

Persevera

AL ALCANCE DE QUIEN ESTUDIA

Tema 22

El sistema financiero

Cuerpo Técnico de Hacienda

INGRESO LIBRE · EDICIÓN 2026

perseveraoposiciones.com

AL ALCANCE DE QUIEN ESTUDIA

Cada año, mucha gente perfectamente capaz de aprobar una oposición no llega a intentarlo en serio. Y casi nunca es por falta de cabeza: es por la vida. El trabajo que te deja sin fuerzas justo cuando ibas a ponerte, las cargas familiares, no saber bien por dónde empezar o, simplemente, no poder dedicarle el día entero ni pagar una buena academia. Cosas que poco tienen que ver con lo que uno valdría sentado delante del examen.

Persevera nace de ahí: de la idea de que opositar debería depender de que estudies, y de nada más.

Prepararse bien no debería depender de cosas ajenas a tu esfuerzo. Hay muchísima gente que sacaría la plaza por su cuenta si tuviera las herramientas adecuadas a mano. El problema es que casi siempre se ven solo dos caminos: una academia, con sus horarios y su ritmo, o hacerlo del todo en solitario, sin nada ni nadie que te guíe. Persevera quiere ser un tercer camino: la libertad de ir por tu cuenta, pero con herramientas de verdad para hacerlo en serio.

Ese tercer camino empieza por lo esencial: el temario, completo y gratuito, sin registrarte. Descárgalo, guárdalo, imprímelo, compártelo con quien quieras: es tuyo, sin compromisos y para siempre.

Y las herramientas de verdad están en nuestra app. Porque, como quienes hemos pasado por ahí, sabemos que tener el temario es solo el principio: en la app el temario cobra vida, con tests para ponerte a prueba, fichas de repaso, esquemas y un seguimiento que te muestra por dónde vas y dónde flojeas. Todo pensado para exprimir cada hora de estudio. Y da lo mismo cómo te prepares: por tu cuenta o como refuerzo de una academia, aquí siempre tienes con qué practicar más.

Opositar es, sobre todo, perseverar: madrugones, días en que no entra nada, semanas en que dudas de si merece la pena. Y es en esa parte —la de aguantar— donde queremos estar a tu lado, dándote las herramientas que a nosotros nos habrían hecho el camino más fácil.

— *El equipo de Persevera*

ÍNDICE

Epígrafe 1 — El sistema financiero: concepto, elementos y estructura española	· 5
1. El problema económico que resuelve un sistema financiero	5
2. Las funciones del sistema financiero	6
3. Los activos financieros	8
4. Los mercados financieros	12
5. Los intermediarios financieros	15
6. La estructura del sistema financiero español y su supervisión	21
Epígrafe 2 — El Banco Central: el Eurosistema, el BCE y el Banco de España	27
1. Qué es un banco central: naturaleza y razón de ser	27
2. Las funciones clásicas del banco central	28
3. El SEBC y el Eurosistema	29
4. El BCE y su objetivo: la estabilidad de precios	30
5. La independencia del BCE y la prohibición de financiar el déficit	32
6. Los órganos del BCE	33
7. Los instrumentos de la política monetaria	34
8. Del tipo oficial a los precios: el mecanismo de transmisión	38
9. Los instrumentos no convencionales	40
10. El Banco de España	40
Epígrafe 3 — Los bancos comerciales y otros intermediarios financieros	· 45

1. El banco comercial como entidad de crédito	45
2. Bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito: la reestructuración de las cajas	46
3. El negocio bancario: operaciones pasivas, activas y de servicios	47
4. El balance bancario y la cascada del resultado	49
5. Los riesgos bancarios	52
6. La solvencia: Basilea III y los requisitos de capital	53
7. La red de seguridad: el Fondo de Garantía de Depósitos	56
8. La resolución bancaria: Ley 11/2015, FROB, JUR y recapitalización interna	59
9. Otros intermediarios: EFC, entidades de pago y de dinero electrónico, y el ICO	60
10. Los intermediarios de la inversión, la previsión y el seguro	61
11. Cuadro de conjunto	64

TEMA 22

Epígrafe 1 — El sistema financiero: concepto, elementos y estructura española

1. El problema económico que resuelve un sistema financiero

Toda economía se enfrenta cada año a una descoordinación elemental: **quien ahorra no es, por lo general, quien invierte**. Un matrimonio de Girona que aparta 300 euros al mes no tiene ni la intención ni el tamaño para levantar una nave industrial, y la empresa que quiere levantarla no dispone del dinero. En términos macroeconómicos, las **unidades de gasto con superávit** (las que ingresan más de lo que gastan en consumo e inversión, típicamente los hogares) coexisten con **unidades de gasto con déficit** (las que gastan más de lo que ingresan, típicamente las empresas y las Administraciones públicas). La contabilidad nacional garantiza que, *a posteriori*, el ahorro agregado iguale a la inversión agregada, pero esa identidad no dice nada de lo que de verdad importa: **cómo** viaja el ahorro desde el primer bolsillo hasta el segundo.

Sistema financiero · instituciones, mercados y activos

El **sistema financiero** de un país es el **conjunto de instituciones, mercados y activos financieros** cuya finalidad es **canalizar el ahorro** de las unidades de gasto con superávit **hacia la inversión** de las unidades de gasto con déficit, en las condiciones de plazo, importe y riesgo que unas y otras desean.

De la definición se extraen ya los **tres elementos** que este epígrafe desarrolla, y que se fijan en este orden porque cada uno se apoya en el anterior:

Elemento	Qué es	Ejemplos españoles
Activos financieros	El objeto que se intercambia: el título o el contrato en que se materializa el derecho	Billetes, depósitos, Letras del Tesoro, bonos, acciones, participaciones en fondos

Mercados financieros	El mecanismo o lugar donde se intercambian esos activos y se fija su precio	Bolsa de Madrid, AIAF, MEFF, MARF, mercado interbancario
Instituciones (intermediarios)	Los sujetos que emiten, adquieren y transforman activos y que hacen funcionar los mercados	Banco de España, bancos, cooperativas de crédito, aseguradoras, fondos de inversión

MATIZ

«Sistema financiero» y «sistema bancario» no son sinónimos, y no deben confundirse. El sistema bancario es **una parte** del sistema financiero, la formada por los intermediarios cuyos pasivos son dinero. Fuera de él quedan las aseguradoras, los fondos de inversión, los fondos de pensiones, las empresas de servicios de inversión y los propios mercados de valores. Que en España el peso del canal bancario sea históricamente muy alto —a diferencia de los Estados Unidos, donde domina la financiación en mercados— es un rasgo **estructural**, no una definición.

2. Las funciones del sistema financiero

La función genérica —canalizar el ahorro— se despliega en cinco funciones concretas que hay que saber enumerar y, más importante, saber distinguir.

a) Canalizar el ahorro hacia la inversión, y hacerlo eficientemente. No basta con que el dinero llegue: tiene que llegar a los **proyectos más rentables** para el nivel de riesgo asumido. El sistema financiero cumple así una función **asignativa**: el precio al que cada proyecto obtiene financiación (el tipo de interés que paga, la valoración de sus acciones) actúa como filtro. Un sistema que financia con la misma facilidad al proyecto bueno y al malo está fallando aunque mueva mucho dinero, y la crisis inmobiliaria española de 2008 es el ejemplo doméstico de manual.

b) Transformar plazos e importes. El ahorrador quiere **corto plazo** y disponibilidad; el inversor necesita **largo plazo** y compromiso. El intermediario se coloca en medio y asume esa discrepancia: capta depósitos a la vista y concede hipotecas a treinta años. Simultáneamente transforma **importes**, agregando miles de aportaciones pequeñas en

una financiación grande. Esta doble transformación es la razón de ser económica de un banco, y también su fragilidad congénita: si todos los depositantes reclaman su dinero el mismo día, el activo no se puede liquidar a tiempo.

c) Transformar, diversificar y distribuir riesgos. El ahorrador que compra una participación de un fondo de inversión asume el riesgo **medio** de una cartera de doscientas empresas, no el riesgo concreto de una. El sistema no hace desaparecer el riesgo —alguien lo soporta siempre—, sino que lo **reparte** entre quienes están mejor dispuestos a asumirlo y a un precio. Los seguros y los derivados son la manifestación más pura de esta función.

d) Proveer liquidez y gestionar los sistemas de pago. El sistema financiero pone a disposición de la economía **medios de pago** aceptados por todos y la maquinaria para moverlos: transferencias, adeudos directos, tarjetas, el sistema TARGET del Eurosistema para los pagos de gran importe, Bizum para los pequeños. Es la función más invisible y la más crítica: un país puede sobrevivir unos días sin crédito nuevo, no sin sistema de pagos.

e) Transmitir la política monetaria. El banco central fija el precio del dinero a un día, pero **no presta directamente a las empresas ni a las familias**. Su decisión llega a la economía real porque los intermediarios y los mercados la propagan: sube el tipo de las operaciones principales de financiación, sube el euríbor, suben las hipotecas nuevas y se encarece el crédito empresarial. El sistema financiero es, en esta faceta, la **correa de transmisión** de la política monetaria única, y su estado de salud determina la potencia de esa transmisión.

RECUERDA

Cinco funciones, cinco verbos: **canalizar** el ahorro, **transformar** plazos e importes, **distribuir** riesgos, **proveer** liquidez y gestionar los pagos, y **transmitir** la política monetaria. El sistema financiero no *crea* ahorro (eso depende de la renta y de la decisión de consumo de los hogares); lo *moviliza*. La única excepción aparente —la creación de dinero bancario— se estudia en el apartado 5.

3. Los activos financieros

Activo financiero · derecho para uno, obligación para otro

Un **activo financiero** es un **título o anotación contable** que incorpora, para quien lo posee (la unidad con superávit), un **derecho de cobro** frente a quien lo ha emitido, y que constituye, para este último (la unidad con déficit), un **pasivo financiero** por el mismo importe.

El derecho positivo español recoge esta idea con una precisión notable en la contabilidad.

Norma de registro y valoración 9.^a del Plan General de Contabilidad · instrumento financiero

Un instrumento financiero es un **contrato** que da lugar a un **activo financiero** en una empresa y, simultáneamente, a un **pasivo financiero** o a un **instrumento de patrimonio** en otra empresa.

3.1 Las tres características de un activo financiero

Todo activo financiero se describe con tres coordenadas. Un opositor debe poder situar cualquier activo en las tres sin dudar.

Liquidez · convertir en dinero sin pérdida

La **liquidez** de un activo es la **facilidad y la certeza** con que puede convertirse en dinero a **corto plazo y sin pérdida apreciable de valor**. Los dos requisitos son acumulativos: no es líquido lo que se vende rápido pero con quebranto, ni lo que se vende a buen precio pero al cabo de meses.

Riesgo · dispersión del resultado esperado

El **riesgo** de un activo es la **probabilidad de que su rendimiento efectivo difiera del esperado**. Se descompone al menos en riesgo de **crédito** o insol-

vencia (el emisor no paga), riesgo de **mercado** o de precio (el valor del activo cae antes de venderlo), riesgo de **tipo de interés**, riesgo de **tipo de cambio** y riesgo de **liquidez** (no encontrar contrapartida).

Rentabilidad · rendimiento por euro invertido

La **rentabilidad** de un activo es el **rendimiento que produce por unidad monetaria invertida y unidad de tiempo**, sumando los pagos periódicos que genera (intereses, dividendos) y la **ganancia o pérdida de capital** obtenida al venderlo o amortizarlo.

La relación entre las tres es el eje del análisis y se enuncia así: **la rentabilidad es la compensación que el mercado exige por renunciar a liquidez y por soportar riesgo**. A igualdad del resto, un activo menos líquido debe ofrecer más rentabilidad, y un activo más arriesgado también. Dicho al revés: **ningún activo puede ser simultáneamente muy líquido, muy seguro y muy rentable**. Si alguien ofrece las tres cosas, lo que está ocultando es riesgo.

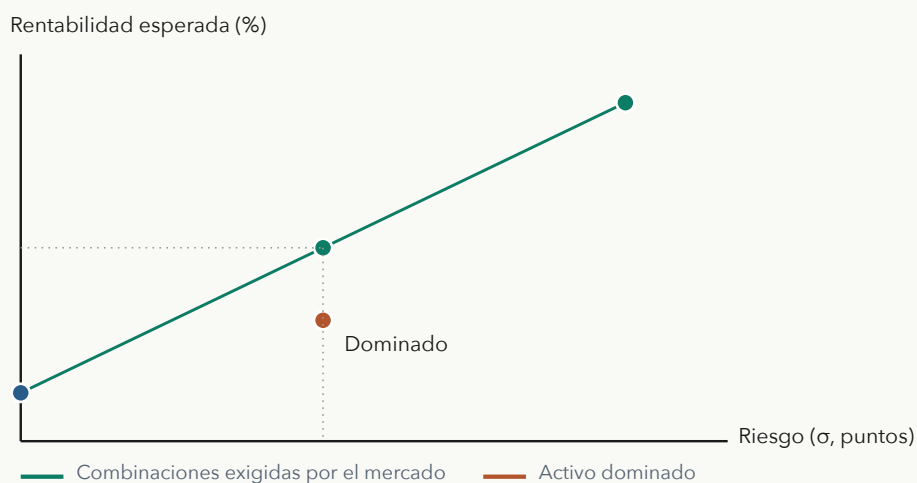
Activo	Liquidez	Riesgo	Rentabilidad esperada
Efectivo (billetes y monedas)	Máxima (es el dinero)	Nulo, salvo la inflación	Nula
Depósito a la vista	Muy alta	Muy bajo (garantía hasta 100.000 €)	Muy baja
Imposición a plazo fijo a 12 meses	Alta (con penalización)	Muy bajo	Baja
Letra del Tesoro a 12 meses	Alta (mercado secundario profundo)	Muy bajo (riesgo soberano)	Baja
Obligación del Estado a 10 años	Alta, pero con riesgo de precio	Bajo de crédito, medio de mercado	Media
Pagaré de empresa (MARF)	Media-baja	Medio	Media
Acción cotizada en el mercado continuo	Alta	Alto	Alta

Participación en una sociedad no cotizada	Muy baja	Muy alto	Muy alta
---	----------	----------	----------

MATIZ

Liquidez y riesgo son dimensiones distintas, aunque el lenguaje corriente las mezcle. Una obligación del Estado a treinta años es **muy líquida** (se vende en segundos en un mercado profundo) y a la vez tiene un **riesgo de precio elevado**, porque una subida de tipos hunde su cotización. Al revés, un depósito a plazo con penalización por cancelación es **poco líquido** y casi **sin riesgo**. Vender rápido no es lo mismo que vender sin pérdida sólo cuando el precio puede haberse movido: ahí está la diferencia entre las dos coordenadas.

