

GUIA DEL

Sistema Financiero Español



0.212942

ÍNDICE

PRÓLOGO. <i>Carlos Ocaña, Director General de Funcas</i>	15
INTRODUCCIÓN. <i>Emilio Ontiveros, Presidente de Afi</i>	17
CAPÍTULO 1. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA	19
1. Introducción	19
2. La economía española en 2008-2013: crisis y reajuste estructural ...	19
3. Recuperación, situación actual y perspectivas a medio plazo. Un ciclo más virtuoso, pero con retos pendientes	25
4. Política económica. Mercado de trabajo y sostenibilidad fiscal ante el envejecimiento	32
CAPÍTULO 2. EL EURO Y LOS MERCADOS DE DIVISAS	37
1. Introducción	37
2. Organización, operativa y evolución del mercado de divisas	38
2.1 Agentes del mercado de divisas	38
2.2 Características del mercado de divisas	40
2.3 Instrumentos de negociación en el mercado de divisa	43
3. Modelos de políticas cambiarias	44
4. Determinación de tipos de cambio	53
4.1 Teorías de paridad	53
4.2 Otras teorías	55
Recuadro 1. El régimen cambiario de China	51
Recuadro 2. Divisas refugio y divisas de reserva: características.....	56
Recuadro 3. Criptodivisas y las CBDCs	58

CAPÍTULO 3. CONTEXTO INTERNACIONAL Y EUROPEO DEL SISTEMA FINANCIERO	61
1. Introducción	61
2. Regulación y supervisión financieras	63
3. El contexto internacional del sistema financiero español	64
3.1 Los grupos G7/8 y G20	67
3.2 El Consejo de Estabilidad Financiera	71
3.3 Comité de Supervisión Bancaria de Basilea	73
4. El contexto europeo del sistema financiero español	75
4.1 El mercado único de servicios financieros	76
4.2 La unión monetaria: el euro	81
4.3 La interacción entre unión monetaria y mercado único	83
5. El marco general de supervisión del sistema financiero europeo	86
5.1 Las Autoridades Europeas de Supervisión. Especial referencia a la Autoridad Bancaria Europea	89
5.2 Junta Europea de Riesgo Sistémico	92
6. La autoridad monetaria europea	95
6.1 Objetivos y funciones	96
6.2 Órganos rectores	97
6.3 El capital y las reservas exteriores del BCE	101
 CAPÍTULO 4. LA UNIÓN FINANCIERA	 103
1. Introducción	103
1.1. La unión bancaria	105
2. La crisis de la Unión Económica y Monetaria	107
2.1 El círculo vicioso entre riesgos bancarios y soberanos	110
3. El Mecanismo Único de Supervisión	112
3.1 Principios de actuación y cooperación con otras entidades	113
3.2 Funciones	115
3.3 Funcionamiento del MUS	119
3.4 Competencias del BCE	121
3.5 Competencias específicas	122
3.6 Órganos de gobierno	125
3.7 Principios de organización	128
3.8 Recursos.....	130
4. El mecanismo único de resolución	131
4.1 Ámbito de aplicación	133
4.2 Relación con la Directiva 2014/59/UE y legislación aplicable	133
4.3 Principios generales	133

4.4 Reparto de funciones.....	134
4.5 Funciones dentro del MUR y normas de procedimiento	135
4.6 Resolución.....	139
4.7 Cooperación.....	147
4.8 Marco institucional.....	149
4.9 Financiación	155
5. La unión de los mercados de capitales	160
5.1 Concepto	160
5.2 Contenido	161
 CAPÍTULO 5. ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL	 165
1. Introducción	165
2. La estructura del sistema financiero ante su contexto europeo.....	167
3. La función del sistema financiero	170
4. Regulación y supervisión del sistema financiero	172
4.1 El Banco de España	174
4.2 La Comisión Nacional del Mercado de Valores	181
4.3 La Autoridad Macprudencial	183
5. Las entidades del sistema financiero español	188
5.1 Dependientes del Banco de España	191
5.2 Dependientes de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ...	197
5.3 Dependientes de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones	205
6. Los mercados financieros en España	208
6.1 Los mercados secundarios oficiales y sus alternativas	209
6.2. El grupo Bolsas y Mercados Españoles	211
6.3 La supervisión de los mercados financieros	211
7. La dimensión regional del sistema financiero español	214
 CAPÍTULO 6. LAS ENTIDADES DE CRÉDITO	 217
1. Introducción	217
2. Entidades de crédito	218
2.1 Tipología y función de las entidades de crédito	218
3. La nueva normativa prudencial	239
3.1 Requerimientos de capital y apalancamiento	242
3.2 Requerimientos de liquidez	251
3.3 Gobierno corporativo y remuneraciones	255

