloso.
A mi padre, por su gran y constante esfuerzo durante todos estos años de sacrificios.
A Israel, quien siempre me ha dado su total e incondicional apoyo y en todo momento he podido contar con él y ha cuidado de mí.*

*A Cesar, ejemplo y compañía que en todos estos años me han sido de gran ayuda.
Y a esa nueva familia quienes hacen aún más felices los días, Verónica, Itzel y Aline.*

*A aquellos que se han convertido en familia.
A Manuel, Helena, Laura, Claudia y en especial a Manolo y Daniel, a quienes les estoy infinitamente agradecido por haberme abierto las puertas de su hogar, por su confianza, apoyo, compañía y amor... y a toda la familia Montoya de quienes aprendí que es por todos esos gratos momentos los cuales vale la pena luchar y esforzarse.
A todos ustedes mil gracias!!!*

A un gran amigo, Carlos Espinosa quien fue compañía, apoyo y sin el cual no hubiese conocido esta gran profesión que es la Economía y hoy no me encontraría aquí.

*A esos grandes amigos:
A Elba G. Gómez, amiga, cómplice y recuerda: "Yo no Choque..."
A Laura Gutiérrez, amiga... gracias por los buenos momentos y sorpresas.
A Alfonso Estipia, el gran amigo desde el primer día en la facultad y aún hoy...*

*A Amigos, compañeros y aquellos que alegraron esos días:
Rogelio, Fermín, Zazil, Reno, Gabriel, Uriel, Julieta G., Jessica G., Juan, Alberto B., Priscila T., Miguel C., Quiz, Pablo, Gerardo, Magno, Ernesto (Teto), R. Cano, Joaquín, David, Raquel, Rafael D., Prof. B. G. Páez, Prof. Josefina M., Prof. Alejandro Guerrero,
Prof. Alfredo Córdoba Kuthy...*

Y a tantas personas que se encuentran aquí tácitamente...

*A todos ustedes les debo y agradezco por todo y esta es sólo una forma de decírlas...
Gracias!!!*

Vení, Vidí, Vici...

A Catalina...

Aún y Siempre...

ÍNDICE

| | |
|--------------------|---|
| INTRODUCCIÓN | 1 |
|--------------------|---|

CAPITULO I. El Sistema Financiero

| | |
|--|----|
| El Sistema Financiero | 2 |
| Funciones de un Sistema Financiero | 3 |
| El Sistema Financiero Actual | 4 |
| Características Generales de un Sistema Financiero | 4 |
| Activos Financieros e Intermediación Financiera | 6 |
| Los Mercados Financieros..... | 8 |
| Características Mercados Financieros | 9 |
| Dinero, Política Monetaria y Sistema Financiero | 10 |

CAPITULO II. El Sistema Financiero Mexicano

| | |
|--|----|
| El Sistema Financiero Mexicano | 16 |
| Organigrama del Sistema Financiero Mexicano | 16 |
| Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) | 17 |
| Banco de México (BANXICO) | 17 |
| Fundamentos Legales e Intervención del Banco de México en el Sistema Financiero .. | 18 |
| Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR) | 19 |
| Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) | 19 |
| Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNFS) | 20 |
| Subsistema Bancario Mexicano | 20 |
| Banca Múltiple ó Comercial | 21 |
| Banca de Desarrollo | 21 |
| Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (BANOBRAS) | 21 |
| Banco Nacional de Comercio Exterior. (BANCOMEXT) | 22 |
| Banco Nacional del Ejército, Fuerza Aérea y Armada. (BANJÉRCITO) | 22 |
| Banco Nacional de Crédito Rural (BANRURAL) | 22 |
| Financiera Nacional Azucarera (FINA) | 23 |
| Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros | 23 |
| Sociedad Hipotecaria Federal | 23 |
| Nacional Financiera (NAFIN) | 23 |
| Subsistema Bursátil | 24 |
| Intermediarios Bursátiles | 24 |
| El Sistema Bursátil Mexicano | 24 |
| Bolsa Mexicana de Valores | 24 |
| Casas de Bolsa | 25 |
| Operadoras de Sociedades de Inversión | 26 |
| Instrumentación y Procedimientos del Sistema Financiero Mexicano | 27 |
| El Mercado de Valores | 27 |
| El Mercado Primario y el Mercado Secundario | 27 |
| Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB) | 28 |

CAPITULO III. El Sistema Financiero Español

| | |
|--|----|
| El Sistema Financiero Español | 29 |
| Organigrama del Sistema Financiero Español | 29 |
| Ministerio de Economía y Hacienda | 30 |
| El Banco de España | 30 |
| Funciones del Banco de España Según el Decreto-Ley | 31 |
| Órganos de Gobierno y Organización Administrativa | 32 |
| Comisión Nacional del Mercado de Valor | 32 |
| Dirección General de Seguros | 33 |
| Entidades Financieras Bancarias | 34 |
| La Banca Privada | 34 |
| Cajas de Ahorro | 35 |
| Cooperativas de Crédito | 35 |
| Empresa de Arrendamiento Financiero ó <i>Leasing</i> | 36 |
| <i>Factoring</i> | 38 |
| Las Aseguradoras | 38 |
| Empresas que Integran el Sector Asegurador | 41 |
| Los Fondos y Planes de Pensiones | 41 |

CAPITULO IV. Magnitudes y Nivel de Profundización

| | |
|--|----|
| Magnitudes y Nivel de Profundización | 46 |
| Análisis Comparativo del SFM y el SFE | 46 |
| Profundización Financiera..... | 52 |
| Profundización Financiera Caso México | 54 |
| Análisis de Coeficiente de Profundización Financiera Respeto del M4 México | 54 |
| Análisis de Coeficiente de Profundización Financiera Respeto del M2 México | 57 |
| Comparativo entre Coeficientes de Distintos Agregados Monetarios, México | 60 |
| Profundización Financiera el Caso de España | 63 |
| Análisis de Coeficiente de Profundización Financiera Respeto de los Alp's España | 64 |
| Análisis de Coeficiente de Profundización Financiera Respeto del M2 España | 67 |
| Análisis Comparativo de Nivel Coeficiente de Profundización Financiera México y España Respeto del Agregado Monetario M2 | 69 |
| CONCLUSIONES | 72 |
| Anexos..... | 74 |
| Glosario | 80 |
| Bibliografía y Fuentes de Consulta..... | 93 |

INTRODUCCIÓN

El Sistema Financiero es un mecanismo dinámico en constante evolución, por lo que esta panorámica actual no constituye más que un fotograma de proyección continua, que es necesario descubrir asimismo para comprender en plenitud su funcionamiento.

En un análisis de los sistemas financieros de México y España, se propone realizar una revisión de estos, su composición, organismos, tamaño y evolución de la estructura que tienen hoy en día. Este análisis parte desde una perspectiva teórica acerca de lo que es y que conforma un Sistema Financiero y posteriormente analizar cada uno de los casos, y sus distintos órganos que los conforman hasta el día de hoy, al igual que sus funciones.

A lo anterior también se adjunta un análisis de ambos sistemas en la actualidad para así poder confrontarlos y observar sus diferencias y similitudes existentes entre ellos, esto nos permitirá poder hacer una valoración del grado de desarrollo de cada uno de ellos.

El análisis en cuestión es solo un comparativo entre los sistemas financieros, de tal forma que no se expondrá más allá de la situación que viven. No se busca hacer juicios de las políticas de cada uno o su impacto en su país respectivo. Se realizará únicamente el análisis de ambos, su estructura, funcionamiento y las diferencias existentes entre ellos.

Mediante un análisis cuantitativo de ambos países podremos conocer el grado o nivel de desarrollo que tiene cada sistema financiero y su evolución en un periodo aproximado de diez años, además de poder observar el funcionamiento de un sistema financiero diferente al nuestro.

Es importante conocer la situación que viven otros países en el exterior (en este caso en lo que respecta a su Sistema Financiero), para tener una guía y aprender de los errores y aciertos que otros han cometido, así como también poder hacernos de un juicio respecto a si estamos haciendo las cosas bien o no. Es fácil pretender que vamos por buen camino si durante el, nunca nos detenemos a observar a los que se encuentran a nuestro alrededor.

Se espera que este trabajo más que dar respuestas o soluciones a la situación actual pueda ser una guía a todos aquellos que desean conocer más acerca de lo que es un Sistema Financiero, su importancia así como la situación que vive, no solo en nuestro país, sino también en el extranjero, por este motivo se realiza un Análisis Comparativo, juzgando que es la mejor forma de comprender lo anterior. Y es con esta idea mediante la cual parte nuestro trabajo, esperando que sea de utilidad a todos.

CAPITULO I.

El Sistema Financiero.

El Sistema Financiero se define como el conjunto de instituciones cuyo objetivo es canalizar el excedente que generan las unidades de gasto con superávit para encauzarlos hacia las unidades que tienen déficit¹.

La transformación de los activos financieros emitidos por las unidades inversoras en activos financieros indirectos, más acordes con las demandas de los ahorradores, es en lo que consiste la canalización. Esto se realiza principalmente por la no coincidencia entre unidades con déficit y unidades con superávit, es decir, ahorrador e inversor. Del mismo modo que los deseos de los inversores y ahorradores son distintos, los intermediarios han de transformar estos activos para que sean más aptos a los últimos.

La eficiencia de esta transformación será mayor cuanto mayor sea el flujo de recursos de ahorro dirigidos hacia la inversión.

El que las distintas unidades económicas se posicionen como excedentarias o deficitarias podrá ser debido a razones como: la riqueza, la renta actual y la esperada, la posición social, si son unidades familiares o no lo son, la situación económica general del país y los tipos de interés (las variaciones de estos puede dar lugar a cambios en los comportamientos en las unidades de gasto).

Para resumir, el sistema financiero lo forman:

- Las instituciones (autoridades monetarias y financieras entre ellas)
- Activos financieros que se generan.
- Los mercados en que operan.

De tal forma que los activos que se generan son comprados y vendidos por este conjunto de instituciones e intermediarios en los mercados financieros.

Para entender mejor lo anteriormente dicho vamos a definir algunos conceptos:

Los intermediarios financieros son un conjunto de instituciones especializadas en la mediación entre ahorradores e inversores, mediante la compraventa de activos en los mercados financieros.

Existen dos tipos de intermediarios financieros:

- Los bancarios, que además de una función de mediación pueden generar recursos financieros que son aceptados como medio de pago. Dentro de este grupo está el Banco Central, la Banca Privada y las Cajas de Ahorro.
- Los no bancarios, que se diferencian de los anteriores en que no pueden emitir recursos financieros, es decir, sus pasivos no pueden ser dinero. Dentro de este grupo se encuentran entre otros las entidades gestoras de la Seguridad Social, Instituciones aseguradoras, *Leasing*, *Factoring*, etc².

Los denominados **activos financieros** (instrumentos financieros) son títulos emitidos por las unidades económicas de gasto, que conforman un medio de mantener riqueza en quienes los poseen y al mismo tiempo un pasivo para quienes lo generan. Como

¹ Calvo A; Cuervo A; Ja Rodríguez, L. *Manual Del Sistema Financiero Español*, Editorial, Ariel

² Calvo A; Cuervo A; Ja Rodríguez, L. *Manual Del Sistema Financiero Español*, Editorial, Ariel

vemos se convierte en un pasivo para unos y en un activo para otros por lo que no contribuye a incrementar la riqueza del país aunque sí a una enorme movilidad de los recursos económicos.

Los activos se caracterizan principalmente por los siguientes aspectos: liquidez, riesgo y rentabilidad.

La liquidez se mide por la facilidad y certeza de su realización a corto plazo sin sufrir pérdidas. El riesgo depende de la probabilidad de que, a su vencimiento, el emisor cumpla sin dificultad las cláusulas de amortización. Finalmente, la rentabilidad se refiere a su capacidad de producir intereses u otros rendimientos (de tipo fiscal, por ejemplo) al adquirente, como pago de su cesión temporal de capacidad de compra y de su asunción, también temporal, de un riesgo.

Al alcanzar una posición deudora las operaciones financieras desde el punto de vista del agente económico, queda definido el concepto de **pasivo financiero**.

Funciones de un Sistema Financiero

Un Sistema Financiero tiene dos funciones básicas o esenciales:

- **Garantizar una eficaz asignación de los recursos financieros**, es decir, ha de proporcionar al sistema económico los recursos financieros que éste precisa, apropiados no sólo en su volumen o cuantía, sino también en su naturaleza, plazos y costes.
- **Contribuir al logro de la estabilidad monetaria y financiera, y permitir, a través de su estructura, el desarrollo de una política monetaria activa por parte de la autoridad monetaria**; es decir, una ausencia de crisis en los diversos grupos institucionales y una consecución de una evolución de las principales macromagnitudes monetarias y financieras.

Un Sistema Financiero eficiente es aquel que es capaz de captar ahorro en estimulantes condiciones de remuneración, liquidez y seguridad, con el objeto de prestar a los demandantes de fondos los recursos así obtenidos en razonables condiciones de precio, cantidad y plazo.

Para evaluar el grado de eficacia de un Sistema Financiero en la práctica se utilizan una serie de criterios:

A. CUANTITATIVOS:

- **Dimensión Absoluta de un Sistema Financiero, medida por el volumen total de recursos financieros canalizados a través de él.**
- **Dimensión Relativa de un Sistema Financiero, medida a partir del volumen de recursos canalizados** a través de él relacionado con las grandes magnitudes de la economía nacional: PNB, Ahorro Nacional, Inversión, etc.

B. CUALITATIVOS:

- **Fluidez y Elasticidad:** exigen para alcanzar una mayor eficacia, que el sistema financiero cuente con una gran diversidad de instituciones, que no haya compartimentos, estancos entre ellas, y sí una participación efectiva

de las mismas y que haya una gran diversidad de activos financieros disponibles.

- **Libertad:** hace referencia al principio básico de que la asignación óptima de recursos puede lograrse a través del libre juego de los mecanismos de mercado; para ello tenemos tres reglas que hacen referencia a la estructura dinámica de un sistema financiero como a su funcionamiento:
 1. **Libertad de precios y cantidad.**
 2. **Libertad de operaciones.**
 3. **Libertad de entrada y salida.**

Un sistema financiero también contribuye al desarrollo económico de un país, esto mediante los objetivos de la política económica, donde encontramos a la estabilidad de precios, el crecimiento económico, tasas de interés, etc., los cuales hacen preciso que a veces se intervenga en los mercados financieros.

Finalmente las autoridades económicas deberán llevar a cabo vigorosos procesos de reforma para tratar de conseguir que el sistema financiero cumpla lo que de constituir su objetivo principal: ser el instrumento de transformación, con la máxima eficiencia, de los recursos financieros, procedentes de ahorro, en inversión productiva, generadora de desarrollo y bienestar para la colectividad.

El Sistema Financiero Actual.

El sistema financiero está conformado por una serie de elementos de diferentes tipos. Como participantes directos actúan.

- Los ahorradores
- Los demandantes de recursos
- Los intermediarios financieros

Actúan también en él, como participantes complementarios las autoridades financieras y algunos organismos que funcionan como entidades de apoyo oferentes de dinero (ahorradores o público inversionista)

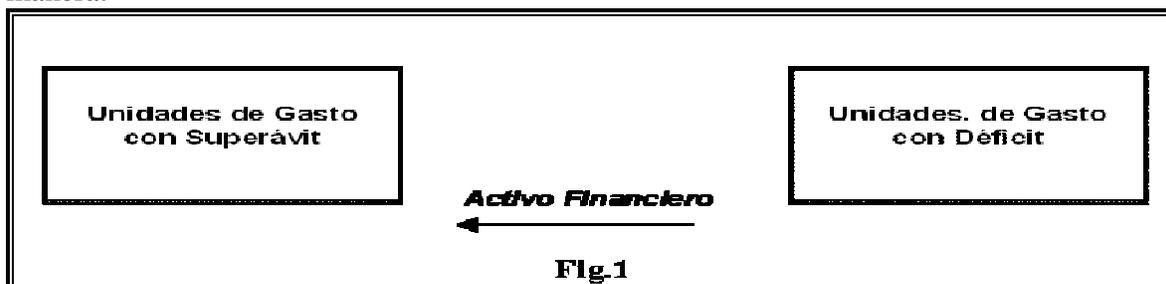
- Personas físicas : inversionistas nacionales y extranjeros
- Personas morales : empresa privadas y entidades públicas
- Instituciones de seguros e instituciones de fianzas
- Sociedades de inversión
- Fondos laborales: fondos de ahorro , fondos de pensiones,

Características Generales de un Sistema Financiero.

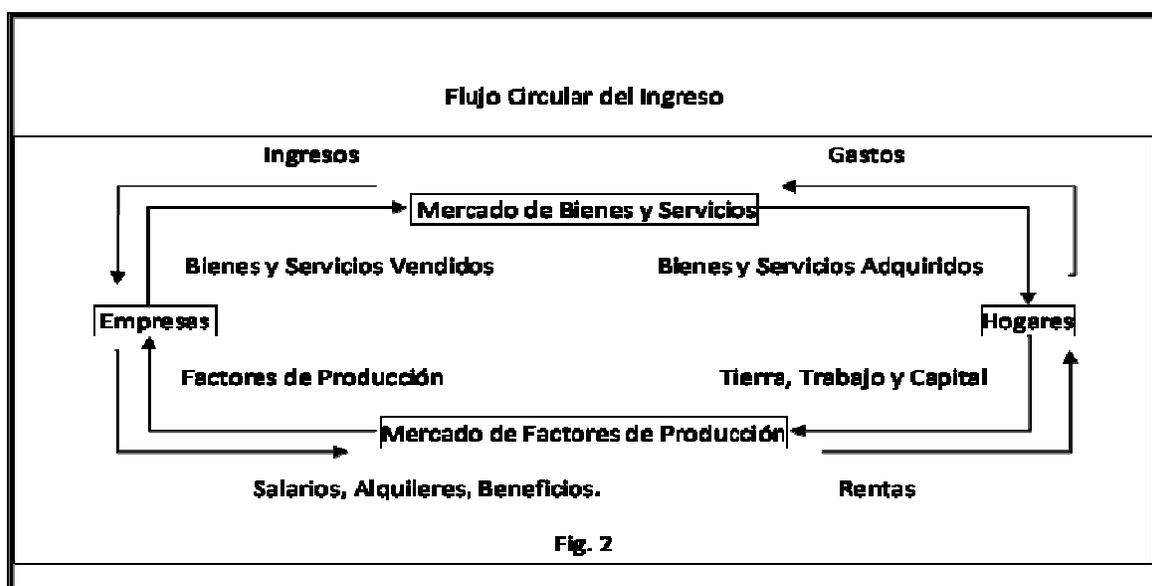
Dividimos la sociedad en:

- Unidades de gasto (empresas, familias, personas, Administración Pública...
- Unidades de renta.
- Raza, sexo, religión...

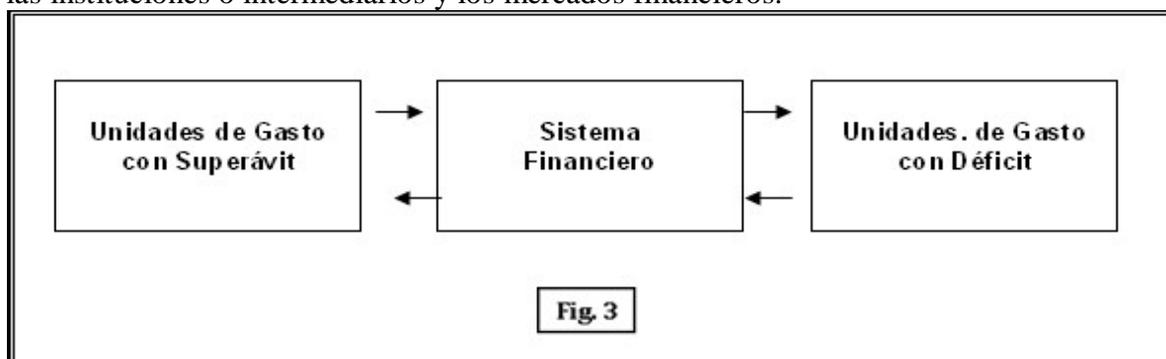
Lo que más nos interesa son las unidades de gasto. En una economía existen unidades de gasto con déficit o superávit. Estas unidades de gasto se relacionan de la siguiente manera:



El Sistema Financiero de un país está formado por unos conjuntos de instituciones, medios y mercados, cuyo fin primordial es canalizar el ahorro que generan las unidades de gasto con superávit, hacia los prestatarios o unidades de gasto con déficit, tal como se recoge en la figura 3. La relación entre estos es fundamental ya que no suelen coincidir en general los ahorradores y los inversores.



El Sistema Financiero comprende tanto los instrumentos o activos financieros como las instituciones o intermediarios y los mercados financieros.



- Con *superávit*: en una unidad de tiempo ingresan más de lo que gastan. Tienen más medios financieros o capacidad financiera de la que necesitan.
- Con *déficit*: gastan más de los que ingresan. Tienen necesidad adicional de financiación.

Se producen entre unas y otras unidades de gasto una corriente que va desde la unidad de financiación o con superávit a la de déficit, que emite un activo financiero primario para la unidad con superávit.

Las necesidades de financiación de una unidad de déficit, lo normal es que no se corresponda con el exceso de capacidad de financiación de la unidad con superávit.

La razón por la que existe un sistema financiero consiste en que las unidades de gasto con déficit presentan necesidades de financiación que no tienen, y no suelen, corresponderse con las capacidades de financiación de las unidades de gasto con superávit.

Por ello surge un sistema financiero que modula la capacidad de financiación de las unidades de gasto con superávit con respecto a la necesidad de financiación de las unidades de gasto con déficit.

El banco realiza esa función, es un intermediario financiero. Modula unas y otras cantidades o capacidades de financiación y las necesidades. Su existencia de financiación limita la capacidad económica que no la permite expandirse hasta su máximo.

Si hay actividad empresarial puede haber actividad económica. Si hay iniciativa empresarial, pero el sistema financiero funciona mal, entonces la actividad económica no se podrá dar.

Activos Financieros e Intermediación Financiera.

- **Activos financieros:** Son los activos (bienes y derechos) que generan las unidades de gasto con déficit, como contraprestación de la financiación que reciben.

Se genera una deuda por parte de la unidad de gasto con déficit, es decir, un pasivo financiero con respecto a la unidad de gasto con superávit, que posee un activo financiero, un derecho de cobro. Pero esta relación entre unidades de gasto, no es tan evidente, ya que en medio están los intermediarios financieros. Pueden ser de dos tipos:

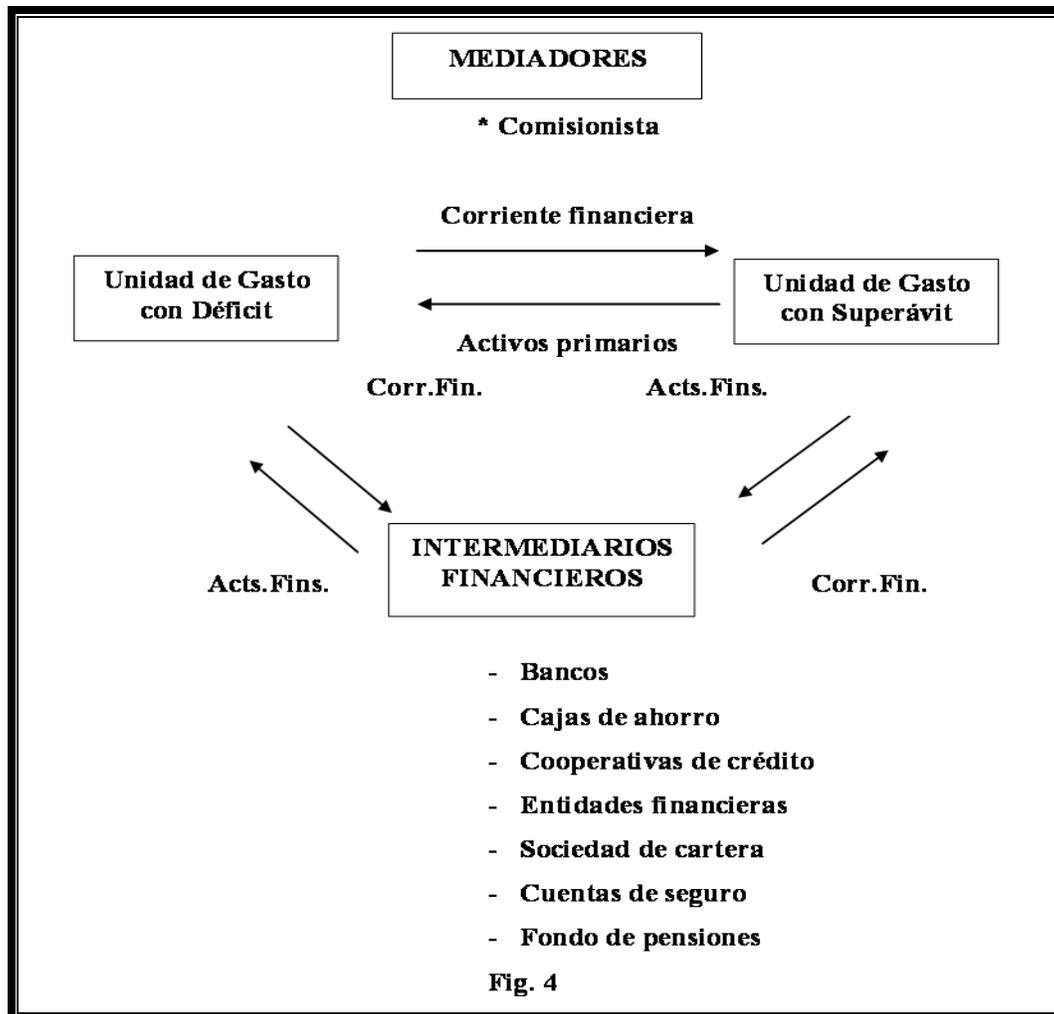
1. Aquellos que se limitan a colocar el activo. No transforma la naturaleza del activo. En el caso de una empresa, es un agente comisionista.
2. Aquellos que alteran la naturaleza del activo financiero para que se adecue a las distintas unidades de gasto.

Diferenciación entre un intermediario financiero de un agente comisionista:

- **Intermediario financiero:** Tiene que modular activos entre unidades deficitarias y con superávit. Crea para unas y otras lo que les es necesario.
- **Agente comisionista:** Simplemente, pone en relación una unidad con otra. Banco que distribuye los activos, que ya se han creado, entre las unidades deficitarias.

Otras definiciones:

- **Desintermediación:** En vez de acudir una empresa a un banco o intermediario, se dirige directamente al público para colocar sus acciones o realizar empréstitos de obligaciones.
- **Microcréditos:** Suelen concederse en países pobres para comprar activos para el trabajo, se dan a unos intereses muy bajos (p.ej. máquina de coser, para formar una pequeña empresa de costura).



Características:

- Los intermediarios compran y venden los activos en los mercados financieros (mediación vs. intermediarios).
- Ahorradores: unidades de gasto con superávit.
- Prestatarios (públicos o privados): Unidades de gasto con déficit.

- No coinciden en necesidades de liquidez, seguridad y rentabilidad; transforman activos.
- Grado de eficiencia: es mayor cuanto mayor es el flujo de recursos y, cuanto más adaptado está a las preferencias.

Propiedades esenciales de los activos financieros: liquidez, rentabilidad y riesgo.

- **Liquidez:** Un activo es tanto más líquido cuanto mayor es su capacidad para convertirse rápidamente, y sin pérdida de valor, en dinero. Ej.: Un dinero metido en una cuenta es muy líquido, puede convertirse en líquido sin pérdida de valor en un cajero.

La intermediación financiera, es decir, el que un banco se encargue de colocar un capital de una empresa en acciones entre un público variado, gestión que a un banco le cuesta muy poco y donde actúa como agente comisionista, proporciona un interés muy alto.

La liquidez de unas acciones depende de la existencia de un mercado secundario donde intercambiarlas y de si éstas cotizan en bolsa.

- **Riesgo:** Probabilidad de cumplirse la amortización al vencimiento. La seguridad que ofrece su conversión en dinero al vencimiento respectivo.
- **Solvencia:** Garantía de título, no la fructuación en el mercado financiero.
- **Rentabilidad:** Capacidad de producir interés u otros efectos a cambio de asumir las limitaciones anteriores. Rendimiento que genera el activo financiero.
- **Renta fija:** Cuenta bancaria (% fijo).
- **Renta variable:** Si la empresa va bien, aumentan los dividendos; si va mal, disminuyen los dividendos.

Las carteras se forman combinando activos:

$$\text{Activos} \rightarrow + \text{rentabilidad} = \uparrow \text{riesgo} \rightarrow \uparrow \text{liquidez}$$

La relación entre estas tres variables es positiva para la liquidez y la rentabilidad y, negativa para el riesgo.

Los Mercados Financieros

Mecanismo gracias al que se produce un intercambio de activos financieros y se fijan los precios. El sistema utilizado no exige la existencia de un lugar físico para llevar a cabo el intercambio si no que se puede establecer telefónicamente, por correo, subasta...

Las funciones principales que cumplen los mercados financieros:

- Poner en contacto a los agentes que intervienen en ellos.
- Fijación del precio de los activos.
- Proporcionar liquidez a los activos.
- Disminuir los plazos (hace que los mercados sean ágiles) y minoración de los costes de intermediación (como comisiones y corretajes).

Características de los Mercados Financieros

Lo ideal para cualquier mercado financiero es llegar a ser un mercado perfecto, pero no todos los mercados cumplen esta condición; la lejanía o cercanía a esta perfección se medirá por:

- **Amplitud** (cuanto mayor volumen de activos se intercambien, mayor será el número de participantes que intervengan en el mercado por lo que habrá menor posibilidad de manipulación de precios).
- **Transparencia** (cuanta mejor y más barata sea la información los compradores y los vendedores conocerán todas las ofertas y demandas y demás condiciones del mercado).
- **Libertad** (no existan límites en el acceso al mercado).
- **Profundidad** (obtenida con un número elevado de órdenes de compra y venta).
- **Flexibilidad** (cuanta mayor facilidad exista para la rápida reacción de los agentes ante un cambio de precios de los activos).

Clasificación:

Existen distintas clasificaciones según el criterio utilizado:

- A) *Por su funcionamiento:*
- **Directos:** El intercambio de activos financieros se realiza directamente entre los oferentes y los demandantes. En estos mercados aparecen a veces agentes especializados que reciben el nombre de “*brokers*” (comisionistas) y ponen en relación a comprador y vendedor.
 - **Indirectos:** Aquellos intercambios que se realizan con un intermediario financiero. Un tipo de intermediario financiero que posee una cartera propia y contribuye a la ampliación de mercado son los “*dealers*” (mediadores).
- B) *Por las características de sus activos:*
- **Monetarios:** Se caracterizan por el corto plazo, el reducido riesgo y la gran liquidez de activos que se negocian.
 - **De capitales:** Según la OCDE comprende las operaciones de colocación y financiación a largo plazo. Dentro de este mercado mencionar el mercado de valores y el mercado de crédito a largo plazo.
- C) *Por el grado de intervención de las autoridades:*
- **Libres:** Si hay poca intervención de las autoridades, estando el volumen de activos intercambiados y su precio fijados mediante la concurrencia de oferta y de demanda.
 - **Regulados:** Se altera administrativamente el precio o la cantidad de títulos negociados.
- D) *Por la fase en la negociación de los activos:*
- **Primarios:** Aquellos en los que los activos financieros intercambiados son de nueva creación; el título sólo puede ser objeto de negociación una vez en un mercado primario, en el momento de su emisión.

- **Secundarios:** Se comercia con los activos financieros ya existentes, cambiando la titularidad de los mismos.
- E) *Por su grado de formalización:*
- **Organizados:** aquel en el que se comercia con muchos títulos de forma simultánea en un solo lugar y ciñéndose a unas normas o reglamentos.
 - **No organizados:** son aquellos que no están sometidos a reglamentación estricta, en él se intercambian activos directamente entre agentes o intermediarios.
- F) *Por su grado de concentración:*
- **Centralizada:** se encuentran en los centros financieros y en ellos se suelen intercambiar muchos activos.
 - **Descentralizada:** estos mercados se encuentran en todas las ciudades de cierta importancia.³

Dinero, Política Monetaria y Sistema Financiero.

El dinero: es el conjunto de medios de pago de general aceptación.

Monedas y billetes forman parte del dinero si se aceptan, cada país tiene su propia dinámica y sistema (en España se puede pagar con efectivo cualquier cosa pero hay muchos países como en México, que no se puede comprar todas las cosas con moneda oficial)⁴.

Ejemplo: Si con la moneda oficial no puedes comprar un billete de avión, esa moneda no sirve como medio de pago. Dentro de esta interacción entre monedas hay que tener en cuenta que existe el tipo de cambio nominal y el tipo de cambio real, donde el primero es el precio relativo entre ambas monedas, digamos que es 1 Dólar a 120 Yenes el tipo de cambio nominal, sin embargo el tipo de cambio real indica la relación a la que podemos intercambiar los bienes de un país por los de otro, esto se llega a denominar como *relación real de intercambio*⁵. El dólar podría considerarse como dinero en cualquier parte del mundo, ya que es conocido internacionalmente. No ocurre lo mismo con otras monedas, como por ejemplo ocurriría con el peso mexicano.

Propiedades y funciones del dinero.

El dinero es todo aquel medio de pago con aceptación general en el intercambio de bienes, servicios y diversas obligaciones. Así decimos que el dinero es un instrumento básico del sistema financiero, por ser el elemento mediador.

Para lo anterior es necesario que este medio de pago cuente con ciertas cualidades:

- **Medio de Cambio**, necesario para que pueda ser el mediador en el intercambio de bienes, servicios y cumplimiento de obligaciones.
- **Unidad de Cuenta**, puesto que es en términos de este mediante el cual se mide y expresaremos el valor de los bienes y servicios.

³ Graham, Bannock, *Diccionario de Economía*, Ed. Trillas, México, 2001

⁴ Aunque en México se establece como uso oficial el “peso”, en distintos servicios (en especial turísticos) la moneda de pago exigida es el Dólar, así como también para la adquisición de ciertos bienes que están fuertemente indexados al tipo de cambio.

⁵ Gregory, Mankiw, *Macroeconomía Cuarta Edición*, Ed. Antoni Bosch, España, 2001, p.261.

- **Deposito de Valor**, que es esencial dentro de las cualidades del dinero, ya que además que debe de guardar su valor, también debe de poder perdurar y mantenerse a través del tiempo para servir en como medio de pago en el presente y en el futuro (como en el caso de préstamos)⁶.

No todo lo que entendemos como dinero cumple necesariamente esas funciones. El dinero se puede considerar depósito de valor siempre que la inflación del país respectivo presente poca variabilidad a lo largo del tiempo y quede compensada por el tipo de interés superior a la misma, la inflación que existe queda compensada por el tipo de interés que consigues en la entidad bancaria.

Elementos teóricos de política monetaria.

- **Base Monetaria (BM)**: Es el conjunto de los billetes y monedas que se encuentran en circulación, más las reservas monetarias en poder de los bancos mantienen en el banco central. Estos son los activos con mayor liquidez y se le llega a conocer como dinero de alto poder expansivo o base monetaria.
- **Oferta Monetaria (OM)**: Comprende billetes y monedas, cuentas corrientes y de depósito y todos los demás depósitos que conservan los ciudadanos en instituciones incluidas el sector bancario tales como depósitos en bancos de ahorro, ahorros nacionales, etc. Se mide por el agregado monetario m_3 .

Política monetaria y determinación de la oferta monetaria.

El gobierno es el encargado de controlar la oferta monetaria y esto lo hace mediante la “política monetaria”, esto es puesto que es el gobierno quien legalmente tiene bajo su mando y monopolio la impresión de dinero. Es al banco central a quien se le delega la responsabilidad, una institución parcialmente independiente.