RIESGO Y RENTABILIDAD: LA RECTA DE LAS COMBINACIONES RAZONABLES



La recta dibujada es $r = 1 + 0,375 \cdot \sigma$, con σ el riesgo medido en puntos de desviación típica. Un activo sin riesgo ($\sigma = 0$) rinde el 1 %; con $\sigma = 8$ la recta exige el 4 % ($1 + 0,375 \cdot 8$) y con $\sigma = 16$ exige el 7 % ($1 + 0,375 \cdot 16$). El punto marcado en (8; 2,5) está por debajo de la recta: soporta el mismo riesgo que el activo del 4 % y sólo paga el 2,5 %, luego es una mala inversión.

EJEMPLO

① **Comparación de tres colocaciones a 12 meses.** Un ahorrador dispone de **1.000 euros a doce meses** y compara tres colocaciones. Vamos a calcular la rentabilidad de cada una y a ordenarlas después por las tres coordenadas.

1) Letra del Tesoro a 12 meses. Las Letras se emiten **al descuento**: no pagan cupón, se compran por debajo del nominal y se amortizan al nominal. Precio de adquisición **970 €**, nominal **1.000 €**. · Rendimiento absoluto = $1.000 - 970 = 30 \text{ €}$. · Rentabilidad = $30 \div 970 = 0,030928 \rightarrow 3,09 \%$. El divisor es el **precio pagado**, no el nominal: dividir entre 1.000 daría 3,00 % y sería un error clásico.

2) Depósito a plazo fijo al 2,50 % de interés anual. Rendimiento = $1.000 \times 0,025 = 25 \text{ €} \rightarrow 2,50 \%$. La retención a cuenta del 19 % sobre el rendimiento del capital mobiliario (5,70 € en la Letra, 4,75 € en el depósito) no altera la comparación porque afecta a las dos por igual.

3) Bono cupón cero del Estado a 10 años, nominal 1.000 €, con un tipo de mercado del 3,50 %. · Precio hoy = $1.000 \div 1,035^{10} = 1.000 \div 1,410599 = 708,92 \text{ €}$. · Si los tipos exigidos para ese plazo subieran de inmediato al **4,50 %**, el precio del mismo flujo —aún a diez años— pasaría a $1.000 \div 1,045^{10} = 1.000 \div 1,552969 = 643,93 \text{ €}$. · Pérdida si hay que vender = $643,93 - 708,92 = -64,99 \text{ €}$, es decir **-9,17 %** sobre lo invertido.

Colocación	Rentabilidad	Riesgo de crédito	Riesgo de precio	Liquidez
Letra del Tesoro 12 m	3,09 %	Muy bajo	Bajo (plazo corto)	Alta
Depósito 12 m	2,50 %	Muy bajo (cubierto hasta 100.000 €)	Nulo	Media (penalización)
Bono cupón cero 10 a	3,50 % si se mantiene	Muy bajo	Alto: -9,17 % ante +1 punto	Alta con pérdida

Conclusión. El bono es el más rentable *sólo si se mantiene hasta el vencimiento*. El depósito es el menos rentable y el único sin riesgo de precio. La Letra domina al depósito en rentabilidad y liquidez, lo que ilustra que las diferencias no siempre

se explican por el riesgo: también por los costes de intermediación que el banco carga en el depósito.

4. Los mercados financieros

Mercado financiero · mecanismo de intercambio de activos

Un **mercado financiero** es el **mecanismo o conjunto de mecanismos** — no necesariamente un lugar físico— a través del cual se **ponen en contacto** oferentes y demandantes de activos financieros y se **fija el precio** de esos activos.

Sus funciones son cuatro y se deducen de la definición: **poner en contacto** a las partes, **fijar el precio** de los activos, **proporcionar liquidez** a quien ya los posee y **reducir los plazos y los costes** de la operación. Cuanto mejor cumple un mercado estas cuatro funciones, más eficiente es.

4.1 Las clasificaciones que hay que dominar

Criterio	Clases	Rasgo distintivo
Grado de intermediación	Directos e intermediados	En los directos el emisor y el ahorrador negocian el mismo activo (una ampliación de capital suscrita por inversores). En los intermediados aparece una institución que transforma el activo
Plazo y naturaleza	Monetarios y de capitales	Los monetarios negocian activos a corto plazo (hasta 12-18 meses), de bajo riesgo y alta liquidez (interbancario, Letras, pagarés). Los de capitales negocian medio y largo plazo : renta fija a plazo, renta variable y crédito a largo
Fase de negociación	Primarios y secundarios	En el primario el activo se crea y el dinero llega al emisor (emi-

		sión, OPS). En el secundario se transmite un activo ya existente y el dinero va del comprador al vendedor anterior
Grado de organización	Organizados y no organizados (<i>over the counter</i> , OTC)	En los organizados hay reglas, un miembro que actúa por cuenta ajena, contratación centralizada y contratos normalizados. En los OTC las partes pactan bilateralmente cada condición
Momento de la entrega	Al contado y de derivados	En el contado la liquidación es inmediata (en la práctica, dos días hábiles). En los derivados el precio se pacta hoy y la liquidación se produce en una fecha futura
Intervención pública	Libres y regulados	En los libres el precio surge del juego de oferta y demanda. En los regulados la autoridad interviene en el precio o en las cantidades

MATIZ

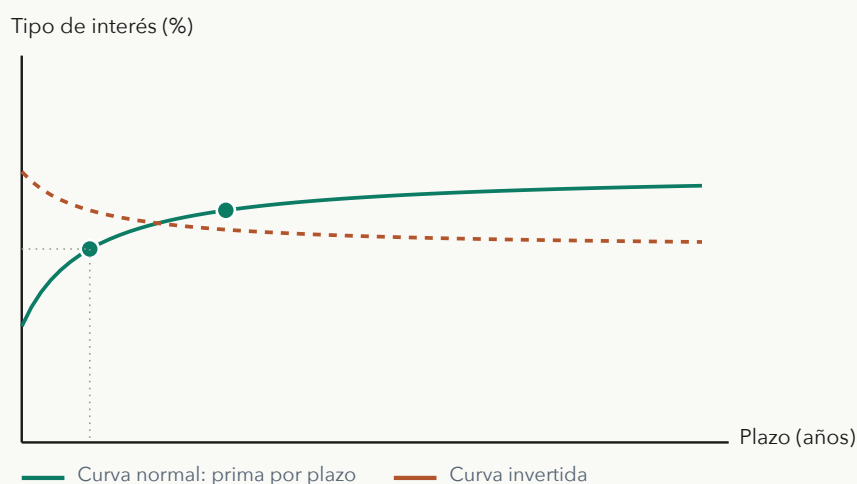
El **mercado secundario** no aporta un euro de financiación nueva a la empresa emisora: cuando alguien compra acciones de una compañía del IBEX en el mercado continuo, ese dinero va al vendedor, no a la compañía. Y sin embargo el secundario es **imprescindible** para el primario: nadie suscribiría una emisión a diez años si no supiera que puede deshacer su posición mañana. La liquidez que da el secundario **abarata** el primario, y ahí está su servicio a la economía real.

4.2 Las características de un mercado eficiente

Un mercado se aproxima al ideal —el mercado **perfecto**— en la medida en que reúne cinco características. La forma más segura de retenerlas es asociar cada una a la pregunta que responde.

- **Amplitud:** ¿hay **variedad y volumen** de activos negociados? Un mercado amplio ofrece títulos de muchos plazos, riesgos y emisores, y permite a cada inversor encontrar el perfil que busca.
- **Profundidad:** ¿hay **órdenes de compra y de venta** por encima y por debajo del precio actual? Un mercado profundo absorbe una orden grande sin que el precio salte, porque el libro está poblado.
- **Transparencia:** ¿la **información** sobre precios, volúmenes y emisores es accesible, rápida y barata para todos? Es la característica que la regulación española protege con más intensidad, mediante las obligaciones de información periódica y de comunicación de la información privilegiada.
- **Libertad:** ¿pueden **entrar y salir** libremente compradores y vendedores, sin barreras ni límites de precio o cantidad?
- **Flexibilidad:** ¿reaccionan los precios **con rapidez** cuando aparece información nueva?

LA CURVA DE TIPOS: EL PRECIO DEL DINERO SEGÚN EL PLAZO



La curva normal dibujada es $i = 3,5 - 2/(1 + t)$, con t el plazo en años: a un año exige el 2,50 % ($3,5 - 2/2$), a tres años el 3,00 % ($3,5 - 2/4$) y a diez años el 3,32 % ($3,5 - 2/11$). La curva invertida es $i = 2,5 + 1/(1 + t)$: parte del 3,50 % a plazo cero y baja hasta el 2,59 % a diez años. Ambas coinciden a los dos años en el 2,83 %.

La curva anterior explica de un golpe por qué la distinción entre **mercado monetario** y **mercado de capitales** no es formal: el tramo corto y el tramo largo de la curva se mueven por razones distintas —el corto lo gobierna la política monetaria del Banco Central

Europeo, el largo las expectativas de inflación y de crecimiento— y por eso los activos de uno y otro tramo tienen perfiles de riesgo incomparables.

4.3 El mapa de mercados en España

Los mercados españoles se articulan hoy en torno al grupo **BME** (Bolsas y Mercados Españoles) y a un conjunto de plataformas especializadas:

- **Mercado de renta variable:** las cuatro Bolsas de Valores (Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia), integradas mediante el **Sistema de Interconexión Bursátil** (el mercado continuo). Junto a él, **BME Growth** como sistema multilateral de negociación para empresas en expansión.
- **Mercado de renta fija:** **AIAF** para la deuda corporativa, el **Mercado de Deuda Pública en Anotaciones** para la deuda del Estado —con **SENAF** como plataforma mayorista— y el **MARF** para las emisiones de empresas medianas.
- **Mercado de derivados:** **MEFF**, donde se negocian futuros y opciones sobre el IBEX 35 y sobre acciones.
- **Post-contratación:** **Iberclear**, depositario central de valores, que lleva el registro contable y liquida las operaciones. Sin una infraestructura de registro y liquidación solvente, un mercado no puede liquidar lo que negocia.

5. Los intermediarios financieros

Intermediario financiero · transforma activos primarios en indirectos

Un **intermediario financiero** es la institución que **adquiere activos financieros primarios** emitidos por las unidades con déficit y **emite a cambio activos financieros indirectos**, ajustados a las preferencias de las unidades con superávit. Su rasgo definitorio no es acercar a las partes —eso lo hace un mediador—, sino **transformar** el activo, asumiendo en su balance la diferencia de plazo, de importe y de riesgo.

La distinción entre mediador e intermediario es la siguiente. Una agencia de valores que ejecuta la orden de compra de un cliente **media**: el activo que llega al cliente es el mismo que salió del emisor, y la agencia no lo pone en su balance. Un banco que capta un depósito

y concede un préstamo **intermedia**: el ahorrador tiene un depósito (activo indirecto), el prestatario debe un préstamo (activo primario), y son dos contratos distintos con plazos, importes y riesgos distintos.

5.1 Intermediarios bancarios: los que crean dinero

Son los intermediarios cuyos **pasivos son aceptados como medio de pago**. Comprenden el **Banco Central** —en España, el Banco de España, integrado en el Eurosistema, que se estudia en el Epígrafe 2— y las **entidades de crédito**, entre las que destacan los **bancos comerciales**, objeto del Epígrafe 3. La particularidad que los aparta del resto es de primera magnitud: **su actividad crea dinero**. Cuando un banco concede un préstamo, no entrega billetes que tuviera guardados: abona el importe en una cuenta, y ese abono es un depósito, es decir, dinero. La cantidad de dinero de la economía aumenta con el crédito y disminuye con su amortización.

Esta creación de dinero permite separar dos clases de depósito. El **depósito primario** nace cuando un cliente entrega al banco dinero legal —billetes, un cheque a su favor— y este se limita a custodiarlo: aparece un pasivo nuevo, pero la cantidad de dinero de la economía no cambia. El **depósito derivado**, en cambio, lo genera el propio banco como contrapartida de una operación activa —conceder un préstamo, comprar valores—, abonando el importe en una cuenta sin que nadie lo haya ingresado antes. Es el depósito derivado, y no el primario, el que expande la oferta monetaria: la cascada del Ejemplo ② no es sino el encadenamiento de depósitos derivados que un único depósito primario pone en marcha.

Multiplicador monetario · cuánto dinero por euro de base

El **multiplicador monetario** es el número de unidades de **oferta monetaria** que el sistema bancario genera por cada unidad de **base monetaria** creada por el banco central. Si c es el coeficiente de reservas sobre depósitos y e la proporción de efectivo que el público mantiene sobre sus depósitos:

$$m = (1 + e) / (c + e), \text{ de modo que } M = m \cdot B.$$

EJEMPLO

② **Primera parte: la cascada de depósitos.** Un banco recibe un depósito de **1.000 €** y debe mantener como reserva el **10 %** (cifra didáctica, más alta que la real, para que los números se vean). Presta el resto, el prestatario paga con ese dinero a un tercero y el tercero lo ingresa en su banco. Y así sucesivamente.

Ronda	Depósito recibido	Reserva (10 %)	Préstamo concedido
1. ^a	1.000,00	100,00	900,00
2. ^a	900,00	90,00	810,00
3. ^a	810,00	81,00	729,00
4. ^a	729,00	72,90	656,10
...	...	...	...
Límite	10.000,00	1.000,00	9.000,00

La suma es la de una progresión geométrica de razón 0,90: $1.000 \div (1 - 0,90) = 1.000 \div 0,10 = 10.000$ € de depósitos, de los cuales **1.000 €** son las reservas iniciales y **9.000 €** dinero creado por el crédito bancario. El multiplicador es $1/0,10 = 10$.