4. El marco de resolución	262
4.1 Capacidad de absorción de pérdidas	263
4.2 Planes de viabilidad o recuperación	268
5. Adaptación del cierre de Basilea III a la normativa de la Unión Europea: la reforma del paquete bancario de la UE	270
6. Otra normativa regulatoria de relevancia	271
6.1 Ley de contratos de crédito inmobiliario	272
6.2 Iniciativas relacionadas con la gestión de activos improductivos ..	273
6.3 PSD2 y Ley de Servicios de Pagos	275
6.4 GDPR	277
 CAPÍTULO 7. EVOLUCIÓN RECIENTE DEL SISTEMA BANCARIO ESPAÑOL.....	279
1. El sistema bancario: un nuevo marco en Europa	279
2. Análisis de las entidades bancarias.....	279
2.1 Estructura de negocio	280
2.2 Estructura de balance	285
Recuadro 1. Grupos significativos bajo supervisión del BCE	286
2.3 Cuenta de resultados	301
2.4 Indicadores financieros	308
Recuadro 2. Internacionalización del sistema bancario español.....	327
3. Valoración de entidades de crédito: comparativa entre la banca española, europea y estadounidenses.....	330
Recuadro 3. El nuevo paradigma bancario: el proceso de transformación digital de la banca	340
 CAPÍTULO 8. LA POLÍTICA MONETARIA DEL BCE Y EL MERCADO INTERBANCARIO	343
1. Introducción	343
2. La estrategia de la política monetaria	344
2.1 El objetivo del Eurosistema	344
2.2 Los dos pilares de la estrategia de política monetaria del Eurosistema	345
2.3 Las actas del BCE.....	347
3. Instrumentación de la política monetaria	347
3.1 Introducción	347
3.2 Mantenimiento de reservas mínimas (coeficiente de caja)	348
3.3 Operaciones de mercado abierto	349
3.4 Facilidades o instrumentos permanentes.	352

3.5 La asistencia de liquidez de emergencia (ELA).	355
4. Procedimientos de política monetaria	356
4.1 Subastas	356
4.2 Procedimientos bilaterales	360
4.3 Liquidación	361
5. Activos de garantía en el marco de la política monetaria única	361
6. El mercado interbancario	364
6.1 Introducción	364
6.2 Las referencias del mercado interbancario del euro:	
EONIA y EURIBOR	364
7. Política monetaria no convencional	366
Recuadro 1. El <i>quantitative easing</i> de la FED	372
 CAPÍTULO 9. EL MERCADO ESPAÑOL DE RENTA FIJA (I)	 375
1. Introducción	375
2. El mercado español de renta fija: rasgos principales	376
2.1 Tamaño del mercado de renta fija española	376
2.2 Tipos de valores de renta fija emitidos	378
2.3 Mercado primario: formas de emisión de los valores de renta fija	382
2.4 Mercados secundarios	383
3. El mercado español de deuda pública estatal	385
3.1 Introducción	385
3.2 Los valores de deuda del Estado	389
Recuadro 1. Bonos indiciados a la inflación emitidos por el Tesoro Público	393
3.3 Estructura y evolución de la cartera de deuda del Estado	395
3.4 Estructura institucional del mercado de deuda del Estado	397
4. El mercado primario de valores de deuda del Estado	403
4.1 Calendario anual de subastas y su convocatoria	404
4.2 Emisión por tramos de bonos y obligaciones del Estado	405
4.3 Volúmenes máximos y estimados en las subastas de bonos y obligaciones del Estado	405
4.4 Presentación de peticiones en las subastas de valores del Estado	406
4.5 Resolución de la subasta y publicación de resultados	407
4.6 El sistema de segundas vueltas en las subastas de bonos y obligaciones del Estado	408
5. El mercado secundario de deuda del Estado	410
5.1 Ámbitos de negociación	410
5.2 Tipología operativa	412