La oferta monetaria está formada principalmente por los depósitos bancarios, sin embargo estos no son controlados directamente por el banco central. El banco central puede influir en la base utilizando tres instrumentos principales:

- **Las operaciones de mercado abierto**, que son las compras y ventas de bonos del estado por parte del banco central.
- **Las reservas exigidas**, que son el cociente mínimo entre las reservas y los depósitos que el banco central impone a los bancos comerciales.
- **El tipo de descuento**, es el tipo de interés que cobra el banco central cuando concede préstamos a los bancos.⁷

Existen siete factores que afectan la base monetaria, las tenencias del banco central en valores, los créditos, las divisas, oro y plata, otros activos del BC, depósitos de del gobierno federal y otras entidades del sector publico depósitos del sector externo, y otros

⁶ Samuelson/Nordhaus, *Economía, decimoséptima edición*, Ed. Mc Graw Hill, España, 2002

⁷ Gregory, Mankiw, *Macroeconomía Cuarta Edición*, Ed. Antoni Bosch, España, 2001

pasivos del BC y cuenta de capital. Los incrementos en los cuatro primeros aumentan la base monetaria, mientras tanto que los incrementos en los tres últimos disminuyen la base monetaria.

La *ratio* de la oferta monetaria a la base o el multiplicador monetario, está determinado por la *ratio* de requerimientos de reserva establecida por el banco central.

Velocidad de circulación del dinero

La velocidad ingreso del dinero (V) es la razón entre el ingreso nacional (normalmente el PNB), y el dinero.

$$\text{Velocidad } (V) = \frac{PIB}{\text{Dinero}} = \frac{PQ}{M}$$

La razón de PIB a dinero se llama velocidad de circulación del dinero por que mide, al menos de manera aproximada, a que tasa circula o cambia de manos cierta cantidad de dinero en una economía para facilitar las transacciones.

Este concepto se deriva de la ecuación cuantitativa ($MV = PQ$), donde $M = \text{stock de dinero}$, $V = \text{velocidad de circulación del ingreso}$, $P = \text{nivel de precios}$ y $Q = \text{Flujo del ingreso real}$, mediante la cual podemos ver cómo afecta la cantidad de dinero a la economía. El punto esencial es que la oferta de dinero es proporcional al producto interno bruto, con un factor de proporcionalidad, $\frac{1}{V}$.⁸

Multiplicador monetario y desarrollo de un sistema financiero.

Multiplicador monetario (mm): Cifra a la que hay que multiplicar la BM para obtener la OM.

$$OM = mm \cdot BM$$

Los bancos pueden expandir el volumen de depósitos bancarios mediante el proceso de expansión múltiple de los depósitos bancarios o también conocido como Efecto multiplicador.

Para poder expresar la OM como un múltiplo de la BM hay que establecer los dos supuestos siguientes:

1. **El coeficiente entre las reservas y los depósitos**, es la proporción de depósitos que tienen los bancos en forma de reservas. Está determinado por la política empresarial de los bancos y la legislación que los regula.
2. **El coeficiente entre el efectivo y los depósitos**, es la cantidad de efectivo, C , que tiene la gente en proporción a sus tenencias de depósitos a la vista, D .

El multiplicador del dinero es el cociente entre la cantidad de dinero y la cantidad de dinero de alta potencia.

⁸ Felipe, Larrain/Jeffrey Sachs, *Macroeconomía en la economía global*, Ed. Pearson, Argentina, 2002

Simplificando, la oferta monetaria está formada por:

$$M = E + D$$

El dinero de alta potencia está formado por el efectivo más las reservas:

$$B = E + \text{reservas}$$

La conducta del público, de los bancos y del banco central en el proceso de la oferta monetaria por medio del coeficiente entre las reservas ($r \text{ reservas}/D$) y los depósitos, el coeficiente entre el efectivo y los depósitos y el dinero de alta potencia.

$$M = \frac{1 + e}{re + e} B = md * B$$

Donde md es el multiplicador y viene dado por:

$$md = \frac{1 + e}{re + e}$$

El multiplicador es mayor cuanto menor sea el coeficiente de reservas, r . El multiplicador es mayor cuanto menor sea el coeficiente entre el efectivo y los depósitos e , ya que cuanto menor es e , menor es la proporción de la cantidad de dinero de alta potencia que se utiliza como efectivo (que solo se convierte el dinero de alta potencia en dinero en una proporción uno a uno) y mayor la proporción que queda para reservas (que se conviertan en dinero en una proporción mucho mayor que uno)⁹.

- **Coeficiente técnico:** Los bancos tienen que tener de efectivo lo que consideran que van a necesitar y algo más.
- **Coeficiente legal:** Es el que la autoridad monetaria obliga a tener en los Bancos Centrales.
- **Coeficiente legal de caja:** es el r legal, el que la autoridad bancaria obliga a disponer en cajas y bancos.
- **Coeficientes de caja:** No pueden ser utilizados como instrumento de política monetaria, sólo puede servir para garantizar a los clientes sus peticiones de dinero. Sirve para dar seguridad de sistema y garantizar la solvencia.
- **Circulación fiduciaria:** Así se llama también a la Base Monetaria. El Banco puede actuar como prestamista de última instancia. (El BCE no está autorizado para actuar como prestamista de última instancia).
- **Agregados monetarios:** Se utilizan para medir la OM. Se denominan m_1 , m_2 , m_3 y m_4 . (En 1960, el Banco de España definió de manera más amplia para incluir los agregados monetarios. Esto se llamaban “los Alpes” (activos líquidos en manos del público), y que estaban dentro de los agregados monetarios).

⁹ Rudiger Dornbusch, *Macroeconomía, octava edición*, Ed. Mc Graw Hill, España, 2001

- **Instrumento monetario:** En España, la definición más amplia eran “los Alpes”, que incluían los activos líquidos, los depósitos y otros instrumentos monetarios.¹⁰

(El BCE, para eliminar esto, utiliza el m_3 como agregado monetario que sólo incluía los depósitos y el efectivo; no actúa como prestamista de última instancia. El Banco de España tenía la potestad para actuar, el BCE no.)

$$OM = mm \cdot BM$$

La OM es un múltiplo mm de la BM, ésta ecuación establece que dada la BM de una economía la OM o cantidad de dinero en circulación variara en tanto en cuanto varíe el multiplicador monetario.

El multiplicador monetario mide por lo tanto lo que varia la OM cuando varia la BM y ese multiplicador es siempre mayor que la unidad ($K > 1$) y podemos afirmar que será tanto mayor cuanto menores sean los coeficientes de reservas y el coeficiente $e = E/D$ pues mayor será el peso de los depósitos en relación a la BM, por lo tanto un aumento de la BM, provocará un aumento mayor de la OM en la proporción establecida por el mm .

El banco central que controla la BM podrá controlar de forma precisa la OM o cantidad de dinero en circulación siempre que el multiplicador sea constante o plenamente predecible. Sin embargo el análisis de la realidad demuestra que el multiplicador no es siempre constante ni predecible por lo que el Banco Central debe tratar de ajustar la BM para determinar la OM de la economía.

Cuanto más vale el mm , hechas las oportunas rectificaciones, mayor es el desarrollo financiero.

Un sistema financiero no es condición suficiente para que se desarrolle el conjunto de la actividad económica, pero sí necesaria.

Si no hubiera Sistema financiero una persona no puede conseguir los recursos para poder hacer algo. La gente emprendedora va a los lugares donde existe un sistema financiero desarrollado porque le permite desarrollar sus ideas. No en todos los países ocurre esto.

La diferencia entre un banco y una empresa capital riesgo es que el banco te presta y te pide un interés no hay riesgo, el único riesgo es que no puedas pagar. La empresa de capital riesgo te presta pero en lugar de pedirte un interés participa en el beneficio.

Como resumen: hechas las oportunas correcciones el mm está relacionado directamente con el desarrollo del sistema financiero, y es una relación positiva: A mayor mm mayor desarrollo financiero. En el límite tendríamos que ser capaces de hacer una graduación de todos los países en función de su desarrollo financiero a través del multiplicador.

Cuanto más desarrollado es el sistema financiero, el multiplicador monetario va a valer más. Si el sistema financiero está más desarrollado, también lo está el sistema bancario y el sistema de pagos.

¹⁰ Graham, Bannock, *Diccionario de Economía*, Ed. Trillas, México, 2001

“La Guerra del Pasivo de la Banca” consiste en que el banco trata de conseguir clientes que depositen dinero en los bancos, captar más pasivo, más ahorro del público.

El multiplicador monetario evoluciona positivamente con el sistema financiero, esencialmente por estas vías:

- Los bancos tienen menos necesidad de almacenar efectivo.
- Cuando más pequeña sea la relación efectivo-depósitos, más pequeño será el mm.
- Cuanto mayor sea el desarrollo del sistema financiero, menor será la relación efectivo-depósitos.

Hay una serie de elementos que pueden corregir el mm:

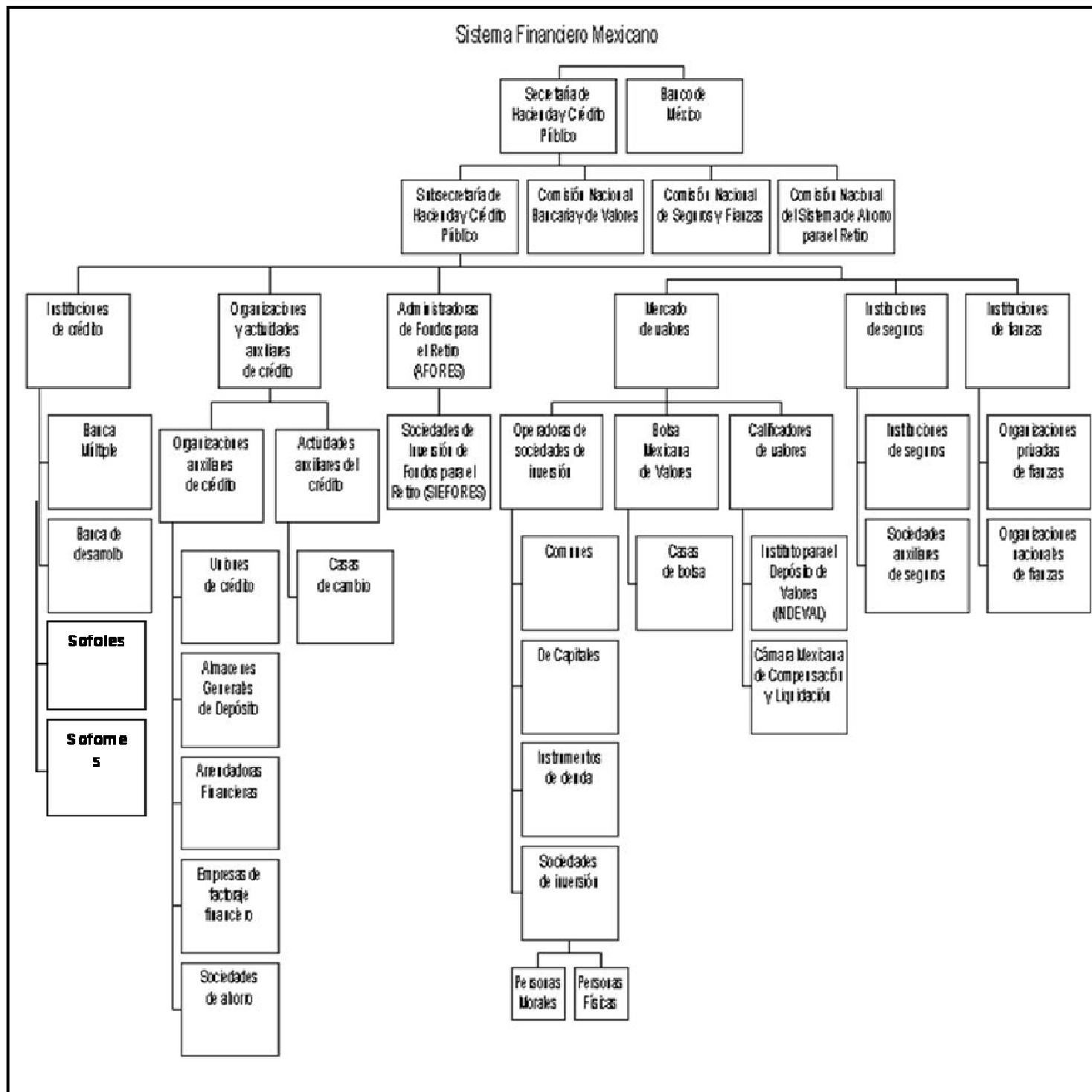
- Parte de esta BM puede estar fuera del ciclo bancario (puede estar en cajas de seguridad).
- Depositar el dinero en cajas de seguridad no es legal en todos los países, en este caso p.eje. En España. Con ellas se evita que el banco investigue la procedencia: se utiliza cuando no se declara todo lo que se cobra, ingresos que no se explican. Se utiliza cuando los ingresos provienen de actividades ilegales o no legales y para evitar impuestos (fraude fiscal). Este dinero se suele ocultar en paraísos fiscales (Suiza, Islas Caimán...). La no declaración de impuestos es penalizado con una multa y sólo es delito a partir de una cierta cantidad de importancia.

El dinero que se queda está depositado en cajas de seguridad tiene un valor aproximado del 40%, el 60% restante es el que está en circulación y es el que genera la OM.

Hay que eliminar la parte de las cajas de seguridad, y también eliminar el dinero que está fuera del país. La gente que genera OM es la que está en el interior del país. Se quiere crear una BM corregida, eliminando los dos elementos, sería la generadora de OM.

CAPITULO II.
 El Sistema Financiero Mexicano

Organigrama del Sistema Financiero Mexicano



Secretaría de Hacienda y Crédito Público

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) es una dependencia del Poder Ejecutivo Federal, que en materia del Sistema financiero se encarga principalmente de planear y delinear la estructura y funcionamiento de éste, de otorgar o revocar autorizaciones para la operación de diversos intermediarios financieros, y de coordinar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) a la Comisión Nacional de Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR), a la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF), a la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF) y al Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB). De acuerdo con lo dispuesto por la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal y por su Reglamento Interior, está encargada, entre otros asuntos, de:

- Instrumentar el funcionamiento de las instituciones integrantes del Sistema Financiero Nacional.
- Promover las políticas de orientación, regulación y vigilancia de las actividades relacionadas con el Mercado de Valores.
- Autorizar y otorgar concesiones para la constitución y operación de sociedades de inversión, casas de bolsa, bolsas de valores y sociedades de depósito, a la fecha, funge como un depósito centralizado de valores.
- Sancionar a quienes violen las disposiciones legales que regulan al Mercado de Valores por conducto de la CNBV.
- Salvaguardar el sano desarrollo del Mercado de Valores.
- Designar al Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores¹.

Banco de México (BANXICO)

Organismo de carácter Público Descentralizado, con personalidad jurídica y patrimonio propios. Se trata de una entidad separada de la administración central, que goza de plena autonomía técnica y orgánica y, creada por la ley para la realización de atribuciones del estado, que consisten en funciones de regulación monetaria, crediticia y cambiaria. El Banco Central es la única entidad que puede aumentar el poder de compra en la economía, aunque nadie produzca más. De ahí que exista siempre una relación causal muy estrecha entre el crédito del Banco Central y el movimiento del nivel general de los precios

La autonomía concedida al Banco de México -explicada en la Exposición de Motivos de la reforma constitucional respectiva- tiene como principal objeto construir una salvaguarda contra futuros brotes de inflación. De ahí la importancia de que en el texto Constitucional haya quedado precisado el criterio rector al cual debe sujetarse en todo tiempo la actuación del Banco de México: la procuración de la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional.

La autonomía del Banco Central se apoya en tres fundamentos: su independencia para determinar el volumen del crédito primario que pueda ser concedido, la independencia que se ha otorgado a las personas que integren su Junta de Gobierno y la independencia administrativa de la Institución.

¹ Secretaría De Hacienda Y Crédito Público (SHCP), www.shcp.gob.mx

La acuñación de moneda se continúa efectuando de acuerdo con las órdenes del Banco de México (Banxico), a través de la Casa de Moneda de México. La autonomía impide a cualquier autoridad ordenar la prestación de servicios financieros, puesto que es facultad exclusiva del Banco determinar el monto y manejo de su propio crédito (evitando así, con fundamento jurídico, el financiamiento gubernamental inflacionario).

Artículo 28 Constitucional:

- El banco central, en los términos que establezcan las leyes y con la intervención que corresponda a las autoridades competentes, regulará los cambios, así como la intermediación y los servicios financieros, contando con las atribuciones de autoridad necesarias para llevar a cabo dicha regulación y proveer a su observancia.

Dique contra inflaciones

La autonomía del Banco Central puede verse como una barrera contra la ocurrencia de futuras inflaciones. La importancia de que exista este dique proviene de los múltiples males que causa la inflación, especialmente por lo que toca a la distribución del ingreso y a las posibilidades de crecimiento económico.

El Banco Central es un buen dique contra la inflación en la medida en que no está dirigida a paliar sus síntomas, sino a evitar sus causas. Ello, porque está encaminada a impedir un uso abusivo del crédito del instituto emisor, fuente principal del mal a que se alude.

Fundamentos Legales e Intervención del Banco de México en el Sistema Financiero

Ley del Banco de México

Finalidades (Artículo 2):

- “El Banco de México tendrá como finalidad proveer a la economía del país de moneda nacional. En la consecución de esta finalidad tendrá como objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda”.
- “Serán también finalidades del Banco promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos”.

Funciones del Banco de México (Artículo 3):

1. “Regular la emisión y circulación de la moneda, los cambios, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pagos”;
2. “Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia”;
3. “Prestar servicios de tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero del mismo”;
4. “Fungir como asesor del Gobierno Federal en materia económica y, particularmente, financiera”;

Emisión de regulación del Banco de México

(Artículo 24):

- “El Banco de México podrá expedir disposiciones sólo cuando tengan por propósito la regulación monetaria o cambiaria, el sano desarrollo del sistema financiero, el buen funcionamiento del sistema de pagos, o bien, la protección de los intereses del público”.

Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR)

Órgano administrativo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía técnica y facultades ejecutivas con competencia funcional propia en los términos de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

La CONSAR tiene como compromiso regular y supervisar la operación adecuada de los participantes del nuevo sistema de pensiones. Su misión es la de proteger el interés de los trabajadores, asegurando una administración eficiente y transparente de su ahorro, que favorezca un retiro digno y coadyuve al desarrollo económico del país.

Sus funciones se encuentran desglosadas en la ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro publicada el 23 de mayo de 1996.

Es importante tomar en cuenta que actualmente el SAR, es un sistema de ahorro complementario al esquema de pensiones vigente en la Ley del Seguro Social hasta el 1ro. de julio de 1997, mientras que el Nuevo Sistema de Pensiones, como su nombre lo indica, será substitutivo de las pensiones que venía otorgando el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS).

Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía técnica y facultades ejecutivas en los términos de la propia Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores fue publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 28 de abril de 1995, y entró en vigor el 1º de mayo del mismo año.

La Comisión tiene por objeto supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público. También tiene como finalidad supervisar y regular a las personas físicas y morales, cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero.

Por entidades financieras se entiende a las sociedades controladoras de grupos financieros, instituciones de crédito, casas de bolsa, especialistas bursátiles, sociedades de inversión, almacenes generales de depósito, uniones de crédito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, sociedades de ahorro y préstamo, casas de cambio, sociedades financieras de objeto limitado, instituciones para el depósito de valores, instituciones calificadoras de valores, sociedades de información crediticia, así como otras

instituciones y fideicomisos públicos que realicen actividades financieras y respecto de las cuales la Comisión ejerza facultades de supervisión.

Para el cumplimiento de sus objetivos la Comisión Nacional Bancaria y de Valores cuenta con las facultades que le otorgan las leyes relativas al sistema financiero, así como su propia Ley, las cuales se ejercen a través de los siguientes órganos: Junta de Gobierno, Presidencia, vicepresidencias, Contraloría Interna, Direcciones Generales y demás unidades administrativas necesarias.

Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNFS)

Es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público cuyas funciones son: la inspección y vigilancia de las instituciones y de las sociedades mutualistas de seguros, así como de las demás personas y empresas que determina la Ley sobre la materia.

Nota: Esta Comisión no participa directamente en el Mercado de Valores, puesto que el organismo gubernamental que actúa en él es la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Sin embargo, se consideró prudente incluir a esta autoridad, ya que su participación es importante al momento de regular a quienes intervienen en dicho mercado (Grupos Financieros).

Subsistema Bancario Mexicano

Un Banco es aquella institución que realiza operaciones de banca, es decir es prestatario y prestamista de crédito; recibe y concentra en forma de depósitos los capitales captados para ponerlos a disposición de quienes puedan hacerlos fructificar.

Banca: Se denomina con este término a la actividad que realizan los bancos comerciales y de desarrollo en sus diferentes modalidades que conforman el sistema bancario y constituyen instituciones de intermediación financiera. Esto es que admiten dinero en forma de depósito, otorgando por ello un interés (tasa pasiva), para posteriormente, en unión de recursos propios, conceder créditos, descuentos y otras operaciones financieras por las cuales cobra un interés (tasa activa), comisiones y gastos en su caso.

1. Bancos múltiples
2. Bancos de desarrollo

Banca Múltiple o Comercial

Situación jurídica especial que permite a las instituciones de crédito realizar por sí solas todas las funciones de banco, y que por propia naturaleza son intransmisibles y se referirán a uno o más de los siguientes grupos de operaciones de banca y crédito:

1. Depósito
2. Ahorro
3. Financieras
4. Hipotecarias
5. Capitalización
6. Fiduciarias
7. Múltiples

Banca de Desarrollo

Instituciones que ejercen el servicio de banca y crédito a largo plazo con sujeción a las prioridades del Plan Nacional de Desarrollo y en especial al Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo, para promover y financiar sectores que le son encomendados en sus leyes orgánicas de dichas instituciones. Por ejemplo a Nacional Financiera (NAFIN), se le encomienda promover el ahorro y la inversión, así como canalizar apoyos financieros y técnicos al fomento industrial y en general, al desarrollo económico nacional y regional del país. Las instituciones de banca de desarrollo tienen por objeto financiar proyectos prioritarios para el país.

Las instituciones que se encuentran dentro de la Banca de Desarrollo son:

- Nacional Financiera (NAFIN)
- Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (BANOBRAS).
- Banco Nacional de Crédito Rural (BANRURAL).
- Financiera Nacional Azucarera (FINA)
- Banco Nacional de Comercio Exterior (BANCOMEXT)
- Banco Nacional del Ejército, Fuerza Aérea y Armada (BANJÉRCITO).

Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (BANOBRAS)

Misión

Financiar proyectos de infraestructura y servicios públicos con rentabilidad socioeconómica y financiera, para promover el desarrollo del país

Objetivos:

1. Financiar proyectos de infraestructura y servicios públicos a los gobiernos estatales, municipales y sus organismos desconcentrados.
2. Promover la inversión y el financiamiento privados en proyectos de infraestructura y servicios públicos.
3. Apoyar el fortalecimiento financiero e institucional de los gobiernos locales.
4. Mantener una Administración con criterios de eficiencia y buen gobierno.

Banco Nacional de Comercio Exterior. (BANCOMEXT)

BANCOMEXT es el instrumento del Gobierno Mexicano cuya misión consiste en impulsar el crecimiento de las empresas mexicanas, principalmente pequeñas y medianas e incrementar su participación en los mercados globales, ofreciendo soluciones integrales que fortalezcan su competitividad y fomenten la inversión, a través del acceso al financiamiento y a otros servicios y promocionales.

Banco Nacional del Ejército, Fuerza Aérea y Armada. (BANJÉRCITO)

Proporcionar el servicio de Banca y Crédito a un sector estratégico de la sociedad: los miembros del Ejército, Fuerza Aérea y Armada de México, así como atender las directrices señaladas por las autoridades Financieras y Sectoriales.

Banco Nacional de Crédito Rural (BANRURAL) **(Actualmente liquidación)**

Objetivo

El financiamiento a la producción primaria agropecuaria y forestal, las actividades complementarias de beneficio, almacenamiento, transportación, industrialización y comercialización que llevan a cabo los productores acreditados.

Las sociedades nacionales de crédito, integrantes del Sistema BANRURAL, en el ejercicio de su objeto, estarán facultadas para:

1. Procurar que los apoyos y recursos que canalicen, propicien el desarrollo integral de los productores acreditados.
2. Promover y realizar proyectos que tiendan a satisfacer necesidades del sector rural en las distintas zonas del país, o que propicien el mejor uso de los recursos de cada región.
3. Promover el desarrollo tecnológico, la capacitación y el incremento de la producción y de la productividad de las empresas del sector rural.
4. Gestionar, y en su caso, obtener concesiones, permisos y autorizaciones para la prestación de servicios públicos o para el aprovechamiento de recursos naturales, con el fin de aportarlos a empresas cuya creación promueva. En igualdad de circunstancias, gozará del derecho de preferencias frente a particulares y otras instituciones, para obtener dichos permisos, autorizaciones, o concesiones, a excepción de lo que en ese sentido señalan las disposiciones legales aplicables.
5. Financiar la adquisición de insumos, maquinaria y equipo que requieran los acreditados para sus actividades productivas, con objeto de aprovechar las condiciones del mercado.
6. Actuar con el carácter de co-responsables de los bancos del propio Sistema en las operaciones que conforme a esta ley les compete.
7. Contratar créditos cuyos recursos se canalicen hacia el sector conforme a las disposiciones legales aplicables.

8. Llevar a cabo todas aquellas actividades que el Gobierno Federal les encomiende, por conducto de la SHCP, para la promoción y desarrollo del sector rural del país.²

Financiera Nacional Azucarera (FINA)

Actualmente desincorporada y liquidada según el decreto realizado por el ex presidente Ernesto Zedillo y que según el Plan Nacional de Desarrollo 1995-2000 establece como propósito de la reforma y modernización de la Administración Pública Federal, que ésta sea accesible, moderna y eficiente, para coadyuvar al incremento de la productividad global de la economía, para lo que propone , entre otras medidas, la disolución y liquidación de aquellas entidades cuyas finalidades han sido satisfechas mediante otros apoyos institucionales.

Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros

Es una institución de Banca de Desarrollo que se creó para promover el ahorro, el financiamiento y la inversión entre integrantes del Sector, ofrecer instrumentos y servicios financieros entre los mismos, así como canalizar apoyos financieros y técnicos necesarios para fomentar el hábito del ahorro y sano desarrollo del Sector y en general, al desarrollo económico nacional y regional del país.

Sociedad Hipotecaria Federal

Es una institución de banca de desarrollo que se crea para continuar impulsando el desarrollo de los mercados primario y secundario de crédito a la vivienda, mediante el otorgamiento de garantías destinadas a la construcción, adquisición y mejora de la vivienda, preferentemente de interés social; así como al incremento de la capacidad productiva y el desarrollo tecnológico relacionados con la vivienda.

Nacional Financiera (NAFIN)

Dedicada en la hora actual a brindar apoyos financieros, de capacitación y de asistencia técnica a las micro, pequeñas y medianas empresas del país, Nafin tiene como estrategia básica el fomento a las cadenas productivas y el desarrollo de redes de proveedores y la atención de las necesidades de los estados y regiones de menor desarrollo, en función de sus vocaciones y su dotación de recursos.

Asimismo, promueve el desarrollo de los mercados financieros y funge como agente financiero del gobierno federal. Es también la institución fiduciaria más grande del país, administrando actualmente a más de 300 fideicomisos de diferentes sectores, y realiza proyectos de inversión que estimulan la generación de empleo.

La institución colabora en prepara a las empresas para enfrentar los retos de desarrollo y crecimiento. La apertura de la economía mexicana ha significado la transformación acelerada de un mercado en el que la planta productiva nacional requiere

² www.banrural.gob.mx/

desarrollarse y mantenerse en condiciones similares a las de sus competidores en el exterior.

Ante esta nueva realidad, la modernización y el cambio estructural de la industria del país constituyen una necesidad inmediata. Nacional Financiera contribuye a la promoción de empresas más competitivas que asuman los compromisos y aprovechen las oportunidades que ofrece el futuro. (Pero conseguir un crédito de parte de ellos; es difícil).

A disposición del sector empresarial y a través de intermediación financiera cuentan con: capacitación y asistencia técnica, conformadas por bancos, uniones de crédito, empresas de factoraje, arrendadoras, fondos de fomento, universidades, instructores, consultores, jubilados y capacitadores.

La amplia experiencia de Nacional Financiera en el sistema bancario, la promoción del Mercado de Valores, el financiamiento de la infraestructura básica, el fomento industrial y recientemente en la apertura a la competencia global.

Subsistema Bursátil

El término bursátil concierne a las operaciones de la bolsa y a los valores cotizables. Cuando se usa para calificar un título o valor, se pretende significar su bursatilidad, es decir, la relativa facilidad con la que pueden comprarse o venderse y proporcionar liquidez.

Bursatilidad: Grado de negociabilidad de un valor cotizado a través de la bolsa. Significa la posibilidad de encontrar compradores o vendedores del mismo con relativa facilidad.

Intermediarios Bursátiles

Son aquellas personas morales autorizadas para: realizar operaciones de correduría, de comisión u otras tendientes a poner en contacto la oferta y la demanda de valores; efectuar operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros respecto de las cuales se haga oferta pública; así como administrar y manejar carteras de valores propiedad de terceros. Esta función únicamente la pueden realizar las sociedades que se encuentran inscritas en la Sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Bajo este rubro se tienen a:

- Casas de bolsa.
- Especialistas bursátiles.

El Sistema Bursátil Mexicano

Bolsa Mexicana de Valores

Institución privada, constituida como Sociedad Anónima de Capital Variable, que tiene por objeto facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado respectivo; establecer locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones de valores; proporcionar y mantener a disposición del público, información sobre los valores inscritos en la bolsa, los listados del sistema de cotizaciones y las operaciones que en ella se realicen; velar por el estricto apego de la actividad de sus socios

a las disposiciones que les sean aplicables; certificar las cotizaciones en bolsa; y realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias a las anteriores que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

La Ley del Mercado de Valores establece que es facultad del Estado, por medio de la SHCP, otorgar la concesión para el funcionamiento de las Bolsas de Valores. En la actualidad la única autorización vigente es la de la Bolsa Mexicana de Valores.

Existen sociedades rectoras que son organismos que actúan como organizadores de las Bolsas de Valores, es decir, se encargan de ordenar y dirigir la contratación y supervisar las actividades que se desarrollan en cada una de las Bolsas y también encargados de la organización de los servicios de la Bolsa y de su funcionamiento. Se trata de sociedades anónimas que están participadas por sociedades de valores y agencias de valores que se diferencian en que el capital mínimo. En cuanto a las operaciones, las sociedades pueden negociar valores en Bolsa por cuenta propia y ajena, pueden conceder créditos para la compra o la venta de valores y asegurar las emisiones; mientras que las agencias sólo intervienen por cuenta ajena y no realizan ninguna de las otras dos operaciones.

El mercado de valores es muy importante en la consolidación de la estructura financiera de un país, por ello es necesario buscar las alternativas y herramientas correctas para facilitar la implementación de un plan concreto de fortalecimiento de las estructuras básicas de oferta y demanda.

Cómo funciona la compraventa de acciones:

- Las acciones de una empresa se pueden cotizar, se ofrecen al público para que las compre; en la Bolsa, una empresa desea ceder una parte de sus acciones al público en general; a esto se le llama empresas públicas.
- El precio de la acción se va a mover en el mercado según las leyes de la oferta y la demanda.
- Las empresas que necesitan dinero para sus proyectos pueden obtenerlo a través del mercado bursátil, mediante la emisión de valores (acciones, papel comercial, obligaciones, etc.) que son puestos a disposición de los inversionistas (colocados) e intercambiados (comprados o vendidos).³

De este modo los emisores reciben los recursos correspondientes a los valores que fueron adquiridos por los inversionistas.

Una vez colocados los valores entre los inversionistas en el mercado bursátil, éstos pueden ser comprados y vendidos (mercado secundario) en la Bolsa Mexicana de Valores a través de una casa de bolsa.

Casas de Bolsa

Institución privada que actúa en el mercado de capitales, y que opera por una concesión del Gobierno Federal. Su finalidad principal es la de auxiliar a la bolsa de valores en la compra y venta de diversos tipos de títulos mercantiles tales como bonos, valores, acciones, etc.

³ Ernesto Ramírez Solano, *Moneda, Banca Y Mercados Financieros*, Ed. Pearson, México, 2001

Emisoras

Son las entidades económicas que requieren de financiamiento para la realización de diversos proyectos. Además de requerir de financiamiento, cumplen con los requisitos de inscripción y mantenimiento establecidos por las autoridades para garantizar el sano desempeño del mercado.

Entre éstos se tienen:

- Empresas Industriales, Comerciales y de Servicios
- Instituciones Financieras
- Gobierno Federal
- Gobiernos Estatales
- Instituciones u Organismos Gubernamentales

Inversionistas

Son agentes económicos que demandan diferentes instrumentos financieros (valores), con el propósito de obtener los mayores rendimientos posibles respecto a los riesgos que están dispuestos a asumir. Aquí podemos encontrar a:

- a. Personas físicas y morales tanto mexicanas como extranjeras
- b. Gobierno Federal
- c. Gobiernos Estatales
- d. Sociedades de inversión
- e. Inversionistas Institucionales
- f. Instituciones Financieras
- g. Intermediarios Bursátiles

Operadoras de Sociedades de Inversión

Las sociedades de inversión son instituciones que tienen por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo a un criterio de diversificación de riesgos establecido previamente. Tales adquisiciones se realizan con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el pequeño y mediano inversionista, permitiéndole acceder al mercado de valores, contribuyendo con ello al ahorro interno y al desarrollo del sistema financiero.

La posibilidad de que un inversionista estructure un portafolio personalizado, que atienda sus necesidades específicas de inversión, es baja en la medida en que los recursos destinados a tal fin, no sean suficientes para cumplir los requerimientos de las casas de bolsa para la apertura de nuevas cuentas, ni para adquirir valores en los montos y proporciones necesarios para conformar dicho portafolio. Adicionalmente, el pequeño inversionista, por lo general, carece de los conocimientos y/o el tiempo para construir un portafolio adecuadamente diversificado, o para seguir de manera continua el comportamiento del mercado, de forma que pudiera detectar las mejores oportunidades de inversión.

Las sociedades de inversión se constituyen, como consecuencia, en una opción viable para un sinnúmero de inversionistas que desean diversificar sus inversiones a través de la adquisición de una cartera de valores, cuya mezcla se ajuste lo más posible a sus necesidades de liquidez, a sus expectativas de rendimiento y a su grado de aversión al riesgo, independientemente del monto que inviertan.

Instrumentación y Procedimientos del Sistema Financiero Mexicano

El Mercado de Valores

El mercado de valores es el conjunto de normas y participantes (emisores, intermediarios, inversionistas y otros agentes económicos) que tiene como objeto permitir el proceso de emisión, colocación, distribución e intermediación de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

De acuerdo con el Artículo 3° de la Ley de Mercado de Valores, son valores “las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa”.

El mercado de valores es vital para el crecimiento y desarrollo de los países, pues permite a las empresas allegarse de recursos para la realización de nuevos proyectos de inversión optimizando su costo de capital y amplía las opciones de inversión disponibles para el público en general, brindándole la oportunidad de diversificar sus inversiones para obtener rendimientos acordes a los niveles de riesgo que esté dispuesto a asumir.

El Mercado Primario y el Mercado Secundario

El término mercado primario, se refiere a aquél en el que se ofrecen al público las nuevas emisiones de valores. Ello significa que a la tesorería del emisor ingresan recursos financieros. La colocación de los valores puede realizarse a través de una oferta pública o de una colocación privada.

La Ley del Mercado de Valores en su Artículo 2° define que una oferta pública es aquella que se haga por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir valores.