Segunda parte: con el coeficiente real. El Eurosistema exige un coeficiente de reservas mínimas del **1 %**. Si sólo se mirara ese dato, el multiplicador teórico sería $1/0,01 = 100$, una cifra que ningún sistema alcanza. La razón es que el público retira efectivo: supongamos que mantiene en billetes el **10 %** de lo que tiene en cuenta ($e = 0,10$). Entonces: $\cdot m = (1 + 0,10) \div (0,01 + 0,10) = 1,10 \div 0,11 = 10$. $\cdot$ Con una base monetaria de **1.000 millones de euros**: $M = 10 \times 1.000 = 10.000$ millones.

Lectura. La filtración de efectivo hacia los bolsillos del público reduce el multiplicador de 100 a 10, porque cada euro que sale del circuito bancario deja de generar rondas de crédito. Y hay un segundo freno que la fórmula no recoge: los bancos pueden mantener **exceso de reservas** voluntariamente, como ocurrió tras 2008. De ahí la advertencia: el multiplicador **no es una palanca que el**

banco central accione a voluntad, sino el resultado de la conducta de los bancos y del público.

El estatuto jurídico de estas entidades está en la **Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito**, que traspone la normativa europea de requisitos prudenciales y constituye, junto con el Reglamento (UE) n.º 575/2013, la columna vertebral del régimen bancario español.

Artículo 1 de la Ley 10/2014 · concepto de entidad de crédito

1. Son entidades de crédito:
 - a) Las empresas **autorizadas** cuya actividad consiste en **recibir del público depósitos u otros fondos reembolsables** y en conceder créditos por cuenta propia;
 - b) Las empresas autorizadas referidas en el artículo 4.1.1.b) del Reglamento (UE) n.º 575/2013 [...]
2. Tienen la consideración de entidades de crédito a efectos de la letra a) del apartado anterior:
 - a) Los **bancos**. b) Las **cajas de ahorros**. c) Las **cooperativas de crédito**. d) El **Instituto de Crédito Oficial**.

Dos ideas del precepto son las decisivas. La primera, que la definición es **funcional y acumulativa**: hay que captar fondos reembolsables del público y conceder créditos por cuenta propia. Quien sólo hace lo segundo —un establecimiento financiero de crédito— **no es entidad de crédito**. La segunda, que la lista del apartado 2 es **cerrada**: bancos, cajas de ahorros, cooperativas de crédito e ICO, y nada más.

Artículo 3 de la Ley 10/2014 · reserva de actividad y denominación

1. Queda **reservada a las entidades de crédito** que hayan obtenido la **preceptiva autorización** y se hallen **inscritas** en el correspondiente registro, la **captación de fondos reembolsables del público**, cualquiera que sea su destino, en forma de depósito, préstamo, cesión temporal de activos financieros u otras análogas.
3. Se **prohíbe** a toda persona, física o jurídica, no autorizada ni registrada como entidad de crédito el ejercicio de las actividades legalmente reservadas a las entidades de crédito y la utilización de las denominaciones propias de las mismas o cualesquiera otras que puedan inducir a confusión con ellas.

La **autorización** corresponde al Banco de España conforme al **artículo 6.1**, previo informe del Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones. El **artículo 6.8** fija los plazos y el sentido del silencio: la solicitud «deberá ser resuelta dentro de los seis meses siguientes a su recepción en el Banco de España, o al momento en que se complete la documentación exigible y, en todo caso, dentro de los doce meses siguientes a su recepción», y si no se resuelve «podrá entenderse desestimada». Silencio, por tanto, **negativo**. El **artículo 7** enumera las causas de denegación —entre ellas carecer del capital mínimo, que el Real Decreto 84/2015 cifra en **18 millones de euros** para un banco— y el **artículo 8**, las de revocación.

Artículo 39 de la Ley 10/2014 · qué es la normativa de solvencia

Constituye **normativa de solvencia** de las entidades de crédito la prevista en el **Reglamento (UE) n.º 575/2013**, de 26 de junio, esta Ley y sus disposiciones de desarrollo.

Sobre esa base, la Ley articula la solvencia en tres piezas. Los **requisitos mínimos de recursos propios** los fija el Reglamento europeo: un 8 % del importe total de la exposi-

ción al riesgo, del que al menos 4,5 puntos han de ser capital de nivel 1 ordinario. La **autoevaluación del capital** (artículo 41) obliga a cada entidad a mantener «estrategias y procedimientos sólidos, eficaces y exhaustivos» para fijar su capital interno según sus propios riesgos. Y los **colchones de capital** añaden exigencias por encima del mínimo:

Artículo 44 de la Ley 10/2014 · colchón de conservación del capital

Las entidades de crédito deberán mantener un **colchón de conservación de capital** consistente en **capital de nivel 1 ordinario** igual al **2,5 por ciento** del importe total de su exposición al riesgo, calculado de conformidad con el artículo 92.3 del Reglamento (UE) n.º 575/2013 [...]

A este colchón se suman, cuando procede, el **anticíclico** (artículo 45), el de **entidades de importancia sistémica** (artículo 46) y el de **riesgos sistémicos** (artículo 47), cuyo incumplimiento conjunto activa la **restricción de las distribuciones** del artículo 48: la entidad no puede repartir dividendos ni pagar retribución variable mientras no reponga el capital, y debe presentar un **plan de conservación del capital** (artículo 49).

5.2 Intermediarios no bancarios

Son aquellos cuyos pasivos **no son dinero**: nadie paga la compra del supermercado con una participación de un fondo de inversión o con una póliza de vida. Su actividad es igualmente esencial, pero no altera la oferta monetaria.

Tipo	Qué transforma	Supervisor
Entidades aseguradoras y reaseguradoras	Primas presentes por cobertura de riesgos futuros	DGSFP
Fondos y planes de pensiones , con sus gestoras	Aportaciones periódicas en rentas de jubilación	DGSFP
Instituciones de inversión colectiva (fondos y SICAV) y sus sociedades gestoras	Aportaciones pequeñas en carteras diversificadas	CNMV
Empresas de servicios de inversión : sociedades y agencias de valores, gestoras de carteras	Ejecutan, asesoran y gestionan por cuenta de terceros	CNMV

Entidades de capital riesgo y sus gestoras	Capital paciente para empresas no cotizadas	CNMV
Establecimientos financieros de crédito	Conceden crédito sin captar depósitos del público	Banco de España
Entidades de pago y de dinero electrónico	Prestan servicios de pago sin ser bancos	Banco de España
Sociedades de garantía recíproca	Prestan su solvencia a la pyme mediante avales	Banco de España

6. La estructura del sistema financiero español y su supervisión

El sistema financiero español responde a un **modelo institucional** de supervisión: hay **tres supervisores**, uno por cada sector clásico —crédito, valores y seguros—, y no un supervisor único ni un modelo por objetivos. Por encima de los tres se sitúa el **Gobierno** —a través del Ministerio de Economía, Comercio y Empresa—, titular de la potestad normativa y responsable político del sistema. Y por encima del conjunto, desde 1999 y sobre todo desde 2014, el **encuadre europeo**.

6.1 Los tres supervisores nacionales

El Banco de España. Regulado por la **Ley 13/1994, de 1 de junio, de autonomía del Banco de España**, e integrado desde el 1 de enero de 1999 en el **Sistema Europeo de Bancos Centrales** y en el **Eurosistema**. Su doble condición se refleja con nitidez en la propia Ley 10/2014.

Artículo 4.1 de la Ley 10/2014 · competencias del Banco de España y del BCE

Corresponde al Banco de España el ejercicio de las competencias que le atribuyan las normas de ordenación y disciplina sobre las entidades de crédito [...]

El Banco de España ejercerá sus competencias **sin perjuicio de las funciones atribuidas al Banco Central Europeo y en cooperación** con esta institución, de conformidad con lo previsto en el Reglamento (UE) n.º 1024/2013 del Consejo, de 15 de octubre de 2013, que encomienda al Banco

Central Europeo tareas específicas respecto de políticas relacionadas con la **supervisión prudencial de las entidades de crédito**.

Artículo 50.1 de la Ley 10/2014 · función supervisora

El Banco de España es la **autoridad responsable de la supervisión** de las entidades de crédito y de las demás entidades previstas en el artículo 56, para garantizar el cumplimiento de la **normativa de ordenación y disciplina**. Para el ejercicio de esta función podrá desarrollar las actuaciones y ejercer las facultades previstas en esta Ley y cualesquiera otras que le atribuya el ordenamiento jurídico.

El artículo 50.2 concreta esas facultades: recabar información, requerir por medios electrónicos, llevar a cabo investigaciones —exigir documentos, examinar libros y registros, obtener explicaciones— y «realizar cuantas inspecciones sean necesarias». A ello se añaden, fuera de la supervisión, la Central de Información de Riesgos, el Servicio de Reclamaciones, la elaboración de las estadísticas monetarias y financieras, la prestación del servicio de tesorería del Estado y la puesta en circulación de billetes.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores. Organismo público con personalidad jurídica propia, creado en 1988 y regulado hoy por la **Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión**. Supervisa los **mercados de valores** y su transparencia, la **conducta** de quienes operan en ellos, las **empresas de servicios de inversión**, las **instituciones de inversión colectiva** y sus gestoras, y las entidades de capital riesgo. Su lógica es distinta de la del Banco de España: mientras este vigila sobre todo la **solventia** del balance, la CNMV vigila sobre todo la **conducta**, la información al inversor y la integridad del precio.

La Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones. A diferencia de las dos anteriores, **no es un organismo autónomo**, sino un **órgano directivo** integrado en el Ministerio de Economía, Comercio y Empresa. Supervisa las entidades aseguradoras y reaseguradoras conforme a la **Ley 20/2015, de 14 de julio**, de ordenación, supervisión y

solvencia de las entidades aseguradoras, y los planes y fondos de pensiones y sus gestoras conforme al **texto refundido aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2002**.

MATIZ

La naturaleza jurídica de los tres supervisores es asimétrica. Banco de España y CNMV tienen **personalidad jurídica propia y autonomía** respecto de la Administración General del Estado. La DGSFP es un **centro directivo ministerial** sin personalidad jurídica separada: sus actos son actos del Ministerio. Esa asimetría —que en su día motivó proyectos de reforma nunca culminados— explica que el sector asegurador sea el único cuya supervisión no está encomendada a una autoridad independiente.

6.2 El encuadre europeo: unión bancaria y autoridades sectoriales

Desde 2014 el supervisor español actúa dentro de una arquitectura europea que hay que saber describir con sus nombres exactos.

- **Mecanismo Único de Supervisión (MUS)**, creado por el **Reglamento (UE) n.º 1024/2013**: el **Banco Central Europeo** supervisa directamente a las entidades **significativas** —esencialmente, activos superiores a 30.000 millones de euros, activos superiores al 20 % del PIB nacional, o pertenencia a las tres entidades más significativas del Estado miembro—, mientras el Banco de España supervisa las **menos significativas**, bajo la vigilancia indirecta del BCE. En ambos casos la supervisión se articula en **equipos conjuntos** con personal de las dos instituciones.
- **Mecanismo Único de Resolución (MUR)**, creado por el **Reglamento (UE) n.º 806/2014**: la **Junta Única de Resolución (JUR)** decide la resolución de las entidades significativas y cuenta con un **Fondo Único de Resolución** financiado por las propias entidades. La resolución no es un concurso de acreedores: es un procedimiento administrativo que permite mantener las funciones críticas de la entidad y hacer que las pérdidas las soporten accionistas y acreedores, no el contribuyente.
- **Sistema Europeo de Supervisión Financiera**, con tres autoridades sectoriales —**EBA** para la banca (París), **ESMA** para los mercados de valores (París) y **EIOPA** para seguros y pensiones (Fráncfort)— más la **Junta Europea de Riesgo Sistémico** para

la vigilancia macroprudencial. Estas autoridades no supervisan entidades concretas: elaboran normas técnicas, guías y pruebas de resistencia, y armonizan la práctica de los supervisores nacionales.

- **Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB)**, hoy regulado por la **Ley 11/2015, de 18 de junio**, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión: es la **autoridad de resolución ejecutiva** española. Ejecuta las decisiones de la JUR y actúa como autoridad de resolución de las entidades menos significativas. Junto a él, las **autoridades de resolución preventiva** —una unidad específica del Banco de España para las entidades de crédito y la CNMV para las empresas de servicios de inversión— aprueban los planes de resolución antes de que haya crisis. El caso español de referencia es la resolución del Banco Popular en junio de 2017: la decidió la JUR y la ejecutó el FROB.
- Cierra el cuadro el **Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito**, que cubre hasta **100.000 euros por depositante y entidad** y es la pieza que, al proteger al pequeño ahorrador, evita el pánico que la transformación de plazos hace siempre posible.

EJEMPLO

③ **Identificar el supervisor de cada entidad.** Un opositor recibe seis entidades y debe decir **quién supervisa cada una**. El razonamiento va en dos pasos: primero el **sector** (crédito, valores o seguros), después, si es crédito, el **tamaño** para saber si el supervisor directo es el BCE o el Banco de España.

1) **Banco X, con 45.000 millones de euros de activos.** Sector crédito. 45.000 > 30.000 millones → entidad **significativa** → **supervisión directa del Banco Central Europeo** en el MUS, con el Banco de España integrado en el equipo conjunto.

2) **Cooperativa de crédito Y, con 8.000 millones de activos, en un Estado con un PIB de 1.500.000 millones.** Sector crédito. No llega a 30.000 millones. Test del 20 % del PIB: $8.000 \div 1.500.000 = 0,53 \%$, muy por debajo del 20 %

→ entidad **menos significativa** → **Banco de España**, bajo vigilancia indirecta del BCE.

3) **Sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva Z**. Sector valores → **CNMV**.

4) **Aseguradora de vida W**. Sector seguros → **Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones**.

5) **Establecimiento financiero de crédito V**, que concede financiación al consumo pero no capta depósitos. No es entidad de crédito (falla el requisito del artículo 1.1.a), pero está sujeto a la ordenación y disciplina del **Banco de España**.

6) **Agencia de valores U**, que ejecuta órdenes por cuenta de clientes sin operar por cuenta propia. Empresa de servicios de inversión → **CNMV**.

Comprobación del criterio. Si el Banco X del caso 1 entrase en dificultades irreversibles, el supervisor (BCE) declararía su inviabilidad y la **decisión de resolución** la tomaría la **JUR**, no el supervisor: supervisión y resolución están deliberadamente separadas para que quien vigiló no sea quien juzgue el fracaso de su propia vigilancia.

