

Sistema financiero: intermediarios, mercados y BCE

Estructura del sistema financiero español y europeo: agentes, activos, mercados, BCE, tipos de referencia y mercados monetarios.

A. COMPONENTES DEL SISTEMA FINANCIERO



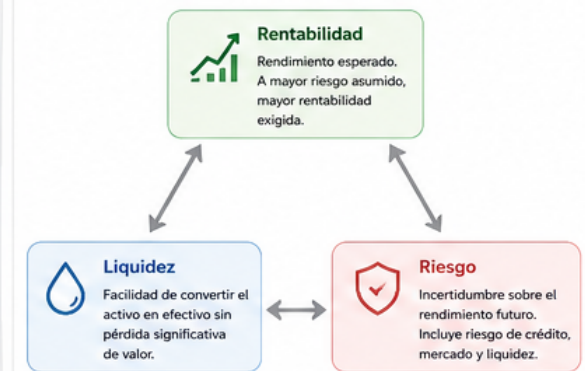
Vía directa: el ahorrador compra activos en el mercado sin intermediario transformador.
Vía indirecta: un intermediario transforma los activos y asume el riesgo.

B. INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

Intermediario	¿Transforma activos?	Función principal	Ejemplos	Supervisor
Entidades de crédito Bancario	Sí	Captan depósitos y conceden créditos. Crean dinero bancario	Bancos, cajas, cooperativas de crédito	Banco de España / BCE
Aseguradoras Seguro	Sí	Transforman riesgo mediante primas y diversificación	Compañías de seguros, mutuas	DGSFP
Gestoras de IICs Gestora	Sí	Gestionan patrimonio colectivo transformando activos en participaciones	Gestoras de fondos de inversión, SICAV	CNMV
Sociedades de Valores ESI	No	Operan por cuenta propia y ajena. Pueden asegurar emisiones	Sociedades de valores registradas en CNMV	CNMV
Agencias de Valores ESI	No	Solo operan por cuenta ajena. No pueden asegurar emisiones ni operar por cuenta propia	Agencias de valores registradas en CNMV	CNMV
Fondos de pensiones	Sí	Acumulan ahorro a largo plazo para financiar prestaciones	Planes y fondos de pensiones	DGSFP

C. ACTIVOS FINANCIEROS

El triángulo rentabilidad — liquidez — riesgo



★ **Relación fundamental:** las tres características están en tensión permanente. Mayor rentabilidad implica mayor riesgo o menor liquidez. No existe activo con alta rentabilidad, alta liquidez y bajo riesgo simultáneamente.

D. MERCADOS FINANCIEROS

Criterio	Tipo	Descripción	Ejemplo
Fase de emisión	Primario	Primera emisión del activo. El emisor obtiene financiación directamente	OPV, emisión de bonos, ampliación de capital
	Secundario	Negociación posterior entre inversores. Proporciona liquidez al mercado primario	Bolsa de valores, AIAF, mercado de repos
Plazo del activo	Monetario	Activos a corto plazo. Vencimiento máximo 18 meses	Letras del Tesoro, repos, pagarés, depósitos
	Capitales	Activos a largo plazo, con vencimiento superior a 18 meses o sin vencimiento	Bonos, obligaciones, acciones, preferentes
Forma de negociación	Organizado	Mercado regulado, con normas estandarizadas y supervisión oficial	Bolsa de Madrid, MEFF, BME
	OTC	Negociación bilateral directa entre partes, sin mercado centralizado	Swaps, forwards de divisas, bonos OTC
Tipo de activo	Renta fija · Renta variable · Divisas · Derivados · Materias primas		

E. BCE Y POLÍTICA MONETARIA

Corredor de tipos de interés del BCE

Facilidad de crédito		Instrumentos de política monetaria	
TECHO	Facilidad de crédito Tipo al que los bancos pueden obtener liquidez overnight del BCE. Establece el techo del corredor.	Operaciones de mercado abierto	Instrumento principal. Inyectan o drenan liquidez mediante subastas.
CENTRO	Operaciones principales de financiación Subastas semanales del BCE. Instrumento principal de política monetaria.	Facilidades permanentes	Establecen el corredor de tipos. Las entidades acceden por iniciativa propia.
SUELO	Facilidad de depósito Tipo al que los bancos depositan su exceso de liquidez en el BCE overnight. Establece el suelo del corredor.	Coefficiente de reservas mínimas	Obliga a mantener un porcentaje de los depósitos en el banco central. Actualmente fijado en el 1% desde enero de 2012 por el BCE.

★ **BCE vs Reserva Federal:** el mandato del BCE es único — estabilidad de precios. La Fed tiene un mandato dual: estabilidad de precios y máximo empleo.

F. TIPOS DE INTERÉS DE REFERENCIA

Tipo de referencia	Plazo	Base	Aplicación principal
€STR	Overnight	ACT/360	Tipo de referencia overnight del BCE
Euribor 1 semana	7 días	ACT/360	Operaciones de muy corto plazo
Euribor 1 mes	1 mes	ACT/360	Créditos a tipo variable de corto plazo
Euribor 3 meses	3 meses	ACT/360	FRAs, swaps de tipos, depósitos
Euribor 6 meses	6 meses	ACT/360	Revisión semestral de hipotecas variables
Euribor 12 meses	12 meses	ACT/360	Referencia principal de hipotecas a tipo variable en España

G. MERCADOS MONETARIOS

Activo monetario	Emisor	Plazo típico	Base	Característica clave
Letras del Tesoro	Estado español	3, 6, 9 y 12 meses	ACT/365	Activo sin riesgo de referencia. Excepción en el mercado monetario
Repos	Entidades financieras	Overnight hasta 12 meses	ACT/360	Venta con pacto de recompra. Garantizados por deuda pública
Pagarés de empresa	Grandes corporaciones	7 días a 18 meses	ACT/360	Renta fija privada a corto plazo. Mayor rentabilidad por riesgo de crédito
Depósitos interbancarios	Entidades de crédito	Overnight a 12 meses	ACT/360	Préstamos directos entre bancos. Referenciados al Euribor
Certificados de depósito	Entidades de crédito	1 a 18 meses	ACT/360	Depósito titulado que puede transmitirse antes del vencimiento

Notas clave

- Los mercados monetarios negocian activos al por mayor con vencimiento máximo de 18 meses.
- El criterio del plazo es el vencimiento residual, no el original.
- Los tipos del mercado interbancario europeo usan la convención ACT/360.