Se conoce como mercado secundario a la compra-venta de valores existentes y cuyas transacciones se realizan en las bolsas de valores y en los mercados sobre el mostrador (*over the counter*). Cabe destacar que estas operaciones con valores en el mercado secundario ya no representan una entrada de recursos a la tesorería de los emisores⁴.

Casas de Cambio

Son las organizaciones privadas que la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito faculta como las únicas responsables de la actividad auxiliar del crédito. Sus actividades se definen en el Art. 82 de dicha ley de la siguiente forma: " que su objeto social sea exclusivamente la realización de compra, venta y cambio de divisas;

⁴ Oscar Luis Ortiz Soto, *El Dinero: La Teoría, La Política Y Las Instituciones*, Ed. Facultad De Economía, México: UNAM, 2001

billetes y piezas metálicas nacionales o extranjeras, que no tengan curso legal en el país de emisión; piezas de plata conocidas como onzas troy y piezas metálicas conmemorativas acuñadas en forma de moneda", "que estén constituidas como sociedades mexicanas con cláusulas de exclusión de extranjeros".

1. Subsistema Periférico
2. Arrendadores
3. Factorajes
4. Almacenadoras
5. Uniones de Crédito

Subsistema Asegurador

La Industria Aseguradora Mexicana es uno de los componentes más estables del Sector Financiero Nacional. Como parte de la cultura de la prevención, su desarrollo ha estado ligado históricamente, al crecimiento de la economía pero también a factores de carácter cultural y educativo. Por medio de las reservas que constituye para hacer frente a los siniestros contra los que ofrece protección, contribuye cada vez en mayor medida al ahorro interno.

El sano desarrollo de los sectores asegurador y afianzador en México está asociado no sólo con distintos fenómenos económicos, sino también con el vínculo que debe establecerse entre la cultura de prevención de riesgos y el adecuado conocimiento de las condiciones en que operan los seguros y las fianzas en el país.

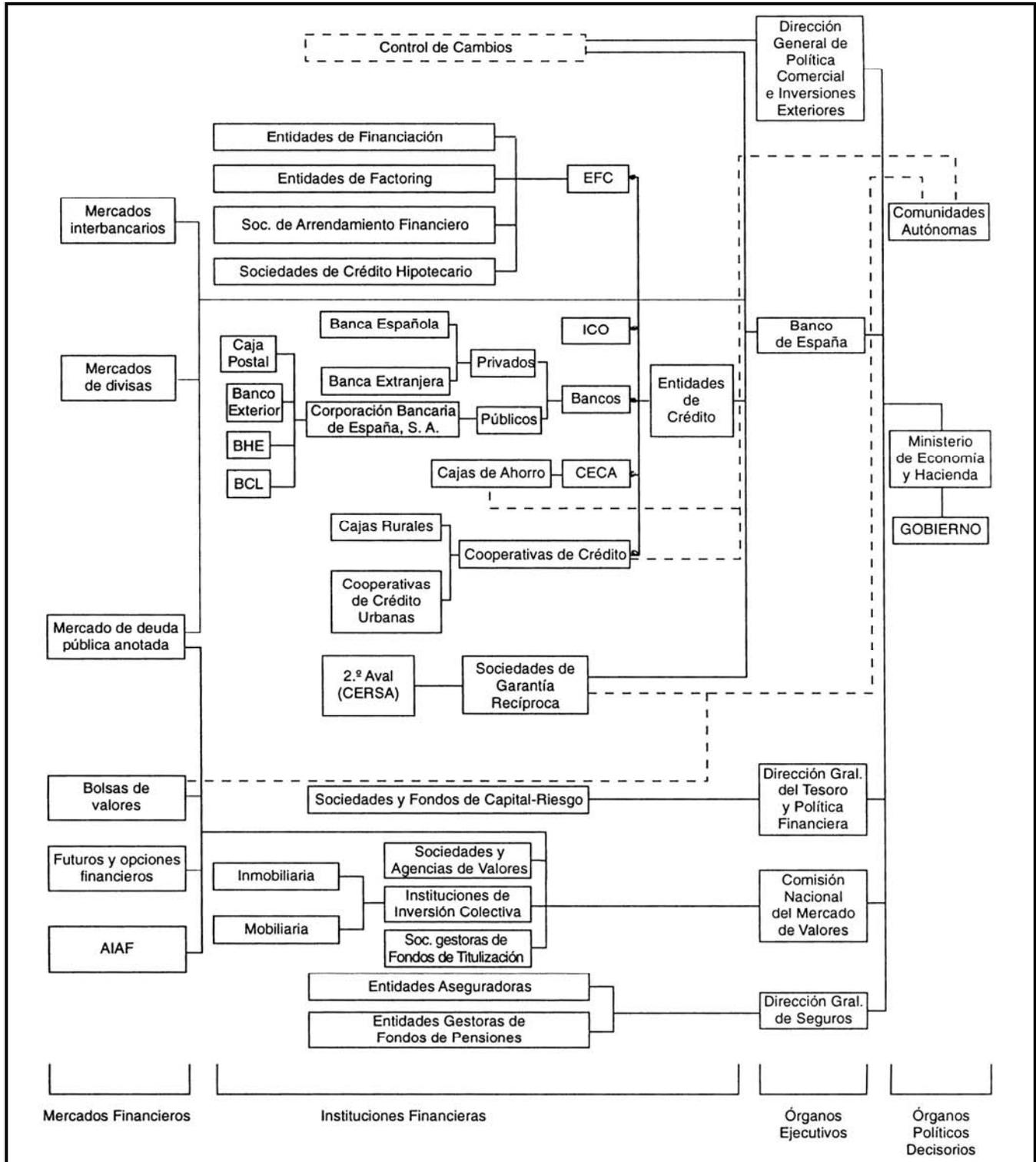
Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB)

Derivado de la crisis financiera que vivió el país a finales de 1994 y principios de 1995, el Poder Ejecutivo envió al Congreso de la Unión en marzo de 1998 varias iniciativas de ley que buscaban reducir el riesgo asumido por los bancos, la probabilidad de que volviera a suscitarse una crisis, y el esquema mediante el cual se gestionarían las operaciones activas y pasivas originadas por las medidas que las autoridades adoptaron para enfrentar la crisis, buscando reducir en la medida de lo posible el costo fiscal asociado.

En diciembre de 1998 el Congreso de la Unión aprobó la Ley de Protección al Ahorro Bancario (LPAB) y fue publicada por el Ejecutivo Federal en el Diario Oficial de la Federación el 19 de enero de 1999, entrando en vigor el 20 de enero del mismo año, dando origen al Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB). La LPAB marcó diferencias significativas en materia de protección al ahorro con respecto a la legislación anterior, en las que se destaca la cobertura limitada y explícita del seguro. El IPAB entró en operación en mayo de 1999.

CAPITULO III.
El Sistema Financiero Español

Organigrama del Sistema Financiero Español



Ministerio de Economía y Hacienda.

En España la máxima autoridad en materia de política financiera corresponde al Gobierno, siendo el Ministerio de Economía y Hacienda el máximo responsable de todos los aspectos relativos al funcionamiento de las instituciones financieras.

El Ministerio de Economía y Hacienda ejerce sus funciones a través de cuatro órganos ejecutivos.

- Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores.
- Banco de España.
- Dirección General de Seguros.
- Comisión Nacional del Mercado de Valores.

También podemos observar claramente que son el Banco de España y la comisión Nacional del Mercado de Valores los órganos que mayores competencias asumen en este ámbito, tanto por lo que se refiere a las instituciones como a los mercados financieros.

El Banco de España

Es al Banco de España al que corresponden las mayores atribuciones, tanto por la magnitud de las entidades financieras bajo su control y volumen de recursos canalizados a través de las mismas, como por ser el encargado de definir y ejecutar la política monetaria, con autonomía respecto a las instrucciones del Gobierno y del Ministerio de Economía y Hacienda, de acuerdo con su ley de Autonomía de 1994.

Del Banco de España dependen, en primer lugar las denominadas entidades de crédito, en sentido estricto, cuya característica común es la posibilidad que tienen de captar como actividad típica y habitual fondos del público en forma de depósitos o títulos similares con obligación de su restitución, aplicándolos por cuenta propia a la concesión de créditos o a operaciones de naturaleza similar. Pertenecen a esta categoría:

- El Instituto de Crédito Oficial (ICO)
- Bancos privados
- Banca Pública
- Caja de Ahorros
- Cooperativas de Crédito

En segundo lugar, dependen también del Banco de España los Establecimientos Financieros de Crédito (EFC), denominadas Entidades de Crédito de Ámbito Operativo Limitado (ECAOL). Pertenecen a esta categoría, en la actualidad:

- Las Entidades de Financiación y *Factoring*
- Las Sociedades de Arrendamiento Financiero (*LEASING*)
- Sociedades de Crédito Hipotecario

Finalmente también dependen de él las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR), y el sistema de Segundo Aval, además de algunos de nuestros principales mercados financieros [los interbancarios, el de divisas y, en parte (también depende de la Comisión Nacional del Mercado de Valores), el de deuda pública anotada)].

Funciones del Banco de España según el Decreto-ley

1. Operaciones de emisión, Tesorería del Estado, servicio financiero de la deuda del Estado.
2. Ejecución de la política monetaria, regulación del mercado de dinero, información y asesoramiento del gobierno en temas de moneda y crédito.
3. Control e inspección de la banca privada.
4. Responsable de los movimientos de pagos internacionales.
5. Control y regulación de las Cajas de ahorro, control de las cooperativas de crédito.¹

La estructura y las funciones del Banco de España quedarán delimitadas en el Decreto-ley de 1962.

El Banco de España queda tanto orgánica como operativamente en una situación de dependencia del Ministerio de Economía.

El proceso liberalizador del Sistema Financiero se inicia en 1974 porque es a partir de este año cuando en España se aplica una política monetaria activa y se necesita modernizar el Banco de España. Esta modernización y mayor autonomía del Banco de España se inicia en 1980. Esta ley definió al Banco como una entidad de derecho público con personalidad jurídica propia, plena capacidad pública y privada que para el cumplimiento de sus funciones actuará con autonomía.

Esta ley fue continuando con la ley 13/1994 de 1 de Junio, la ley de autonomía del Banco de España define al banco de forma parecida al año 80 pero añade que el Banco de España quedará sometido al ordenamiento jurídico privado.

En 1998 hubo una reforma de esta ley, la ley 12/1988 de 12 de Abril, que estableció que el Banco de España será parte del SEBC y por lo tanto estará sometido al Tratado de la UE y a los estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC).

La autonomía del Banco de España significa:

- El banco no puede adquirir directamente del tesoro valores emitidos por este, ni concederle créditos.
- El Tesoro Público no puede incurrir en descubiertos en c/c ni de forma temporal, en su cuenta del Banco de España.

En el ámbito de la política monetaria el Banco de España no está sometido a instrucciones del gobierno ni de ningún otro órgano nacional o comunitario.

¹ Banco De España (BDE), www.bde.es

Órganos de Gobierno y Organización Administrativa.

El art. 17 de la ley de Autonomía del BE (13/94 de 1 de Junio) establece como órganos de gobierno los siguientes:

1. El gobernador.
2. El subgobernador.
3. El consejo de gobierno.
4. La comisión ejecutiva.

El Gobernador es nombrado por el jefe del Estado, a propuesta del presidente del Gobierno.

El Subgobernador será nombrado por el presidente del Gobierno a propuesta del Gobernador.

Los requisitos que se exigen para su designación, así como el tiempo de su mandato, sus motivos de cese en el cargo y sus incompatibilidades son iguales para el gobernador y el subgobernador.

Comisión Nacional del Mercado de Valor.

Es el último de los órganos ejecutivos del Ministerio de Economía y Hacienda creado por la ley 24/1988, de 28 de Julio, que reformó el mercado de valores en España. Que se constituye como una entidad de derecho público, con personalidad jurídica propia y plena capacidad pública y privada, a la que se encomienda la supervisión e inspección del mercado de valores, sin perjuicio de su colaboración en las labores de ordenación del mismo y en el impulso de la implantación de su reforma.

Además esta Comisión se encarga de velar por la transparencia de este mercado, de la correcta formación de los precios y de la protección a los inversores, por la cual difunde cuanta información sea necesaria a los participantes en el mismo. Ejerce también funciones de asesoramiento al Gobierno y al Ministerio de Economía y Hacienda y, en los casos en los que una Comunidad Autónoma tenga competencias en este ámbito, a sus órganos competentes.

De Ella Dependen:

- Sociedades y Agencias de Valores.
- Las Entidades de inversión colectiva (sociedades y fondos)
 1. **Tanto mobiliaria.**
 2. **como inmobiliaria.**
- Sociedades gestoras de los fondos de titulación.
- Mercados de valores (bolsas y otros).

Además, a partir de su regulación en 1999, las entidades de capital riesgo han pasado a depender también de la Comisión Nacional del Mercado de Valores,

transfiriéndose pues las competencias que sobre ellas anteriormente mantenía la Dirección General del Tesoro y Política Financiera.

De hecho, esta Dirección General ha sido, hasta 1999, un quinto órgano ejecutivo de nuestro sistema financiero por las competencias asumidas sobre las entidades de capital riesgo. Con el paso del tiempo, no obstante, su importancia en el conjunto del sistema financiero español se ha ido reduciendo ostensiblemente.

La ley de Intervención y Disciplina de las Entidades de Crédito transfirió esas competencias al Banco de España, quedando sólo dependientes de esta Dirección General del Ministerio de Economía y Hacienda las Sociedades de Garantía Recíproca y las de Capital Riesgo. Posteriormente, la ley de 1994 de aquellas entidades las somete igualmente al control y supervisión del Banco de España, mientras que la ley de 1999 pasa la dependencia sobre capital riesgo desde la Dirección General del Tesoro hasta la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Así pues, este antiguo órgano ejecutivo del sistema financiero Español simplemente mantiene las competencias referidas a la emisión de la deuda pública en España.

Dirección General de Seguros.

Primeramente conviene advertir que no debe confundirse el seguro, como la institución económica, con el contrato, pues éste tiene un carácter especialmente jurídico y no es más que el medio que aquélla utiliza para el cumplimiento de sus fines.

Se pueden clasificar en dos grupos:

- El aspecto económico y financiero, que se trata más adelante.
- Aspecto meramente jurídico.

Clases: Dada la variedad de ramos y modalidades del seguro, resulta difícil hacer una clasificación sistemática. No obstante, se puede hacer la siguiente:

- por pérdidas pecuniarias.
 - a. SEGUROS CONTRA DAÑOS: por pérdidas patrimoniales.
- por pérdidas materiales.

Entre los seguros por pérdidas pecuniarias se incluyen los de pérdidas de beneficios, defensa jurídica, de crédito interior y de crédito a la exportación.

En los seguros de pérdidas patrimoniales, o contra el nacimiento de deudas, se incluye el seguro de responsabilidad civil general, y los otros seguros que comprenden la cobertura de este riesgo, como los de automóviles, nucleares, etc.

En los seguros por pérdidas naturales suelen incluirse los de incendio, robo, etc.

- sobre la vida.

- a. SEGUROS DE PERSONAS: contra los accidentes.
- de enfermedad.

Elementos personales: la peculiaridad del seguro consiste en que el círculo personal del contrato se extiende a personas a distintas de los contratantes o sus apoderados, aun cuando sea muy frecuente, especialmente en los seguros de cosas, que sólo intervengan dos personas: el asegurador y la persona que con él contrata.

Asegurador: Es la persona que se obliga a pagar la indemnización, capital o renta, en caso de siniestro, a cambio de percibir una prima.

Tomador del seguro: Es la persona que contrata con el asegurador, asumiendo las obligaciones que del contrato se derivan. En la terminología corriente, al tomador del seguro se le suele denominar asegurado. No obstante, es conveniente distinguir el tomador del seguro (contratante) del asegurado. (Titular del interés), aun cuando en los seguros de cosas generalmente aparezcan confundidos y a veces también en los de personas. La coincidencia se producirá cuando el tomador contrate por cuenta propia.

Asegurado: Es aquel cuyos bienes o cuya persona están expuestos al riesgo.

Beneficiario: Es la persona que tiene derecho a recibir la prestación del asegurados. La figura del beneficiario tiene especial relevancia en los seguros de vida, debido a que en ciertas modalidades es necesaria, como ocurre en los seguros para caso de muerte.

Entidades Financieras Bancarias.

La Banca Privada.

Para definir a la banca privada, podemos acudir en primera instancia al artículo 37 de la Ley de Ordenación Bancaria de 1946, según el cual ejercen el comercio de banca las personas naturales o jurídicas que, con habitualidad y ánimo de lucro, reciben al público, en forma de depósito irregular o en otras análogas, fondos que aplican por cuenta propia a operaciones activas de crédito y a otras inversiones, con arreglo a las leyes y a los usos mercantiles, prestando además por regle general a su clientela servicios de giro, transferencia, custodia, mediación y otros en relación con los anteriores, propios de la comisión mercantil.

Para precisar más el concepto actual de banca, se ha de especificar su naturaleza necesariamente de sociedades anónimas e insistir en su carácter privado. El sistema de organización privada ha sido en la banca no solamente el más antiguo que se conoce, sino que, incluso actualmente, los principales bancos del mundo revisten dicha forma y como tales empresas se rigen y administran, teniendo en cuenta que cada día es mayor la intervención del Estado en el control de la actividad que desarrollan.

La banca como ya se ha dicho es el conjunto del sistema bancario.

Cajas de Ahorro.

Las primeras Cajas de Ahorro propiamente dichas hicieron su aparición histórica en Europa occidental (concretamente en Alemania y Suiza) durante la segunda mitad del siglo XVIII, en una etapa, por tanto, de profundas transacciones políticas, económicas y sociales. Nacieron en el seno de regímenes económicos capitalistas, a consecuencia de la iniciativa privada y no con el propósito de obtener una ganancia o lucro para sus fundadores, sino con fines desinteresados, como los que tenían los Montes de Piedad, que fueron sus precedentes.

Sin embargo, el nacimiento de las Cajas de Ahorro en España se produjo cronológicamente con el retraso (primera mitad del siglo XIX) respecto del resto de las cajas europeas y con dos características esenciales:

- a. Vinculación también (en este caso preceptiva) con los Montes de Piedad.
- b. Amplio particularismo estatuario, debido a la ausencia de normativa específica y del predominio de las cajas fundadas por la iniciativa privada.

El estudio de los antecedentes históricos de las cajas de ahorro españolas debe partir en efecto de la consideración de sus entidades matrices: los Montes de Piedad, instituciones creadas para luchar contra la usura, que mantenían un carácter fundamentalmente social, concediendo préstamos sin interés a las clases menos favorecidas. Los Montes de Piedad se complementaron con las Cajas de Ahorro, que pretendían el fomento del ahorro, con lo que aquellos constituían el vehículo de inversión de las Cajas, mediante la concesión de préstamos con garantía de prenda.

Cooperativas de Crédito

El movimiento de crédito cooperativo nace en España en el primer tercio de este siglo al amparo de la Ley de Sindicatos Agrícolas de enero de 1906, y con la intención claramente definida de apoyo al campo. Realmente, sin embargo, su desarrollo no se produce hasta después de la Guerra Civil y, sobre todo, a partir de la creación de la Caja Rural Nacional en 1957, extendiéndose este movimiento cooperativo prácticamente a todas las provincias en 1964. Es en este año cuando se aprueba por primera vez un Decreto en el que se atiende a las solvencias de las cajas rurales, y se establecen ciertas exigencias y materializaciones en pro de la garantía de los recursos ajenos que reciben. Tras la aprobación de diversas disposiciones a lo largo de los años sesenta, las cooperativas de crédito de naturaleza urbana pasan a depender a partir de 1968 no sólo de Ministerio de Trabajo sino también del Ministerio de Hacienda (desde la Ley de Bases de 1962 las Cajas Rurales o cooperativas de crédito no urbanas dependían de este Ministerio), siendo objeto de control e inserción por el Banco de España a partir de la Ley de Reorganización y Régimen del Crédito Oficial de 1971.

Las entidades de crédito cooperativo son instituciones en cuya *naturaleza* podemos distinguir un doble carácter:

- a. Son sociedades cooperativas y por tanto están sometidas a la legislación general vigente sobre cooperativas, como cualquier otra sociedad de este tipo, es decir a

la Ley 27/1999, de 16 de Julio, de cooperativas y a la Ley sobre Régimen Fiscal de las Cooperativas de 19 de Diciembre de 1990.

- b. Son entidades de depósito (y por tanto de crédito) y en este sentido deben cumplir la normativa que regula a los intermediarios financieros bancarios en general y la específicamente dirigida a ellas.

Este doble carácter hace que, como ya se dijo, su dependencia administrativa también sea doble, del ministerio de trabajo, y más concretamente de la Dirección General de Cooperativas, por su condición de cooperativas, y del Ministerio de Economía y Hacienda y del Banco de España, como de depósito.

Empresa de Arrendamiento Financiero ó Leasing.

El vocablo *leasing* introducido en el lenguaje mercantil 01 en EE.UU. hacía 1952, para referirse a operaciones de arrendamiento de bienes. La aceptación española (Es la de arrendamiento financiero).

Podemos definirla, de acuerdo con la Orden de Contabilidad al sector de *leasing*, como:

Contrato mercantil del cual un empresario compra en nombre propio bienes muebles o inmuebles para que, como propietario arrendador, los alquile al arrendatario para que los utilice por un período irrevocable, tendrá la opción de adquirir la totalidad o parte de los bienes arrendados, por un precio previamente con el propietario arrendador, considerándose que todos los desembolsos que efectúe el futuro arrendador, son por cuenta del presunto arrendatario, hasta la iniciación de este². Esta definición procura concretar algunos aspectos básicos del leasing y que son los siguientes:

1. Es un contrato mercantil.
2. El futuro arrendador sigue instrucciones del presunto arrendatario.
3. Puede ser de bienes muebles e inmuebles.
4. Compra en nombre propio.
5. Se trata de un período irrevocable.
6. Existe opción de compra.
7. Los desembolsos que efectúe la Compañía de Leasing son por cuenta del futuro arrendatario, hasta que el arrendamiento esté vigente.

Bienes Objeto del Leasing

Los bienes para ser objeto de una operación deberán reunir unos requisitos jurídicos y económicos. Han de ser apropiables, (tener aptitud para ser objeto de relaciones patrimoniales) y en actividad comercial: no tendrán este carácter los bienes y/o derechos

² Ontiveros, E Y Otros Analistas Financieros Internacionales, *Guía Del Sistema Financiero Español En El Nuevo Contexto Europeo*. Ed. Escuela De Finanzas Aplicadas, Madrid.

que estén fuera del comercio de los hombres y de la propiedad privada. Los bienes para ser objeto de leasing han de ser bienes de producción, de equipo, y de consumo duradero.

Clases de *Leasing*:

Por las características del arrendador o finalidad en:

1. Financiero:

Aquel contrato en virtud de cual una Sociedad de Leasing (arrendador), siguiendo las indicaciones y deseos de sus clientes (arrendatario), se compromete a su disposición la maquinaria específica que éste ha elegido previamente, contra el pago de unas tasas de arrendamiento.

En términos generales, las cuotas que pagan el arrendamiento tienen que cubrir:

- El coste del bien, satisfecho por Compañía de Leasing.
- El coste de financiación o remuneración de ese capital.
- Los gastos de administración.
- Los impuestos.
- El beneficio.

2. Operativo:

El arrendador suele ser fabricante o distribuidor, paga los gastos de reparación y mantenimiento, así como los riesgos técnicos. Suelen ser equipos estándar y a la finalización del contrato. Por el contrario, en el arrendamiento financiero, el arrendador son sociedades financieras, así como los riesgos técnicos. Los bienes objeto del leasing son hechos o comprados a petición del usuario, se puede ejercer la triple acción de devolver el equipo, prorrogar el contrato, con reducción, lógicamente, de las cuotas pagadas, que el bien a un precio ya prefijado.

3. Directo:

Aquel que se realiza mediante negociaciones entre el futuro arrendatario y la Compañía de Leasing; está, conforme procederá a la compra del material para su posterior arrendamiento.

4. Indirecto:

Aquel que propone el fabricante o distribuidor de determinados equipos a la Sociedad de Leasing, o bien el usuario, una vez elegido el equipo, acude a una sociedad de leasing para que se lo financie.

5. **Leasing Financiero:**

Es el Leasing común en el ámbito bancario. Es una actividad pura de financiación realizada por un banco o entidad de crédito mediante la compra del bien y la cesión del uso al empresario a cambio de cuotas periódicas que incluyen capital e intereses.

6. **Lease-back o <<retroleasing>>:**

Es la venta de un activo (bienes de equipo, medios de transportes, edificios etc.) del usuario y propietario del mismo, a una compañía de leasing, para, pactar con opción de recompra sobre dicho activo. El propietario pasa, a ser arrendatario del bien.

7. **Leasing internacional <<Cross Border Leasing>>:**

Es el que realiza entre países (dos o más) para financiar la importación o la exportación de bienes de equipo, de transporte, etc.

8. **Leasing de ahorros energéticos compartidos:**

Un contrato destinado a financiar equipos o reformas de instalaciones y equipos por finalidad el ahorro energético, y se financian dichas inversiones con base en dichos ahorros.

Factoring

La actividad básica está materializada por un contrato en el que intervienen tres personas: el cliente, el deudor y el factor. Firmando este contrato, el cliente cede todos los créditos sobre sus compradores, encargándose de efectuar el cobro.

Los orígenes del *factoring* se encuentra en el siglo XV, cuando eran unos agentes coloniales encargados de gestionar los intereses comerciales, posteriormente EE.UU. el *factoring* cabra verdadero auge, especialmente en el sector textil. A Europa no llega hasta la segunda mitad del siglo XX, donde los bancos americanos establecen cadenas internacionales de la exportación. En España las primeras sociedades de *factoring* hasta 1966.

Tenemos que considerar que los servicios de *factoring* su objetivo son liberar a las empresas productoras y a los suministradores de problemas que acarrear el cobro de las facturas, los riesgos de insolvencia, de administración derivados de la necesidad de investigar la solvencia de la clientela y llevar la contabilidad especializada, problemática aún más compleja en el caso de ventas internacionales.

Las Aseguradoras.

Compañías de Seguros.

Son elementos fundamentales:

- El riesgo a garantizar, o posibilidad de que por azar ocurra un hecho que produzca una necesidad patrimonial.

- La prima o precio del seguro, que es la prestación del tomador.
- La indemnización, o prestación del asegurador en caso de siniestro, y que al formalizar el contrato, es más bien una promesa de prestación.
- El interés, es decir, el deseo de que no se produzca el siniestro, o a la relación económica entre el asegurado y la cosa aseguradora.
- La compensación de los riesgos conforme a las leyes de la estadística.

El asegurador debe compensar una gran masa de riesgos para que el número de siniestros que se produzcan sea lo más deducida de las estadísticas, conforme a la Ley de los grandes números. Tener en cuenta los elementos expuestos, al tiempo de elaborar una definición del contrato de seguro.

La Ley de contrato de seguro de 8 de octubre de 1980 define el artículo 1º diciendo: El contrato de seguro es aquel por el que el asegurador se obliga, mediante el cobro de una prima y para el caso de que se produzca el evento cuyo riesgo es objeto de cobertura, a indemnizar, dentro de los límites pactados, el daño producido al asegurado o a satisfacer un capital u otras prestaciones convenidas.

CLASES:

1. Seguros contra daños:

- Por pérdidas pecuniarias
- Por pérdidas patrimoniales
- Por pérdidas materiales.

Entre los seguros por *pérdidas pecuniarias* se incluyen pérdidas de beneficios, defensa jurídica, de crédito interior y de crédito a la exportación.

En los seguros de pérdidas patrimoniales, se incluyen el seguro de responsabilidad civil general, otros seguros, como los automóviles, nucleares, etc.

En los seguros por pérdidas naturales suelen incluirse los de incendio, robo, etc.

2. Seguros de personas:

- Sobre la vida.
- Contra los accidentes.
- De enfermedad.

Elementos Personales:

Consiste en el círculo del contacto se extiende a personas distintas de los contratantes o sus apoderados, aun cuando sea muy frecuente en los seguros que sólo intervengan dos personas: el asegurado y la persona que con él contrata.

Asegurador:

La persona que se obliga a pagar la indemnización, capital o renta en caso de siniestro, a cambio de percibir una prima.

Tomador del Seguro:

La persona que contrata con el asegurador, asumiendo las obligaciones que el contrato se deriva. En la terminología corriente, al tomador del seguro se le suele denominar asegurado.

Asegurado: Aquel que los bienes o persona este expuesto al peligro.

Beneficiario: Persona que tiene derecho a recibir la prestación del asegurador.

Entidades de Seguros

El seguro privado en España regulado por la Ley 30/1995 de 8 de noviembre, que sustituyó a la Ley 33/1984, por su Reglamento de 20 de noviembre de 1983 y por la Ley 9/1992 de 30 de abril. La regulación española del sector asegurador se justifica, en primer lugar, el hecho de que la actividad aseguradora nuestro país de una manera acelerada, hasta constituir una de las más importantes de nuestro sistema financiero. Sin embargo, el esquema básico de los principios rectores y líneas directrices, recogidos en la Ley 33/1984, sigue vigente en la actual Ley 30/1995 como recoge en su exposición de motivos, dándole una doble vertiente: La ordenación del mercado de Seguros en general y el control de las Empresas aseguradoras en concreto³.

- Normalizar el mercado, dando a todas las entidades aseguradoras la posibilidad de participar en el mismo régimen de absoluta concurrencia y sin tratamientos legales discriminatorios.
- Fomentar la concentración de Empresas y consiguientemente la reestructuración del sector, en el sentido de dar paso a grupos y Empresas más competitivos nacional e internacionalmente y con menores costes de gestión.
- Potenciar el mercado nacional de reaseguros.
- Lograr una mayor especialización de las Entidades Aseguradoras, sobre todo en el ramo de vida, de acuerdo con las tendencias internacionales sobre la materia.

Por último, la Ley 9/1992, de 30 de abril, de Mediación en seguros privados ha venido a situar a la normativa sobre distribución de los seguros en el mismo nivel de desarrollo que la de supervisión de las entidades aseguradoras, estableciendo los siguientes principios:

- Regulación del control de la mediación en los contratos de seguros.
- Separación de los mediadores de seguros.

³ Ontiveros, E Y Otros Analistas Financieros Internacionales, *Guía Del Sistema Financiero Español En El Nuevo Contexto Europeo*. Ed. Escuela De Finanzas Aplicadas, Madrid.

Empresas Que Integran El Sector Asegurador

El sector asegurador está formado en España por tres grandes bloques de empresas:

1. Entidades aseguradoras privadas: Pueden revestir la forma de sociedades anónimas, mutuas, cooperativas o delegaciones en España.
2. Mutualidades de previsión social: La Ley 33/1984 habían venido funcionando con base en principios de solidaridad y hermandad, inspirados en los movimientos, sin suficiente base actual. A partir la mencionada Ley, se intenta dotar entidades de un mayor grado de garantía y seguridad. En la actualidad están sujetas a la Ley 30/1995.
3. Consortio de Compensación de seguros: Entidad de Derecho Público adscrita a la Dirección General de seguros, que cubre los riesgos extraordinarios sobre las personas y los bienes y otros riesgos especiales. Regulado por la Ley 21/1990 de 19 de diciembre, en su artículo 4, y por las modificaciones de éste establecidas en la Ley 30/1995⁴.

Los Fondos y Planes de Pensiones.

Cuando hablamos de fondos de pensiones hablamos también de planes de pensiones. No puede aparecer uno sin el otro.

El antecedente de la protección social española será el mutualismo, pero el origen legal de la previsión social será el 30 de enero de 1900 con la Ley de Accidentes de Trabajo. Será con el Retiro Obrero Obligatorio cuando se da cobertura a los trabajadores en edades comprendidas entre 14 y 65 años. En los años 60 entra en vigor la Ley de Bases de la Seguridad Social, donde se crea un modelo unitario, se destaca la generalización de la protección a toda la población activa, así como la instauración del sistema de reparto.

La Seguridad Social garantiza a las personas comprendidas en su campo de aplicación, bien por realizar una actividad profesional, bien por cumplir los requisitos en la modalidad de no contributiva, así como a los familiares o asimilados que tuvieran a su cargo, la protección adecuada en las contingencias y situaciones que la ley define.

Las pensiones a nivel no contributivo son las pensiones de jubilación e invalidez, dichas pensiones se otorgan por no cumplir los requisitos necesarios para cumplir la de nivel contributivo, o bien por no haber cotizado los años necesarios, porque se carezcan de recursos propios para la subsistencia, etc. Dicha pensión es mínima para la subsistencia de individuo. Existen pensiones extraordinarias derivadas de los actos terroristas y cubren tanto al individuo incapacitado como a familiares en caso de fallecimiento.

La Seguridad Social complementaria se define como el conjunto de prestaciones diversas de asistencia libre y voluntaria que complementan al régimen público de la Seguridad Social obligatoria que se concretan en los llamados Servicios Social, Asistencia Social y Mejoras voluntarias.

En nuestro país existe un sistema de previsión social público de carácter obligatorio al que determinados agentes económicos han de realizar contribuciones para que el sistema pueda hacer frente a todas las prestaciones establecidas o pactadas.

⁴ Calvo A; Cuervo A; Ja Rodríguez, L. *Manual Del Sistema Financiero Español*, Editorial, Ariel

Este sistema social público de carácter obligatorio es un sistema basado en el reparto por el hecho de que las personas que están en la actualidad cotizando son los que están pagando las prestaciones de hoy, en definitiva, a los pensionistas les pagan los empleadores y empleados.

Al lado del sistema social público existe un sistema social de carácter privado que es voluntario y que nunca puede sustituir al público. Este sistema privado es el que se sustenta en los planes de pensiones. Es un sistema de capitalización en el que las personas están aportando para su jubilación. Es más perfecto que el público porque cada uno está poniendo la prestación para el futuro.

Un plan de pensiones es el contrato a través del cual se definen los derechos y obligaciones de las personas que forman parte del mismo, así, se definen en él las contingencias que en el futuro pueden dar lugar a prestaciones de naturaleza económica.

Las contingencias son las de jubilación, invalidez o fallecimiento.

Elementos Personales del Plan de Pensiones

- Promotor: es aquella persona física o jurídica que pone en marcha el plan. Promueve el plan de pensiones. El promotor también puede realizar aportaciones dinerarias o no al plan de pensiones;
- Partícipe: es la persona en cuyo interés se promueve el plan de pensiones. El plan se promueve para cubrir las contingencias por medio de los partícipes. Son los titulares;
- Beneficiario: es la persona que tiene derecho a percibir la prestación establecida en el plan.

Clasificación de Planes de Pensiones

1. En función de quien los promueve:
 - **Planes de empleo**: lo promueve una empresa, entidad y los partícipes han de ser los empleados de esa empresa, entidad.
 - **Planes asociados**: son los promovidos por asociaciones, gremios, por agrupaciones de personas que promueve el plan.
 - **Planes individuales**: los promovidos por entidades crédito o Comp. seguros.
2. En función de las aportaciones y las prestaciones:
 - **Planes de aportación definida**: es aquel en donde las aportaciones que se realizan están definidas en el plan, lo que no está definido es la prestación que va a recibir en el futuro, la cual dependerá del rendimiento de las aportaciones.

- **Planes de prestación definida:** lo que se define en el plan es la cantidad que va a recibir en función de la contingencia a recibir en el futuro. No están definidas las aportaciones.
- **Planes mixtos:** hay aportación y prestación definidas mixtas. Los dos tipos anteriores combinados.

El inconveniente que tienen estos planes es la iliquidez de las aportaciones. El derecho consolidado solo se convertirá en líquido cuando se produzca la contingencia. Estas aportaciones sólo se pueden disponer por:

- Enfermedad grave del partícipe o de un familiar directo;
- Paro de larga duración, más de 12 meses.