RECUERDA

Tres elementos —**activos, mercados, instituciones**—, cinco funciones —**canalizar, transformar plazos, distribuir riesgos, proveer liquidez y pagos, transmitir la política monetaria**—, tres características del activo —**liquidez, riesgo, rentabilidad**, con la regla de que nunca se dan las tres a la vez en su mejor versión— y tres supervisores —**Banco de España, CNMV y DGSFP**—, encuadrados en el **MUS** y el **MUR** europeos, con el **FROB** como autoridad de resolución ejecutiva. La norma que hay que citar de memoria para la banca es la **Ley 10/2014**: artículo 1 (qué es una entidad de crédito), artículo 3 (reserva de actividad), artículo 6 (autorización, seis meses y silencio negativo), artículo 39 (normativa de solvencia), artículo 44 (colchón del 2,5 %) y artículo 50 (función supervisora del Banco de España).

TEMA 22

Epígrafe 2 — El Banco Central: el Eurosistema, el BCE y el Banco de España

1. Qué es un banco central: naturaleza y razón de ser

Banco central · emisor único y banco de los bancos

El **banco central** es la institución pública que tiene el **monopolio de emisión** del dinero legal de un área monetaria, actúa como **banco de las entidades de crédito y del Estado**, y utiliza su control sobre la liquidez para dirigir la **política monetaria** con el fin de mantener la estabilidad del valor de la moneda.

Tres rasgos definen su naturaleza. El primero es que su pasivo *es* dinero: los billetes que emite y los depósitos que las entidades de crédito mantienen en él constituyen la **base monetaria**, la materia prima con la que el resto del sistema financiero fabrica los medios de pago que usamos.

Base monetaria · efectivo más reservas

Base monetaria (BM) = Efectivo en manos del público + Reservas de las entidades de crédito en el banco central

El segundo rasgo es que **no persigue lucro**. Obtiene beneficios —el **señoreaje**, que es la diferencia entre lo que rinden los activos que compra y el coste casi nulo de los pasivos monetarios que emite—, pero ese beneficio es un subproducto, no un objetivo: se ingresa en el Tesoro. Un banco central puede permitirse asumir pérdidas si con ello cumple su mandato, algo impensable en un banco comercial.

El tercero es que **no puede quebrar por falta de liquidez en su propia moneda**, porque la crea. Esa capacidad ilimitada de emitir es exactamente la razón por la que se le rodea de dos cautelas jurídicas que veremos más abajo: la **independencia** frente al poder político y la **prohibición de financiar** al sector público. Un emisor ilimitado sometido a las urgencias de caja de un Gobierno acaba, siempre, en inflación.

MATIZ

El banco central no «tiene» dinero que preste al Estado o a los bancos, como si dispusiera de un fondo previamente ahorrado. **Crea** el dinero al anotarlo en el pasivo de su balance, simultáneamente al activo que adquiere (un préstamo con garantía, un bono, oro). La imagen de la hucha nacional es falsa y conduce a errores de razonamiento en toda la materia.

2. Las funciones clásicas del banco central

Antes de descender al caso europeo procede fijar el catálogo de funciones que la teoría atribuye a cualquier banco central.

Función	Contenido	Quién la ejerce hoy en España
Emisión	Monopolio de puesta en circulación del dinero legal	Autoriza el BCE, emite materialmente el Banco de España
Banco de bancos	Lleva las cuentas de las entidades, liquida los pagos entre ellas, exige reservas	Banco de España, dentro del Eurosistema
Prestamista de última instancia	Suministra liquidez a la entidad solvente que no la encuentra en el mercado	Eurosistema (y, en la modalidad de urgencia, el banco central nacional)
Gestión de las reservas exteriores	Custodia y administra el oro y las divisas del país o del área	BCE y Banco de España
Política monetaria	Fija los tipos oficiales y regula la liquidez del sistema	BCE (Consejo de Gobierno)
Supervisión	Vigila la solvencia y la conducta de las entidades de crédito	BCE y Banco de España (Mecanismo Único de Supervisión)
Agente financiero del Tesoro	Servicio de tesorería del Estado y gestión de la deuda pública	Banco de España

Estadísticas e informes	Elabora y publica la información monetaria y financiera	Banco de España y BCE
--------------------------------	---	-----------------------

De todas ellas, la que exige más precisión conceptual es la tercera.

Prestamista de última instancia · liquidez contra garantía a la entidad solvente

El banco central actúa como **prestamista de última instancia** cuando presta a una entidad **solvente** pero **ilíquida**, contra **activos de garantía** y a un tipo penalizador, para evitar que un problema de tesorería se convierta en una quiebra y arrastre al resto del sistema.

MATIZ

Prestamista de última instancia **no** es sinónimo de rescate. El préstamo de liquidez se devuelve con intereses y está garantizado; el rescate implica inyectar capital y asumir pérdidas. Confundirlos lleva al error clásico de creer que el banco central puede resolver una crisis de solvencia bancaria, cuando lo único que puede hacer es ganar tiempo.

3. El SEBC y el Eurosistema

La entrada de España en la Unión Económica y Monetaria trasladó la política monetaria del Banco de España a un sistema supranacional. El Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE) distingue en su artículo 282 dos conjuntos que el opositor debe separar con nitidez.

	SEBC (Sistema Europeo de Bancos Centrales)	Eurosistema
Composición	El BCE y los bancos centrales nacionales de los 27 Estados miembros	El BCE y los bancos centrales nacionales de los Estados cuya moneda es el euro
Número de bancos centrales nacionales	27	21 desde la incorporación de Bulgaria el 1 de enero de 2026

Cometido	Marco institucional general del banco central europeo	Dirigir la política monetaria del euro
Personalidad jurídica	No la tiene	No la tiene

MATIZ

Tres nombres que se parecen y no son lo mismo: el **Eurosistema** (bancos centrales), el **Eurogrupo** (reunión informal de los ministros de Economía y Hacienda de los Estados del euro) y el **Mecanismo Único de Supervisión** (el sistema de supervisión bancaria formado por el BCE y las autoridades nacionales). El primero hace política monetaria, el segundo coordina política fiscal y económica, el tercero supervisa entidades.

4. El BCE y su objetivo: la estabilidad de precios

El artículo 127.1 TFUE encabeza el mandato del SEBC con una frase de estructura jerárquica: **el objetivo principal es mantener la estabilidad de precios** y solo *sin perjuicio de* ese objetivo el SEBC apoyará las políticas económicas generales de la Unión. La subordinación es deliberada y es la marca de fábrica del modelo europeo, heredado del Bundesbank: hay un objetivo primero y unos objetivos secundarios que ceden ante él.

El Tratado no cuantifica la estabilidad de precios. Esa concreción la hace el propio BCE en el ejercicio de su autonomía, y ha cambiado con el tiempo. La definición vigente procede de la **revisión estratégica de julio de 2021**.

Estabilidad de precios · 2 % simétrico a medio plazo

El Consejo de Gobierno del BCE entiende por **estabilidad de precios** un aumento interanual del **2 %** del **Índice Armonizado de Precios de Consumo (IAPC)** de la zona del euro, considerado a **medio plazo** y con un compromiso **simétrico**: las desviaciones por debajo del objetivo son tan indeseables como las desviaciones por encima.

Cada elemento de la definición tiene consecuencias prácticas:

- **El 2 %, y no el 0 %.** Un objetivo de inflación nula dejaría al banco central sin margen: con tipos nominales muy próximos a cero no se pueden bajar mucho más, y ante una recesión la política monetaria se queda sin munición. Además, los índices de precios tienden a sobrestimar ligeramente la inflación real porque tardan en recoger las mejoras de calidad, y una inflación baja pero positiva engrasa el ajuste de los salarios relativos sin necesidad de recortes nominales.
- **Simétrico.** Antes de 2021 el objetivo se formulaba como «por debajo, pero cerca, del 2 %», redacción que se leía como un techo y que sesgaba la política monetaria hacia la contención. Hoy quedarse en el 1 % de forma persistente es tan incumplimiento como estar en el 3 %.
- **A medio plazo.** El BCE no persigue el 2 % mes a mes. Una subida del precio del gas o una mala cosecha desplazan la inflación un trimestre y desaparecen solas: reaccionar a cada dato con los tipos oficiales introduciría más volatilidad de la que corrige. El horizonte relevante es de uno a dos años, que es el tiempo que tardan los tipos en llegar a los precios.
- **El IAPC, y no el índice nacional.** Es un índice **armonizado**, construido con metodología común por los institutos nacionales de estadística —en España, el INE— y agregado por Eurostat, precisamente para que las cifras de veintiún países sean comparables. El objetivo se define sobre el índice general del **conjunto de la zona del euro**, no sobre el de cada Estado: que la inflación española esté un punto por encima de la media no obliga al BCE a nada.

MATIZ

El BCE **no tiene un mandato dual**. A diferencia de la Reserva Federal estadounidense, cuyo mandato legal pone la estabilidad de precios y el máximo empleo al mismo nivel, el BCE solo puede atender al empleo o al crecimiento *sin perjuicio* de la estabilidad de precios. Cuando ambos objetivos entran en conflicto —inflación alta con economía débil— el Tratado ya ha decidido cuál cede.

5. La independencia del BCE y la prohibición de financiar el déficit

Un emisor con capacidad ilimitada de crear dinero solo puede cumplir un mandato de estabilidad si nadie puede ordenarle lo contrario. De ahí las dos piezas jurídicas centrales del diseño europeo.

La primera es la **independencia**, consagrada en el **artículo 130 TFUE** y reiterada en el artículo 7 de los Estatutos del SEBC. El precepto opera en doble dirección: prohíbe al BCE y a los bancos centrales nacionales solicitar o aceptar instrucciones de las instituciones de la Unión, de los Gobiernos de los Estados miembros o de cualquier otro organismo, y prohíbe a la vez a esas instituciones y Gobiernos tratar de influir en los miembros de sus órganos de decisión. La doctrina desglosa esa independencia en cuatro dimensiones:

- **Institucional:** ni el BCE ni los bancos centrales nacionales reciben órdenes, ni sus decisiones monetarias necesitan aprobación ni pueden ser suspendidas por ninguna autoridad política.
- **Personal:** los mandatos son **largos** y en buena medida **no renovables**, para que quien decide no dependa de gustar a quien nombra. Los miembros del Comité Ejecutivo del BCE tienen un mandato de **ocho años no renovable**, y los gobernadores nacionales, de **cinco años como mínimo**, con causas de cese tasadas y control jurisdiccional.
- **Funcional:** el BCE decide con qué instrumentos persigue su objetivo y dispone de potestad normativa propia (reglamentos, decisiones, recomendaciones y dictámenes).
- **Financiera:** el BCE tiene presupuesto y contabilidad separados de los de la Unión, y un capital suscrito por los bancos centrales nacionales conforme a una **clave de capital** calculada por población y producto interior bruto —la participación del Banco de España ronda el 10 % de la clave de capital del BCE, la cuarta por tamaño—.

La segunda pieza es la **prohibición de financiación monetaria del déficit**, del **artículo 123 TFUE**. Prohíbe al BCE y a los bancos centrales nacionales autorizar descubiertos o conceder cualquier otro tipo de crédito a instituciones y organismos de la Unión, a Gobiernos centrales, a autoridades regionales o locales y a empresas públicas, así como **adquirir directamente de ellos** instrumentos de deuda. Su corolario práctico es el **art. 124 TFUE**, que prohíbe además cualquier medida que otorgue al sector público acceso privilegiado a las entidades financieras.

MATIZ

La prohibición del artículo 123 alcanza a la **adquisición directa**, es decir, a comprar deuda al emisor en el **mercado primario**. No impide comprarla en el **mercado secundario** a inversores privados, que es lo que el Eurosistema ha hecho en sus programas de compra de activos. La diferencia no es una sutileza formal: en el mercado primario el precio y el volumen los pone el Tesoro y la operación equivale a financiar el déficit, mientras que en el secundario el banco central compra a precio de mercado un título ya colocado, con un fin de política monetaria. El Tribunal de Justicia ha validado esa distinción, exigiendo garantías —plazos de espera desde la emisión, límites por emisor— que impidan que la compra en secundario se convierta en una elusión de la prohibición.

6. Los órganos del BCE

El BCE es la única institución con personalidad jurídica del sistema, y sus órganos son los que gobiernan tanto el Eurosistema como el SEBC.

Órgano	Composición	Cometido
Consejo de Gobierno	Los 6 miembros del Comité Ejecutivo + los gobernadores de los bancos centrales nacionales de la zona del euro	Adopta las orientaciones y decisiones de política monetaria , fija los tipos oficiales
Comité Ejecutivo	Presidente, vicepresidente y 4 vocales	Ejecuta la política monetaria conforme a lo decidido por el Consejo de Gobierno y gestiona el BCE
Consejo General	Presidente y vicepresidente del BCE + gobernadores de los 27 bancos centrales nacionales	Órgano transitorio : funciones consultivas, estadísticas y de preparación de futuras incorporaciones al euro

El **Consejo General** es el residuo institucional del SEBC ampliado. No decide política monetaria: recopila estadísticas, informa, contribuye a los preparativos para fijar los tipos de conversión irrevocables de las monedas de los Estados que se incorporen y ejerce las

funciones consultivas del BCE. **Se disolverá** cuando todos los Estados miembros hayan adoptado el euro.

Junto a estos tres órganos, y sin ser un órgano decisorio del BCE, opera el **Consejo de Supervisión** del Mecanismo Único de Supervisión, creado por el Reglamento (UE) n.º 1024/2013. Planifica y ejecuta las tareas de supervisión bancaria y eleva **proyectos de decisión** al Consejo de Gobierno, que los aprueba o los objeta. El diseño responde a la exigencia de **separación** entre la función monetaria y la supervisora: quien fija los tipos no debe estar condicionado por la salud de los bancos que supervisa.

MATIZ

El Consejo General incluye a los veintisiete gobernadores, pero **no fija los tipos de interés del euro**. Es un error frecuente atribuirle competencias monetarias por el hecho de ser el órgano más numeroso. La política monetaria única la decide el **Consejo de Gobierno**, y solo participan en él los gobernadores de los Estados que han adoptado el euro.