5.3 Evolución de la negociación de la deuda del Estado en circulación	415
6. Evolución de la distribución de las tenencias de deuda del estado ...	416
6.1 Tres fases en la evolución de la distribución de las tenencias de deuda pública española	416
6.2 Comparativa con otros soberanos del área euro	418
6.3 Prima de riesgo, calificación crediticia y tenencias de no residentes	419
6.4 El rol de las compras de deuda del BCE en el cambio de la estructura de tenencias de deuda española	420
Recuadro 2. Los índices Afi de deuda del Estado española	421
 CAPÍTULO 10. EL MERCADO ESPAÑOL DE RENTA FIJA (II)	423
1. El mercado español de deuda pública autonómica y local	423
1.1 Introducción	423
1.2 Proceso y requisitos de emisión de deuda	425
1.3 Características del mercado de deuda autonómica y local	428
Recuadro 1. El principio de prudencia financiera.....	435
1.4 Evolución de la actividad: volumen, <i>pricing</i>	436
1.5 Evolución de la rentabilidad de los valores/coste de financiación autonómico	438
1.6 Otros emisores públicos.....	440
2. El mercado español de renta fija privada.....	443
2.1 Introducción y situación general del mercado de deuda privada en España	443
2.2 Principales tipos de instrumentos emitidos	447
Recuadro 2. Funcionamiento y características de una titulización	456
2.3 Mercado primario	463
2.4 Mercado secundario	466
 CAPÍTULO 11. EL MERCADO DE RENTA VARIABLE	471
1. Introducción	471
2. La renta variable en España: magnitudes y contraste internacional ...	472
2.1 El mercado bursátil como fuente de financiación empresarial ...	472
2.2 El mercado secundario bursátil: liquidez y formación de precios	479
3. Infraestructuras de mercado	484
3.1 Adecuación al nuevo marco europeo de mercados de valores ...	484
3.2 Sistemas de contratación	487
3.3 Infraestructuras de post-contratación: las entidades centrales de contrapartida (ECC)	493

4. Índices bursátiles más representativos	494
4.1 Construcción de índices: comparación internacional	494
4.2 Índices IBEX	496
Recuadro 1. Determinación del precio en una subasta de apertura	502
Recuadro 2. Los dividendos en la bolsa española: comparación internacional	504
Recuadro 3. IBEX 35 vs EuroStoxx: importancia de la composición	506
 CAPÍTULO 12. LOS MERCADOS DE DERIVADOS FINANCIEROS	511
1. Introducción	511
2. El mercado de derivados español	512
2.1 Antecedentes y principales características	512
2.2 Estructura de funcionamiento	519
2.3 Principales transformaciones desde la entrada del euro	523
3. Derivados sobre tipos de interés	527
3.1 Futuros sobre tipos de interés a corto plazo	527
3.2 Futuros sobre tipos de interés a largo plazo	529
3.3 Repos en MEFF	532
4. Derivados sobre renta variable	534
4.1 Derivados sobre índices bursátiles	534
4.2 Derivados sobre acciones	540
4.3 Evolución del mercado de derivados sobre renta variable	543
5. Derivados sobre divisa	546
6. Derivados <i>Over The Counter</i> internacionales	546
6.1 Evolución global en la actividad <i>Over The Counter</i>	546
6.2 Evolución en los derivados de crédito	549
 CAPÍTULO 13. LA INVERSIÓN COLECTIVA	553
1. Introducción	553
2. Historia de la inversión colectiva en España y legislación aplicable	558
Recuadro 1. MIFID II, una nueva oportunidad para la industria de la inversión colectiva	562
3. Instituciones de inversión colectiva	563
3.1 Tipología en función de su personalidad jurídica	563
3.2 Tipología en función de los activos en los que puede invertir	564
4. Los fondos de inversión	567
4.1 Introducción	567
4.2 Elementos constitutivos	569