Ventaja para el conjunto del sistema financiero y de la economía porque estamos hablando de recursos a muy largo plazo que están financiando a los deficitarios ya que estos recursos no podemos disponer de ellos hasta el momento de la contingencia.

Los derechos consolidados que cada partícipe tiene en el plan son movilizables, en definitiva, que los partícipes pueden trasladar sus derechos consolidados a otro plan cuando lo consideren oportuno:

- Planes individuales.
- Planes asociados que tienen que darse de baja en la asociación.
- Planes de empleo cuando se rompa la relación laboral.

Los Fondos de Pensiones.

El fondo de pensiones es la vertiente financiera del plan de pensiones. Es un patrimonio sin personalidad jurídica propia perteneciente a una pluralidad de personas llamadas partícipes que acreditan su propiedad mediante un certificado de participación y patrimonio que es administrado por una entidad gestora con el concurso de un depositario (entidad de depósito, banco, caja o cooperativa de crédito).

Criterios de Inversión de los Fondos de Pensiones.

Las entidades gestoras han de invertir siguiendo estos criterios:

1. **Seguridad:** las entidades gestoras han de realizar el pago en la cantidad y momentos oportunos por eso han de ser seguros.
2. **Rentabilidad:** las entidades gestoras han de invertir teniendo la rentabilidad máxima posible siempre atendiendo al criterio de seguridad. Han de procurar que el rendimiento anual sea superior a la inflación.
3. **Diversificación:** la propia administración entiende que hay que seguir un criterio de diversificación.
4. **Congruencia de plazos:** se debe invertir a c/p, m/p y l/p porque la entidad gestora ha de satisfacer prestaciones en esos tres tipos de plazo.

Inversiones de los Fondos de Pensiones

La entidad gestora de un fondo debe materializar las aportaciones como mínimo el 90% del activo del fondo debe estar materializado en:

- Deuda pública.
- Valores mobiliarios privados de renta fija o variable con cotización en Bolsa.
- Títulos del mercado hipotecario.
- Otros activos financieros contratados en mercados organizados reconocidos oficialmente y de funcionamiento regular, abierto al público o al menos a las entidades financieras:
- Inmuebles.
- En este % no puede superar la inversión en depósitos bancarios el 15%:
 - Coeficiente de liquidez del 1%
 - Resto, libre (9%)

Los Sistemas Financieros de Retiro.

1. **Sistemas financieros de reparto:** Consiste en que los que están jubilados hoy reciben su pensión de los que hoy están activos. En España esto es insostenible.
2. **Sistema de capitalización personal:** Se caracteriza porque cada uno va ahorrando a lo largo de su vida parte de sus ingresos. Este ahorro se va capitalizando y aporta dinero, y cuando se jubila el individuo recogerá el rendimiento obtenido de su propia capitalización.

Funciones de las entidades gestoras.

1. Contabilización del fondo.
2. Determinar y cuantificar los derechos y obligaciones derivados de cada plan de pensiones.
3. Emitir los certificados de participación.
4. Controlar a la entidad depositaria.
5. Invertir el patrimonio del fondo.
6. Informar periódicamente a los partícipes del estado de su plan de pensiones.
7. Informar a la comisión de control.
8. Gestionar y abonar las prestaciones.

Funciones de la entidad depositaria.

1. Vigilancia de la entidad gestora;
2. Instrumentar los cobros y pagos;
3. Realizar las operaciones de compra venta de valores;
4. Cobro de los rendimientos;
5. Emisión de los certificados de pertenencia al fondo;
6. Custodia y vigilancia de los valores mobiliarios y demás activos financieros.

Los Planes de Pensiones Europeos

El sector de pensiones privadas en el marco europeo tiene gran importancia en el aspecto económico debido a los altos volúmenes de activos que se gestionan y constituye un inversor institucional de primer orden. Según informes el conjunto de los países europeos gestionaba 222,9 billones de ptas. en activos de los cuales destacaban: Reino Unido con 121,2 billones y Holanda con 43,8 billones.

España: tiene uno de los mercados privados de pensiones menos desarrollados de Europa. Es una inversión conservadora, donde ni la renta variable ni los activos extranjeros han tenido mucha representación.

CAPITULO IV.

Magnitudes y Nivel de Profundización

Análisis Comparativo del SFM y el SFE

El objetivo de este trabajo es el analizar los Sistemas Financieros de México y España, similitudes y diferencias, tomando en cuenta su estructura, organización y el nivel de profundidad financiera de cada uno. Ahora ya hemos dado una explicación de lo que es un Sistema Financiero, sus objetivos y funciones, al igual que la estructura y la forma de los Sistemas Financieros de México y España.

Por su estructura y su organización de los Sistemas Financieros tanto de México como España de tenemos que:

| <u>México</u> | <u>España</u> |
|--|---|
| <u>Secretaría de Hacienda y Crédito Público.</u> | <u>Ministerio de Economía y Hacienda.</u> |
| <u>Banco de México.</u> | <u>Banco de España.</u> |
| <u>Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).</u> | <u>Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).</u> |
| <u>Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.</u> | <u>Dirección General de Seguros.</u> |
| <u>Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro.</u> | <u>Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores.</u> |
| <u>Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de los Servicios Financieros.</u> | <u>Dirección General del Tesoro y Política Financiera.</u> |
| <u>Instituto para la Protección del Ahorro Bancario.</u> | <ul style="list-style-type: none"> • El Instituto De Crédito Oficial (ICO). • Bancos Privados. • Banca Pública. • Caja De Ahorros. • Cooperativas De Crédito. • Las Entidades De Financiación Y <i>Factoring</i>. • Las Sociedades De Arrendamiento Financiero (LEASING). • Sociedades De Crédito Hipotecario. • Sociedades De Garantía Recíproca (SGR). • Sistema De Segundo Aval. |
| <ul style="list-style-type: none"> • Instituciones De Seguros. • Las Sociedades Mutualistas. • Las Instituciones De Fianzas. • Banca Múltiple O Comercial. • Banca De Desarrollo. • Sociedad Hipotecaria Federal. • Uniones De Crédito. | |

En primer término, tenemos los órganos e instituciones más importantes de ambos países que controlan y dirigen el Sistema Financiero en cada país.

Las instituciones y órganos de gobierno que manejan los Sistemas Financieros en sus respectivos países en la gran mayoría son homólogos los unos de los otros, cumpliendo funciones similares e incluso iguales. Tenemos en México que el rector y máxima autoridad dentro del Sistema Financiero es la Secretaria de Hacienda y Crédito Público mientras en España lo es su similar, el Ministerio de Economía y Hacienda, donde su función es el avalar y dirigir a las demás instituciones encargadas de vigilar sus respectivas ramas y sectores del Sistema.

En segundo caso está el Banco de México, el cual tiene entre sus finalidades promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos y por el otro lado encontramos a el Banco de España que entre sus funciones tiene la ejecución de la política monetaria, regulación del mercado de dinero, información y asesoramiento del gobierno en temas de moneda y crédito y el control e inspección de la banca privada.

Se tienen también las Comisiones Nacionales de Valores, en México es Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) encargada de supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público. En España se encuentra Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), esta comisión se encarga de velar por la transparencia de este mercado, de la correcta formación de los precios y de la protección a los inversores, por la cual difunde cuanta información sea necesaria a los participantes en el mismo.

Como se observa, entre ambas estructuras y funciones no existe gran diferencia, al igual que sus organismos son similares, a lo que nos lleva a otra cuestión, y es ¿cual es la verdadera diferencia entre estos dos Sistemas Financieros?, si tanto en uno como en otro existen organismos similares con funciones y objetivos análogos. Es posible que esta diferencia se encuentre en su siguiente estructura, los Intermediarios Financieros o el tamaño físico del el Sistema Financiero.

En México se encontraban a principios de 2008, 42 instituciones de banca múltiple autorizadas las cuales administraban el 54% de los activos del sector financiero. Siendo los seis bancos más grandes poseedores del 86.6% de los activos totales de la banca, el 78% de las sucursales bancarias y el 90% de los cajeros automáticos y terminales punto de venta.

En España la Asociación Española de Banca (AEB), integra a 61 bancos españoles y 36 sucursales de bancos extranjeros. En conjunto representa el 56% de los activos totales medios del Sistema Bancario Español, el 44% de los créditos (OSR) y el 44% de los depósitos de la clientela.

A priori se muestra que la administración de los Servicios Financieros es muy parecida. El total de Instituciones Bancarias en México manejan el 54% de los activos del sector financiero, en tanto España, con sus 61 Bancos nacionales y 36 Extranjeros manejan el 56% de los activos, existiendo solo una pequeña diferencia de 2 puntos porcentuales en el nivel de los activos.

En realidad el número de las Instituciones de Banca Múltiple en España es más del doble de las existentes en México que cuenta con 42 mientras que la suma de bancos en España, tanto nacionales como extranjeros son de 97, siendo el tamaño físico del Sistema

Financiero Español mucho más amplio, con una mayor competencia dentro de él, al igual que las opciones para acceder a él se incrementan.

El tamaño físico del Sistema Bancario en México cuenta con los siguientes números al cierre del 2007:

Número de cajeros automáticos al cierre de 2007:

29,333

Número de Terminales Punto de Venta (POS) al cierre de 2007:

418,128

Número de sucursales bancarias al cierre de 2007:

10,131

Población en 2007:

103, 263,388

Fuentes: Banco de México, Comisión Nacional Bancaria y de Valores y Asociación de Bancos de México

*Incluye sucursales bancarias tradicionales y módulos bancarios

**Censo de Población y Vivienda de 2005

Esto nos da que en México existe una sucursal bancaria por cada 10,192 habitantes y un cajero automático por cada 3,520 habitantes.

El número de sucursales bancarias por cada 100,000 habitantes solo suma a 9.81 sucursales y en el caso de cajeros automáticos es de 28.40 por cada 100,000 habitantes.

México se encuentra rezagado en materia de penetración de servicios bancarios a la población, tomando en cuenta el resto de los países de América Latina, según la Federación Latinoamericana de Bancos (FELABAN). En México sólo 25 por ciento de las familias tiene una cuenta en alguna institución bancaria, señala este organismo. En tanto el Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF) menciona que el nivel de otorgamiento de crédito como porcentaje del PIB en México es más bajo que el de otros países de América Latina.

El ranking de país con respecto a la tenencia de alguna cuenta bancaria en América latina lo lidera Chile, donde 60 por ciento de las familias tiene al menos una cuenta bancaria; seguido de Panamá con 46, Brasil con 43, Uruguay 42, Colombia con 41, Ecuador con 35 y Bolivia con 30 por ciento.

Respecto al número de sucursales por cada cien mil habitantes, el promedio en América Latina es de 8.22.

Mientras tanto Brasil mantiene la mayor cantidad de sucursales bancarias con 14.59 por cada 100,000 habitantes, seguido de Panamá con 12.87, Argentina con 10.01, México con 9.81, Costa Rica con 9.59, Chile con 9.39, Ecuador con 9.30 y Colombia con 8.74, les siguen Uruguay con 6.39, Venezuela con 4.41, Perú con 4.17 y Bolivia con 1.53 sucursales bancarias por cada cien mil habitantes.

De acuerdo con la FELABAN, la oferta del crédito doméstico hacia el sector privado, como porcentaje del Producto Interno Bruto (PIB) también es reducida.

Así, mientras el porcentaje de América Latina es de 38.4 por ciento, en las economías avanzadas promedia 175 por ciento del PIB¹.

¹ Liliana Rojas-Suarez, *Promoviendo el Acceso a los Servicios Financieros: ¿Qué nos Dicen los Datos sobre Bancarización en América Latina?* Estudio Basado en la Encuesta de FELABAN sobre Bancarización

En tanto España muestra una situación muy diferente:

El tamaño físico del Sistema Bancario en España cuenta con los siguientes números al cierre del 2007:

Número de cajeros automáticos al cierre de 2007:

52,033

Número de sucursales bancarias al cierre de 2007:

39,404

Población en 2007:

45, 120,000

Fuentes: Instituto Nacional de Estadística (INE) y Fundación de las Cajas de Ahorros (FUNCAS).

Lo que nos da como resultado que en España existe una sucursal bancaria por cada 1,145 habitantes y un cajero automático por cada 867 habitantes.

España es el país más "bancarizado" del mundo, ya que además de contar con el mayor número de oficinas por habitante, 87.33 sucursales por cada 100.000 habitantes, su red de cajeros automáticos es la más extensa de Europa y una de las más grandes de los cinco continentes.

Según la Fundación de Cajas de Ahorro (FUNCAS), España es el país del mundo con más oficinas bancarias por residente y solo es superada por Canadá en cuanto a cajeros automáticos por residente, al contar con cerca de 40.000 sucursales y más de 50.000 cajeros automáticos.

Este volumen de oficinas y cajeros confiere a España el tercer puesto en cuanto a cobertura de sucursales entre los países con renta Per Cápita elevada, ya que sus 39.404 oficinas bancarias solo son superadas por EEUU (89.914) y Alemania (40.792).

Sin embargo, al incluir el resto de países del mundo, India, con 67.097 sucursales, relega a España a una cuarta posición, aunque todos los países que la superan en número de oficinas tienen poblaciones mucho más numerosas que la española, ya que India es el país más poblado (con más de 1.100 millones), Alemania dobla a España por población y la de Estados Unidos es siete veces superior.

Esta circunstancia provoca que España sea el país del mundo con más sucursales por habitante 87.33 por cada 100.000 habitantes, por delante de Austria (53,87), Bélgica (53,15), Italia (52,07), Portugal (51,58), Alemania (49,41), Estados Unidos (30,86) o India (6,3).

Además, con sus 52.033 cajeros automáticos (cifra que solo supera EEUU con 352.000 y Japón con 144.700), cuenta con 115.34 cajeros por cada 100.000 habitantes, media solo superada por Canadá con 135,23 cajeros, Estados Unidos (120,94) y por encima de Japón (113,75).

Frente a la alta "bancarización" de España, otros países que aparecen con un elevado nivel de renta Per Cápita destacan por el escaso número de oficinas y cajeros a los que pueden acudir sus ciudadanos.

Entre éstos, Eslovenia solo cuenta con 43 sucursales, mientras que en Bahréin hay abiertas 96 oficinas bancarias y en Malta 120, países estos últimos que también destacan por el escaso número de cajeros en servicio; 191 y 148, respectivamente.

Según datos de cobertura bancaria de FUNCAS, Belice con 38 sucursales, y la Guayana, con 24, son los países con menor número de oficinas del mundo, mientras que los

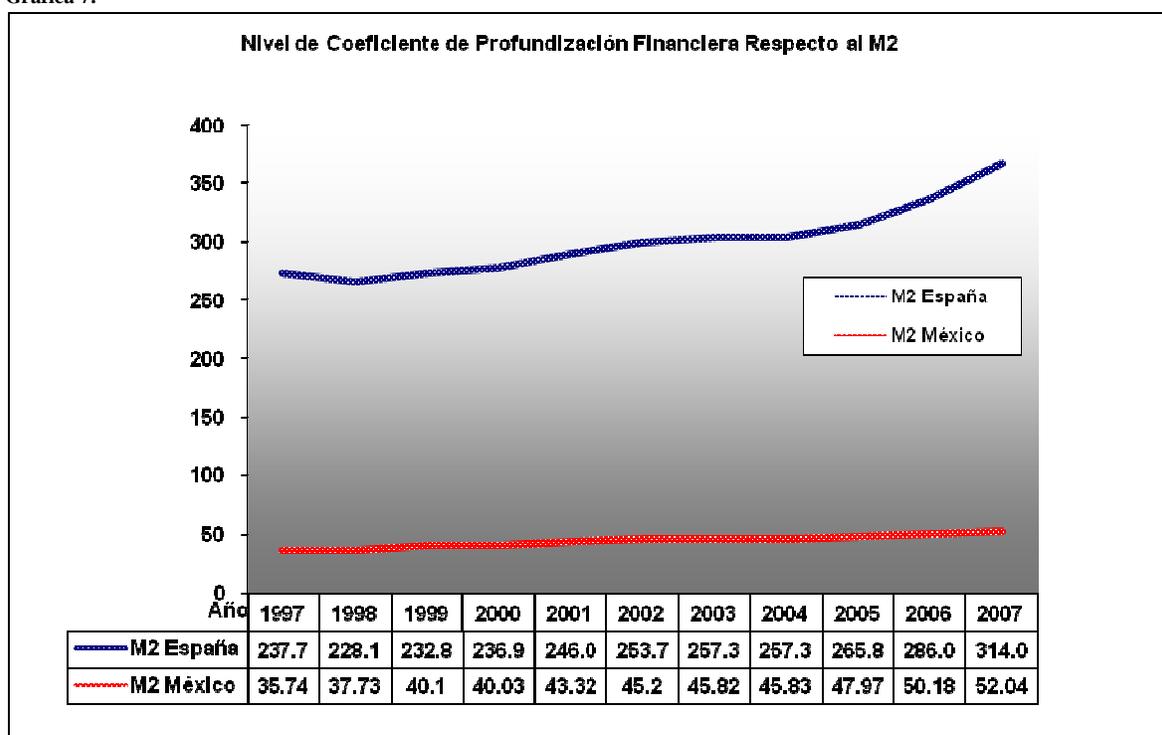
que tienen menos cajeros en servicio son Nepal (21), Armenia (42), Guayana (50), Georgia (60) y Tanzania (61)².

La diferencia de el tamaño físico entre ambos Sistemas Financieros es evidente, mientras España se encuentra entre los países más desarrollados en su Sistema Financiero contando con 87.33 sucursales por cada 100.000 habitantes, México solo cuenta con a 9.81 sucursales por cada 100,000 habitantes, incluso la diferencia en el número de cajeros automáticos es muy grande, donde México cuenta con 28.40 y España 115.34 cajeros por cada 100.000 habitantes. Esto es que el total de sucursales bancarias en México solo representa el 25.71% del total de las que cuenta España y en este mismo sentido el número de cajeros automáticos en México representan 56.37% del total en España.

Lo que nos lleva a preguntarnos si está relacionado el tamaño físico del Sistema Financiero con el nivel de profundización.

Si tomamos en cuenta los datos registrados en las tendencias del nivel de Coeficiente de Profundización Financiera observamos que México se encuentra tremendamente rezagado. Esto también concuerda con los datos de la FELABAN, que indican que solo el 25% de la población en México posee o maneja una cuenta bancaria o algún tipo de servicio financiero.

Grafica 7.



Fuente: Elaboración propia con base en Banco de México (Banxico) e INEGI, 2009. para México y Banco de España, Ministerio de Economía y Hacienda de España e INE España, 2009. para España.

² Fundación de las Cajas de Ahorros FUNCAS, www.funcas.ceca.es/

Según el Estudio Basado en la Encuesta de FELABAN sobre Bancarización, **“Promoviendo el Acceso a los Servicios Financieros: ¿Qué nos Dicen los Datos sobre Bancarización en América Latina?”**, existe una clara relación positiva entre el tamaño físico de los Sistemas Financieros y su nivel de Profundización Financiera, ya que este hecho muestra que al ser mayor el tamaño físico por consecuencia también se facilita el acceso a este y se promueve su uso. También hace mención a que depende mucho de las características de cada país que determinan los factores de oferta y demanda por servicios financieros. Los números de acceso no reflejan exclusivamente factores de oferta o de demanda, sino una combinación de ambos. Es por ello que es posible tener situaciones en los que una demanda muy alta por servicios financieros se enfrente a una oferta obstaculizada por ciertos factores. La obstaculización de la demanda de servicios financieros puede ser por muchos factores y estos mismos dependen de las distintas circunstancias del país al que se haga referencia.

Ahora tomaremos en cuenta las magnitudes que se consideran, influyen dentro de un sistema financiero, una vez que se tiene un esbozo de ambos sistemas y su estructura.

Esto es, la comparación de su nivel de profundización financiera que dará forma a nuestro trabajo, bajo los criterios en los que puedan homologarse ambos sistemas, ya que en apariencia como lo hemos visto son muy semejantes, sin embargo, aunque su funcionamiento pueda ser aparentemente similar, no significa necesariamente que su nivel de desarrollo lo sea también.

Profundización Financiera

La Profundización financiera supone que es consecuencia de la Liberalización financiera, dando paso a una mayor competencia y eficiencia entre las entidades que conforman el sistema financiero. Tal eficiencia es medida por el Spread financiero que es la diferencia entre las tasas de interés activas y pasivas. Esto nos da la relación de, a mayor eficiencia del sistema financiero, menor será el Spread financiero.

En un sistema financiero competitivo ha de aumentar constantemente su nivel de profundización financiera, lo que indica el volumen de la participación del sistema financiero en la economía nacional. Este indicador se obtiene de la relación de los agregados monetarios del sistema financiero y el Producto Interno Bruto del país³.

La competencia y la profundización solo forman parte parcial en el nivel del sistema financiero, por ello debemos de tener en cuenta la eficiencia del mismo, en lo referente al uso de los recursos captados para poder maximizar la eficiencia de los servicios que se prestan, dando como resultado a un menor margen de intermediación el cual nos lleva de nueva cuenta a los Spreads.

Normalmente un alto grado de profundización financiera (medido a través del coeficiente de profundización financiera / monetización) se encontrará asociado con una baja tasa de inflación, tasas de interés positivas y un elevado nivel de desarrollo económico.

Sin embargo ha de tenerse en cuenta al evaluar los coeficientes de profundidad financiera, la participación de los billetes y monedas en manos de los particulares en casos de gran estabilidad económica, por lo cual la intermediación financiera pueda no ser tan profunda como puede sugerir el coeficiente de profundidad financiera.

También se debe de tener en cuenta en la comparación de los indicadores entre países, el grado de desarrollo de los sistemas financieros y la disponibilidad de los instrumentos financieros que puedan llevar a cabo la comparación del máximo agregado monetario (por el ejemplo el M4) de un país con escaso nivel de desarrollo financiero con un agregado de mayor subíndice de un país con mayor variedad de instrumentos financieros⁴.

Ahora bien, la comparación intertemporal de coeficientes de profundización financiera para una economía puede inducir a errores de apreciación respecto a la evolución de la profundización financiera; donde pueden ocurrir variaciones del PIB originados en algún cambio en la metodología utilizada en su medición, o en el nivel de participación de la economía informal en el total de la actividad económica, que puede resultar en conclusiones erróneas sobre el grado de intermediación relativa del sistema financiero.

Asimismo no se debe olvidar mencionar la fortaleza del sistema financiero, si tomamos de base los conceptos de Minsky (1975), donde indica que la fragilidad / solidez del sistema financiero depende de los tipos de shocks que pueda absorber sin desorganizar los canales normales de financiamiento existentes. Hoy en día se observa que una característica fundamental de las economías es el uso generalizado de contratos financieros que determinan un programa de pagos futuros de cuotas integradas por intereses y amortizaciones de capital. Para cumplir con estos compromisos financieros, el deudor hace

³Rudolf Lucke Bolaños, *En busca de la competitividad*.

⁴ Octavio A. Amador Y Jessica Reyes García, "Profundización Financiera E Ingreso Per Cápita En Los Últimos Años", *Pesquisas... México y el resto del mundo*, pp. 120-123

uso de sus ingresos corrientes, nuevos financiamientos, o reducción de otros activos. Así, el ingreso corriente es el elemento fundamental para validar las deudas vigentes, ya que ello depende de su capacidad de pago.

La variable para medir el nivel de fragilidad / solidez financiera es el coeficiente “*f*” el cual se define como la relación entre los servicios financieros (amortizaciones e intereses) por las deudas contraídas y los ingresos de fondos generados por las operaciones corrientes de la unidad económica, si se trata de una empresa, son las ganancias después de impuestos y antes de intereses y amortizaciones, para el caso de una familia, se trata del excedente del ingreso disponible neto de los gastos de consumo, y para un gobierno, es la diferencia entre los impuestos recaudados y los gastos corrientes.

Se debe destacar que el coeficiente “*f*” mide un flujo cierto (amortizaciones e intereses) en el numerador, contra un flujo incierto (ingresos operativos) en el denominador.

Minsky (1982) realiza el análisis de las formas de financiamiento, clasificándolas en tres categorías: cubierta (*hedged*), especulativa (*speculative*) y *Ponzi*⁵.

Una unidad económica se financia en forma cubierta si para todos los períodos futuros, los ingresos netos de caja esperados superan a los compromisos financieros asumidos ; el financiamiento será de tipo especulativo, si para algunos períodos, los pagos de servicios de deuda superan los ingresos esperados, alcanzan para pagar los intereses de la deuda, pero no para las amortizaciones de capital ; la tercer categoría denominada *Ponzi*, se refiere a unidades cuyos ingresos esperados son inferiores no sólo a las amortizaciones de capital, sino también a sus intereses.

Las entidades financieras se incluyen en la categoría “especulativa”, o incluso *Ponzi*, ya que los préstamos que constituyen su activo principal son, por lo general, de mayor plazo que los depósitos que constituyen su pasivo, por lo que deben procurarse permanentemente nuevos depósitos para solucionar su “descalce de plazos” entre sus carteras activa y pasiva.

A esta característica intrínseca de fragilidad de las entidades que integran un sistema financiero, se debe adicionar la relación entre el tamaño monetario y el tamaño físico del sistema financiero. El primero se puede observar a través de los coeficientes de monetización y de la evolución de los depósitos en términos reales y en moneda extranjera.

El tamaño físico del sistema financiero desempeña un papel principal en la determinación de los costos operativos y éstos a su vez en la existencia de rendimientos crecientes, constantes o decrecientes a escala. Los indicadores más representativos del tamaño físico son: la cantidad de empresas bancarias y otras de intermediación financiera, la cantidad de sucursales que poseen, la cantidad de empleados ocupados en la actividad, y el grado de avance tecnológico representado por la informatización de los procesos, y la atención tecnológica de los clientes (terminales de auto consulta, atención telefónica, cajeros automáticos, *home banking*, etc.).

El coeficiente de profundización financiera, como se ha explicado anteriormente, se toma de la relación entre la economía del país (PIB), y los agregados monetarios. El agregado monetario “M4” es el más utilizado para dicha medición (siendo este el agregado monetario que abarca el dinero en su definición menos líquida), así el coeficiente puede valorar la totalidad de los activos financieros de la economía.

⁵Minsky, *Stabilizing an Unstable Economy*, (1982)

Profundización Financiera Caso México

Análisis de Coeficiente de Profundización Financiera Respeto del M4 México

Cuadro 1.

| Unidad de Medida | Unidad: Miles de Pesos | | % | % |
|-------------------------|--|------------------|---|--|
| Periodo : Anualizado | Producto Interno Bruto (PIB) México | M4 México | Coeficiente de Profundización Financiera % | Tasa de Crecimiento del Coeficiente de Profundización Financiera % |
| 1993 | 1,256,195,971 | 517,392,956.48 | 41.19 | |
| 1994 | 1,423,364,171 | 625,340,933.00 | 43.93 | 6.67 |
| 1995 | 1,840,430,819 | 760,647,378.67 | 41.33 | -5.93 |
| 1996 | 2,529,908,586 | 981,150,098.72 | 38.78 | -6.16 |
| 1997 | 3,179,120,383 | 1,247,875,568.76 | 39.25 | 1.21 |
| 1998 | 3,848,218,307 | 1,567,972,861.99 | 40.75 | 3.80 |
| 1999 | 4,600,487,758 | 1,941,311,627.00 | 42.20 | 3.56 |
| 2000 | 5,497,735,550 | 2,285,348,834.98 | 41.57 | -1.49 |
| 2001 | 5,811,776,301 | 2,600,965,209.71 | 44.75 | 7.66 |
| 2002 | 6,267,473,795 | 2,898,481,007.15 | 46.25 | 3.34 |
| 2003 | 6,895,356,846 | 3,230,772,652.61 | 46.85 | 1.31 |
| 2004 | 7,713,796,203 | 3,634,847,315.31 | 47.12 | 0.57 |
| 2005 | 8,366,205,328 | 4,173,914,970.57 | 49.89 | 5.88 |
| 2006 | 9,157,564,903 | 4,804,479,499.64 | 52.46 | 5.16 |
| 2007 | 9,762,863,789 | 5,353,718,532.99 | 54.84 | 4.52 |

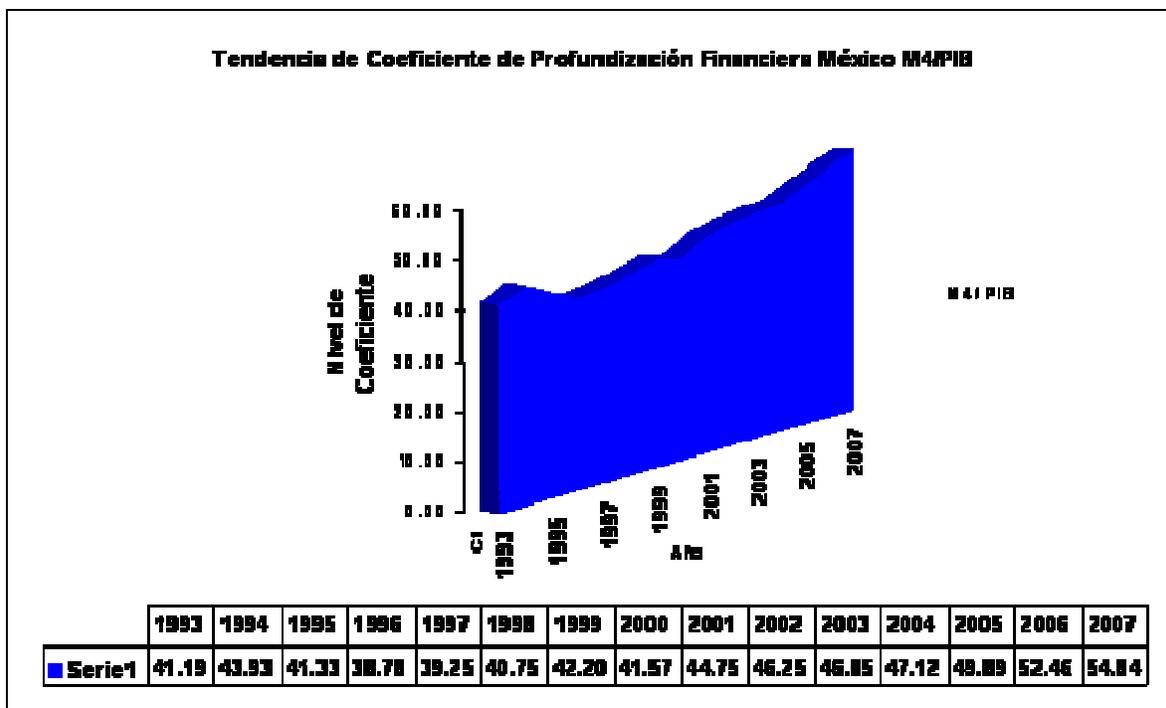
Fuente: Elaboración propia con base en Banco de México (Banxico) e INEGI, 2009.

En el caso de México a partir de la serie de 1993 – 2007 podemos observar una tendencia errática, con altas y bajas en el crecimiento del coeficiente de profundización financiera.

Es evidente como en el año 1993 a 1994 México tiene un crecimiento del 6.67 % (2.74 en puntos porcentuales del Coeficiente de Profundización Financiera), mientras que a partir de este año tenemos 2 periodos de baja en el coeficiente. No es ninguna casualidad que el decrecimiento del nivel del coeficiente sea en este periodo en particular, simplemente recordemos que es en el año de 1995 cuando se origino la crisis debido al llamado “error de diciembre”, donde se dio una gran fuga de capitales y por consecuencia la crisis bancaria, la cual fue el origen al FOBAPROA, y de igual manera los criterios para la obtención de créditos y en general el acceso a los servicios bancarios se vio afectada, mas a ello tenemos que sumar la desconfianza que dejo mella en la población para hacer uso del sistema financiero en general.

Es hasta el año 2000 en que se muestra una estabilidad, si bien esta no es sostenida año con año, el la tendencia es un tanto alentadora, con niveles bajos sin embargo se muestran a la alza. Aún con una tendencia creciente (sin embargo demasiado magra) al Coeficiente de Profundización Financiera, le tomo al país poco mas de 5 años para recuperar el nivel que se tenía en 1994, siendo en 2001 el año donde a partir de este el crecimiento del coeficiente fue sostenido, mas no el de su tasa de crecimiento.

Grafica
1.



Fuente: Elaboración propia con base en Banco de México (Banxico) e INEGI, 2009.

En la gráfica se puede observar claramente la tendencia del coeficiente (obtenido en base al agregado M4/PIB), y su estrepitosa caída de 1994 y años posteriores, y donde a partir de 1997 ha avanzado de manera positiva hasta poder recuperar el nivel perdido en 2001.

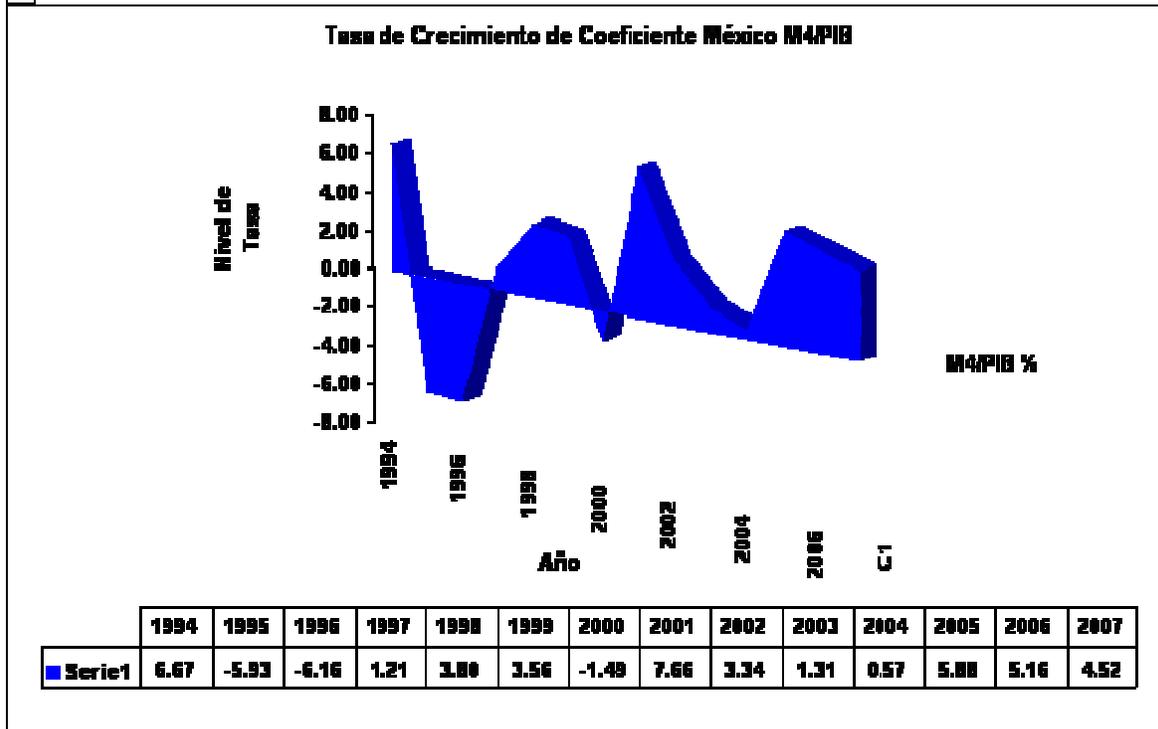
La tasa de crecimiento del Coeficiente de Profundización Financiera ha sido mucho más inestable, observando dos periodos con caídas muy precipitadas cercanas al 6% en 1995 y 1996. De 1997 se tiene una recuperación en la tasa de crecimiento, sin embargo en el año 2000 esta tiene una nueva caída, a lo que podemos asumir como una fluctuación especulativa creada por las elecciones de ese año. Más adelante se pueden observar ciertos altibajos pero la mayoría de ellos se pueden aludir a circunstancias creadas por el entorno económico y no por razones internas prevalecientes en el país.