7. Los instrumentos de la política monetaria

El Eurosistema no controla directamente la cantidad de dinero ni los precios. Controla el precio de las reservas bancarias a muy corto plazo, y desde ahí propaga su decisión al resto de la economía. Sus instrumentos convencionales son tres: **operaciones de mercado abierto, facilidades permanentes y reservas mínimas**.

a) **Operaciones de mercado abierto**. Son las operaciones que el Eurosistema realiza por iniciativa propia, normalmente mediante subasta y en forma de operaciones temporales (cesión temporal de activos o préstamo con garantía). Se clasifican en cuatro tipos:

Operación	Plazo y frecuencia habitual	Finalidad
Operaciones principales de financiación (OPF)	Semanales, a una semana	Canal ordinario de liquidez y señal del tipo de interés
Operaciones de financiación a plazo más largo (OFPML)	Mensuales, a tres meses	Liquidez a plazo, sin dar señales adicionales de tipos
Operaciones de ajuste (<i>fine-tuning</i>)	Ocasionales, plazo variable	Corregir tensiones imprevistas de liquidez en el mercado

Operaciones estructurales	Periodicidad variable, incluso compras simples	Ajustar la posición estructural de liquidez del sistema
----------------------------------	--	---

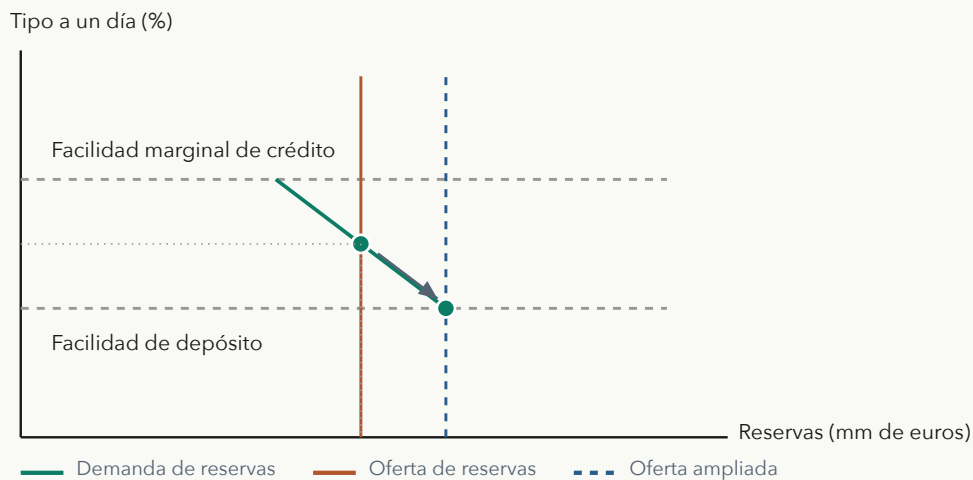
b) Facilidades permanentes. A diferencia de las anteriores, se activan **por iniciativa de la entidad**, que acude a la ventanilla de su banco central nacional al final de la jornada. Son dos y su función es acotar el tipo del mercado interbancario a un día:

- La **facilidad marginal de crédito** permite obtener liquidez a un día contra garantías. Ninguna entidad pagará en el mercado más que ese tipo, porque siempre puede ir a la ventanilla: es el **techo**.
- La **facilidad de depósito** permite colocar excedentes a un día en el banco central. Ninguna entidad prestará en el mercado por debajo de ese tipo: es el **suelo**.

Corredor de tipos · suelo, referencia y techo

El **corredor** o *pasillo* de tipos está formado por el tipo de la **facilidad de depósito** (límite inferior), el tipo de las **operaciones principales de financiación** (referencia) y el tipo de la **facilidad marginal de crédito** (límite superior). El tipo de interés del mercado interbancario a un día se mueve **dentro** de ese corredor.

EL MERCADO DE RESERVAS Y EL CORREDOR DE TIPOS



Demanda de reservas $i = 7 - R$ en su tramo intermedio, con techo del 4 % en la facilidad marginal de crédito y suelo del 2 % en la facilidad de depósito. Con una oferta de reservas $R = 4$ el tipo a un día se sitúa en el 3 %; si el banco central amplía la oferta hasta $R = 5$, el tipo cae al 2 % y queda pegado al suelo.

c) **Reservas mínimas.** Toda entidad de crédito de la zona del euro está obligada a mantener en su banco central nacional un depósito proporcional a determinados pasivos.

Reservas mínimas exigidas · base de reservas por coeficiente

Reservas exigidas = Base de reservas × Coeficiente de reservas – Franquicia

La **base de reservas** la integran, básicamente, los depósitos y valores de deuda de la entidad con plazo de hasta dos años. El **coeficiente** es del 1 % desde enero de 2012 (antes era del 2 %), y de cada entidad se deduce una **franquicia** de 100.000 euros.

El cumplimiento no es diario sino **en promedio** a lo largo de un **período de mantenimiento** de unas seis semanas, lo que convierte a las reservas en un colchón: un día la entidad puede quedarse por debajo y compensarlo al siguiente, y ese margen amortigua las tensiones del interbancario. Desde el 20 de septiembre de 2023, las reservas mínimas **no se remuneran**, de modo que mantenerlas tiene un coste de oportunidad explícito.

EJEMPLO

④ **Cálculo de las reservas mínimas obligatorias.** Un banco español tiene una base de reservas media de **40.000 millones de euros** en el período de mantenimiento.

1. Reservas exigidas: $40.000 \text{ M€} \times 1 \% = 400 \text{ M€}$, menos la franquicia de 100.000 €, que a esta escala es irrelevante.
2. Cumplimiento en media. Estos son sus saldos diarios en el Banco de España en cinco días representativos:

Día	Saldo (M€)
1	250
2	300
3	600
4	450
5	400

Media = $(250 + 300 + 600 + 450 + 400) / 5 = 2.000 / 5 = 400 \text{ M€}$. **Cumple**, aunque dos de los cinco días estuvo por debajo del mínimo.

3. Coste. Al no estar remuneradas, y siendo el tipo de la facilidad de depósito del 2 %, el coste de oportunidad anual es $400 \text{ M€} \times 2 \% = 8 \text{ millones de euros}$. Si el coeficiente volviera al 2 %, la exigencia subiría a 800 M€ y el coste a 16 millones: de ahí que el coeficiente sea, además de un instrumento de liquidez, un **impuesto implícito** sobre la intermediación bancaria.

EJEMPLO

⑤ **OPF frente a facilidad marginal de crédito.** La misma entidad necesita liquidez para una semana y compara sus dos vías, con un tipo de las OPF del 2,15 % y una facilidad marginal de crédito del 2,40 %. Quiere **100 millones de euros a 7 días** (base de cálculo de 360 días).

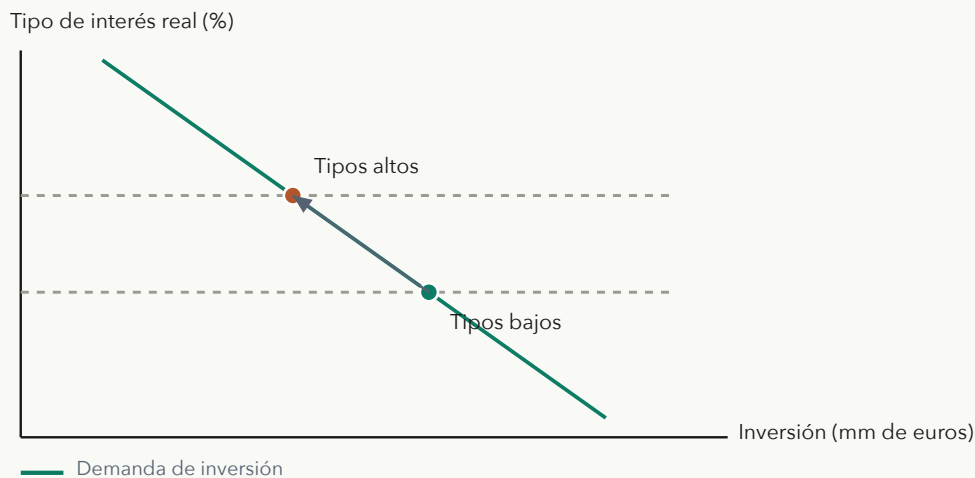
- **En la subasta semanal (OPF):** $100.000.000 \times 2,15 \% \times 7/360 = 41.805,56$ €.
- **En la facilidad marginal de crédito:** $100.000.000 \times 2,40 \% \times 7/360 = 46.666,67$ €.

La diferencia, **4.861,11 €**, es el precio de no haber acudido a la subasta. Es poco dinero en términos absolutos —25 puntos básicos sobre una semana— y eso es exactamente lo que se pretende: que la ventanilla sea más cara que el mercado, pero no tanto como para que una entidad solvente prefiera incumplir sus pagos antes que usarla.

8. Del tipo oficial a los precios: el mecanismo de transmisión

Que el BCE mueva un tipo a un día no explica por sí solo que la inflación baje dos años después. Entre ambos extremos hay una cadena de **canales de transmisión**:

- **Canal de los tipos de interés.** El tipo oficial arrastra al interbancario, el interbancario a los índices de referencia (el **euríbor**), y estos a los tipos de los préstamos y depósitos que los bancos ofrecen a empresas y familias. Un tipo real más alto vuelve inviables los proyectos de inversión menos rentables y encarece el consumo a crédito.
- **Canal del crédito.** Tipos más altos deterioran la solvencia de los prestatarios y el valor de las garantías, y las entidades endurecen los criterios de concesión. El efecto es cuantitativo, no solo de precio: se presta **menos**, no solo más caro.
- **Canal del precio de los activos.** Al subir el tipo de descuento caen los precios de bonos, acciones e inmuebles, y con ellos la riqueza de los hogares, que ajustan su consumo.
- **Canal del tipo de cambio.** Tipos más altos atraen capitales, el euro se aprecia y las importaciones se abaratan, lo que reduce directamente la inflación importada.
- **Canal de expectativas.** Si los agentes creen que el banco central mantendrá la inflación en el 2 %, fijarán precios y salarios coherentes con ese 2 %, y la profecía se cumple casi sin necesidad de mover los tipos. Es el canal más barato y el que sostiene el valor de la **credibilidad**.

DEL TIPO DE INTERÉS A LA INVERSIÓN

Demanda de inversión $i = 9 - I$. Con un tipo real del 3 % las empresas invierten 6 mm de euros; si el tipo sube al 5 %, solo siguen siendo rentables proyectos por 4 mm, dos mil millones menos.

EJEMPLO

⑥ **Efecto de una subida de tipos oficiales en un hogar español.** Una familia tiene una hipoteca de **200.000 €** a **25 años** (300 cuotas) a euríbor + 1 %. El euríbor pasa del 2 % al 4 % por el endurecimiento monetario, de modo que el tipo aplicable sube del 3 % al 5 % nominal anual.

Cuota mensual constante: $C = P \cdot r / [1 - (1 + r)^{-n}]$, con r = tipo mensual.

Escenario	Tipo anual	Tipo mensual r	Cuota mensual
Antes	3 %	0,2500 %	948,40 €
Después	5 %	0,4167 %	1.169,24 €

El encarecimiento es de **220,84 € al mes**, es decir **2.650 € al año**. Sobre una renta neta familiar de 3.000 € mensuales, la subida absorbe más de siete puntos de su capacidad de gasto. Multiplicado por millones de hipotecas a tipo variable —la modalidad tradicionalmente dominante en España—, el resultado es una contracción notable del consumo, que es precisamente el mecanismo por el que la subida de tipos enfría los precios.

9. Los instrumentos no convencionales

Cuando los tipos oficiales llegan a valores muy próximos a cero, bajarlos más deja de ser eficaz y el banco central se queda sin su herramienta habitual. La respuesta del Eurosistema desde 2009 fue ampliar el instrumental:

- **Compras de activos a gran escala.** Adquisición en **mercado secundario** de deuda pública y privada (los programas agrupados en el APP y, durante la pandemia, el PEPP). Al comprar títulos a largo plazo el banco central presiona a la baja los tipos a plazos que las operaciones a una semana no alcanzan, y empuja a los inversores hacia activos de más riesgo. Es lo que coloquialmente se llama expansión cuantitativa.
- **Operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico (TLTRO).** Préstamos a los bancos a plazos de años, con un coste que **depende de cuánto crédito concedan** a empresas y hogares. Añaden un condicionante de comportamiento a lo que de otro modo sería liquidez sin más.
- **Orientación sobre la trayectoria futura de los tipos** (*forward guidance*). Comunicar de antemano en qué condiciones se mantendrán o cambiarán los tipos. Es un instrumento gratuito que actúa por el canal de expectativas, y cuyo único activo es la credibilidad de quien lo emplea.

MATIZ

Las compras de activos **no son financiación del déficit**, aunque el efecto sobre el coste de la deuda soberana sea evidente. Se hacen en mercado secundario, a precio de mercado, con límites por emisor y por emisión, y con un fin declarado de política monetaria. Esa es la línea —fina pero real— que separan el artículo 123 TFUE y la jurisprudencia del Tribunal de Justicia.

10. El Banco de España

El Banco de España conserva, tras la cesión de la política monetaria, un papel doble: es **parte del Eurosistema** y es, a la vez, la **autoridad supervisora bancaria nacional** y el banco del Estado.

Naturaleza y régimen. Su norma de cabecera es la **Ley 13/1994, de 1 de junio, de Autonomía del Banco de España**, profundamente reformada por la Ley 12/1998 para adaptarla a la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria. Su artículo 1 lo configura como **entidad de Derecho público con personalidad jurídica propia y plena capacidad pública y privada**: no es un departamento ministerial ni un organismo autónomo ordinario, actúa con autonomía respecto de la Administración General del Estado y, en su actividad patrimonial y en sus relaciones con terceros, se rige por el Derecho privado, salvo cuando ejerce potestades administrativas.

Autonomía. En el desempeño de las funciones que derivan de su integración en el Eurosistema, el Banco de España **no está sometido a instrucciones** del Gobierno ni del Ministerio de Economía, por exigencia del artículo 130 TFUE. Su **Gobernador** es nombrado por el Rey a propuesta del Presidente del Gobierno, por un mandato de **seis años no renovable**, con causas de cese tasadas. Junto a él, el **Subgobernador**, el **Consejo de Gobierno** —integrado además por seis consejeros, y con presencia sin voto del Secretario General del Tesoro y de la Vicepresidencia de la CNMV— y la **Comisión Ejecutiva** completan su estructura de gobierno.