4.3 Comisiones de los fondos de inversión	572
4.4 Tipología de fondos de inversión	574
4.5 Evolución relativa de las diferentes categorías de fondos de inversión	576
5. Las SICAV	578
6. La gestión alternativa: los <i>hedge funds</i> y su adaptación española (las IIC de gestión libre)	583
6.1 Concepto de gestión alternativa	583
6.2 Los fondos de inversión libre bajo la regulación española	583
7. Los ETFs	586
 CAPÍTULO 14. PLANES Y FONDOS DE PENSIONES	 589
1. Introducción	589
2. El desarrollo de los planes y fondos de pensiones en España	591
3. Marco institucional y operativo de los planes y fondos de pensiones en España	592
3.1 Planes de pensiones	594
3.2 Fondos de pensiones	599
4. El mercado español de planes y fondos de pensiones	602
4.1 Volumen de patrimonio y partícipes	603
4.2 El mercado de planes y fondos de pensiones por modalidades	606
4.3 Principales entidades gestoras	609
4.4 Inversiones de los fondos de pensiones	610
Recuadro 1. El sistema público de pensiones en España	612
Recuadro 2. La directiva IORP II	614
 CAPÍTULO 15. SEGUROS	 615
1. Introducción	615
2. La actividad aseguradora en el mundo	617
3. El sector seguros en España	622
3.1 Concentración del sector	628
3.2 Canales de distribución de seguros	630
3.3 Inversiones del sector asegurador español	632
4. Ramos del sector seguros	632
4.1 Seguros de vida	632
4.2 Seguros generales (no vida)	634
5. Retos del sector asegurador en España	638

Recuadro 1. El nuevo marco contable para seguros (NIIF 17)	640
Recuadro 2. El negocio asegurador español dominado por la banca	641
6. Solvencia II: el marco de exigencias de capital y control de riesgos para las entidades aseguradoras	643
Recuadro 3. Medidas especiales y medidas transitorias contempladas en Solvencia II	648
 CAPÍTULO 16. EL CAPITAL RIESGO	651
1. Conceptos básicos y regulación	651
1.1. Definición de capital riesgo	651
1.2 Entidades de capital riesgo	652
1.3. Autorización y supervisión de las ECR	654
2. Operativa del capital riesgo	657
3. Proceso de selección de inversiones	660
4. Evolución reciente del capital riesgo	662
Recuadro 1. La valoración de las participadas: el valorador externo	667
 CAPÍTULO 17. FINANCIACIÓN A PYMES: SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA Y CROWDFUNDING	669
1. Financiación a Pymes	669
2. Sociedades de Garantía Recíproca	670
2.1 Regulación y principales características de las SGR	670
2.2 Avalos: funcionamiento y operativa	673
2.3 El reafianzamiento	674
2.4 Evolución del sistema SGR	677
3. Plataformas de financiación participativas (<i>crowdfunding</i>)	678
3.1 Características del <i>crowdfunding</i>	678
3.2 Regulación de las plataformas de financiación participativa	680
 CAPÍTULO 18. LA FISCALIDAD DE LOS PRODUCTOS FINANCIEROS	687
1. Introducción	687
2. El sistema tributario español	687
3. Renta fija (deuda pública y privada)	691
3.1 Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF)	691
3.2. Impuesto sobre el Patrimonio (IP)	694

3.3 Impuesto sobre la Renta de No Residentes (IRNR)	695
4. Renta variable	696
4.1 Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF)	696
4.2 Impuesto sobre el Patrimonio (IP)	699
4.3 Impuesto sobre la Renta de No Residentes (IRNR)	699
5. Instituciones de inversión colectiva (IIC)	700
5.1 Régimen fiscal de la institución.....	700
5.2 Régimen fiscal de los socios (IRPF)	702
5.3 Impuesto sobre el Patrimonio (IP)	704
5.4 Impuesto sobre la Renta de No Residentes (IRNR)	704
6. Sistemas de previsión social	705
6.1 Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF)	705
6.2 Impuesto sobre el Patrimonio (IP)	710
6.3 Impuesto sobre la Renta de No Residentes (IRNR)	711
7. Contratos de seguro de vida e invalidez	711
7.1 Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF)	711
7.2 Impuesto sobre el Patrimonio (IP)	715
7.3 Impuesto sobre la Renta de No Residentes (IRNR)	715
8. Instrumentos derivados	715
8.1 Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF)	715
8.2. Impuesto sobre el Patrimonio (IP)	716
8.3. Impuesto sobre la Renta de No Residentes (IRNR)	716
9. Conclusiones	717
 BIBLIOGRAFÍA	 719
SIGLAS	729