En general el coeficiente se muestra a la alza, no presenta grandes avances pero la tendencia de crecimiento a lo largo del periodo si logra recuperar los niveles mostrados en el inicio del periodo. Tal vez sea esta la razón principal por la cual el nivel de coeficiente de profundización financiera en México no logra los avances que le son necesarios al sistema financiero, ya que los constantes baches que presenta son los que finalmente impiden los resultados deseados.

Si hacemos una suposición en la cual no se diera la caída mostrada de 1994 al año 2000 (año a partir del cual se recupera el nivel de coeficiente obtenido en 1994), y se considera que se hubiera obtenido una media de crecimiento de 1 punto porcentual anual (6 puntos porcentuales en total), obtendríamos que en 2007 (año final del periodo manejado) en lugar de tener un nivel de Coeficiente de 54.84 por ciento sería de 60.84 por ciento. Este crecimiento nos muestra una posible brecha de crecimiento perdida y que nunca será recuperada, y donde muy probablemente encontramos uno de los mayores problemas de nuestro Sistema Financiero.

Grafica

1.1



Fuente: Elaboración propia con base en Banco de México (Banxico) e INEGI, 2009.

Las altas fluctuaciones en la tasa de crecimiento del Coeficiente de Profundización Financiera se pueden interpretar como la gran fragilidad que guarda nuestro Sistema Financiero, ello también nos muestra la poca confianza que este mantiene con los diversos sectores y dando resultados tan extremos como los de 2000 y 2001, en los cuales muestra una brecha de 9.15 puntos porcentuales entre un año y otro.

Esta inestabilidad también es causa común y constante en el Sistema Financiero nacional, al igual que también es una razón más por la cual el nivel de coeficiente no presenta un desarrollo acorde con el esperado.

Es claro que el anormal e inestable comportamiento en la tasa de crecimiento del nivel de coeficiente afecta su tendencia, y aunque este comportamiento no es tan visible en la tendencia del mismo, es causa principal del estancamiento del coeficiente.

Sin embargo el agregado M4, a pesar de mostrarnos diversas situaciones acerca del nivel de profundización financiera, analizaremos también el agregado M2, otro agregado igualmente común con amplia aceptación en la medición del nivel de profundización financiera entre los países.

El agregado M4 es muy recurrido en este tipo de mediciones (en este caso para la medición y consideración de la profundidad y penetración del Sistema Financiero) por la amplitud que por su propia definición contiene.

Análisis de Coeficiente de Profundización Financiera Respeto del M2 México

Sin embargo, aunque el agregado monetario “M4” contiene en él, la totalidad de las operaciones del sistema financiero del país, se debe tener en cuenta que no toda la población llega a tener relación o contacto con los procedimientos más sofisticados que se asocian a éste. Tal es que el agregado monetario que por definición puede reproducir con mayor fidelidad el ahorro interno total de la economía es el agregado “M2”, el cual contiene al medio circulante (M1) y a los instrumentos bancarios y no bancarios en poder de los residentes del país.

Cuadro2.

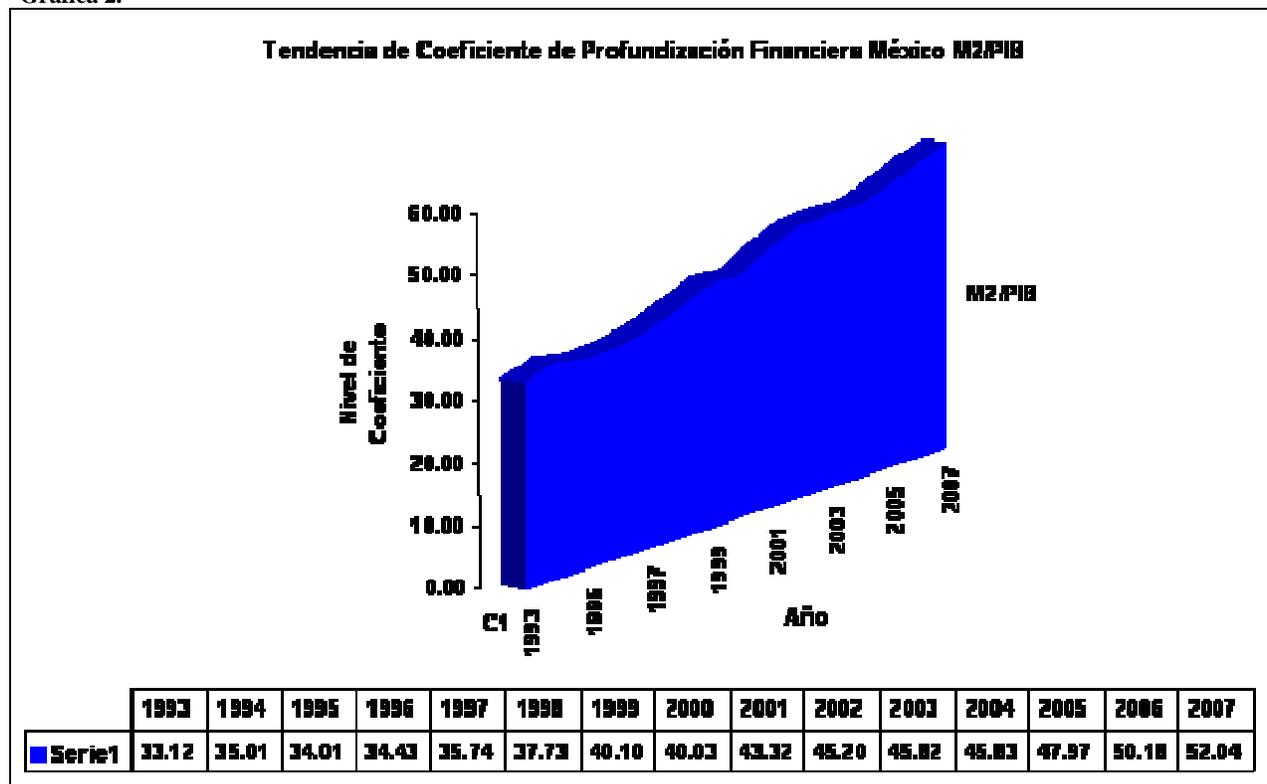
| Unidad de Medida | Unidad: Miles de Pesos | | % | % |
|---------------------------------|--|------------------|--|---|
| | Producto Interno Bruto (PIB) México | M2 México | Coeficiente de Profundización Financiera % | Tasa de Crecimiento del Coeficiente de Profundización Financiera % |
| Periodo : Anualizado | | | | |
| 1993 | 1,256,195,971 | 416,052,210.35 | 33.12 | |
| 1994 | 1,423,364,171 | 498,358,701.74 | 35.01 | 5.71 |
| 1995 | 1,840,430,819 | 626,022,322.03 | 34.01 | -2.85 |
| 1996 | 2,529,908,586 | 871,170,344.85 | 34.43 | 1.23 |
| 1997 | 3,179,120,383 | 1,136,216,517.13 | 35.74 | 3.79 |
| 1998 | 3,848,218,307 | 1,451,927,543.46 | 37.73 | 5.57 |
| 1999 | 4,600,487,758 | 1,844,758,215.83 | 40.10 | 6.28 |
| 2000 | 5,497,735,550 | 2,200,501,894.39 | 40.03 | -0.18 |
| 2001 | 5,811,776,301 | 2,517,600,851.49 | 43.32 | 8.23 |
| 2002 | 6,267,473,795 | 2,833,173,252.15 | 45.20 | 4.35 |
| 2003 | 6,895,356,846 | 3,159,130,582.18 | 45.82 | 1.35 |
| 2004 | 7,713,796,203 | 3,535,265,984.32 | 45.83 | 0.03 |
| 2005 | 8,366,205,328 | 4,013,493,047.04 | 47.97 | 4.67 |
| 2006 | 9,157,564,903 | 4,595,688,582.96 | 50.18 | 4.61 |
| 2007 | 9,762,863,789 | 5,080,330,438.39 | 52.04 | 3.69 |

Fuente: Elaboración propia con base en Banco de México (Banxico) e INEGI, 2009.

Realmente la tendencia de Coeficiente de Profundización Financiera obtenida por medio de el agregado M2 no es muy disímil a la que se obtiene con el agregado M4. Vemos que esta tendencia es relativamente constante a la alza sin grandes lapsos de estancamiento.

Tal se puede decir que se encuentra ahí el potencial, sin embargo se mantiene aletargado en su insipiente crecimiento, lo cual indica que el público no está teniendo la interacción debida con el Sistema Financiero del país, las razones de esto pueden ser diferentes causas o un cúmulo de ellas, sin embargo aunque se puedan comentar, no es objeto de este análisis descifrar las distintas causas subyacentes de los distintos niveles de Cociente de Profundización Financiera de los países tratados, sino la perspectiva, diferencias y similitudes entre ambos Sistemas Financieros.

Gráfica 2.



Fuente: Elaboración propia con base en Banco de México (Banxico) e INEGI, 2009.

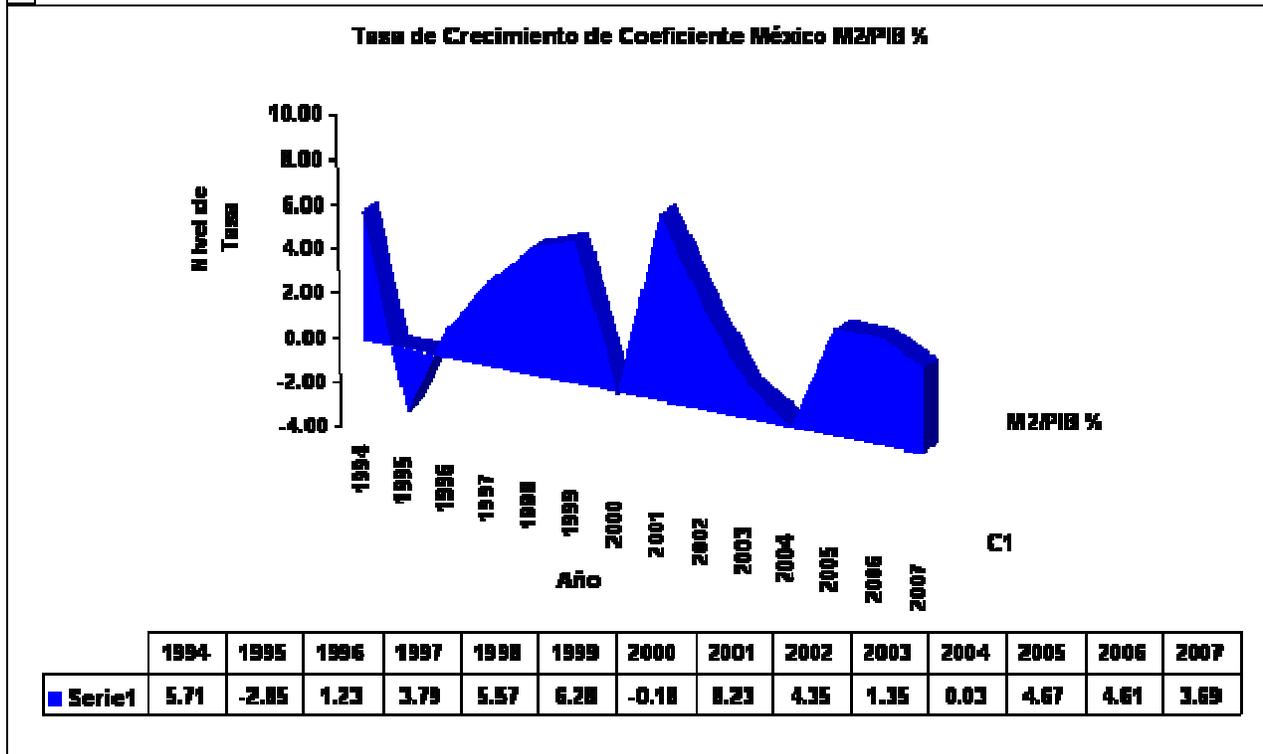
En la gráfica de tendencia de Coeficiente de Profundización Financiera en México con respecto del agregado M2, en nivel del Coeficiente ha sido estable y este no ha caído de forma drástica, manteniendo el nivel de este a través de los años. Sin poder tomarse como un buen comportamiento, es de mencionarse que a pesar de los retrocesos, también se ha recuperado en cada caso de un año tras otro y debido a ello la tendencia luce de una forma alentadora, aunque para referencia de sus niveles con respecto al tamaño de la economía este no ha respondido como debería.

Mientras el nivel de coeficiente de Profundización Financiera se ha mantenido estable en más de una década, no ha sido así en lo que refiere su tasa de crecimiento, la cual es tan inestable que tanto sus altas y sus bajas, no solo son frecuentes si no también extremadamente pronunciadas en ambos casos. Esto es clara señal tanto de su fragilidad como de la gran influencia que tienen los shocks especulativos en nuestro Sistema Financiero.

Las caídas tan pronunciadas en la tasa de crecimiento del Coeficiente coinciden con diversos escenarios y circunstancias, lo que nos dice que México es vulnerable a todos ellos, ya sea situaciones internas como externas, políticas o económicas, cualesquiera que sean estas, el Sistema Financiero Mexicano es susceptible a ellos.

Grafica

2.1



Fuente: Elaboración propia con base en Banco de México (Banxico) e INEGI, 2009.

La tasa de crecimiento de Coeficiente de Profundización Financiera M2 no muestra estabilidad alguna así como tampoco una tendencia definida, sea esto parte de las razones en que el nivel del Coeficiente no pueda superarse en su propia tendencia en forma más significativa.

El comportamiento tan inestable de la tasa de crecimiento del coeficiente con respecto del agregado M2 recuerda al mostrado por su igual respecto al agregado M4, aunque en M2 no presenta caídas tan profundas. Esto nos hace referencia a la fragilidad de cierto sectores del Sistema Financiero Mexicano, como más susceptibles, los cuales no se encuentran representados en el agregado M2 como si lo son en M4, aun así es difícil conocer cuáles son estos instrumentos que se ven más afectados con certeza. Recordemos que entre estos dos agregados se encuentra el M3, y para poder aislar los unos de los otros sería necesario analizar cada uno de ellos respecto de los otros dos (no serán mostrados en este análisis por el propio enfoque y objetivos del presente trabajo, sin embargo se ha mostrado una guía de un método para aislar e identificar los instrumentos financieros más susceptibles a los choques económicos dentro del Sistema Financiero).

Comparativo entre Coeficientes de Distintos Agregados Monetarios, México.

Ahora tenemos ambos Coeficientes de Profundización Financiera, tanto con el Agregado M2 como el M4, donde su principal diferencia radica en el nivel de Coeficiente de cada uno. Mientras que el agregado M4 tiene un mayor nivel de Coeficiente respecto al M2, claro está por los distintos conceptos que este encierra, siendo mucho más variados y extenso en los que abarca.

En la tendencia de ambos Coeficientes no encontramos grandes divergencias, manteniendo ambas tendencias muy similares, con lo que también podemos corroborar que el agregado M2, es un fiable indicador del Coeficiente, ya que a pesar de que este no contiene la totalidad de las operaciones del Sistema Financiero, si muestra una tendencia similar a la que muestra el agregado monetario M4.

Entre ambas series existe una brecha en su nivel de Coeficiente de Profundización Financiera, siendo en 1993 de poco más de 8 puntos, sin embargo en los siguientes periodos esta disminuye considerablemente, manteniendo una diferencia entre ambos indicadores aproximada de 2 puntos porcentuales a partir de 1999.

Cuadro 3.

| Unidad de Medida | Unidad: Miles de Pesos | Unidad: Miles de Pesos | % | Unidad: Miles de Pesos | % |
|----------------------|-------------------------------------|------------------------|--|------------------------|--|
| Periodo : Anualizado | Producto Interno Bruto (PIB) México | M2 México | Coeficiente de Profundización Financiera % | M4 México | Coeficiente de Profundización Financiera % |
| 1993 | 1,256,195,971 | 416,052,210.35 | 33.12 | 517,392,956.48 | 41.19 |
| 1994 | 1,423,364,171 | 498,358,701.74 | 35.01 | 625,340,933.00 | 43.93 |
| 1995 | 1,840,430,819 | 626,022,322.03 | 34.01 | 760,647,378.67 | 41.33 |
| 1996 | 2,529,908,586 | 871,170,344.85 | 34.43 | 981,150,098.72 | 38.78 |
| 1997 | 3,179,120,383 | 1,136,216,517.13 | 35.74 | 1,247,875,568.76 | 39.25 |
| 1998 | 3,848,218,307 | 1,451,927,543.46 | 37.73 | 1,567,972,861.99 | 40.75 |
| 1999 | 4,600,487,758 | 1,844,758,215.83 | 40.10 | 1,941,311,627.00 | 42.20 |
| 2000 | 5,497,735,550 | 2,200,501,894.39 | 40.03 | 2,285,348,834.98 | 41.57 |
| 2001 | 5,811,776,301 | 2,517,600,851.49 | 43.32 | 2,600,965,209.71 | 44.75 |
| 2002 | 6,267,473,795 | 2,833,173,252.15 | 45.20 | 2,898,481,007.15 | 46.25 |
| 2003 | 6,895,356,846 | 3,159,130,582.18 | 45.82 | 3,230,772,652.61 | 46.85 |
| 2004 | 7,713,796,203 | 3,535,265,984.32 | 45.83 | 3,634,847,315.31 | 47.12 |
| 2005 | 8,366,205,328 | 4,013,493,047.04 | 47.97 | 4,173,914,970.57 | 49.89 |
| 2006 | 9,157,564,903 | 4,595,688,582.96 | 50.18 | 4,804,479,499.64 | 52.46 |
| 2007 | 9,762,863,789 | 5,080,330,438.39 | 52.04 | 5,353,718,532.99 | 54.84 |

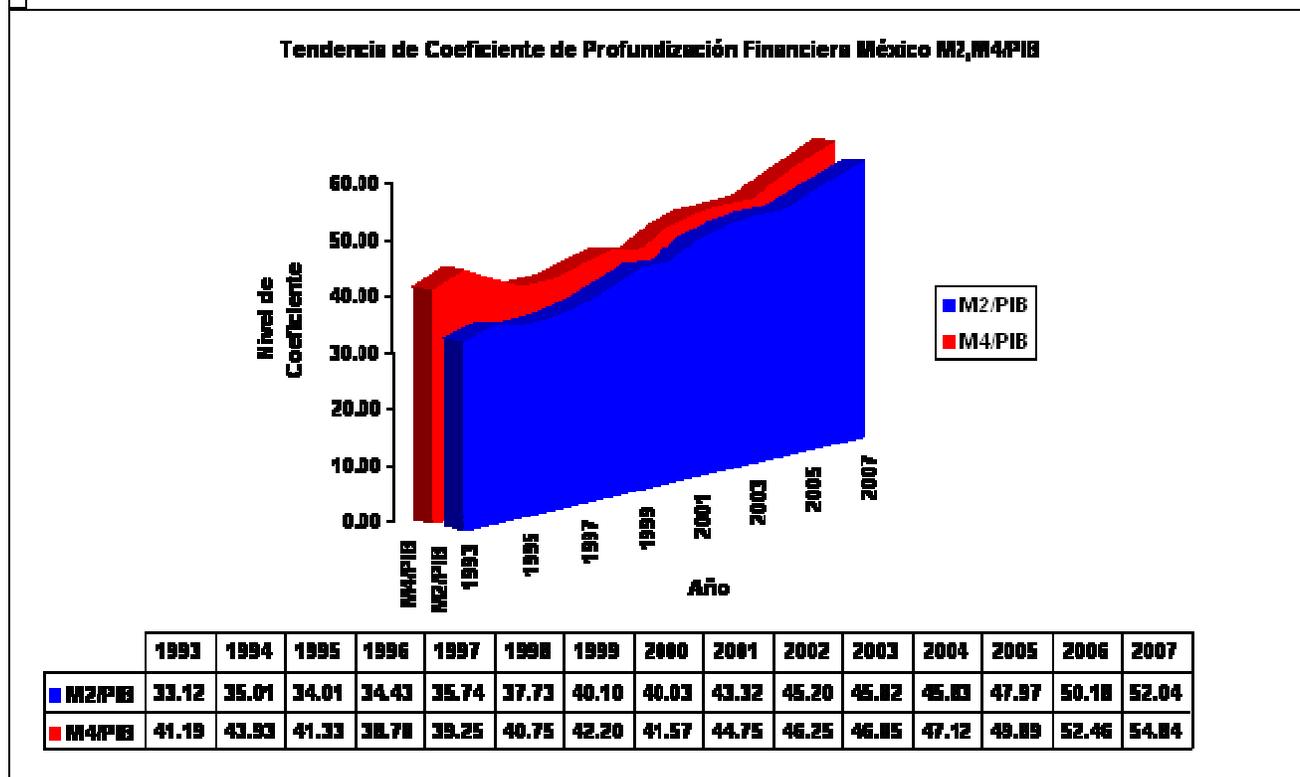
Fuente: Elaboración propia con base en Banco de México (Banxico) e INEGI, 2009.

Tanto el agregado M4 como el M2, nos muestran valores muy similares y las interpretaciones de la misma forma, sin embargo el nivel de coeficiente sigue siendo distinto, aunque este sea mínimo, así pues es la intención de la presentación de ambos, sea cualquiera que uno decida tomar de referencia.

En este caso particular para nuestro proyecto, el referente base será el agregado monetario M2, que mas adelante (al momento de analizar los datos para España) profundizaremos del porque.

Grafica

3.



Fuente: Elaboración propia con base en Banco de México (Banxico) e INEGI, 2009.

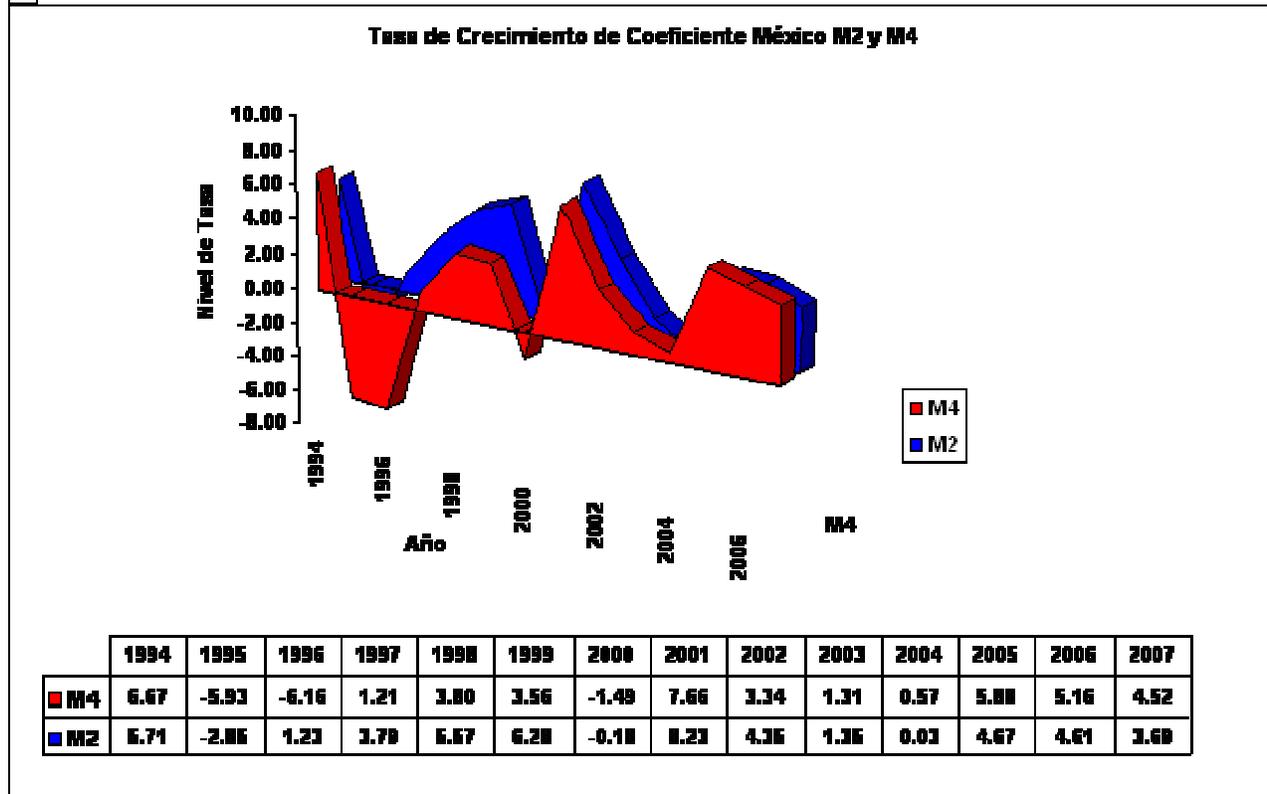
En la grafica comparativa de tendencia y nivel de Coeficiente de Profundización Financiera obtenidos a partir del M4 y el M2 respectivamente, ambas trayectorias de tendencia a partir de 1999 parecieran gemelas.

Si bien, ambos Coeficientes son muy cercanos respecto el uno con el otro, es aquí donde tenemos la base del porque. En 1993 la diferencia entre un Coeficiente y el otro era de 8.07 puntos, esta brecha se fue acortando con el paso de los años por dos razones primordialmente, la primera es que la caída que sufrió el Sistema Financiero Mexicano en 1995, afecto mucho más a los instrumentos que contiene el agregado M4 por consiguiente al nivel de el M4 en general, siendo su tasa de crecimiento en 1995 de -5.93% , mientras que en el caso de el M2 para el mismo año fue del -2.85% . En 1996 esta diferencia entre las tasas de crecimiento entre ambos agregados se hizo más aguda siendo la tasa de crecimiento del Coeficiente respecto al M4 de -6.16% , y para el M2 de 1.23% .

Siendo así, la tasa de crecimiento la determinante en el nivel de los Coeficientes, y la cual los ha estrechado. En 1994 todavía la tasa de crecimiento del Coeficiente con respecto al M4 era superior a la del M2, sin embargo, la profunda caída que sufrió el M4 y su lenta recuperación rebasada por el M2, fue suficiente como para que ambos Coeficientes se acercaran tanto uno con respecto del otro.

Grafica

3.1



Fuente: Elaboración propia con base en Banco de México (Banxico) e INEGI, 2009.

Es notable que la tasa de crecimiento de Coeficiente del M4 sea superada en todos los sentidos favorables por la tasa de crecimiento de Coeficiente respecto al M2. No solo fue el hecho de un aumento en el nivel de los activos que comprende el agregado M2 o la disminución del M4, fue una combinación de ambas que al final acercaron tanto ambos indicadores.

La fragilidad mostrada por los instrumentos financieros que comprende el M4 respecto con el M2, a lo largo del tiempo es clave en el análisis y situación entre ambos coeficientes y sus tasas de crecimiento de los mismos. La caída del coeficiente M4 y la combinación de sus tasas de crecimiento no dejan duda de que en el Sistema Financiero Mexicano no existe una solidez dentro de los instrumentos más especializados o profundos, su alta variación y poca confiabilidad les hacen presas de los especuladores de mercados, siendo en los últimos años los menos desarrollados, mientras que por su parte el coeficiente del agregado M2, siendo más básico (por los instrumentos financieros que contiene) no presenta este tipo de fluctuaciones tan severas.

Estos resultados nos dan razón del porque se tomó y desarrollo el análisis del agregado M2 aun siendo el M4 un poco más utilizado para estos fines, puesto que en el caso de México la volatilidad del Coeficiente del M4 es muy grande y no representa diferencias sustanciales con respecto del M2, al igual que sus niveles. Es decir que en México no son de uso común los instrumentos más desarrollados del Sistema Financiero sin embargo no significa que no exista una profundización en ellos, es simplemente que estos representan un pequeño porcentaje de los usuarios del Sistema Financiero en general,

de tal suerte que en un comparativo con respecto a otro país los distintos coeficientes pueden marcar niveles muy dispares en comparación del M2.

Profundización Financiera el Caso de España

Ahora iniciaremos el análisis del grado de profundización financiera en el caso de España, donde se tomara en primer término de cuantificación para la obtención del coeficiente de profundización financiera a el instrumento conocido como Alp's. Los Alp's son utilizados en este caso únicamente como referencia al coeficiente de profundización financiera y no de comparación con respecto a los demás, ya que los Alp's se encuentran en una situación un tanto especial, si bien es el equivalente al M4 no se encuentran de la misma forma registrados tanto por Banco de España como por el Ministerio de Economía y Hacienda de España, así como tampoco aparecen en sus registros macroeconómicos junto con los otros agregados monetarios M1, M2 y M3. Los Alp's son utilizados y concebidos más que como un agregado monetario ordinario, son utilizados y recurridos para fijación y referencia de los objetivos económicos de España, de esta forma y a partir de lo siguiente se ha tomado el criterio de los Alp's:

Por su definición:

- Los ALP, popularmente conocidos como "Alpes", son el agregado monetario constituido por la masa de dinero en circulación en manos del público⁶.
- Alpes: Es el agregado monetario utilizado por los bancos centrales para la fijación de sus objetivos de crecimiento de la masa monetaria y como consecuencia de ello poder determinar los tipos de interés oficiales⁷.

ALPS = Activos Líquidos en Manos del Público. Definición amplia de Oferta Monetaria: Incluye Efectivo (billetes y monedas) + Depósitos a la Vista + Cheques de Viaje + Depósitos de Ahorro + Depósitos a Plazo + Otros pasivos del sistema crediticio + Pagarés del Tesoro. Otra denominación es M4.

Activo Líquido en manos del Público – ALP. Es un agregado monetario que se denomina también M4 y que incluye las disponibilidades líquidas y otros activos líquidos en manos del público, está formado por el efectivo en manos del público más los depósitos en el sistema bancario, los títulos de deudas a corto plazo, bonos de caja y de tesorería, pagarés de empresa, letras endosadas, otros pasivos bancarios y un conjunto de activos a corto plazo emitidos por diversas instituciones financieras.

Por su clasificación que se da por las autoridades en España:

“Desde la entrada de España en la eurozona el agregado monetario utilizado conjuntamente para todos los países es M3 de forma homogénea. Hasta esa fecha se venían utilizando, efectivamente, los ALP (mas próximos a M4) en España”.

“Para cada país en particular existe lo que se viene en llamar “Contribución de las Instituciones Financieras Monetarias” a los Agregados Monetarios de la eurozona. Es decir,

⁶ <http://www.mascoalba.com/public/progcast0281.htm>

⁷ <http://asgconsultores.com/diccionario/letra/a.htm>

si en la eurozona existen M1, M2 y M3, para cada país existe una contribución a esos agregados”⁸.

Análisis de Coeficiente de Profundización Financiera Respeto de los Alp's España

Ahora analicemos los Alp's con respecto del PIB de España para obtener el coeficiente de profundización financiera en relación a ellos.

Cuadro 4.

| Unidad de Medida | Millones de Euros | Millones de Euros | % | % |
|----------------------|-------------------------------------|-------------------|--|--|
| Periodo : Anualizado | Producto Interno Bruto (PIB) España | ALPs España | Coeficiente de Profundización Financiera % | Tasa de Crecimiento del Coeficiente de Profundización Financiera % |
| 1993 | N/A | | | |
| 1994 | N/A | | | |
| 1995 | 111,801.25 | | | |
| 1996 | 118,463.75 | | | |
| 1997 | 125,980.25 | N/A | N/A | N/A |
| 1998 | 134,873.25 | | | |
| 1999 | 144,985.50 | 452,603.94 | 312.17 | |
| 2000 | 157,565.75 | 526,750.56 | 334.31 | 7.09 |
| 2001 | 170,169.50 | 596,023.48 | 350.25 | 4.77 |
| 2002 | 182,301.50 | 671,777.08 | 368.50 | 5.21 |
| 2003 | 195,732.25 | 762,452.80 | 389.54 | 5.71 |
| 2004 | 210,260.50 | 890,124.43 | 423.34 | 8.68 |
| 2005 | 227,198.00 | 1,102,096.03 | 485.08 | 14.58 |
| 2006 | 245,575.75 | 1,386,135.95 | 564.44 | 16.36 |
| 2007 | 262,648.75 | 1,671,964.83 | 636.58 | 12.78 |

Fuente: Elaboración propia con base en Banco de España, Ministerio de Economía y Hacienda de España e INE España, 2009.

Como se observa, el coeficiente de profundización financiera con respecto a los Alp's es muy alto, además de ser constante, no retrocediendo en ningún periodo de los registrados. Este nivel claramente nos indica que el nivel de eficiencia del sistema financiero español está muy avanzado, esto claro por una gran penetración y participación de la población con los diversos agentes del sistema, además que para ello la diversidad de productos disponibles a todo el público debe ser amplia.

El nivel registrado por el coeficiente respecto de los Alp's demuestra que en lo que refiere a los instrumentos financieros más desarrollados, España tiene un gran penetración por lo cual el nivel de coeficiente se eleva en gran medida.

El aumento del nivel de coeficiente en los nueve años que registra el periodo es excepcional, en 1999 se tiene que el nivel del coeficiente es de 312.17% y para el ultimo año 2007 es de 636.58%, duplicando su nivel en menos de 10 años. Estos resultados son

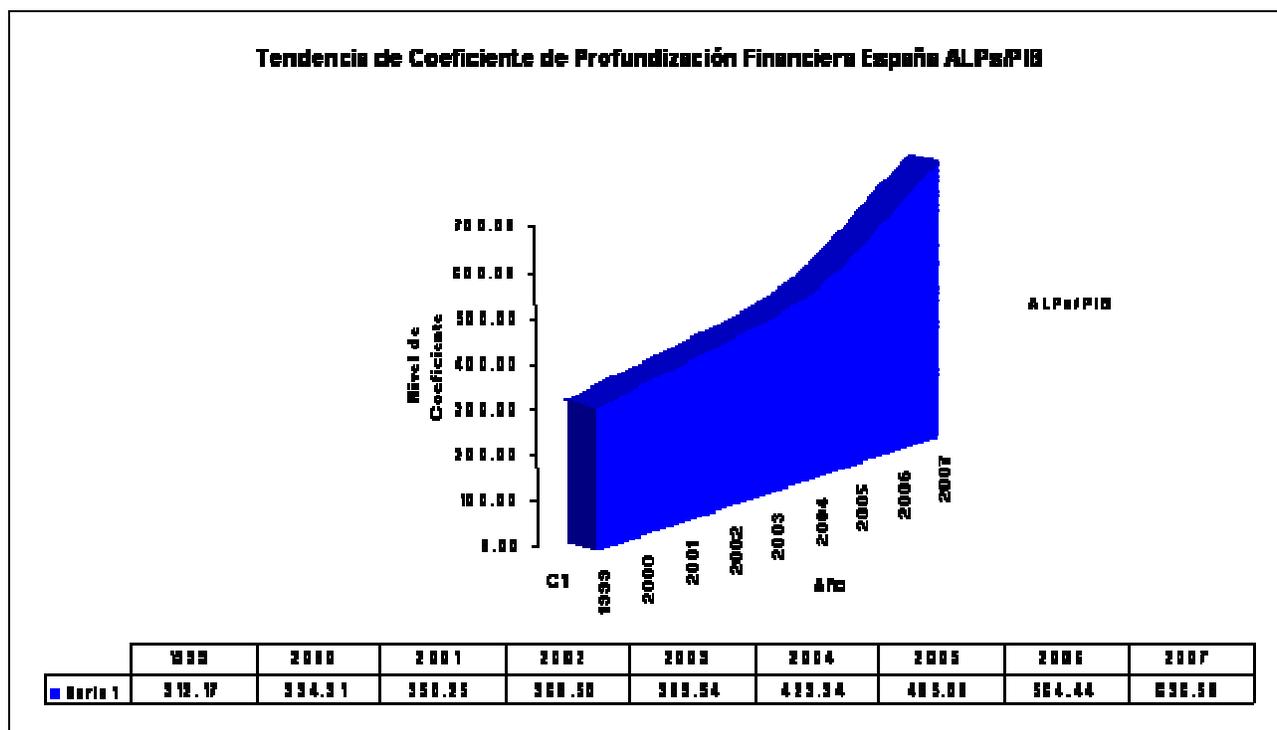
⁸ La información y definición anterior es respuesta textual a solicitud propia hacia el Ministerio de Economía y Hacienda de España, y fue atendida por: “Antonio Rodríguez Torrejón, Jefe de Área, S.G. Análisis Coyuntural y Previsiones Económicas, D.Gral. Análisis Macroeconómico y Economía Internacional. Ministerio de Economía y Hacienda”.

sorprendentes, si España en un inicio del periodo tiene ya un nivel muy considerable, el hecho de que lo haya duplicado es extraordinario.