Funciones como parte del Eurosistema. Son las que ejerce siguiendo las orientaciones del BCE, y son esencialmente de ejecución: definir y ejecutar la política monetaria en su ámbito, realizar las operaciones de cambio de divisas, **poseer y gestionar las reservas oficiales** de divisas no transferidas al BCE, promover el buen funcionamiento de los **sistemas de pago**, **emitir los billetes** de curso legal por cuenta del BCE y poner en circulación la moneda metálica, y elaborar y publicar las **estadísticas** que le correspondan.

Funciones propias. Las que conserva con independencia de su pertenencia al Eurosistema:

Función propia	Contenido
Supervisión de entidades	Solvencia y cumplimiento de la normativa de ordenación y disciplina de las entidades de crédito y otras entidades sujetas
Sistemas de pago nacionales	Vigilancia del buen funcionamiento y de la estabilidad del sistema financiero
Central de Información de Riesgos (CIR)	Registro de los riesgos de crédito declarados por las entidades, con un umbral general de de-

	claración de 1.000 euros por titular. Sirve a las entidades para evaluar la solvencia del solicitante y al propio Banco para su labor supervisora. El interesado tiene derecho de acceso y rectificación
Servicio de reclamaciones	Tramita las quejas de la clientela bancaria y resuelve sin carácter vinculante , tras el paso previo por el servicio de atención al cliente de la entidad
Tesorería del Estado y agente financiero de la deuda	Presta el servicio de tesorería y colabora en la emisión y gestión de la deuda pública, sin poder conceder crédito al sector público
Asesoramiento e informes	Asesora al Gobierno, elabora informes y estudios y publica el Informe Anual y el Informe de Estabilidad Financiera
Estadísticas y billetes	Elaboración estadística y control de la calidad y autenticidad del efectivo en circulación

La función supervisora tiene hoy una base legal específica en la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito.

Artículo 50.1 de la Ley 10/2014 · Función supervisora del Banco de España

El Banco de España es la **autoridad responsable de la supervisión de las entidades de crédito** y de las demás entidades previstas en el artículo 56, para garantizar el cumplimiento de la **normativa de ordenación y disciplina**. Para el ejercicio de esta función podrá desarrollar las actuaciones y ejercer las facultades previstas en esta Ley y cualesquiera otras que le atribuya el ordenamiento jurídico.

Lo dispuesto en el párrafo anterior se entenderá sin perjuicio de las competencias que el ordenamiento jurídico atribuya a otras instituciones u órganos administrativos.

Esa reserva final del segundo párrafo no es retórica. El artículo 4.1 de la misma Ley precisa que el Banco de España ejerce sus competencias «sin perjuicio de las funciones atribuidas al Banco Central Europeo y en cooperación con esta institución», conforme al Reglamento (UE) n.º 1024/2013. El reparto que resulta del **Mecanismo Único de Supervisión** es el

siguiente: el **BCE** supervisa **directamente** a las entidades **significativas** —por tamaño, importancia para la economía nacional o volumen de actividad transfronteriza— y el **Banco de España** a las **menos significativas**, siempre bajo el marco y las orientaciones del BCE, que además conserva en exclusiva algunas decisiones sobre todas las entidades, como la autorización para operar y la evaluación de participaciones significativas.

MATIZ

Decir que «el Banco de España supervisa la banca española» es hoy una media verdad. Desde noviembre de 2014, los grandes grupos bancarios españoles están supervisados **directamente por el BCE**, con equipos conjuntos en los que participan inspectores del Banco de España. Y la supervisión de la **conducta de mercado** de los mercados de valores no le corresponde al Banco de España, sino a la CNMV: la delimitación por supervisor es una pregunta clásica.

RECUERDA

- **Banco central:** monopolio de emisión, banco de bancos, prestamista de última instancia (solvente, con garantías, a tipo penalizador), gestión de reservas, supervisión y agente financiero del Tesoro.
- **SEBC** = BCE + los **27** bancos centrales nacionales. **Eurosistema** = BCE + los bancos centrales nacionales **del euro**. Ninguno de los dos tiene personalidad jurídica: la tiene el BCE.
- **Objetivo primordial:** estabilidad de precios, definida como el **2 % del IAPC a medio plazo, simétrico** (revisión estratégica de 2021). Los demás objetivos son **secundarios** y ceden ante él.
- **Independencia:** artículo **130** TFUE, en cuatro dimensiones. **Prohibición de financiación monetaria:** artículo **123** TFUE, que alcanza a la adquisición **directa**, no a la compra en secundario.
- **Órganos del BCE:** Consejo de Gobierno (decide), Comité Ejecutivo (ejecuta, 6 miembros, 8 años no renovables), Consejo General (transitorio, 27 gobernadores).
- **Instrumentos:** operaciones de mercado abierto (principales, a plazo más largo, de ajuste, estructurales), facilidades permanentes (marginal de crédito = techo, depósito = suelo) y reservas mínimas (**coeficiente del 1 %**, cumplimiento **en media**, sin remuneración).
- **Banco de España:** entidad de Derecho público con personalidad propia (Ley 13/1994), con funciones **como parte del Eurosistema** (ejecución, reservas, billetes, pagos) y funciones **propias** (supervisión ex art. 50.1 de la Ley 10/2014, CIR, reclamaciones, estadísticas, tesorería del Estado).

TEMA 22

Epígrafe 3 — Los bancos comerciales y otros intermediarios financieros

1. El banco comercial como entidad de crédito

Entidad de crédito · captar depósitos y conceder créditos

Entidad de crédito es la empresa autorizada cuya actividad consiste en **recibir del público depósitos u otros fondos reembolsables** y en **conceder créditos por cuenta propia**.

Artículo 1 de la Ley 10/2014 · Entidades de crédito

1. Son entidades de crédito:
 - a) Las empresas autorizadas cuya actividad consiste en **recibir del público depósitos u otros fondos reembolsables** y en conceder créditos por cuenta propia;
 - b) Las empresas autorizadas referidas en el artículo 4.1.1.b) del Reglamento (UE) n.º 575/2013 [...]
2. Tienen la consideración de entidades de crédito a efectos de la letra a) del apartado anterior:
 - a) Los **bancos**. b) Las **cajas de ahorros**. c) Las **cooperativas de crédito**. d) El **Instituto de Crédito Oficial**.

La lista del apartado 2 es cerrada y hay que retenerla literalmente, porque en ella caben cuatro figuras y no cinco: los tres tipos clásicos de la banca española más el ICO. La contrapartida de esa condición privilegiada es la **reserva de actividad**.

Artículo 3 de la Ley 10/2014 · Reserva de actividad y denominación

1. Queda reservada a las entidades de crédito que hayan obtenido la preceptiva **autorización** y se hallen inscritas en el correspondiente **registro**, la **captación de fondos reembolsables del público**, cualquiera que sea su destino, en forma de depósito, préstamo, cesión temporal de activos financieros u otras análogas.

MATIZ

El **Reglamento (UE) 575/2013** (conocido como **CRR**) y la **Ley 10/2014** se reparten el trabajo del siguiente modo: el **Reglamento** fija los **requisitos cuantitativos** (qué es capital, cuánto capital hace falta, cómo se calculan los activos ponderados por riesgo), porque conviene que sean idénticos en toda la Unión, mientras la **Ley 10/2014** —que traspone la Directiva **CRD**— regula la **autorización, el gobierno corporativo, los colchones y la supervisión**. Si una pregunta se refiere al porcentaje del 4,5 % de capital de nivel 1 ordinario, la fuente es el Reglamento; si se refiere al colchón de conservación del 2,5 %, la fuente es la Ley.

2. Bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito: la reestructuración de las cajas

Las tres familias hacen el mismo negocio y están sujetas a la misma regulación prudencial. Lo que las separa es la **forma jurídica** y, con ella, quién es su dueño y qué se hace con el beneficio.

	Forma jurídica	Propiedad	Destino del excedente	Regulación propia
--	----------------	-----------	-----------------------	-------------------

Bancos	Sociedad anónima	Accionistas	Dividendo y reservas	LSC + Ley 10/2014
Cajas de ahorros	Fundación de naturaleza privada, sin capital social	No hay socios; hay órganos de gobierno con representación de impositores, entidades fundadoras y administraciones	Reservas y obra social	Ley 26/2013
Cooperativas de crédito	Sociedad cooperativa	Socios cooperativistas (un socio, un voto, con matices)	Retorno cooperativo, reservas obligatorias, fondo de educación y promoción	Ley 13/1989

El resultado es el mapa actual: de cuarenta y cinco cajas se pasó a **dos** que conservan la condición de caja de ahorros (Caixa Ontinyent y Colonya Caixa Pollença), mientras el resto del negocio vive dentro de bancos cotizados o participados por fundaciones bancarias. La consecuencia agregada es un sistema **mucho más concentrado**, con menos oficinas y menos empleados, y con un peso muy alto de un puñado de grupos.

RECUERDA

Las cajas de ahorros **siguen figurando en el artículo 1.2 de la Ley 10/2014** como entidades de crédito: la reestructuración no borró la categoría, vació su contenido práctico. Y la **fundación bancaria** no es entidad de crédito: es la accionista de una.

3. El negocio bancario: operaciones pasivas, activas y de servicios

La clasificación tradicional del negocio bancario mira al balance y pregunta dónde aparece cada operación.

Tipo	Dónde figura	Contenido	Ejemplos
Pasivas	Pasivo del balance	El banco capta fondos y se convierte en deudor	Cuentas corrientes y de ahorro, depósitos a plazo, cesión temporal

			de activos, cédulas hipotecarias, deuda sénior y subordinada, financiación del Euro-sistema
Activas	Activo del balance	El banco coloca fondos y se convierte en acreedor	Préstamos hipotecarios y al consumo, crédito en cuenta corriente, descuento comercial, <i>leasing</i> , cartera de deuda pública
De servicios	Fuera de balance (generan comisiones)	El banco no compromete fondos propios , o lo hace de forma contingente	Cobros y pagos, transferencias, domiciliaciones, custodia de valores, aval y garantía, cambio de divisa, comercialización de fondos y seguros

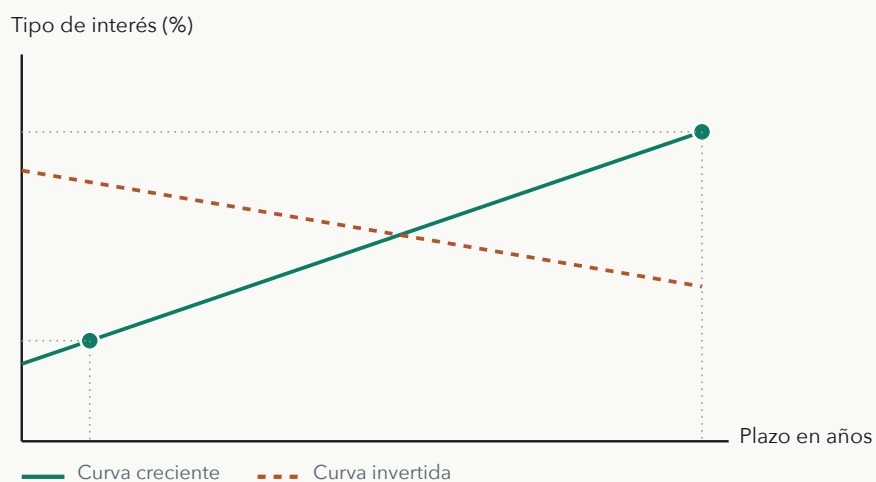
La lógica económica de las dos primeras es la **transformación**: el banco no se limita a poner en contacto al ahorrador y al inversor —eso lo hace un mercado—, sino que **cambia las características del dinero** que atraviesa su balance.

Transformación bancaria · importes, plazos y riesgos

El banco realiza tres transformaciones simultáneas: de **importes** (agrega muchos depósitos pequeños en pocos préstamos grandes), de **plazos** (financia a largo con pasivo a corto) y de **riesgos** (ofrece al depositante un activo prácticamente seguro mientras asume en su balance el riesgo de impago del prestatario).

De las tres, la que sostiene la cuenta de resultados y a la vez la pone en peligro es la de plazos. La curva de tipos suele ser creciente —el dinero a diez años cuesta más que el dinero a tres meses—, y el banco gana precisamente por **situarse a caballo entre los dos extremos**.

LA TRANSFORMACIÓN DE PLAZOS Y LA CURVA DE TIPOS



Con la curva creciente $i(t) = 1 + 0,3 \cdot t$ el banco paga el 1,3 % por un depósito a un año y cobra el 4 % por un préstamo a diez años: 2,7 puntos de diferencial. Con la curva invertida $i(t) = 3,5 - 0,15 \cdot t$ pagaría el 3,35 % a un año y cobraría solo el 2 % a diez, y el diferencial se vuelve negativo en 1,35 puntos.

El gráfico explica también por qué una **inversión de la curva de tipos** angustia a los bancos: si el pasivo a corto se encarece por encima del rendimiento del activo a largo ya concedido, el margen se estrecha o desaparece, y no hay manera rápida de renegociar una cartera hipotecaria firmada años antes.

4. El balance bancario y la cascada del resultado

Activo	Pasivo y patrimonio neto
Efectivo y saldos en bancos centrales	Depósitos de bancos centrales y de entidades de crédito
Préstamos y anticipos a la clientela (la partida mayor), netos de provisiones	Depósitos de la clientela: a la vista, de ahorro y a plazo
Valores representativos de deuda (deuda pública, sobre todo)	Valores de deuda emitidos: cédulas, deuda sénior, subordinada
Instrumentos de patrimonio y derivados	Derivados y otros pasivos financieros
Activos tangibles, intangibles y activos por impuesto diferido	Provisiones (litigios, compromisos de personal)
	Patrimonio neto: capital, prima de emisión, reservas, resultado y ajustes por valoración

MATIZ

El **Plan General de Contabilidad no rige el balance bancario**. Las entidades de crédito españolas formulan sus cuentas conforme a la **Circular 4/2017 del Banco de España**, que incorpora las normas internacionales de información financiera, con modelos de balance y de pérdidas y ganancias propios. El PGC solo actúa de referencia supletoria en lo no regulado. Por eso el balance de un banco no se ordena por liquidez creciente al estilo del PGC ni usa la nomenclatura de sus grupos de cuentas.