Sin embargo debemos de tener en cuenta que los Alp's por si mismos no pueden considerarse en el estricto sentido de la palabra como un agregado monetario, ya que estos han sido diferenciados por España, y aunque su definición es similar a la del M4, existen motivos para que se dude del método utilizado para su medición, e incluso las autoridades del Ministerio de Economía y Hacienda se refieren a ellos como "los ALP (mas próximos a M4) en España", al igual que en sus propias estadísticas ha sido separados del resto de los agregados monetarios. Y es por estas razones por la cuales no los podemos considerar como fiables para nuestros propósitos.

El comportamiento del Coeficiente es bastante alentador, marcando este una clara tendencia de crecimiento sostenido.

Grafica 4.



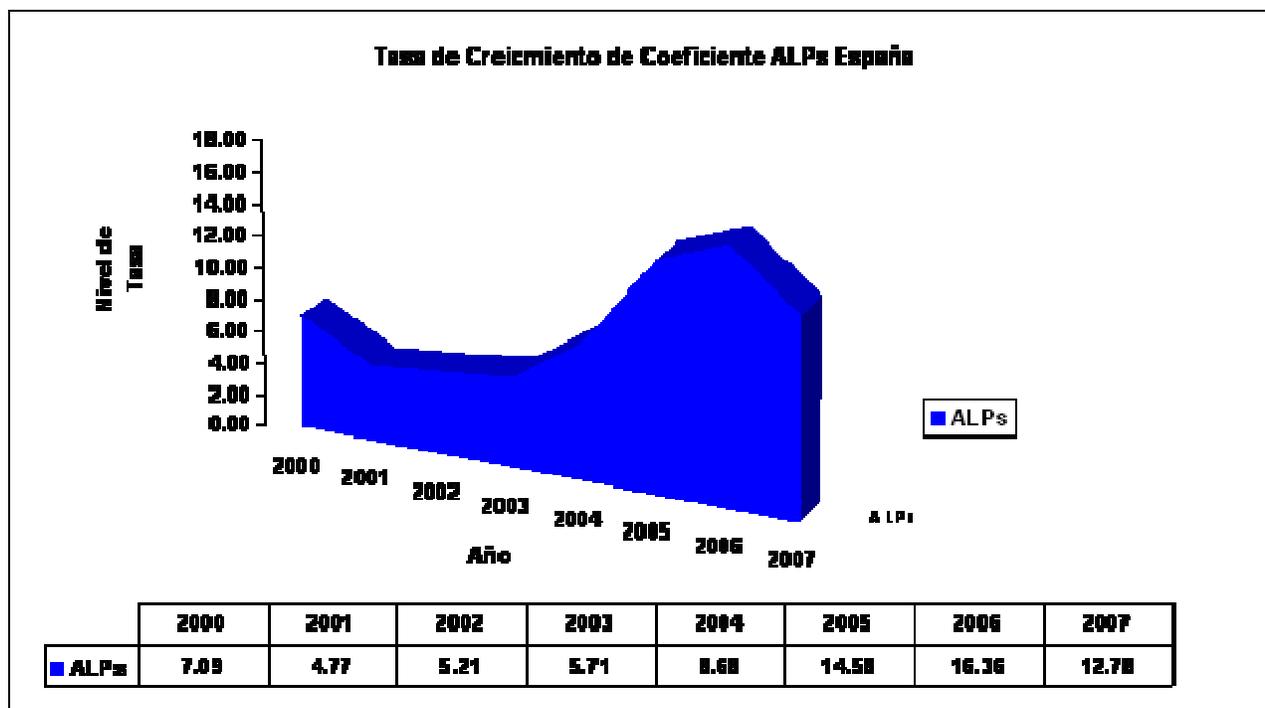
Fuente: Elaboración propia con base en Banco de España, Ministerio de Economía y Hacienda de España e INE España, 2009.

La tendencia no es muy diferente a su nivel de coeficiente de profundización financiera, esta se comporta estable y en constante crecimiento e incluso con un gran salto en los últimos cuatro años de la serie. Eficiencia del sistema financiero y un bajo nivel de Spreads es lo necesario para tener estos resultados que España ha logrado, claro está que también lo debe de acompañar una economía estable, que bien ha sido lograda con el conjunto de la Unión Europea. Estabilidad y control en el manejo de las políticas monetarias y económicas han sido clave para este resurgimiento de la economía española, bien es decir que no es fácil llegar a estos niveles de desarrollo financiero y en casos como en México es aun mas difícil siendo que el país está constantemente en claro debacle con la estabilidad económica, donde las crisis dejan una honda huella en el sentir y la confianza de la población, esa incertidumbre es tan importante que puede dar resultados tan distintos como ahora los vemos (Argentina ha sido afectada por una crisis no solo económica sino

también de certidumbre en su sistema financiero, los agentes de este y las consecuencias se están reflejando aun hoy en día).

No debemos olvidar que los Alp's, más que un agregado monetario los consideramos como una cuenta especial, esto debido a la información obtenida de ellos y su clasificación que le es dada por las instituciones de gobierno de España ya sea Banco de España o el propio Ministerio de Economía y Hacienda. Se hace énfasis a este respecto por la relevancia de los datos obtenidos en el análisis realizado, puesto que estos resultados se han verificado en distintas ocasiones aplicando el mismo método que en el caso de México y si bien son resultados tal vez considerados normales para un Sistema Financiero como el de España no deja de sorprender los niveles que se registran por medio del uso de los Alp's, y puede dejar duda en muchos aspectos (en particular el de su metodología para su medición).

Grafica 4.1



Fuente: Elaboración propia con base en Banco de España, Ministerio de Economía y Hacienda de España e INE España, 2009.

La recuperación en su tasa de crecimiento del coeficiente de profundización financiera con respecto a los Alp's a partir de 2002 muestra su gran desarrollo y estabilidad logrando una tendencia creciente deseable por muchos países, incluso los llamados desarrollados.

Estas increíbles tasas de crecimiento se le pueden atribuir a la Ley 44/2002, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, que se llevo a cabo en 2002.

Análisis de Coeficiente de Profundización Financiera Respetto del M2 España

Ahora tenemos el coeficiente de profundización financiera respecto al M2 de España, en este coeficiente del M2 mas que mostrar un gran crecimiento es su estabilidad durante todo el periodo de referencia lo que destaca en sí. También podemos decir que por el nivel sostenido de coeficiente que fuera de los instrumentos más desarrollados del sistema financiero español no ha habido algún incremento importante en la participación de la población. Sin embargo en los 10 años de referencia que tenemos, a pesar de no presentar tasas de crecimiento tan importantes como en el coeficiente respecto del M4, si ha logrado crecer casi 100 puntos porcentuales en estos años y alrededor de 9 puntos porcentuales por año, algo que se puede considerar como un buen resultado.

Cuadro 5.

| Unidad de Medida | Millones de Euros | Millones de Euros | % | % |
|----------------------|-------------------------------------|-------------------|--|--|
| Periodo : Anualizado | Producto Interno Bruto (PIB) España | M2 España | Coeficiente de Profundización Financiera % | Tasa de Crecimiento del Coeficiente de Profundización Financiera % |
| 1993 | N/A | | | |
| 1994 | | | | |
| 1995 | 111,801.25 | N/A | N/A | N/A |
| 1996 | 118,463.75 | | | |
| 1997 | 125,980.25 | 299,468.0 | 237.71 | |
| 1998 | 134,873.25 | 307,688.7 | 228.13 | -4.03 |
| 1999 | 144,985.50 | 337,589.9 | 232.84 | 2.07 |
| 2000 | 157,565.75 | 373,382.0 | 236.97 | 1.77 |
| 2001 | 170,169.50 | 418,725.2 | 246.06 | 3.84 |
| 2002 | 182,301.50 | 462,567.1 | 253.74 | 3.12 |
| 2003 | 195,732.25 | 503,617.2 | 257.30 | 1.40 |
| 2004 | 210,260.50 | 541,036.0 | 257.32 | 0.01 |
| 2005 | 227,198.00 | 603,935.1 | 265.82 | 3.30 |
| 2006 | 245,575.75 | 702,517.9 | 286.07 | 7.62 |
| 2007 | 262,648.75 | 824,850.9 | 314.05 | 9.78 |

Fuente: Elaboración propia con base en Banco de España, Ministerio de Economía y Hacienda de España e INE España, 2009.

El crecimiento del nivel de profundización financiera constante muestra que el Sistema Financiero Español es competitivo y eficiente, el hecho que pueda aumentar continuamente sus niveles de coeficiente son prueba de ello.

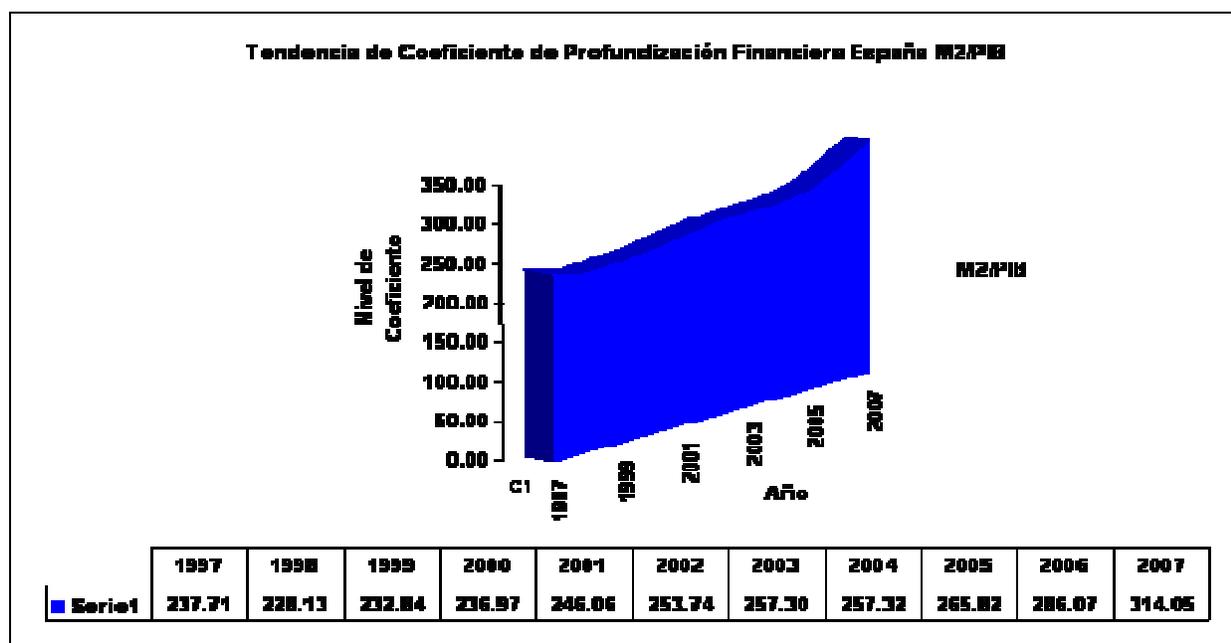
También vemos que en el total de la serie tomada para el análisis no presenta grandes interrupciones en su crecimiento, lo que también muestra su solidez del Sistema

Financiero, que es capaz de absorber shocks externos e internos sin modificar notablemente su estabilidad. Ejemplo de lo anterior es el año 2001 y 2002, etapa que afecto a diversas economías en todo el mundo.

La tendencia del coeficiente donde se muestra muy estable se encuentra con una tasa de crecimiento de este muy diferente, siendo la tasa bastante volátil en su comportamiento, y al contrario de la tendencia del coeficiente poco estable durante todo el periodo registrado.

En la tasa de crecimiento a pesar de sus francos altibajos, al final del periodo a salido adelante mostrando en el 2007 su mejor nivel en 10 años, y en la tendencia del coeficiente un repunte loable.

Grafica 5.

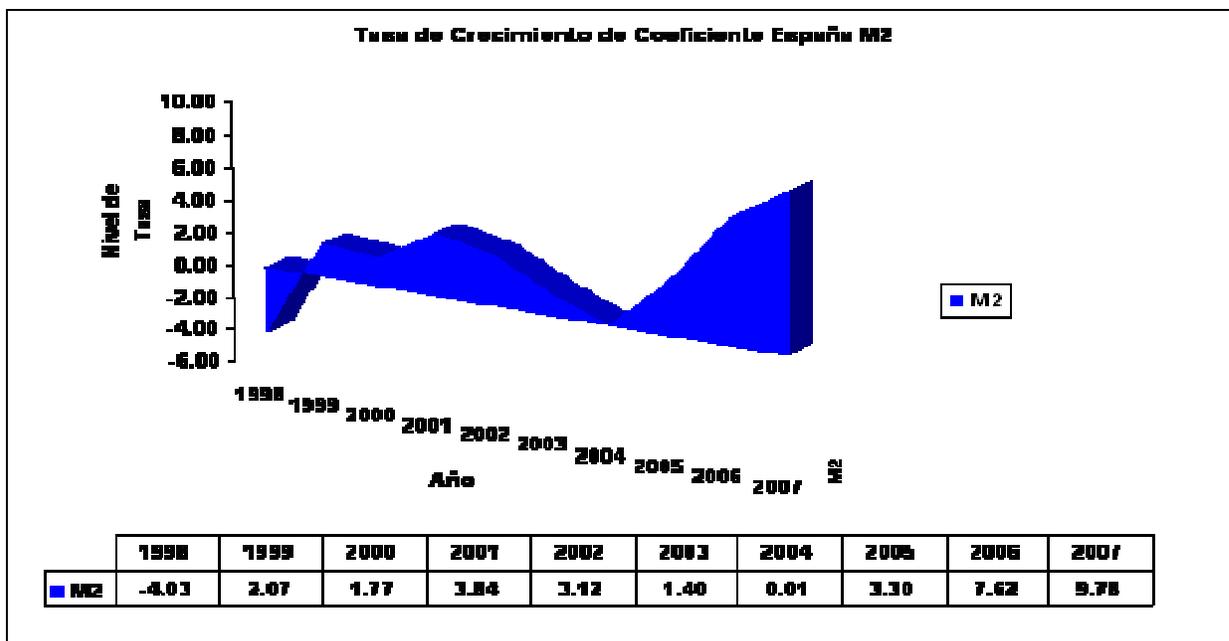


Fuente: Elaboración propia con base en Banco de España, Ministerio de Economía y Hacienda de España e INE España, 2009.

Entre ambas graficas se puede observar el comportamiento del coeficiente respecto al M2, aunque la grafica de la tasa de crecimiento parezca mucho más inestable es claro como muestra la misma tendencia que el nivel del coeficiente, donde su comportamiento se ve mucho más suavizado que el de la tasa.

Grafica

5.1



Fuente: Elaboración propia con base en Banco de España, Ministerio de Economía y Hacienda de España e INE España, 2009.

Análisis Comparativo de Nivel Coeficiente de Profundización Financiera México y España Respecto del Agregado Monetario M2.

Ya analizados los distintos coeficientes pasamos al comparativo entre ambos países y para ello tomaremos de referencia los coeficientes y tasas respecto del agregado monetario M2, puesto como en el inicio del capítulo se explica, este es el agregado de mayor aceptación en términos generales así como por su definición y cuantificación son los que se homologan de mejor manera, teniendo en cuenta ello serán nuestra referencia.

Cuadro 6.

| Unidad de Medida | Miles de Pesos | Miles de Pesos | % | % | Millones de Euros | Millones de Euros | % | % |
|------------------|-------------------------------------|----------------|--|--|-------------------------------------|-------------------|--|--|
| Año | Producto Interno Bruto (PIB) México | M2 México | Coeficiente de Profundización Financiera % | Tasa de Crecimiento del Coeficiente de Profundización Financiera % | Producto Interno Bruto (PIB) España | M2 España | Coeficiente de Profundización Financiera % | Tasa de Crecimiento del Coeficiente de Profundización Financiera % |
| 1993 | 1,256,195,971 | 416,052,210.4 | 33.12 | | N/A | | | |
| 1994 | 1,423,364,171 | 498,358,701.7 | 35.01 | 5.71 | | | | |
| 1995 | 1,840,430,819 | 626,022,322.0 | 34.01 | -2.85 | 111,801.25 | N/A | N/A | N/A |
| 1996 | 2,529,908,586 | 8,711,703,44.9 | 34.43 | 1.23 | 118,463.75 | | | |
| 1997 | 3,179,120,383 | 1,136,216,517 | 35.74 | 3.79 | 125,980.25 | 299,468.0 | 237.71 | |
| 1998 | 3,848,218,307 | 1,451,927,543 | 37.73 | 5.57 | 134,873.25 | 307,688.7 | 228.13 | -4.03 |
| 1999 | 4,600,487,758 | 1,844,758,216 | 40.10 | 6.28 | 144,985.5 | 337,589.9 | 232.84 | 2.07 |
| 2000 | 5,497,735,550 | 2,200,501,894 | 40.03 | -0.18 | 157,565.75 | 373,382.0 | 236.97 | 1.77 |
| 2001 | 5,811,776,301 | 2,517,600,851 | 43.32 | 8.23 | 170,169.5 | 418,725.2 | 246.06 | 3.84 |
| 2002 | 6,267,473,795 | 2,833,173,252 | 45.20 | 4.35 | 182,301.5 | 462,567.1 | 253.74 | 3.12 |
| 2003 | 6,895,356,846 | 3,159,130,582 | 45.82 | 1.35 | 195,732.25 | 503,617.2 | 257.30 | 1.40 |
| 2004 | 7,713,796,203 | 3,535,265,984 | 45.83 | 0.03 | 210,260.5 | 541,036.0 | 257.32 | 0.01 |
| 2005 | 8,366,205,328 | 4,013,493,047 | 47.97 | 4.67 | 227,198.0 | 603,935.1 | 265.82 | 3.30 |

| | | | | | | | | |
|------|---------------|---------------|-------|------|------------|-----------|--------|------|
| 2006 | 9,157,564,903 | 4,595,688,583 | 50.18 | 4.61 | 245,575.75 | 702,517.9 | 286.07 | 7.62 |
| 2007 | 9,762,863,789 | 5,080,330,438 | 52.04 | 3.69 | 262,648.75 | 824,850.9 | 314.05 | 9.78 |

Fuente: Elaboración propia con base en Banco de México (Banxico) e INEGI, 2009, para México y Banco de España, Ministerio de Economía y Hacienda de España e INE España, 2009, para España.

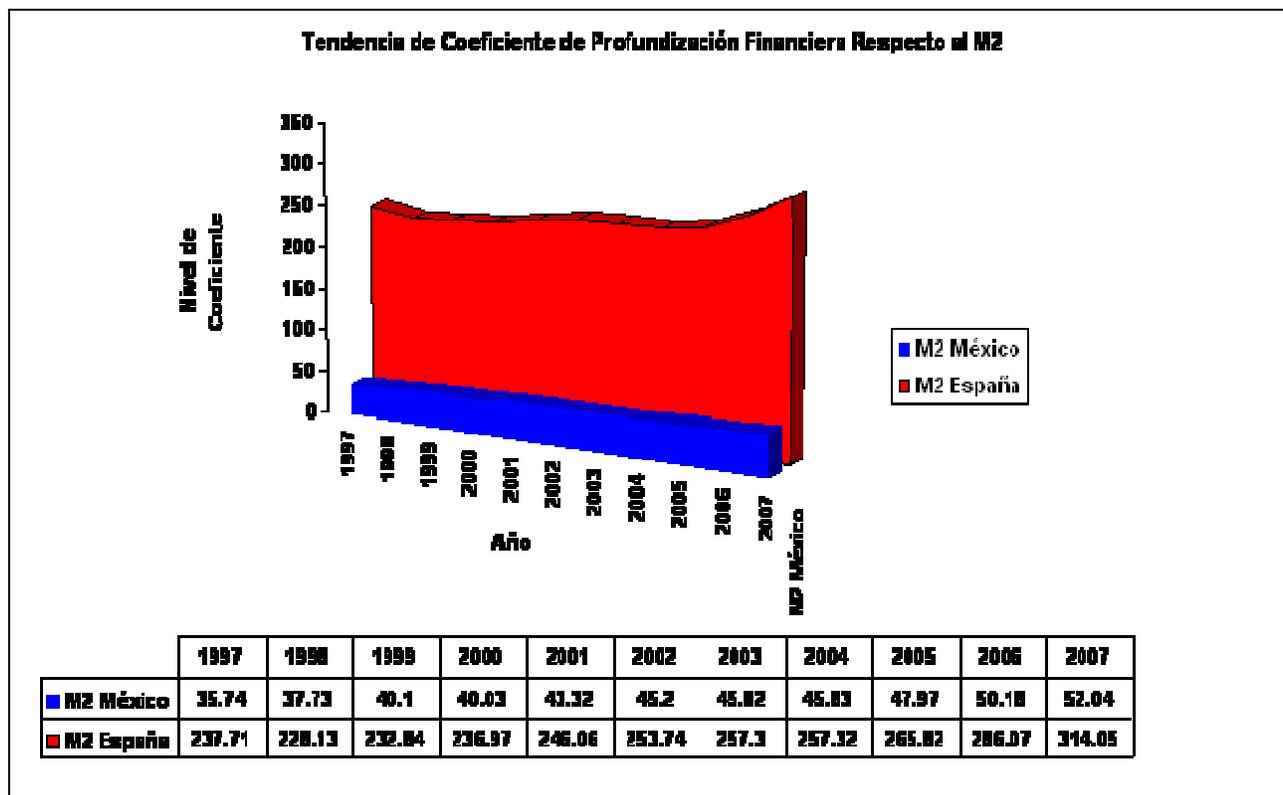
Es clara la diferencia entre los niveles de coeficiente de profundización financiera, España en el inicio del periodo el nivel de su coeficiente supera al de México por poco más de 200 puntos porcentuales. La diferencia entre ambos coeficientes es abismal, México se encuentra estancado en un nivel anormalmente bajo para el tamaño de su economía, y en comparación del nivel de coeficiente de España, México representa un 16.57% en el año de 2007.

México presenta un avance de 18.92 puntos porcentuales en el periodo de 1993 a 2007, mientras que España durante el periodo de 1997 a 2007 avanzo 76.34 puntos porcentuales, siguiendo este patrón, es lógico que exista tal brecha entre ambos coeficientes, y de seguir constante esta tendencia no es de esperar que se pueda revertir. En realidad la situación entre ambos coeficientes es tan grande que no se cree posible que en un mediano plazo y posiblemente tampoco en un largo se acerquen.

Gráficamente observamos la drástica diferencia entre ambos coeficientes y el por qué no se perciben expectativas a que en un futuro pueda cerrarse la brecha existente entre ambos.

Los distintos coeficientes se observan bastante estables, probablemente mucho mas el de México, sin embargo España se recupera mucho mejor de sus estancamientos saliendo adelante en especial en el final del periodo.

Grafica 6.

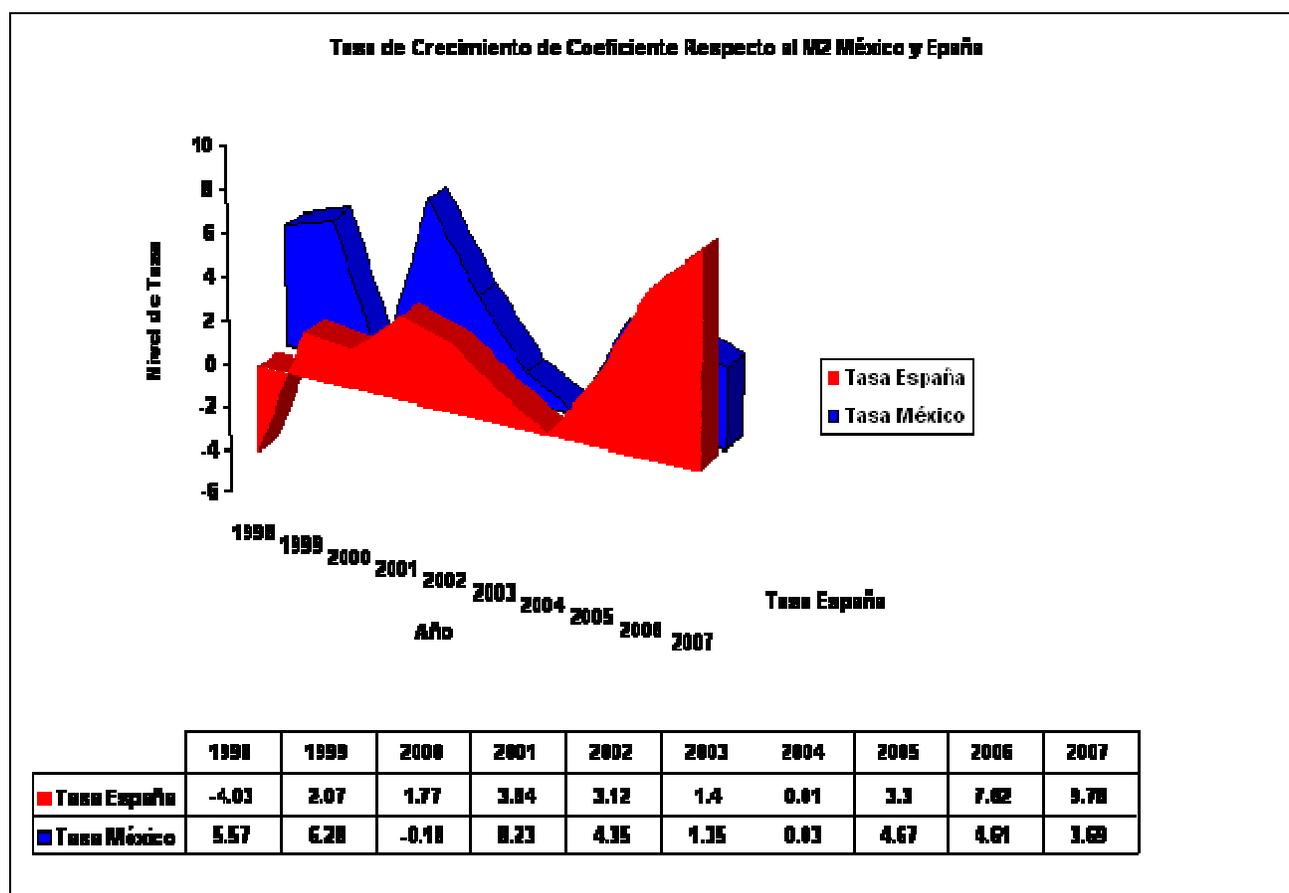


Fuente: Elaboración propia con base con base en Banco de México (Banxico) e INEGI, 2009. para México y Banco de España, Ministerio de Economía y Hacienda de España e INE España, 2009. para España.

España muestra un avance progresivo en su nivel de coeficiente y su alto nivel de profundización financiera realmente está fuera de los alcances de México.

De 1997 a 1998, mientras México lograba un crecimiento en el nivel del coeficiente de profundización financiera de casi 2 puntos porcentuales, España observaba un retroceso de casi 10 puntos porcentuales en el nivel de su coeficiente. Sin embargo en los años de 1999 a 2000, en México se detiene el crecimiento mientras en España empieza a recuperarse del año anterior. Del año 2000 a 2004 ambos países muestran una tendencia muy similar en la tendencia del nivel de su coeficiente, muestran un crecimiento estable entre 2000 y 2003 (aunque en México casi se detiene este crecimiento en el 2002), y en los años 2003 – 2004 se estancan ambos coeficientes de una forma tan similar que pareciera que ambos coeficientes estuviera correlacionados y es de 2004 hasta 2007 continúan su crecimiento de forma natural del uno y del otro.

Grafica 6.1



Fuente: Elaboración propia con base con base en Banco de México (Banxico) e INEGI, 2009. para México y Banco de España, Ministerio de Economía y Hacienda de España e INE España, 2009. para España.

En la tasa de crecimiento de coeficiente de profundización financiera, aunque México muestra un mayor número de periodos con tasas de crecimiento superiores a las de España, recordemos que la tasa es obtenida en base al crecimiento de el nivel de coeficiente

de profundización financiera de cada uno, así es que lo que en el periodo de 2000 – 2001 (periodo en el cual México muestra su mayor tasa de crecimiento) México muestra una tasa de 8.23% de crecimiento que es equivalente a 3.29 puntos porcentuales de crecimiento en el nivel de su coeficiente, mientras que España con solo un 3.84% en su tasa de crecimiento logra un crecimiento de 9.09 puntos porcentuales en su nivel de coeficiente, esto nos muestra lo engañoso que puede ser la tasa de crecimiento de coeficiente de profundización financiera al momento de compararla una con la otra. Es claro que la equivalencia en puntos porcentuales de la tasa de crecimiento entre ambos países no es la misma, y que un punto porcentual de España supera por mucho a uno de México.

Sin embargo aunque las tasas de crecimiento de coeficiente por ahora no sean equivalentes entre sí a punto porcentual, si podemos percibir el trabajo de cada uno y su avance, en el caso de México en comparación de España, en 6 de los 10 años de la serie presentada.

Pero es claro que existe gran diferencia entre ambos países, tanto en el nivel de coeficiente de profundización como en el de sus tasas de crecimiento del mismo coeficiente.

Conclusiones

Es según lo anterior, la base en la que se llega a la siguiente conclusión, y es que realmente entre ambos Sistemas Financieros no existen diferencias cualitativas importantes, ya que como hemos visto ambos cuentan con instituciones y organismos similares, en los dos países se cuenta con diversos medios para acceder al Sistema Financiero sin que exista algún intermediario financiero relevante entre uno y otro país que pueda hacer o provocar sus diferencias.

Es en el ámbito cuantitativo donde surgen divergencias entre ambos Sistemas Financieros, siendo España uno de los 3 países más desarrollados en el ámbito de servicios financieros y con niveles de profundización financiera tan grandes que igualmente lo sitúa en los primeros planos internacionales a este respecto. Es su número de sucursales, cajeros, puntos de venta, etcétera... por habitante que muestra en primer lugar la importancia que el Sistema Financiero representa para España.

Mientras que México, incluso dentro de su propia zona (Latinoamérica) se encuentra rezagado, manteniéndose fuera de los primeros planos y como se ha demostrado en las distintas series de cuantificación de su magnitud, estancado respecto al resto del mundo.

Queda claro que existen diversas variables por considerar en este tipo de situaciones, como por ejemplo una condición para que exista un alto nivel de Profundización Financiera en un país es que el efecto adverso que tiene una alta volatilidad en las tasas de interés sobre los indicadores de profundización financiera (Rojas-Suárez, 2006). Es de esperar, entonces, que la estabilidad macroeconómica sea también un requisito para un mayor acceso de la población a los servicios financieros, requisito que no podemos decir que México cuente con él, siendo hasta hace unos años en los que ha logrado cierta estabilidad macroeconómica, a diferencia de la situación prevaleciente en España, que desde hace tiempo ha logrado una economía estable.

Si bien ambos sistemas financieros son estructuralmente casi idénticos algo que México debería poner atención en primer término para buscar cerrar la brecha entre ellos, es el tamaño físico que ofrece, tomándolo como base y como incentivo a los potenciales usuarios, el tener a la mano estos servicios y acceder a ellos fácilmente.

También existe una diversificación de productos los cuales busquen adecuarse a la más a las necesidades de los usuarios. Recordemos que el sistema financiero en principio es un mediador entre los distintos agentes económicos y su función básica es buscar la oferta y demanda entre estos, así pues también por principio deben buscar innovaciones entre sus productos para adecuarse a las necesidades de la población y pueda existir una mayor interacción entre las familias y el sistema financiero.

Más importante aún, el nivel de *Spreads*, en México las tasas de interés tanto activas como pasivas no son siquiera cercanas a las internacionales, esto genera que el acercarse a un banco o institución de crédito sea visto de mala forma y al mismo tiempo es lo que les genera la gran rentabilidad de este tipo de instituciones.

Se mencionaron los tres principales puntos que se han considerado como fundamentales para el mejor desarrollo del sistema financiero, sin embargo existen otros más que seguir para poder esperar un sistema financiero eficiente y se acerque más a su ideal, mencionamos algunos de ellos:

- Estabilidad económica
- Buen servicio y de calidad
- Diversificación en el crédito otorgado
- Mejores políticas de otorgamiento del crédito
- Niveles de riesgo más acordes con la recuperación del crédito
- Mejores y más eficientes instituciones de protección a los usuarios del SF

Como vemos la mayoría de los puntos mencionados están en manos de las instituciones, aun así no se dan, siendo consideradas como importantes para un mejor sistema financiero.

A título más personal, uno de los grandes problemas con los que debe lidiar México es en primer lugar un pésimo servicio de las instituciones. Donde es muy común que se reciba mal trato, un mal manejo de sus cuentas, así como que no exista un contrapeso real para cualquier tipo de abuso, si bien se cuenta con la CONDUSEF, esta demuestra constantemente que es ineficaz en la resolución de conflictos.

También el nivel del Spread Financiero en México es muy grande y para saber ello no es necesario hacer un análisis o recrear una serie histórica esto lo deducimos como corolario de la situación que rodea al Sistema Financiero Mexicano, es conocido por todos que nuestro sistema financiero es uno de los mejores negocios en el mundo, y es así como puede darse el caso en que una filial como lo es Banamex en México de la Citigroup (Citigroup Inc.), que es la mayor empresa de servicios financieros del mundo con sede en Nueva York y la primera compañía estadounidense que pudo combinar seguros y banca tras la gran depresión de 1929, tiene que ayudar a su propia casa matriz, esto es claro siendo que México es uno de los países más rentables en este aspecto, sólo en 2007, Banamex aportó cerca de 19 mil millones de pesos (mdp.) de ganancias a Citigroup.

Pero como pueden darse estos acontecimientos en México, un país que se ha demostrado que se encuentra por mucho rezagado en su nivel de Profundización Financiera, no solo en comparación del resto del mundo si no incluso dentro de su propia zona (Latinoamérica), donde únicamente el 25% de la población cuenta con algún servicio financiero y su nivel de Coeficiente de Profundización Financiero es apenas del 52.04%, bien es claro que la rentabilidad en México es superior a la del resto de los países, donde las mismas instituciones que operan en el exterior manejan políticas muy distintas en México y pueden obtener estos altos niveles de rentabilidad aun en un país con tan pobre Profundidad Financiera.

Pienso que es necesario y urgente que los usuarios del sistema financiero en México exijan este tipo de cambios, cambios fundamentales que hacen falta para poder lograr ese desarrollo dentro del sistema financiero como todos lo deseamos.

Posiblemente mis apreciaciones sean exacerbadas, sin embargo bajo ningún criterio se puede decir que los problemas y retos que enfrenta el Sistema Financiero Mexicano no puedan ser superados. Estoy convencido que con trabajo y voluntad existen pocas cosas en el mundo que no se puedan lograr.