La cuenta de resultados bancaria se lee **en cascada**, y cada escalón tiene nombre propio:

1. **Margen de intereses** (o *margen de intermediación*): ingresos por intereses menos gastos por intereses.
2. **Margen bruto**: el anterior más comisiones netas, resultados de operaciones financieras y dividendos.
3. **Resultado de la actividad de explotación**: margen bruto menos gastos de administración y amortizaciones, y menos **dotaciones por deterioro** de la cartera de crédito.
4. **Resultado antes y después de impuestos**, del que salen las dos ratios de rentabilidad: **ROA** (resultado sobre activo total medio) y **ROE** (resultado sobre fondos propios).

Margen de intereses · lo que se cobra menos lo que se paga

Margen de intereses = ingresos financieros – costes financieros. Expresado en porcentaje del activo total medio se obtiene el **margen sobre activos totales medios**, que mide cuántos céntimos de margen genera cada euro de balance.

EJEMPLO

⑦ **Cálculo del margen de intereses bancario.** Un banco tiene un balance medio de **1.000 millones de euros** con la siguiente estructura y los siguientes tipos medios:

Partida	Saldo medio (M€)	Tipo medio	Interés anual (M€)
Préstamos a la clientela	700	4,50 %	31,50
Cartera de deuda pública	200	3,00 %	6,00
Tesorería y bancos centrales	100	2,00 %	2,00
Ingresos financieros	1.000		39,50
Depósitos a la vista	600	0,50 %	3,00
Depósitos a plazo	250	2,20 %	5,50
Financiación mayorista	80	3,50 %	2,80
Patrimonio neto (sin coste)	70	–	0,00
Costes financieros	1.000		11,30

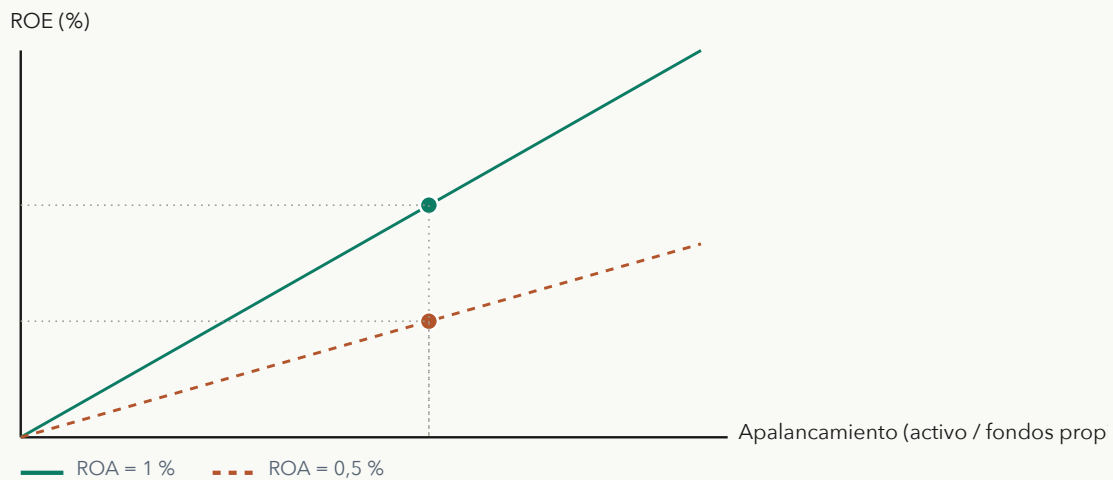
Margen de intereses = $39,50 - 11,30 = 28,20$ millones, es decir **2,82 %** del activo total medio ($28,20 / 1.000$).

Si a ese margen le sumamos **8 millones** de comisiones netas y le restamos **18 millones** de gastos de explotación y **5 millones** de dotaciones por deterioro, el resultado antes de impuestos es **13,20 millones**. Con un tipo efectivo del 25 % en el Impuesto sobre Sociedades quedan **9,90 millones** de beneficio neto:

- **ROA** = $9,90 / 1.000 = 0,99 \%$
- **ROE** = $9,90 / 70 = 14,14 \%$

Fíjese en la aparente contradicción: una rentabilidad sobre el activo inferior al 1 % convive con una rentabilidad para el accionista del 14 %. La diferencia la pone el **apalancamiento**: $1.000 / 70 = 14,3$ veces.

EL APALANCAMIENTO MULTIPLICA EL ROE EN LOS DOS SENTIDOS



$ROE = ROA \times \text{apalancamiento}$. Con un ROA del 1 % (recta continua, $y = x$) un banco apalancado 15 veces obtiene un ROE del 15 %; si el ROA cae al 0,5 % (recta discontinua, $y = 0,5 \cdot x$), el mismo apalancamiento rinde solo el 7,5 %.

5. Los riesgos bancarios

La regulación prudencial no persigue que el banco no pierda dinero, sino que **mida sus riesgos y tenga capital suficiente para absorberlos**. La taxonomía canónica distingue cuatro grandes familias.

Riesgo	En qué consiste	Cómo se manifiesta	Mitigación típica
De crédito	El deudor no paga, o paga tarde	Aumento de la morosidad y de las dotaciones por deterioro	Análisis de solvencia, garantías, diversificación, provisiones
De mercado	Variación adversa del precio de los activos negociables (tipos de interés, tipo de cambio, cotizaciones, materias primas)	Minusvalías en la cartera de negociación y en la de deuda	Cobertura con derivados, límites de posición, <i>value at risk</i>
De liquidez	No poder atender las salidas de fondos sin vender activos con descuento	Retirada de depósitos, cierre del mercado interbancario	Colchón de activos líquidos, diversificación de la financiación, acceso al banco central

Operacional	Pérdidas por fallos de procesos, personas o sistemas, y por causas externas	Errores, fraude interno y externo, ciberataques, litigios, sanciones	Control interno, auditoría, continuidad de negocio, seguros
--------------------	---	--	---

RECUERDA

Solvencia y liquidez son problemas distintos. La solvencia es un problema de **balance** (¿valen los activos más que los pasivos?) y se resuelve con **capital**. La liquidez es un problema de **calendario** (¿tengo el dinero hoy?) y se resuelve con **activos líquidos y con el banco central como prestamista de última instancia**. Son planos distintos y no deben confundirse.

6. La solvencia: Basilea III y los requisitos de capital

Ratio de capital · capital sobre activos ponderados por riesgo

Ratio de capital = recursos propios computables / activos ponderados por riesgo (APR). Los APR se obtienen multiplicando cada exposición por una ponderación que refleja su riesgo (0 % para deuda pública de la zona del euro en moneda propia, 35 % o menos para hipotecas residenciales con garantía suficiente, 75 % para minoristas, 100 % para empresas sin calificación, más para las exposiciones dudosas).

El numerador se ordena en tres escalones de calidad decreciente:

Nivel	Contenido	Función
CET1 (capital de nivel 1 ordinario)	Capital social, prima de emisión, reservas y resultados no distribuidos, menos deducciones (fondo de comercio, intangibles, ciertos activos fiscales diferidos)	Absorber pérdidas con la entidad en funcionamiento
AT1 (capital de nivel 1 adicional)	Instrumentos perpetuos, sin obligación de pagar cupón,	Absorber pérdidas antes de la resolución

	con conversión o amortización automática si el CET1 baja de un umbral (los llamados <i>bonos convertibles contingentes</i>)	
T2 (capital de nivel 2)	Deuda subordinada a plazo (mínimo cinco años)	Absorber pérdidas en liquidación o resolución

Sobre esa base, el Reglamento (UE) 575/2013 exige de forma permanente **CET1 $\geq 4,5$ %**, **capital de nivel 1 (CET1 + AT1) ≥ 6 %** y **capital total (nivel 1 + T2) ≥ 8 %** de los APR. Eso es el **Pilar 1**. Encima se apilan tres capas más:

- El **requisito de Pilar 2** (artículo 69 de la Ley 10/2014), que el supervisor impone entidad por entidad tras el proceso de revisión y evaluación supervisora, más una **orientación** de Pilar 2 que no es exigible pero cuyo incumplimiento activa el diálogo supervisor.
- El **requisito combinado de colchones**, íntegramente en CET1.
- Los requisitos de **absorción de pérdidas** exigidos por la normativa de resolución, que se estudian en el apartado 8.

Artículo 43 de la Ley 10/2014 · Requisito combinado de colchones de capital

1. Las entidades de crédito deberán cumplir en todo momento el requisito combinado de colchones de capital, entendido como el total del **capital de nivel 1 ordinario** necesario para cumplir con la obligación de disponer de un **colchón de conservación de capital**, y, si procede:
 - a) Un **colchón de capital anticíclico** específico de cada entidad.
 - b) Un colchón para las **entidades de importancia sistémica mundial**.
 - c) Un colchón para **otras entidades de importancia sistémica**.
 - d) Un **colchón contra riesgos sistémicos**.

Artículo 44 de la Ley 10/2014 · Colchón de conservación del capital

Las entidades de crédito deberán mantener un colchón de conservación de capital consistente en **capital de nivel 1 ordinario igual al 2,5 por ciento** del importe total de su exposición al riesgo, calculado de conformidad con el artículo 92.3 del Reglamento (UE) n.º 575/2013 [...]

Basilea III añadió, además, dos exigencias que no se calculan sobre activos ponderados por riesgo:

- La **ratio de apalancamiento**: capital de nivel 1 sobre la **exposición total** sin ponderar (balance más partidas fuera de balance), con un mínimo del **3 %**, y un recargo adicional para las entidades de importancia sistémica mundial. Es una red de seguridad frente a la manipulación de las ponderaciones internas.
- Las dos ratios de liquidez: la **LCR** (*ratio de cobertura de liquidez*), que exige mantener activos líquidos de alta calidad suficientes para cubrir las salidas netas de caja de un escenario de tensión de **30 días**, con un mínimo del **100 %**, y la **NSFR** (*ratio de financiación estable neta*), que exige que la financiación estable disponible cubra al menos el **100 %** de la financiación estable requerida a un **horizonte de un año**, es decir, que la transformación de plazos no sea desmedida.

La culminación del acuerdo —el llamado *Basilea III finalizado*— limita el beneficio que un banco puede obtener de sus modelos internos mediante un **suelo de resultados** del **72,5 %** respecto del cálculo estándar, y se ha incorporado al Derecho de la Unión mediante la reforma del Reglamento 575/2013 aprobada en 2024, con aplicación escalonada desde 2025.

EJEMPLO

⑧ **Cálculo de los ratios de solvencia.** Un banco español declara **20.000 millones de euros de activos ponderados por riesgo** y los siguientes recursos propios: **CET1 = 1.900 M€, AT1 = 300 M€, T2 = 400 M€**. Su exposición total a efectos de apalancamiento es de **45.000 M€**.

Ratio	Cálculo	Resultado
CET1	$1.900 / 20.000$	9,50 %
Capital de nivel 1	$(1.900 + 300) / 20.000$	11,00 %
Capital total	$(1.900 + 300 + 400) / 20.000$	13,00 %
Apalancamiento	$2.200 / 45.000$	4,89 %

Sus exigencias son: Pilar 1 (CET1 4,5 %; total 8 %), un requisito de Pilar 2 del 1,5 % —que debe cubrirse al menos en un 56,25 % con CET1, esto es **0,84 pp**—, colchón de conservación **2,5 %**, colchón de otra entidad de importancia sistémica **0,5 %** y colchón anticíclico **0,5 %**.

- Requisito **CET1**: $4,50 + 0,84 + 2,50 + 0,50 + 0,50 = \mathbf{8,84 \%}$. Tiene 9,50 %: **holgura de 0,66 pp**, equivalentes a 132 M€ ($0,66 \% \times 20.000$).
- Requisito de **capital total**: $8,00 + 1,50 + 3,50$ (colchones) = **13,00 %**. Tiene exactamente 13,00 %: **holgura cero**.
- **Apalancamiento**: 4,89 % frente al 3 % exigido, cumple con margen.

Supongamos ahora que el banco reconoce un deterioro extraordinario de **300 M€** en su cartera inmobiliaria, que consume CET1. El nuevo CET1 es $1.600 / 20.000 = \mathbf{8,00 \%}$, por debajo del 8,84 % exigido. La entidad **no está en resolución ni ha incumplido el Pilar 1**, pero entra en el terreno del importe máximo distribuible: **no podrá repartir el dividendo previsto** y deberá presentar un plan de conservación de capital. Ese es el mecanismo funcionando como se diseñó.

7. La red de seguridad: el Fondo de Garantía de Depósitos

Si el pánico bancario nace de la desconfianza, la forma más barata de evitarlo es **garantizar el depósito por ley**, para que al depositante no le compense correr.

Cobertura del Fondo de Garantía de Depósitos · 100.000 euros por depositante y entidad

El Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito garantiza los depósitos en dinero hasta un límite de **100.000 euros por depositante y por entidad**, con independencia del número de cuentas que el depositante tenga en ella, y con un límite equivalente para los **valores** confiados a la entidad.

El Fondo español, regulado por el **Real Decreto-ley 16/2011**, tiene personalidad jurídica propia y dos compartimentos estancos: el de **garantía de depósitos** y el de **garantía de valores**. Se financia con **aportaciones anuales de las propias entidades adheridas**, calculadas sobre los depósitos garantizados y ajustadas por el perfil de riesgo de cada entidad, hasta alcanzar un nivel objetivo fijado por la normativa europea como porcentaje de los depósitos cubiertos. No es, por tanto, dinero público, aunque puede endeudarse. El **plazo de pago** al depositante se ha ido acortando en las sucesivas reformas hasta los **siete días hábiles** desde que se hace exigible la garantía.

Quedan **fuera de la cobertura**, entre otros, los depósitos de otras entidades financieras por cuenta propia, los recursos propios de la entidad, los valores de renta fija que ella misma haya emitido, los fondos sobre los que haya recaído condena por blanqueo de capitales y los productos que **no son depósitos** aunque se hayan comprado en la ventanilla del banco: participaciones en fondos de inversión, acciones, seguros de ahorro o planes de pensiones no están garantizados por el Fondo, porque no son deuda de la entidad sino patrimonios ajenos o riesgos de mercado del cliente.

EJEMPLO

⑨ **Resolución bancaria y garantía de depósitos.** El Banco X es declarado inviable. Situación de dos clientes:

- Ana y Bruno tienen una **cuenta conjunta con 240.000 €** (dos titulares, sin pacto de reparto).