Anexos

La Ley Orgánica De La Administración Pública Federal En Los Referente A La Secretaría De Hacienda Y Crédito Público

"Art. 31. A la secretaría de hacienda y crédito público corresponde el despacho de los siguientes asuntos:

- I. Proyectar y coordinar la planeación nacional del desarrollo y elaborar, con la participación de los grupos sociales interesados, el plan nacional de desarrollo correspondiente;
- II. Proyectar y calcular los ingresos de la federación, del departamento del distrito federal y de las entidades paraestatales, considerando las necesidades del gasto público federal, la utilización razonable del crédito público y la sanidad financiera de la administración pública federal;
- III. Estudiar y formular los proyectos de leyes y disposiciones fiscales y de las leyes de ingresos de la federación y del departamento del distrito federal;"
- IV. Manejar la deuda pública de la federación y del departamento del distrito federal;
- V. Realizar o autorizar todas las operaciones en que se haga uso del crédito público;
- VI. Planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario el país que comprende al banco central, a la banca nacional de desarrollo y las demás instituciones encargadas de prestar el servicio de banca y crédito;
- VII. Ejercer las atribuciones que le señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y de organizaciones auxiliares de crédito;
- VIII. Determinar los criterios y montos globales de los estímulos fiscales, escuchando para ello a las dependencias responsables de los sectores correspondientes y administrar su aplicación en los casos en que no competa a otra secretaría;
- IX. Establecer y revisar los precios y tarifas de los bienes y servicios de la administración pública federal, o bien, las bases para fijarlos, escuchando a la secretaría de comercio y fomento industrial y con la participación de las dependencias que corresponda;
- X. Cobrar los impuestos, contribuciones de mejoras, derechos, productos y aprovechamientos federales en los términos de las leyes aplicables y vigilar y asegurar el cumplimiento de las disposiciones fiscales;
- XI. Dirigir los servicios aduanales y de inspección y la policía fiscal de la federación;
- XII. Representar el interés de la federación en controversias fiscales;
- XIII. Proyectar y calcular los egresos del gobierno federal y de la administración pública paraestatal, haciéndolos compatibles con la disponibilidad de recursos y en atención a las necesidades y políticas del desarrollo nacional;
- XIV. Formular el programa del gasto público federal y el proyecto de presupuestos de egresos de la federación y presentarlos, junto con el del departamento del distrito federal, a la consideración del presidente de la república;

- XV. Evaluar y autorizar los programas de inversión pública de las dependencias y entidades de la administración pública federal;
- XVI. Llevar a cabo las tramitaciones y registros que requiera la vigilancia y evaluación del ejercicio del gasto público federal y de los presupuestos de egresos;
- XVII. Formular la cuenta anual de la hacienda pública federal;
- XVIII. Coordinar y desarrollar los servicios nacionales de estadística y de información geográfica; establecer las normas y procedimientos para la organización, funcionamiento y coordinación de los sistemas nacionales estadísticos y de información geográfica, así como normar y coordinar los servicios de informática de las dependencias y entidades de la administración pública federal;
- XIX. Fijar los lineamientos que se deben seguir en la elaboración de la documentación necesaria para la formulación del informe presidencial e integrar dicha documentación;
- XX. Establecer normas y lineamientos en materia de administración de personal, obras públicas y adquisiciones de bienes muebles de la administración pública federal;
- XXI. Dictaminar las modificaciones a la estructura orgánica básica de las dependencias y entidades de la administración pública federal;
- XXII. Vigilar el cumplimiento de las obligaciones derivadas de las disposiciones en materia de planeación nacional, así como de programación, presupuestación, contabilidad y evaluación;
- XXIII. Los demás que le atribuyan expresamente las leyes y reglamentos.
- XXIV. "La política financiera, fiscal y monetaria es indudable que en un país como México, que tiene un estado que participa ampliamente en las actividades económicas, así como en las acciones del sector público, sobre todo en lo relacionado las finanzas, la moneda, el crédito y la banca, y el sistema impositivo, adquieren una importancia capital para entender el desenvolvimiento de la situación económica del país".

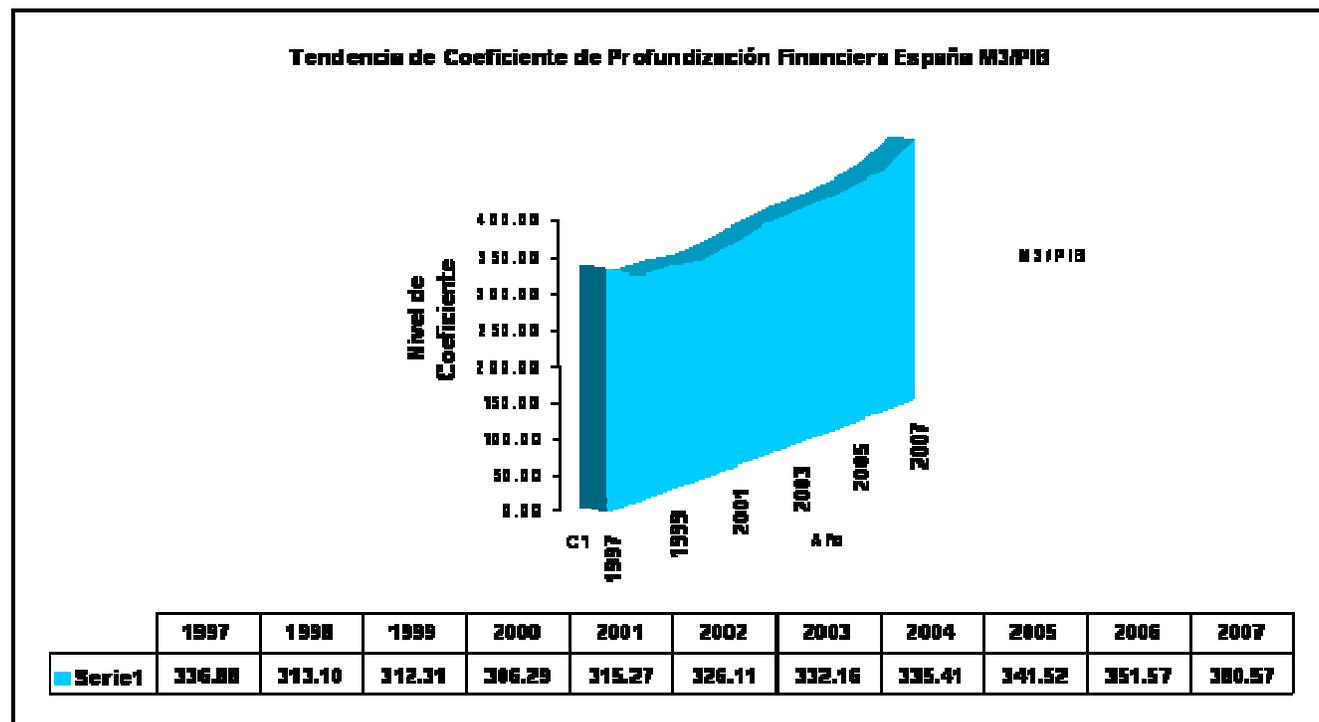
COEFICIENTES M2, M3 Y ALP'S, ESPAÑA

Cuadro A 1.

| Unidad de Medida | Millones de Euros | Millones de Euros | % | % |
|-------------------------|--|-------------------|--|---|
| Periodo : Anualizado | Producto Interno Bruto (PIB) España | M3 España | Coeficiente de Profundización Financiera % | Tasa de Crecimiento del Coeficiente de Profundización Financiera % |
| 1993 | N/A | | | |
| 1994 | | | | |
| 1995 | 111,801.25 | N/A | N/A | N/A |
| 1996 | 118,463.75 | | | |
| 1997 | 125,980.25 | 424,404.8 | 336.88 | |
| 1998 | 134,873.25 | 422,285.1 | 313.10 | -7.06 |
| 1999 | 144,985.50 | 452,807.1 | 312.31 | -0.25 |
| 2000 | 157,565.75 | 482,613.5 | 306.29 | -1.93 |
| 2001 | 170,169.50 | 536,499.9 | 315.27 | 2.93 |
| 2002 | 182,301.50 | 594,506.2 | 326.11 | 3.44 |
| 2003 | 195,732.25 | 650,137.0 | 332.16 | 1.85 |
| 2004 | 210,260.50 | 705,238.6 | 335.41 | 0.98 |
| 2005 | 227,198.00 | 775,915.4 | 341.52 | 1.82 |
| 2006 | 245,575.75 | 863,377.4 | 351.57 | 2.95 |
| 2007 | 262,648.75 | 999,557.5 | 380.57 | 8.25 |

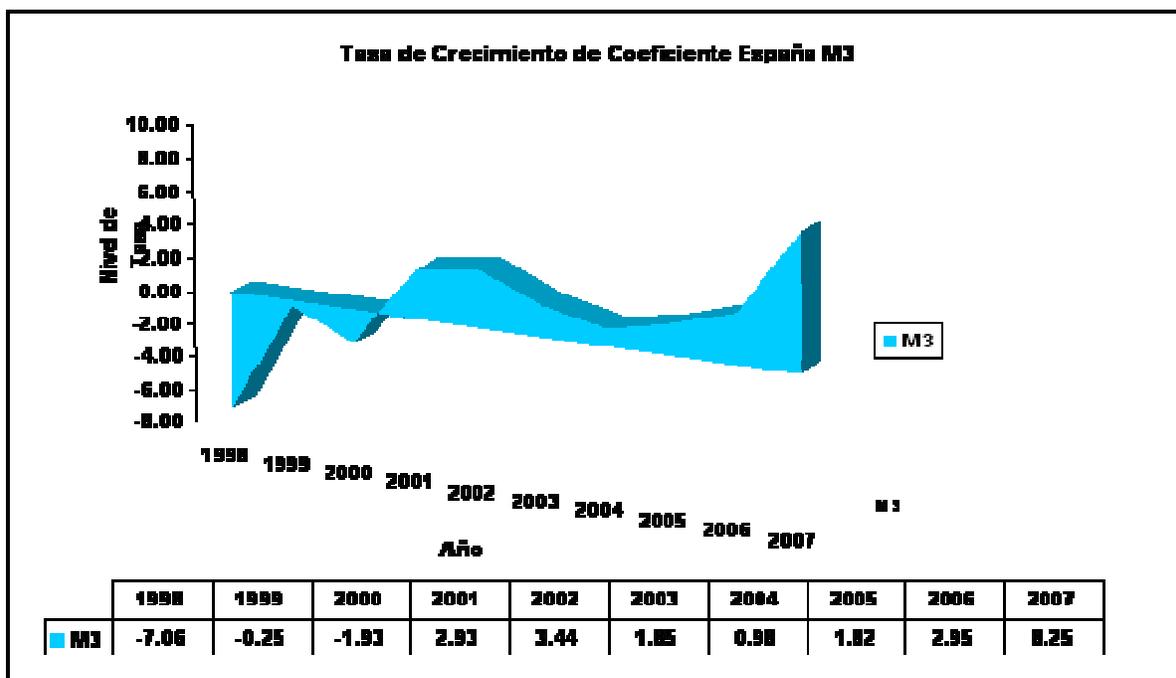
Fuente: Elaboración propia con base en Banco de España, Ministerio de Economía y Hacienda de España e INE España, 2009.

Grafica A 1.



Fuente: Elaboración propia con base en Banco de España, Ministerio de Economía y Hacienda de España e INE España, 2009.

Grafica A 1.1



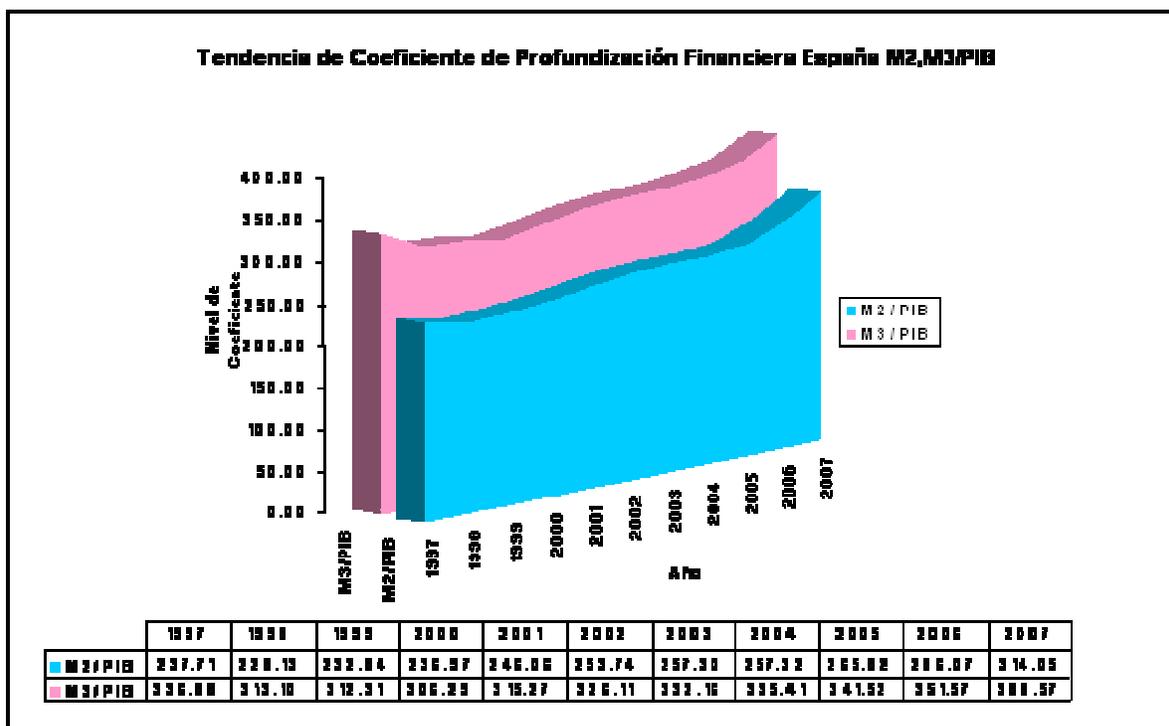
Fuente: Elaboración propia con base en Banco de España, Ministerio de Economía y Hacienda de España e INE España, 2009.

Cuadro A 2.

| Unidad de Medida | Millones de Euros | | Millones de Euros | | Millones de Euros | |
|----------------------|-------------------------------------|-----------|--|-----------|--|-----|
| | Producto Interno Bruto (PIB) España | M2 España | Coeficiente de Profundización Financiera % | M3 España | Coeficiente de Profundización Financiera % | |
| Periodo : Anualizado | | | | | | |
| 1993 | N/A | | | | | |
| 1994 | N/A | | | | | |
| 1995 | 111,801.25 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 1996 | 118,463.75 | | | | | |
| 1997 | 125,980.25 | 299,468.0 | 237.71 | 424,404.8 | 336.88 | |
| 1998 | 134,873.25 | 307,688.7 | 228.13 | 422,285.1 | 313.10 | |
| 1999 | 144,985.50 | 337,589.9 | 232.84 | 452,807.1 | 312.31 | |
| 2000 | 157,565.75 | 373,382.0 | 236.97 | 482,613.5 | 306.29 | |
| 2001 | 170,169.50 | 418,725.2 | 246.06 | 536,499.9 | 315.27 | |
| 2002 | 182,301.50 | 462,567.1 | 253.74 | 594,506.2 | 326.11 | |
| 2003 | 195,732.25 | 503,617.2 | 257.30 | 650,137.0 | 332.16 | |
| 2004 | 210,260.50 | 541,036.0 | 257.32 | 705,238.6 | 335.41 | |
| 2005 | 227,198.00 | 603,935.1 | 265.82 | 775,915.4 | 341.52 | |
| 2006 | 245,575.75 | 702,517.9 | 286.07 | 863,377.4 | 351.57 | |
| 2007 | 262,648.75 | 824,850.9 | 314.05 | 999,557.5 | 380.57 | |

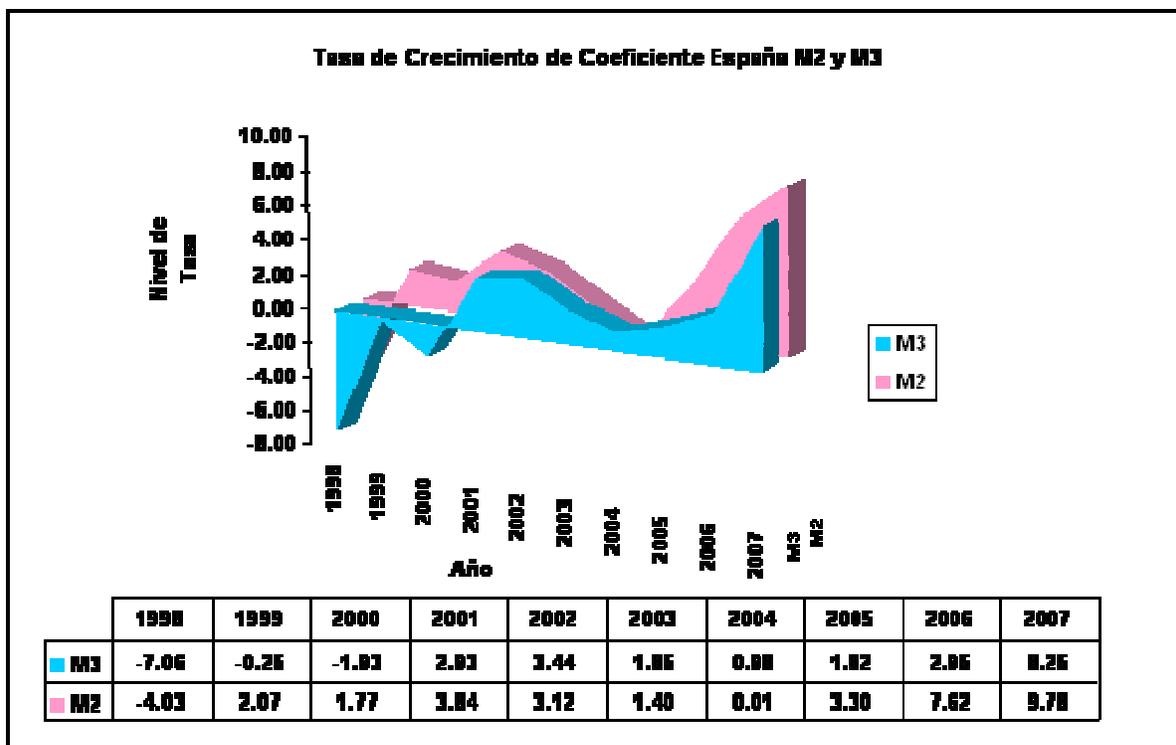
Fuente: Elaboración propia con base en Banco de España, Ministerio de Economía y Hacienda de España e INE España, 2009.

Grafica A 2.



Fuente: Elaboración propia con base en Banco de España, Ministerio de Economía y Hacienda de España e INE España, 2009.

Grafica A 2.1



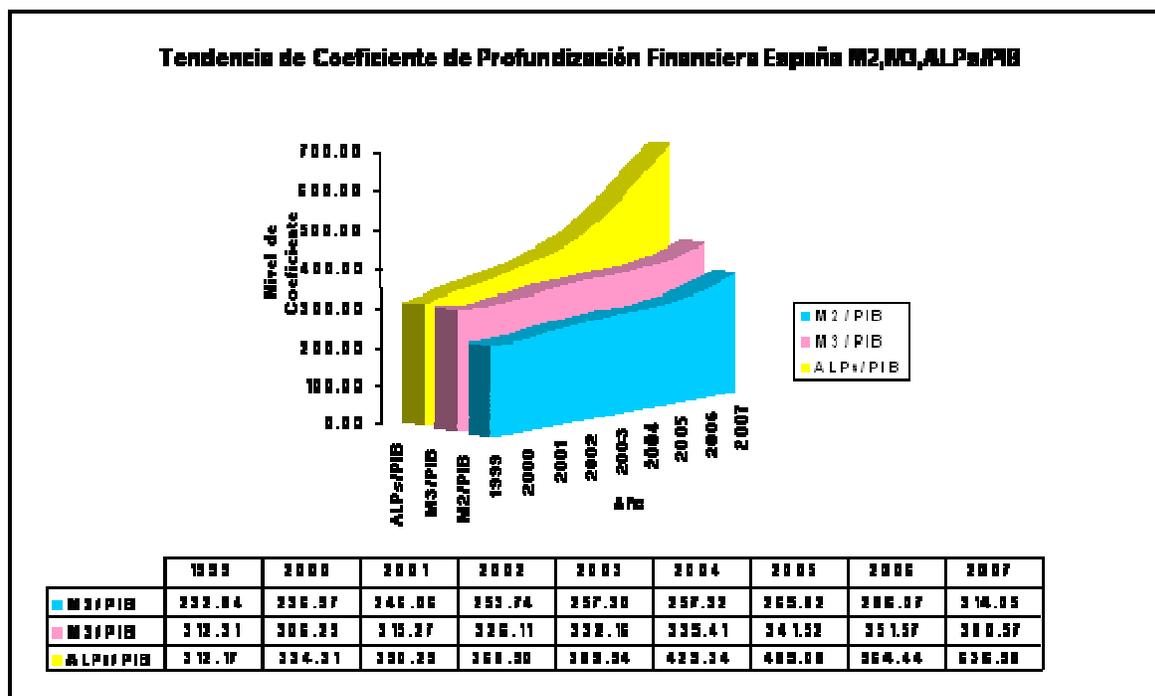
Fuente: Elaboración propia con base en Banco de España, Ministerio de Economía y Hacienda de España e INE España, 2009.

Cuadro A 3.

| Unidad de Medida | Millones de Euros | | | Millones de Euros | | | Millones de Euros | |
|----------------------|-------------------------------------|-------------------|---|-------------------|---|-------------------|---|--|
| | Millones de Euros | Millones de Euros | % | Millones de Euros | % | Millones de Euros | % | |
| Periodo : Anualizado | Producto Interno Bruto (PIB) España | M2 España | Coficiente de Profundización Financiera % | M3 España | Coficiente de Profundización Financiera % | ALPs España | Coficiente de Profundización Financiera % | |
| 1993 | N/A | | | | | | | |
| 1994 | N/A | | | | | | | |
| 1995 | 111,801.25 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | | |
| 1996 | 118,463.75 | | | | | | | |
| 1997 | 125,980.25 | 299,468.0 | 237.71 | 424,404.8 | 336.88 | N/A | N/A | |
| 1998 | 134,873.25 | 307,688.7 | 228.13 | 422,285.1 | 313.10 | | | |
| 1999 | 144,985.50 | 337,589.9 | 232.84 | 452,807.1 | 312.31 | 452,603.948 | 312.17 | |
| 2000 | 157,565.75 | 373,382.0 | 236.97 | 482,613.5 | 306.29 | 526,750.568 | 334.31 | |
| 2001 | 170,169.50 | 418,725.2 | 246.06 | 536,499.9 | 315.27 | 596,023.488 | 350.25 | |
| 2002 | 182,301.50 | 462,567.1 | 253.74 | 594,506.2 | 326.11 | 671,777.085 | 368.50 | |
| 2003 | 195,732.25 | 503,617.2 | 257.30 | 650,137.0 | 332.16 | 762,452.800 | 389.54 | |
| 2004 | 210,260.50 | 541,036.0 | 257.32 | 705,238.6 | 335.41 | 890,124.433 | 423.34 | |
| 2005 | 227,198.00 | 603,935.1 | 265.82 | 775,915.4 | 341.52 | 1,102,096.03 | 485.08 | |
| 2006 | 245,575.75 | 702,517.9 | 286.07 | 863,377.4 | 351.57 | 1,386,135.95 | 564.44 | |
| 2007 | 262,648.75 | 824,850.9 | 314.05 | 999,557.5 | 380.57 | 1,671,964.83 | 636.58 | |

Fuente: Elaboración propia con base en Banco de España, Ministerio de Economía y Hacienda de España e INE España, 2009.

Grafica A 3.



Fuente: Elaboración propia con base en Banco de España, Ministerio de Economía y Hacienda de España e INE España, 2009.

Glosario

- **ACTIVO ANTIFUNCIONAL**

Activos de un patrimonio que son prescindibles por ser poco operativos.

- **ACTIVO CIRCULANTE TOTAL**

Incluye aquellos activos y recursos de la empresa que serán realizados, vendidos o consumidos dentro del plazo de un año a contar de la fecha de los estados financieros. Contablemente, son los activos que cumplen la función de renovarse dentro del ciclo de explotación económica de la empresa.

- **BALANZA CAMBIARIA**

Instrumento de descripción a corto plazo del sector externo. Se puede definir como el registro de las transacciones del Banco de la República con los activos de reservas internacionales y otros pasivos y activos externos de corto y mediano plazo. Puesto que estos valores constituyen la disponibilidad de liquidez en moneda extranjera del banco central, puede decirse también que la balanza cambiaria es la contabilidad de caja en moneda extranjera de dichas institución.

- **BALANZA COMERCIAL**

Parte de la Balanza de Pagos que registra sólo las transacciones de bienes de un país con el resto del mundo durante un periodo determinado

- **BALANZA DE PAGOS**

Cuenta del sector exterior de un país.

- **BASE MONETARIA**

Conocida también como dinero de alto poder expansivo; es el efectivo más las reservas que mantienen los bancos en el Banco Central. Este agregado monetario también se puede interpretar como el conjunto de obligaciones monetarias adquiridas por el Banco Central con el público en general y el sistema financiero.

- **BID**

Banco Interamericano de Desarrollo.

- **CAJA DE AHORRO**

Entidad financiera de carácter benéfico social y ámbito de actuación territorialmente limitado.

- **CANON**

Prestación pecuniaria periódica que grava una concesión gubernativa o un disfrute en el dominio público.

- **CAPITAL**

Recursos, bienes y valores disponibles en un momento determinado para la satisfacción de necesidades futuras. Es decir, es el patrimonio poseído susceptible de generar una renta. Constituye uno de los tres principales elementos que se requieren para producir un bien o servicio.

- **CAPITAL CIRCULANTE**

Diferencia entre el activo y el pasivo circulante de una sociedad.

- **CAPITAL DE RIESGO**

Fondos que un inversionista adopta colocar en empresas, transacciones o instrumentos de alto riesgo, para lograr sobre los mismos un rendimiento mayor que el corriente.

- **CAPITAL FIJO**

Capital invertido, normalmente los poseedores de acciones y bonos, distinto de capital circulante, suministrado parcialmente por los bancos.

- **CAPITAL HUMANO**

Conjunto de conocimientos, entrenamiento y habilidades poseídas por las personas que las capacitan para realizar labores productivas con distintos grados de complejidad y especialización.

- **CAPITAL PROPIO**

Fuentes de financiación propias.

- **CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL**

Valor de mercado de una empresa según la cotización de sus acciones en el mercado, por el número de acciones.

- **CAPTACIÓN DE RECURSOS**

Proceso a través del cual un intermediario financiero recibe recursos por parte de individuos, a cambio de la adquisición de deudas u obligaciones.

- **CEOE**

Confederación Española de Organizaciones Empresariales.

- **CÉDULAS HIPOTECARIAS**

Título con un valor nominal pagadero en el futuro en una fecha determinada, que rinde una tasa de interés periódica y es vendido por quien lo emite.

- **COBRO**

Es la acción inmediata por la cual se pretende obtener la satisfacción de una obligación cualquiera que fuere esta.

- **COMISIÓN**

Retribución que da un inversionista a un comisionista por ejecutar una orden de compra y venta de los valores negociables en Bolsa, por asesorarlo en la misma o por administrar los valores del cliente, según sea la solicitud del mismo.

- **COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES**

Organismo supervisor del mercado de valores.

- **CORPORATIVISMO**

Doctrina que justifica la organización del sistema económico por medio de asociaciones de trabajadores, empresarios, profesionales, etc.; sub-ordenados de algún modo al poder político que integrarían.

- **CORRECCIÓN MONETARIA**

Corresponde a la diferencia entre la revalorización de los activos sujeto a corrección monetaria y la revalorización del capital propio financiero.

- **CUENTA CORRIENTE**

Efecto de reunir en una sola dos o más. Caso en que los activos y pasivos de una compañía se transfieren a otra, creándose una nueva sociedad o manteniéndose bajo el nombre de alguna de las sociedades participantes.

- **CURVA DE LORENZ**

Curva utilizada para ilustrar la distribución de los ingresos del capital, etc.

- **DECLARACIÓN**

Manifestación escrita que se presenta a las autoridades fiscales para el pago de las obligaciones impositivas.

- **DEROGACIÓN**

Privación parcial de la vigencia de una ley, que puede ser expresa (resultante de una disposición de la ley nueva) o tácita (derivada de la incompatibilidad entre el contenido de la nueva ley y el de la derogada).

- **DEUDA PÚBLICA A CORTO PLAZO**

Obligaciones adquiridas por el Sector Público en un ejercicio fiscal, cuyo plazo de vencimiento queda comprendido en el mismo periodo.

- **DEUDA PÚBLICA A LARGO PLAZO**

Obligaciones contraídas en un ejercicio fiscal, cuyo plazo de vencimiento se da en ejercicios posteriores.

- **DEVALUACIÓN**

Reducción del valor de la moneda nacional en relación con las monedas extranjeras

- **DIVIDENDO A PAGAR**

Cuenta contable en la que se contabilizan las deudas con accionistas por dividendos activos, sean definitivos o a cuenta de los beneficios del ejercicio.

- **DOCUMENTACIÓN DEL CRÉDITO**

Es el mecanismo legal mediante el cual se documenta una operación de crédito, pudiendo ser: a través de bonos, pagarés, contratos, etc.

- **DUMPING**

Venta de mercancías al exterior a un precio menor al que se vende en el mercado interno del país exportador. El dumping se realiza con el objeto de obtener ventajas competitivas en el exterior; se da ocasionalmente cuando un país quiere aumentar sus ventas al extranjero y en forma aguda y persistente como política económica exterior. Generalmente se penaliza por los países afectados cuando se detecta.

- **EN FIRME**

Irrevocable e incondicional

- **ENCADENAMIENTO**

Método utilizado en ciertos sistemas de transferencias (principalmente de valores) para procesar órdenes.

- **ENTIDAD LIQUIDADORA**

Institución a través de cuyos libros se producen las transferencias entre participantes, con objeto de conseguir la liquidación de transferencias de fondos o activos financieros.

- **ENTIDAD O AGENTE DE CONTRAPARTIDA**

La parte oponente en una transacción financiera.

- **ESPACIO ECONÓMICO EUROPEO (EEE)**

Los Estados Miembros de la UE más Islandia, Liechtenstein y Noruega.

- **ESPERA EN COLA**

Acuerdo de gestión de riesgos por el cual el otorgante/emisor de las órdenes de transferencia, o el propio sistema, mantienen éstas pendientes hasta que esté disponible cobertura suficiente en la cuenta del otorgante/emisor o bajo los límites establecidos contra el pagador; en algunos casos, la cobertura puede incluir líneas de crédito no utilizadas o colateral disponible.

- **EURO**

Nombre de la moneda europea, adoptado por el Consejo Europeo en su reunión de Madrid, durante los días 15 y 16 de diciembre de 1995.

- **EUROSISTEMA**

El Eurosistema comprende el BCE y los BCN de los Estados Miembros que han adoptado el euro en la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria (UEM). En la actualidad, hay once bancos centrales nacionales en el Eurosistema. Sólo cuando los quince Estados Miembros de la Unión Europea participen en el área del euro, el término "Eurosistema" será un sinónimo de SEBC.

- **FACTURA**

Cuenta que los factores dan del coste y costas de las mercaderías que compran y remiten a sus corresponsales.

- **FIABILIDAD**

Probabilidad o buen funcionamiento de una cosa

- **FIADOR**

Persona física o jurídica que se compromete al pago de una obligación, en caso de que ocurra incumplimiento de los compromisos adquiridos por parte del deudor.

- **FIDEICOMISO**

Contrato de confianza entre dos agentes, por la que uno de ellos cede a otro la propiedad sus bienes para que los administre en beneficio de un tercero.

- **FLETE**

Precio del transporte aéreo o marítimo

- **FLUJO DE CAJA**

Movimiento temporal de las cuentas de efectivo de una empresa.

- **FOB**

Cláusula en el comercio internacional en la cual el comprador se compromete a pagar todos los gastos que se incurran luego de puesta la mercadería en el puerto de embarque.

- **FONDO DE INVERSIÓN**

Fondo de carácter mutuo y de cartera diversificada, cuyas participaciones están distribuidas en forma proporcional a sus aportes entre varios inversionistas.

- **FONDOS**

Recursos financieros.

- **FUERA DE PLAZO**

Situación por la que se considera finalizado el tiempo señalado

- **FUSIÓN**

Efecto de reunir en una sola dos o más. Caso en que los activos y pasivos de una compañía se transfieren a otra, creándose una nueva sociedad o manteniéndose bajo el nombre de alguna de las sociedades participantes.

- **FUTURO**

Acuerdo por el cual dos partes negocian contratos estándar representativos de productos (pero no negocian éstos) a un precio y a una fecha estipulados de antemano.

- **GANANCIA**

Lo que se gana, particularmente dinero. Utilidad derivada de la valoración contable de un bien o valor a su precio de mercado cuando éste es superior al precio en que fue adquirido. Diferencia entre los ingresos de una empresa y el conjunto de las cargas ligadas a la producción y venta de sus bienes y servicios.

- **GARANTE**

Persona física o jurídica que suscribe una garantía.

- **GARANTÍA**
Seguridad, afianzamiento.
- **GARANTÍA PERSONAL**
Garantías que recaen sobre un patrimonio que se ofrece al acreedor.
- **GARANTÍA REAL**
Garantía de un bien tangible afecto al buen fin de la operación garantizada.
- **GASTO**
Dinero o recursos empleados en una operación
- **GESTIÓN DE CARTERA**
Acciones gerenciales ejercidas sobre las acciones y valores que componen la cartera de un inversionista individual o grupo.
- **GIRO**
Movimiento o traslación de caudales por medio de letras, libranzas, etc.
- **GRAVAR**
Imponer un gravamen.
- **HABER**
Conjunto de bienes y derechos pertenecientes a una persona natural o jurídica. Nombre que se da a la columna en la que se anotan las partidas de abono de una cuenta. Lado contrario al "debe" de una cuenta. Columna en la que se anotan los ingresos de un negocio, de una empresa o de una persona
- **HACIENDA PÚBLICA**
Función gubernamental orientada a obtener recursos monetarios de diversas fuentes para financiar el desarrollo del país. Consiste en recaudar directamente los impuestos, derechos, productos y aprovechamientos; así como captar recursos complementarios, mediante la contratación de créditos y empréstitos en el interior del país y en el extranjero.
- **HIPERINFLACIÓN**
Proceso sostenido y generalizado de aumentos extraordinarios en los precios de los bienes y servicios; inflación excesiva.
- **HIPOTECA**
Derecho real que grava bienes inmuebles y buques, sujetándolos a responder por el cumplimiento de una obligación.
- **HONORARIOS**
Estipendio o sueldo que se da a uno por su trabajo en algún arte liberal.
- **IMPAGADO**
Que no ha sido pagado.
- **IMPUESTO**
Tributo sin contraprestación exigido por el Estado.
- **INDICES**
Medida estadística diseñada para mostrar los cambios de una o más variables relacionadas a través del tiempo.
- **INDICES SECTORIALES**
Índices calculados para cada sector de la actividad económica.
- **INFLACIÓN**
Exceso de moneda circulante en relación con su cobertura, lo que desencadena un alza general de precios.
- **INTERÉS**
Provecho, utilidad y ganancia. Lucro producido por el capital. Valor que en sí tiene una cosa.
- **INVERSIONISTAS**
Personas que invierten recursos Ley del Mercado de Valores.
- **IPC**
Índice de Precios al Consumo.
- **JORNAL**
Salario diario. Por extensión, puede aplicarse a la remuneración total del trabajo.
- **JUBILACIÓN**
Prestación de carácter laboral que consiste en la entrega de una pensión vitalicia a los trabajadores cuando cumplen determinados requisitos de antigüedad, edad o en caso de invalidez por accidente de trabajo, que cubre parte o la totalidad del sueldo que el trabajador percibía al momento de su retiro.

- **JUNTA SINDICAL DE LA BOLSA**

Órgano máximo de la dirección de cada Bolsa.

- **JUNTA UNIVERSAL**

Junta de accionistas que reúne, en presencia directa o por representación, a todos los socios accionistas.

- **JUSTIPRECIO**

Precio a pagar en una expropiación.

- **LEASING (ARRENDAMIENTO FINANCIERO)**

El Leasing es una operación financiera que permite a los empresarios (denominados arrendatarios financieros) obtener bienes mediante un crédito otorgado por una empresa financiera (arrendador financiero o entidad de Leasing). Normalmente, la entidad de Leasing es una entidad financiera al uso (banco, entidad de crédito, compañía de seguros o establecimiento financiero), pero cada vez es más frecuente que la entidad de Leasing sea una empresa especializada en este tipo de operaciones financieras.

- **LEASING APALANCADO**

Es un tipo de Leasing muy popular en Estados Unidos. Intervienen tres partes: (1) La entidad financiera aporta entre un 20% y un 40% de los fondos necesarios, obteniendo ventajas fiscales por dicha operación. (2) La entidad financiera (banco o compañía de seguros) aporta el resto de los recursos, teniendo preferencia sobre los pagos y sobre el bien arrendado. (3) El empresario arrendatario.

- **LEASING CON MANTENIMIENTO**

En estas operaciones, la entidad financiera que realiza el Leasing se encarga de mantener el bien, normalmente mediante empresas relacionadas. Esto suele ocurrir en bienes como los equipos informáticos o la automoción.

- **LEASING DE AUTOMOCIÓN**

Se realiza sobre vehículos industriales: flotas, autocamiones, autocares, taxis, vehículos sanitarios, entre otros. También puede realizarse sobre turismos, pero si se quiere disfrutar de las ventajas fiscales del Leasing, esos turismos tiene que adquirirlos la empresa, no un consumidor o usuario, y ha de destinarlos a la actividad empresarial. Este tipo de Leasing lo realizan las empresas fabricantes de automóviles mediante subsidiarias dedicadas específicamente a la financiación de las ventas.

- **LEASING DE CONSTRUCCIÓN**

Aquí estamos ante un Leasing inmobiliario con una peculiaridad: el edificio aún no está construido. Así, la entidad financiera se encarga no ya de adquirir el bien, sino de construir el edificio, quedándose con la propiedad, y cediendo al empresario el uso del mismo una vez terminada la construcción.

- **LEASING DE EXPORTACIÓN**

El bien se encuentra en territorio español y se exporta al exterior. En este caso, habrá que cumplir con la normativa de exportación de bienes y con la normativa de introducción de las cuotas de pago desde el exterior.

- **LEASING DE IMPORTACIÓN**

El bien se encuentra en territorio extranjero y se importa. Habrá que cumplir con la normativa de importación de bienes y con la normativa de salida de las cuotas de pago hacia el exterior.

- **LEASING DE MARCA**

El Leasing de marca consiste en la operación financiera que realiza una empresa subsidiaria de un fabricante, y que sólo se extiende a los bienes fabricados por éste. El Leasing de marca es muy frecuente en el sector informático y de automoción. Hay subsidiarias de fabricantes de equipos informáticos dedicadas exclusivamente a la financiación de los equipos fabricados por la matriz. Lo mismo ocurre en el sector de automoción, donde casi todas las casas fabricantes tienen sus propias sociedades de arrendamiento financiero.

- **LEASING DE RETORNO**

Un empresario vende a la entidad financiera el bien y obtiene el uso del mismo mediante una operación de Leasing. De esa manera consigue liquidez puesto que ha vendido el bien y ha obtenido un precio por él. El precio que paga la entidad financiera normalmente es bastante inferior al precio real del bien. Esta forma de Leasing suele darse en grandes empresas que en un momento determinado necesitan tesorería (liquidez) y les es difícil o gravoso acudir a otras líneas de crédito.

- **LEASING DIRECTO**

El Leasing es directo cuando por las condiciones económicas del arrendamiento financiero no existen dudas razonables de que se va a ejercitar la opción de compra.

- **LEASING FINANCIERO**

Es el Leasing común en el ámbito bancario. Es una actividad pura de financiación realizada por un banco o entidad de crédito mediante la compra del bien y la cesión del uso al empresario a cambio de cuotas periódicas que incluyen capital e intereses.

- **LEASING INDIRECTO**

Leasing realizado sobre un bien inmueble. Según el artículo 333 del Código Civil, son bienes inmuebles, entre otros, las tierras, edificios, caminos y construcciones

- **LEASING INTERNACIONAL**

La especialidad de esta forma de Leasing deriva del hecho de que las partes intervinientes se encuentran en diferentes países. El Leasing de exportación y el Leasing de importación son formas de Leasing internacional.

- **LEASING MOBILIARIO**

En el Leasing mobiliario el bien es mueble. Según el art. 35 del Código Civil ¿Se reputan bienes muebles los susceptibles de apropiación no comprendidos en el capítulo anterior (bienes inmuebles), y en general todos los que se pueden transportar de un punto a otro sin menoscabo de la cosa inmueble a que estuvieren unidos?.

- **LEASING OPERATIVO**

En ocasiones no interviene una entidad financiera sino que es el fabricante del bien quien financia al comprador. De esa manera, las empresas fabricantes pueden vender sus bienes a aquellas empresas que no puedan o no quieran comprar el bien al contado o a plazos, o consideren que les resultan ventajoso disfrutar de las ventajas fiscales que el Leasing comporta

- **LETRA DE CAMBIO**

Es una orden incondicional de pasar una suma de dinero determinada. Puede expedirse a la orden o al portador, o puede también definirse como un título librado por un entidad crediticia a la orden de sí misma, y que se negocia en la bolsa.

- **LETRA DE CAMBIO A LA VISTA**

Letra a pagar en el momento de ser presentada

- **LETRA DE CAMBIO AVALADA**

Letra de cambio cuyo importe es avalado por un tercero.

- **LETRA DE CAMBIO DESCONTADA**

Letra de cambio cuyo pago adelanta una institución financiera, cobrando intereses por la operación.

- **LETRAS DEL TESORO**

Títulos de renta fija emitidos por el Tesoro con vencimientos a seis, doce y dieciocho meses. Su valor nominal es de 1.000.000 de pts. y están exentos de imposición fiscal.

- **LEY DE OFERTA Y DEMANDA**

Ley económica que afirma que el precio de un determinado bien se obtiene por interacción de la oferta y la demanda, y es el que iguala la cantidad ofrecida con la demanda en el mercado.

- **LIBOR**

Tasa de interés aplicada a los préstamos a plazo determinado en el mercado internacional del mercado del dinero, fijada en la "City" londinense.

- **LIBRADO**

Persona física o jurídica a cuyo cargo se gira la letra de cambio.

- **LIBRADOR**

Persona física o jurídica que extiende una letra de cambio, con responsabilidad de pago de la obligación si ésta no es satisfecha por el librado.

- **LIBRAMIENTO**

Orden de pago.

- **LIBRE EMPRESA**

Sistema económico basado en la propiedad privada de los medios de producción y en la gestión empresarial libre y autónoma del control estatal, donde la asignación de los recursos productivos se realizan en forma descentralizada obedeciendo a las decisiones de miles de agentes económicos que actúan guiados por su propio interés. No obstante, el Estado fija ciertas leyes y normas que regulan los límites de acción de los agentes económicos privados. Regulaciones que no son discriminados y a las cuales todos deben someterse.

- **LIBROS DE COMERCIO**

Libros de contabilidad de una empresa.

- **LICENCIA**

Derecho que adquiere una empresa para explotar un invento, una marca o una tecnología determinada. La empresa adquiere la licencia a través del pago de un monto a la persona natural o jurídica a cuyo nombre está inscrito el invento, la marca o tecnología.

- **LICENCIA DE IMPORTACIÓN**

Documento que autoriza a un agente económico para importar una cierta mercancía, y que además puede especificar la importación de una cantidad dada de la misma. A veces la licencia de importación puede ser exclusiva. Es un instrumento para regular y supervisar el flujo de importaciones.

- **LIQUIDEZ**

Es la mayor o menor facilidad que tiene el tenedor de un título o un activo para transformarlo en dinero en cualquier momento. Es también el grado de convertibilidad rápida en dinero de un activo sin que exista pérdida de valor.

- **LUCRO**

Sinónimo de beneficio personal.

- **MERCADO**

Lugar físico en el que se realizan los negocios de compraventa, alquiler o trueque de bienes, servicios, efectos o capitales. Conjunto de transacciones que se realizan entre los compradores y vendedores de un bien o servicio; vale decir, es el punto de encuentro entre los agentes económicos que actúan como oferentes y demandantes de bienes y servicios. El mercado no necesariamente debe tener una localización geográfica determinada; para que exista es suficiente que oferentes y demandantes puedan ponerse en contacto, aunque estén en lugares físicos diferentes y distantes. Por lo tanto, el mercado se define en relación a las fuerzas de la oferta y de la demanda constituyéndose en el mecanismo básico de asignación de recursos de las economías descentralizadas. Organización en donde se realizan comprar y ventas de mercancías.

- **MERCADO A CRÉDITO**

Mercado en el que la contraprestación monetaria se difiere en el tiempo.

- **MERCADO ABIERTO**

Mercado en que las operaciones de compraventa no tienen limitaciones especiales.

- **MERCADO AL CONTADO**

Mercado en el que la contraprestación monetaria no se difiere en el tiempo y se realiza en el momento de la liquidación.

- **MERCADO ALCISTA**

Mercado en que las cotizaciones de los valores negociados sufren cotizaciones al alza.

- **MERCADO AMPLIO**

Mercado con un amplio volumen de contratación.

- **MERCADO BAJISTA**

Mercado en que hay escasez de contratación.

- **MERCADO BURSÁTIL**

Bolsa de valores bursátiles.

- **MERCADO CONTINUO**

Es un sistema de negociación por ordenador (SIBE), habilitado para permitir transacciones durante un largo período de tiempo.

- **MERCADO CREDITICIO**

Mercado en que existen transacciones de créditos

- **MERCADO DE CAPITALES**

Conjunto de instituciones financieras que facilitan medios de financiación a largo plazo canalizando la oferta y la demanda de préstamos financieros.

- **MERCADO DE CORROS**

Es un sistema de negociación consistente en que cada valor se negocia diariamente en la Bolsa durante un corto período de tiempo (unos 10 minutos); los intermediarios se sitúan alrededor de un círculo de madera existente en el parqué del mercado formando lo que se denomina un corro bursátil. Paulatinamente, está siendo sustituido por el mercado continuo.

- **MERCADO DE FUTUROS**

Mercado en que se negocian contratos que estipulan que las partes se comprometen a comprar o vender, en una fecha futura, un determinado activo que pueden ser bienes físicos (*commodities*), monedas e instrumentos financieros, a un valor que se fija en el momento de la negociación.

- **MERCADO PRIMARIO**

Parte del mercado financiero donde las empresas emiten sus acciones y obligaciones nuevas. Se caracteriza por ser el único momento en el que la empresa recibe dinero a cambio de vender sus activos financieros.

- **MERCADO SECUNDARIO**

Parte del mercado financiero donde se negocian los activos financieros que previamente han sido emitidos en el mercado primario.

- **MERCADOS FINANCIEROS**

Lugar en el que tienen lugar las transacciones de los activos financieros

- **MINUSVALORACIÓN**

Diferencia entre el precio actual del contrato de futuros y el precio teórico del mismo.

- **MODELO**

Es una descripción simplificada de la realidad. Se utilizan para propósitos de predicción y control, y nos permite mejorar nuestra comprensión de las características del comportamiento de la realidad estudiada de una forma más efectiva que si se la observara directamente.

- **MODELO DE MERCADO**

Modelo de regresión desarrollado por William Sharpe que relaciona el rendimiento de un activo con el del mercado en el que se negocia. El coeficiente de regresión es el coeficiente de volatilidad Beta.

- **NEGOCIACIÓN**

Trato y comercio, comprando y vendiendo o cambiando géneros, mercaderías o valores para aumentar el caudal.

- **NEGOCIACIÓN DE EFECTOS**

Entrega de efectos comerciales a una institución financiera.

- **NEGOCIO**

Actividad lucrativa.

- **NETEAR**

Compensar cantidades.

- **NETO PATRIMONIAL**

Valor patrimonial de una empresa, equivalente a sus recursos propios.

- **NIF**

Número de Identificación Fiscal.

- **NIKKEI**

Índice bursátil de Japón.

- **NOTA**

Título de deuda pública emitido con un vencimiento a corto plazo.

- **NÚMEROS ROJOS**

Deudas que superan los recursos.

- **OBLIGACIÓN**

Vínculo que sujeta a hacer o abstenerse de hacer una cosa, establecido por precepto de la ley, por voluntario otorgamiento o por derivación recta de ciertos actos.

- **OBLIGACIÓN CONVERTIBLE**

Obligación susceptible de canje por acciones.

- **OFERTA**

Bienes y servicios aportados al mercado.

- **OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN**

Operación bursátil de oferta de compra de valores negociables.

- **OPCIÓN**

Instrumento financiero que da derecho de comprar o vender un activo.

- **OPCIÓN CALL**

Es un contrato vendido a un precio, que le otorga el derecho a quien lo posee de comprar al emisor de la opción, un monto específico de un determinado instrumento, durante un período establecido. Si el valor del instrumento es superior al precio indicado durante el período de contrato, el poseedor ejecutará la opción.

- **OPERACIONES A PLAZO**

Es la operación en la que al celebrarse se pacta un cumplimiento en una fecha posterior a la que correspondería si se hubiese pactado de contado, pero no después de 365 días calendario. Pueden ser de

cumplimiento efectivo (se entregan los valores), o de cumplimiento financiero (sólo se entrega el diferencial de precios).

- **OPERACIÓN DE CONTADO**

Es la operación de Bolsa cuyo cumplimiento tiene un plazo máximo de tres días hábiles después de celebrada.

- **ORDEN DE PAGO**

Transferencia bancaria en la que el cliente ingresa en efectivo el importe a transferir a la cuenta del beneficiario.

- **PAGARÉS**

Cuenta perteneciente a Papel de obligación por una cantidad que ha de pagarse a tiempo determinado. Documento que registra la promesa incondicional de pago por parte del emisor o suscriptor, respecto a una determinada suma, con o sin intereses y en un plazo estipulado en el documento, a favor del beneficiario o tenedor.

- **PAPEL COMERCIAL**

Pagaré negociable sin garantía específica o avalada por una institución de crédito.

- **PASIVO**

Importe total de los débitos y gravámenes que tiene contra sí una persona o entidad, y también el coste o riesgo que contrapesa los provechos de un negocio, todo lo cual se considera una disminución de su activo.

- **PIB**

Producto Interior Bruto.

- **PLAZO**

Término

- **PRECIO**

Valor en que se estima algo.

- **PRÉSTAMO**

Dinero que el Estado o una corporación toma de los particulares con una garantía, empréstito. Dinero o valor que toma un particular para devolverlo. Según el artículo 1.740 del Código Civil, "Por el contrato de préstamo, una de las partes entrega a la otra, o alguna cosa no fungible para que use de ella por cierto tiempo y se la devuelva, en cuyo caso se llama comodato, o dinero u otra cosa fungible, con condición de devolver otro de la misma especie y calidad, en cuyo caso conserva simplemente el nombre de préstamo. El comodato es esencialmente gratuito. El simple préstamo puede ser gratuito o con pacto de pagar interés."

- **PRODUCTOS DERIVADOS**

Instrumentos financieros cuyo valor está relacionado con el de algún otro instrumento

- **PROMOTORES**

Empleados de las casas de bolsa autorizados por la CNBV para realizar operaciones con el público inversionista.

- **QUEBRANTO**

Daño o pérdida sufrida por una empresa debido a situaciones económicas coyunturales adversas o mala administración.

- **QUIEBRA**

Estado jurídico en que un empresario industrial o comercial se coloca cuando por déficits de operación suspende los pagos de sus deudas.

- **RECORTE EN LA VALORACIÓN**

Medida de control de riesgos aplicada a los activos de garantía utilizados en operaciones temporales, que supone que el banco central calcula el valor de dichos activos como el valor de mercado de los mismos menos un determinado porcentaje (recorte).

- **REDENOMINACIÓN DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS**

Divisa en la que se expresa su valor a la par (en la mayoría de los casos, el valor facial de un certificado).

- **REEMBOLSO**

Vuelta de una cantidad a poder del que la había desembolsado o a un causahabiente suyo.

- **REGISTRO**

Listado de propiedad de valores en los registros del emisor o del encargado de los mismos.

- **RENTING**

El Arrendamiento empresarial o *Renting* es el contrato por el que una de las partes (Arrendador empresarial), se obliga a ceder a otra (Arrendatario empresarial) el uso de un bien de utilización empresarial por tiempo determinado y contra el pago de un precio que normalmente viene expresado en términos de cuota de

arrendamiento periódica, pero quedando a cargo del arrendador las prestaciones propias del mantenimiento del bien cuyo uso se cede en las condiciones de utilización más perfectas.

- **RÉDITO**

Renta, utilidad o beneficio renovable que rinde un capital.

- **RIESGO CAMBIARIO**

Riesgo de pérdida debido a movimientos de los tipos de cambio.

- **RIESGO DE COBRO**

Incertidumbre de percibir la contraprestación acordada.

- **RIESGO DE LIQUIDEZ**

Posibilidad de que una sociedad no sea capaz de atender a sus compromisos de pago a corto plazo.

- **RIESGO DE PRECIO DE ACCIONES**

Riesgo de pérdida debido a movimientos en los precios de las acciones.

- **RIESGO DE TIPO DE INTERÉS**

Riesgo de pérdida a causa de movimientos de los tipos de interés.

- **RIESGO ECONÓMICO**

Medida de las posibles eventualidades que pueden afectar al resultado de explotación de una empresa, que hacen que no se pueda garantizar ese resultado a lo largo del tiempo.

- **RIESGO FINANCIERO**

Incertidumbre en operaciones financieras.

- **RIESGO LEGAL**

Riesgo de pérdida debido a la no exigibilidad de acuerdos contractuales, procesos legales o sentencias adversas.

- **RIESGO SISTEMÁTICO**

Riesgo de que la falta de cumplimiento de sus obligaciones vencidas por parte de un participante en un sistema de transferencias, o en los mercados financieros en general, genere a su vez una incapacidad de hacer frente a sus obligaciones.

- **ROLLER-COASTER SWAP**

Modalidad de cupón swap en la que el principal de la operación va cambiando con el tiempo, de acuerdo con un plan determinado.

- **SALARIO**

Estipendio, remuneración de un trabajo o servicio.

- **SALDO**

Cantidad que de una cuenta resulta a favor o en contra de uno

- **SALIR DE BOLSA**

Acción por la cual las acciones de una empresa dejan de cotizar en Bolsa.

- **SATURACIÓN**

Acción y efecto de hartar

- **SEGURIDAD**

Fianza u obligación de indemnidad a favor de uno, regularmente en materia de intereses

- **SERVICIO DE LIQUIDACIÓN DEL BANCO DE ESPAÑA (SLBE)**

Sistemas de grandes pagos españoles.

- **SIN GASTOS**

En una letra de cambio, cláusula documental que implica la no aceptación del pago de cualquier gasto surgido en la vida económica del efecto por parte de su librador o endosantes

- **SINDICACIÓN**

Sujetar una cantidad de dinero o cierta clase de valores o mercancías y compromisos especiales para negociarlos o venderlos.

- **SINDICATO DE COLOCACIÓN**

Agrupación de entidades financieras que se encarga de la colocación de determinadas cantidades de nuevos valores entre los inversionistas.

- **SISTEMA BRUTO DE LIQUIDACIÓN**

Sistema de transferencias por el que la liquidación de fondos o transferencia de valores se produce individualmente orden-por-orden.

- **SISTEMA BRUTO DE LIQUIDACIÓN EN TIEMPO REAL (SBLTR)**
Sistema de liquidación por el cual el procesamiento y liquidación tienen lugar orden por orden (sin calcular valores netos) en tiempo real (continuamente).
- **SISTEMA DE ANOTACIÓN EN CUENTA**
Sistema contable que permite la transferencia de activos (por ejemplo, valores y otros activos financieros) sin el traslado físico de documentos o certificados.
- **SISTEMA DE COMPENSACIÓN**
Procedimientos por los cuales las instituciones financieras presentan, para su intercambio con otras instituciones financieras, datos y/o documentos referentes a transferencias de fondos o de valores.
- **SISTEMA DE ENTREGA CONTRA PAGO (ECP)**
Mecanismo de un sistema de liquidación.
- **SISTEMA DE LIQUIDACIÓN DE VALOR CONTRA VALOR**
Sistema que implica el intercambio de activos, tales como dinero, divisas, valores u otros activos financieros, con objeto de cumplir obligaciones de liquidación.
- **SISTEMA DE TRANSFERENCIA DE FONDOS (STF)**
Acuerdo formal, basado en un contrato privado o en la legislación estatutaria, con múltiples participantes, reglas comunes y acuerdos normalizados, para la transmisión y liquidación de las obligaciones monetarias que surgen entre sus miembros.
- **SISTEMA EUROPEO DE BANCOS CENTRALES (SEBC)**
Se compone del Banco Central Europeo y los bancos centrales nacionales de los Estados Miembros de la UE. A partir de enero de 1999 la soberanía monetaria de los once Estados Miembros de la UE que acceden a la Unión Monetaria pasará al SEBC; mientras que los bancos centrales nacionales de los cuatro Estados Miembros que no han adoptado la moneda única de acuerdo con el Tratado (Reino Unido, Dinamarca, Grecia y Suecia) preservan sus poderes en materia de política monetaria de acuerdo con la legislación nacional y, por tanto, no están involucrados en la ejecución de la política monetaria del SEBC.
- **SISTEMAS BRUTOS DE LIQUIDACIÓN AL CIERRE DE OPERACIONES**
Sistemas de transferencia de fondos en los que las órdenes de pago se reciben una por una durante el día hábil
- **SISTEMAS INTERBANCARIOS DE TRANSFERENCIAS DE FONDOS (SITF)**
Los sistemas interbancarios de transferencias de fondos son sistemas para transferir fondos en los que la mayoría de los participantes son instituciones de crédito. a
- **SOBRE LA PAR**
Títulos con un valor de mercado superior al nominal.
- **SOCIEDAD**
Agrupación natural o pactada de personas, que constituyen una unidad distinta de cada uno de sus individuos, con el fin de cumplir mediante la mutua cooperación todos o algunos de los fines propuestos.
- **SPOT**
Modalidad de crédito a corto plazo para hacer frente a necesidades momentáneas.
- **SUBASTA A TIPO DE INTERÉS MÚLTIPLE**
Subasta en la que el tipo de interés de adjudicación (o precio/o premio de swap) es el tipo de interés ofrecido en cada puja individual.
- **SUBASTA A TIPO FIJO**
Procedimiento de subasta en el que el tipo de interés se especifica de antemano por parte del banco central y las entidades participantes pujan por la cantidad de dinero que desean negociar al tipo de interés fijado.
- **SUBASTA A TIPO ÚNICO (SUBASTA HOLANDESA)**
Subasta en la que el tipo de interés de adjudicación (o precio/o premio del swap) aplicado para todas las pujas satisfechas es el tipo de interés marginal.
- **SUBASTA A TIPO VARIABLE**
Procedimiento de subasta por el cual las entidades de contrapartida pujan tanto por la cantidad de dinero que desean negociar con el banco central como por el tipo de interés al que desean negociar.
- **SWAP**
Operación financiera por la cual dos partes se intercambian dos corrientes de fondos en el tiempo.
- **SWAP DE DIVISAS**
Transacciones al contado y a plazo simultáneas de una divisa contra otra.

- **TARJETA**

La tarjeta es un instrumento que sirve como medio de pago, proyectado para liberar de la carga que supone al cliente la disposición de efectivo en cualquier lugar, momento y circunstancia determinada.

- **TASA**

Precio máximo o mínimo a que por disposición de la autoridad puede venderse una cosa.

- **TASA ANUAL**

Es el coste del crédito hipotecario presentado en forma de porcentaje anual.

- **TASA ANUAL EQUIVALENTE, TAE**

Interés efectivo, expresado en términos anuales, de una operación financiera, considerando todos los gastos asociados a la operación así como el momento en que se producen las entradas y salidas de fondos.

- **TASA DE INTERÉS FIJA**

La tasa fija es aquella tasa de interés que se mantiene constante a través del tiempo de vida del crédito hipotecario acordado.

- **TASA DIRECTA MENSUAL**

Es aquella tasa que se calcula en forma directa sobre el Monto en cada uno de los meses. Es la más utilizada para la compra de autos, electrodomésticos, etc., por la facilidad de su uso. Es importante aclarar que si bien pueden existir tasas distintas, también existirá una equivalencia entre ellas.

- **TASA FIJA**

Puede elegir un crédito con un interés fijo a lo largo del período del préstamo. Una tasa fija le dará la seguridad de saber que el interés nunca cambiará durante el término del préstamo. Es decir que las cuotas son pactadas de antemano y son inamovibles sin importar lo que ocurra micro o macroeconómicamente en el contexto.

- **TASACIÓN**

Justiprecio, avalúo de las cosas

- **TASACIÓN (VALUATION)**

Es un informe por escrito presentado por una persona calificada nombrado como "tasador", sobre el valor estimado de una propiedad.

- **TÍTULO**

Representa la prueba de posesión del inmueble. Se exige que el dominio sea pleno, irrestricto y libre de todo gravamen sobre el mismo.

- **TÍTULO, VALOR**

Documento representativo de un derecho que va incorporado al título, siendo imprescindible su posesión para poder ejercitar ese derecho.

- **TÍTULO A LA ORDEN**

Título - Valor extendido a nombre de una persona determinada, que está facultada para transmitir su propiedad mediante el endoso y la entrega material del título.

- **TÍTULO DE DEUDA**

Documento en el que se materializa una deuda.

- **TÍTULOS A PLAZO FIJO**

Títulos que tienen una fecha de amortización concreta.

- **TÍTULOS AL PORTADOR**

El que no indica titular alguno, por lo que su simple posesión permite a su tenedor el ejercicio del derecho incorporado al título.

- **TÍTULOS AMORTIZABLES**

Títulos que pueden recuperarse o liberarse mediante un pago.

- **TÍTULOS CON WARRANTS**

Títulos de renta fija cuya adquisición da derecho a su tenedor a ejecutar las opciones recogidas en el contrato de emisión.

- **TÍTULOS CUPÓN VENCIDO**

Títulos de renta fija cuyo interés se paga al término de la operación.

- **TRANSACCIÓN**

Trato, convenio, negocio.

- **UNIDAD DE CUENTA**

Dinero en el que se expresan los valores o se definen las deudas.

- **UNIT LINKED**

Seguro de vida del que se deriva la posibilidad de que la compañía aseguradora invierta el patrimonio en distintos fondos de inversión, con la ventaja de que el titular no tendrá que declarar fiscalmente las plusvalías generadas por el cambio de destino de la inversión.

- **USUARIO**

El usuario es la persona que consume o usa el producto, bien o servicio.

- **USUFRUCTO**

Derecho a disfrutar bienes ajenos con la obligación de conservarlos, salvo que la ley autorice otra cosa.

- **USUFRUCTO DE ACCIONES**

La propiedad de las acciones corresponde a una persona pero los intereses se abonan a los usufructuarios.

- **USURA**

Interés que se lleva por el dinero o el género en el contrato de mutuo o préstamo. Interés excesivo en un préstamo.

- **UTILIDAD**

Satisfacción que se obtiene a consecuencia del consumo de una determinada cantidad de un bien o servicio.

- **UTILIDAD TOTAL**

Satisfacción total que el consumo de una cantidad dada de un bien proporciona al consumidor.

- **VALOR**

Grado de utilidad o aptitud de las cosas, para satisfacer las necesidades o proporcionar bienestar o deleite.

- **VALOR A LA PAR**

Valor de una acción, obligación, etc., fijado en el momento de su emisión.

- **VALOR ACTUAL NETO, VAN**

Diferencia entre los flujos de caja actualizados a una tasa de descuento y los desembolsos a realizar, también actualizados.

- **VALOR DE COMPRA**

Importe por el que un bien ha entrado originalmente a formar parte del patrimonio de una persona o empresa.

- **VALOR DE REPOSICIÓN**

Coste que supone para una empresa sustituir un activo fijo por otro.

- **VALOR INTRÍNSECO**

Valor que se otorga a cada acción cuando se calcula el valor de una empresa tomando como indicadores su actividad económica, su evolución, expectativas, crecimiento, etc...

- **VALOR NETO**

Valor residual por el que un bien figura en el balance tras deducir las amortizaciones o depreciaciones.

- **VENCIMIENTO**

Cumplimiento del plazo de una deuda u obligación.

- **VOLATILIDAD DE UN VALOR**

Modificaciones del nivel de cotización en cada unidad de tiempo.

- **VOLUMEN**

Número de títulos que se negocian en cada sesión

- **WARRANT (VALOR GARANTIZADO)**

Valor que faculta a su tenedor para adquirir en condiciones predeterminadas y en época prefijada cierta cantidad de títulos. Título de crédito emitido por un almacén general que permite al tenedor constituir prenda sobre las mercancías depositadas a fin de obtener un crédito bancario.

- **WARRANT (VALOR GARANTIZADO)**

Valor que faculta a su tenedor para adquirir en condiciones predeterminadas y en época prefijada cierta cantidad de títulos. Título de crédito emitido por un almacén general que permite al tenedor constituir prenda sobre las mercancías depositadas a fin de obtener un crédito bancario.

- **ZONA FRANCA**

Área del litoral aislada de todo núcleo urbano, con puerto propio o al menos adyacente, en la que hay exención de derechos arancelarios para las mercancías extranjeras

Bibliografía y Fuentes de Consultas

- Borja Martínez, Francisco, *El Nuevo Sistema Financiero Mexicano*. Editorial, Fondo De Cultura Económica
- Gregory, Mankiw, *Macroeconomía Cuarta Edición*, Ed. Antoni Bosch, España, 2001
- Paul, Krugman, *Economía internacional, teoría y política*, Ed. Pearson, España, 2001
- Graham, Bannock, *Diccionario de Economía*, Ed. Trillas, México, 2001
- Rudiger Dornbusch, *Macroeconomía, octava edición*, Ed. Mc Graw Hill, España, 2001
- Felipe, Larrain/Jeffrey Sachs, *Macroeconomía en la economía global*, Ed. Pearson, Argentina, 2002
- Samuelson/Nordhaus, *Economía, decimoséptima edición*, Ed. Mc Graw Hill, España, 2002
- Solís, *Evolución Del Sistema Financiero Mexicano*, Editorial, Siglo XXI
- Calvo A; Cuervo A; Ja Rodríguez, L. *Manual Del Sistema Financiero Español*, Editorial, Ariel
- Oscar Luis Ortiz Soto, *El Dinero: La Teoría, La Política Y Las Instituciones*, Ed. Facultad De Economía, México: UNAM, 2001
- Maxwell J. Fry, *Dinero, Interés Y Banca En El Desarrollo Económico*, Ed. Centro De Estudios Monetarios Latinoamericanos, México, 1990
- Ernesto Ramírez Solano, *Moneda, Banca Y Mercados Financieros*, Ed. Pearson, México, 2001
- Ontiveros, E Y Otros Analistas Financieros Internacionales, *Guía Del Sistema Financiero Español En El Nuevo Contexto Europeo*. Ed. Escuela De Finanzas Aplicadas, Madrid.
- Núñez Álvarez, Luis, *El Sistema Financiero Mexicano: Sus Debilidades Y Fortalezas*, Ed. México: Pac; Universidad De Guanajuato, 2004
- Ángel Vilariño Sanz Tres Cantos, *Sistema Financiero Español*, Ed. Akal, Madrid, 2001
- Francisco Borja Martínez, *El Nuevo Sistema Financiero Mexicano*, Ed. Fondo De Cultura Económica, México, 1991
- Miguel A. Lorente. *El Marco Económico Del Sistema Financiero*, Ed. Hispano Europea, Barcelona, 1980
- *Sistema Monetario Y Financiero Internacional*. Ed. Centro De Estudios Monetarios Latinoamericanos, México, 1970
- Cidac, *El Sistema Financiero Mexicano*, Ed. Diana, México, 1990
- Emilio Ontiveros, Francisco J. Valero, *Introducción Al Sistema Financiero Español: Análisis Económico Y Tendencias*. Ed. Civitas, Madrid, 1994
- Roy C. Smith; Tr. De José Antonio Bravo, *La Banca Universal: Hacia Una Mundialización Del Sistema Financiero*. Ed. Grijalbo, Barcelona, 1991
- Claudia P. Legnini y Miguel H. Lliteras, *Regulación Y Liberalización Financiera, Su Incidencia Sobre El Grado De Profundización Y Fragilidad*.
- Noemí Levy Orlik, *Profundización Financiera Y Restricción Crediticia*.
- Comentario De Ramón Frediani (Univ. Nac. De Cba), Al Trabajo De Fernando Pablo Lago (Univ. Nac. Del Sur). *Volatilidad, Liberalización Financiera Y Profundidad Financiera*
- Claudio González-Vega, *Estrategia Para La Profundización De Los Mercados Financieros Rurales En Los Países Andinos Y Del Caribe*, Ed. Banco Interamericano De Desarrollo.
- Octavio A. Amador Y Jessica Reyes García, "Profundización Financiera E Ingreso Per Cápita En Los Últimos Años", *Pesquisas... México y el resto del mundo*, pp. 120-123
- Paulina Tobar Maruri, *Superintendencia De Bancos Y Seguros Del Ecuador, Dirección Nacional De Estudios Subdirección De Estudios Impacto De La Profundización Financiera En La Economía De Los Distintos Países De América Latina*.

- Instituto Nacional De Estadística (INE), www.ine.es
- Instituto De Crédito Oficial (ICO), www.ico.es
- Consorcio De Compensación De Seguros, www.conorseguros.es
- Dirección General De Seguros Y Fondos De Pensiones (DGSFP), www.dgsfp.meh.es
- Asociación Española De Banca (AEB), www.aebanca.es
- Asociación Hipotecaria Española (AHE), www.ahe.es
- Asociación Nacional De Establecimientos Financieros De Crédito (ASNEF), www.asnef.com
- Confederación Española De Cajas De Ahorros (CECA), www.teca.es
- Fondo De Garantía De Depósitos (FGD), www.fgd.es
- Unión Nacional De Cooperativas De Crédito (UNACC), www.unacc.com
- Instituto Nacional De Estadísticas, Geografía E Informática (INEGI), www.inegi.org.mx
- Comisión Nacional Bancaria Y De Valores (CNBV), www.cnbv.gob.mx
- Comisión Nacional De Seguros Y Fianzas (CNSF), www.cnsf.gob.mx
- Comisión Nacional De Sistemas De Ahorro Para El Retiro (CONSAR), www.consar.gob.mx
- Instituto Para La Protección Del Ahorro Bancario (IPAB), www.ipab.org.mx
- Asociación De Bancos De México (ABM), www.abm.org.mx
- Banco De México (BANXICO), www.banxico.org.mx
- Comisión Nacional Para La Protección Y Defensa De Los Usuarios De Servicios Financieros (CONDUSEF), www.condusef.gob.mx
- Banco De España (BDE), www.bde.es
- El Banco Central Europeo (ECB), www.ecb.int
- Secretaría De Hacienda Y Crédito Público (SHCP), www.shcp.gob.mx
- Comisión Nacional Del Mercado De Valores (CNMV), www.cnmv.es
- Ministerio De Economía Y Hacienda (MEH), www.meh.es
- Centro Para La Estabilidad Financiera (CEF), www.cefargentina.org
- Federación Latinoamericana de Bancos (FELABAN), www.felaban.com
- Fundación de las Cajas de Ahorros (FUNCAS), www.funcas.teca.es, www.funcas.es