- Ana tiene además, en el mismo banco, un **depósito a plazo individual de 30.000 €**.
- Ana tiene también **90.000 €** en el **Banco Y**, que está sano.

El límite se aplica **por depositante y por entidad**, así que primero se reparte la cuenta conjunta a partes iguales:

Depositante	Entidad	Saldo impu- tado	Cubierto	No cubierto
Ana	Banco X	120.000 (con- junta) + 30.000 (plazo) = 150.000	100.000	50.000
Bruno	Banco X	120.000 (conjunta) = 120.000	100.000	20.000
Ana	Banco Y	90.000	90.000	0

El Fondo abona **200.000 €** en total por el Banco X (100.000 a cada titular). Los **70.000 € restantes** no se pierden necesariamente: se convierten en un **crédito contra la entidad**, que se cobrará según el orden de prelación aplicable —los depósitos de personas físicas y de pequeñas y medianas empresas que exceden del límite garantizado ocupan una posición **preferente** frente a los demás acreedores ordinarios—. Y los 90.000 € del Banco Y no se ven afectados: la garantía no se suma ni se traslada entre entidades.

Dos errores frecuentes que este ejemplo desmonta: la garantía **no es de 100.000 € por cuenta** (Ana tiene dos posiciones y un solo límite) y **no se duplica** por tener el dinero repartido en oficinas o productos distintos de la misma entidad.

8. La resolución bancaria: Ley 11/2015, FROB, JUR y recapitalización interna

Garantizar los depósitos evita la carrera del depositante, pero no resuelve la pregunta incómoda de la crisis anterior: **¿quién paga cuando un banco grande quiebra?** Entre 2008 y 2012 la respuesta fue, con demasiada frecuencia, el contribuyente. El marco europeo de resolución se construyó para invertir ese orden.

Recapitalización interna · que paguen accionistas y acreedores

La **recapitalización interna** (*bail-in*) consiste en absorber las pérdidas y recapitalizar la entidad **amortizando o convirtiendo en capital** los instrumentos de sus accionistas y acreedores, siguiendo el orden inverso al de prelación, en lugar de inyectar fondos públicos (*bail-out*).

La Ley 11/2015, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión —que traspone la directiva europea— establece tres fases: **actuación temprana** (la entidad incumple o va a incumplir requisitos, pero es viable), **reestructuración y resolución** (la entidad es o va a ser inviable, no cabe solución privada y el interés público exige intervenir en lugar de liquidarla). Las funciones se reparten entre **autoridades de resolución preventiva** —Banco de España y CNMV, que aprueban los planes de resolución— y la **autoridad de resolución ejecutiva**, el **FROB**, que ejecuta la medida. Sobre ambas se superpone, para las entidades significativas de la zona del euro, la **Junta Única de Resolución (JUR)**, segundo pilar de la Unión Bancaria, con su **Fondo Único de Resolución** nutrido por las aportaciones de la banca hasta un nivel objetivo próximo al 1 % de los depósitos garantizados de la zona.

Los **instrumentos de resolución** son cuatro: la **venta del negocio** a un tercero, la transmisión a una **entidad puente**, la segregación de activos a una **sociedad de gestión de activos** y la **recapitalización interna**. Para que esta última sea posible, cada entidad debe mantener en todo momento un volumen suficiente de pasivos susceptibles de ser convertidos: es el **MREL** (requerimiento mínimo de fondos propios y pasivos admisibles), que se calcula entidad por entidad y que ha llevado a los bancos a emitir deuda específicamente diseñada para absorber pérdidas. El orden de sacrificio es estricto —primero el

capital ordinario, después el AT1, luego el T2, después la deuda subordinada no de capital, la deuda sénior no preferente, la sénior preferente y, en último lugar, los depósitos no garantizados— y está limitado por el principio de que **ningún acreedor puede quedar peor que en una liquidación ordinaria**. El uso del Fondo Único de Resolución solo se permite después de que accionistas y acreedores hayan absorbido pérdidas por un importe mínimo del pasivo total.

El caso español de referencia es la resolución del **Banco Popular en junio de 2017**: ante una fuga masiva de depósitos, la JUR lo declaró inviable, el FROB ejecutó la decisión, **se amortizaron íntegramente las acciones y los instrumentos de nivel 1 adicional**, se convirtió la deuda subordinada y la entidad resultante se **vendió al Banco Santander por un euro** en una sola noche. Ningún depositante perdió un euro y no hubo dinero público, pero los accionistas y los tenedores de instrumentos híbridos lo perdieron todo. Es el ejemplo perfecto de que **el capital regulatorio absorbe las primeras pérdidas en la resolución**.

MATIZ

No confunda el **Fondo de Garantía de Depósitos** con el **Fondo Único de Resolución**. El primero **paga al depositante** hasta 100.000 € cuando los depósitos se hacen indisponibles. El segundo **financia la resolución** de la entidad (capitalización de una entidad puente, garantías, préstamos) y no indemniza a nadie directamente. Y ninguno de los dos es el **FROB**, que es una **autoridad administrativa**, no un fondo de garantía.

9. Otros intermediarios: EFC, entidades de pago y de dinero electrónico, y el ICO

Alrededor de la banca opera un conjunto de intermediarios que hacen **parte** del negocio bancario, y que precisamente por no captar depósitos quedan fuera del concepto de entidad de crédito.

- **Establecimientos financieros de crédito (EFC)**. Conceden crédito —consumo, tarjetas, *factoring*, *leasing*, *confirming*, avales— pero **no pueden captar fondos reembolsables**

del público, de modo que se financian en el mercado o en su matriz bancaria. Perdieron la condición de entidad de crédito con la reforma de 2013-2014 y su régimen está hoy en la **Ley 5/2015, de fomento de la financiación empresarial**, con supervisión del Banco de España y un régimen prudencial muy próximo al bancario. Si un EFC quiere ofrecer servicios de pago o emitir dinero electrónico necesita ser autorizado, además, como **EFC híbrido**.

- **Entidades de pago.** Prestan servicios de pago —transferencias, adeudos, adquisición de tarjetas, envío de dinero, iniciación de pagos e información sobre cuentas— sin conceder crédito con carácter general (solo accesorio y a corto plazo). Su marco es el **Real Decreto-ley 19/2018**, que traspone la segunda directiva de servicios de pago, la que abrió la **banca abierta**: con el consentimiento del cliente, un tercero puede acceder a la información de su cuenta o iniciar un pago desde ella.
- **Entidades de dinero electrónico.** Emiten un valor monetario almacenado electrónicamente, aceptado como medio de pago por terceros, contra la entrega de fondos (**Ley 21/2011**). No captan depósitos: los fondos recibidos deben **salvaguardarse** en cuentas separadas o cubrirse con seguro, precisamente porque **no están amparados por el Fondo de Garantía de Depósitos**.
- **Instituto de Crédito Oficial (ICO).** Es la excepción del sistema: **entidad pública empresarial** adscrita al Ministerio de Economía que tiene a la vez la condición de **entidad de crédito** (artículo 1.2.d de la Ley 10/2014) y la de **agencia financiera del Estado**. Se financia emitiendo deuda en los mercados con la **garantía explícita del Estado** y no compite por los depósitos del público. Trabaja de dos maneras: **mediación**, poniendo líneas a disposición de las pymes a través de los bancos, que asumen el riesgo de impago y aplican las condiciones de la línea, y **financiación directa** para grandes proyectos. Como agencia financiera ejecuta operaciones por cuenta del Estado —el Fondo de Reserva para Avals, la gestión de créditos a la exportación, los avales masivos articulados durante la pandemia—.

10. Los intermediarios de la inversión, la previsión y el seguro

La otra gran familia no transforma depósitos en créditos: **canaliza el ahorro hacia los mercados** o hacia la cobertura de riesgos, y su rasgo común es que el riesgo de la inversión lo soporta el cliente, no el intermediario.

Empresas de servicios de inversión (ESI). Reguladas por la **Ley 6/2023, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión**, y supervisadas por la CNMV, prestan servicios sobre instrumentos financieros por cuenta de terceros. La distinción clásica que hay que retener:

Tipo	Puede operar por cuenta propia	Puede recibir y ejecutar órdenes de clientes	Otros rasgos
Sociedad de valores	Sí	Sí	Gama completa de servicios; mayor exigencia de capital
Agencia de valores	No	Sí	Solo por cuenta ajena; menor capital exigido
Sociedad gestora de carteras	No	Limitado	Gestión discrecional de carteras y asesoramiento
Empresa de asesoramiento financiero	No	No	Solo asesoramiento, sin custodiar ni ejecutar

Instituciones de inversión colectiva (IIC). Reguladas por la **Ley 35/2003**, son el vehículo por el que el pequeño ahorrador accede a una cartera diversificada y gestionada profesionalmente. Adoptan dos formas jurídicas:

- El **fondo de inversión** es un **patrimonio separado sin personalidad jurídica**, dividido en **participaciones**, que pertenece a una pluralidad de partícipes. No tiene órganos: lo administra y representa una **sociedad gestora (SGIIC)** y los activos los custodia una **entidad depositaria** distinta de ella. El partícipe entra y sale suscribiendo o reembolsando al **valor liquidativo**, que es el patrimonio neto dividido entre el número de participaciones.
- La **SICAV** es una **sociedad anónima de inversión de capital variable** con personalidad jurídica propia, accionistas y junta general, cuyo capital oscila dentro de un rango estatutario según entren o salgan inversores.

La normativa exige un número mínimo de partícipes o accionistas y un patrimonio o capital mínimo, y somete a las IIC a reglas de **diversificación** y de **liquidez** que limitan la concentración en un mismo emisor. Su atractivo fiscal es doble: la institución tributa en el Impuesto sobre Sociedades a un tipo reducido del **1 %**, y el partícipe puede **traspasar** su

inversión de un fondo a otro **sin tributar** por la ganancia hasta el reembolso definitivo, lo que convierte al fondo en un instrumento de diferimiento. Junto a las de carácter financiero existen las **IIC inmobiliarias** y las **IIC de inversión libre**, dirigidas a inversores con mayor tolerancia al riesgo.

Fondos de pensiones. Regulados por el **texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones (Real Decreto Legislativo 1/2002)**, son patrimonios sin personalidad jurídica creados para dar cumplimiento a **planes de pensiones**. Hay que separar los dos conceptos: el **plan** es el contrato que define las aportaciones y las prestaciones, y el **fondo** es el patrimonio donde se invierten. Intervienen el **promotor**, los **partícipes** que aportan, los **beneficiarios** que cobran, una **entidad gestora** y una **depositaria**, con una **comisión de control** vigilando. Los planes se clasifican por su promotor —**sistema de empleo, asociado e individual**— y por sus compromisos —de **aportación definida, de prestación definida o mixtos**—. Los derechos consolidados solo se pueden recuperar en las contingencias previstas (jubilación, incapacidad, dependencia, fallecimiento) y en supuestos excepcionales de liquidez. La supervisión corresponde a la **Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones**, no a la CNMV.

Entidades aseguradoras. Su función es la **transferencia y mutualización del riesgo**: cobran primas de muchos asegurados para pagar los siniestros de unos pocos. Financieramente son inversores institucionales de primer orden, porque las **provisiones técnicas** que respaldan sus compromisos —sobre todo en el ramo de vida— se materializan en carteras de deuda a largo plazo. Se rigen por la **Ley 20/2015, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras**, que incorpora **Solvencia II**, un marco de tres pilares paralelo al bancario en el que el capital exigido (**capital de solvencia obligatorio**, calibrado para resistir un escenario adverso con una probabilidad muy elevada, y **capital mínimo obligatorio** como umbral último) se calcula sobre un balance valorado a mercado. Adoptan la forma de sociedad anónima, **mutua**, cooperativa o mutualidad de previsión social, y el sistema cuenta con su propia red de seguridad en el **Consorcio de Compensación de Seguros**.

Capital riesgo. Regulado por la **Ley 22/2014**, financia con **recursos propios** —no con deuda— empresas no cotizadas en fases tempranas o de expansión, tomando participaciones temporales con vocación de venta con plusvalía. Se articula en **sociedades de capital riesgo y fondos de capital riesgo**, gestionados por sociedades gestoras, con la

obligación de mantener un porcentaje elevado del activo invertido en empresas objetivo. Cubre un hueco que la banca no puede cubrir: proyectos sin garantías reales ni flujos de caja estables.

Titulización. Consiste en agrupar activos que generan flujos de caja —hipotecas, préstamos al consumo, derechos de crédito— en un **fondo de titulización** sin personalidad jurídica que emite **bonos** respaldados por ellos, ordenados en **tramos** de distinta prelación y calificación. La entidad cedente obtiene liquidez y libera balance, y el inversor elige el nivel de riesgo. Es una técnica útil y a la vez el origen de la crisis de 2007, cuando la retitulización opaca de hipotecas de mala calidad rompió la relación entre quien concedía el crédito y quien soportaba su riesgo. La respuesta regulatoria europea exige hoy **retención de riesgo** por el originador, transparencia y criterios de titulización simple, transparente y normalizada.

Plataformas de financiación participativa. Ponen en contacto por medios electrónicos a promotores que buscan financiación con inversores que la ofrecen, en forma de préstamo o de participación en el capital. Nacieron en España con la **Ley 5/2015** y hoy se rigen por el **Reglamento (UE) 2020/1503**, que las convirtió en proveedores de servicios de financiación participativa con pasaporte europeo, autorizados y supervisados por la CNMV. El modelo se apoya en dos ideas: la plataforma **no capta fondos reembolsables ni asume el riesgo** —solo intermedia, y de ahí que no sea entidad de crédito—, y el inversor minorista recibe advertencias y límites orientativos en función de su patrimonio, además de un tope al importe que cada proyecto puede levantar en doce meses.

11. Cuadro de conjunto

Intermediario	¿Capta depósitos?	¿Quién soporta el riesgo de la inversión?	Supervisor
Bancos, cajas, cooperativas de crédito, ICO	Sí	La entidad	BCE / Banco de España
Establecimientos financieros de crédito	No	La entidad	Banco de España
Entidades de pago y de dinero electrónico	No (salvaguada de fondos)	—	Banco de España
Empresas de servicios de inversión	No	El cliente	CNMV

IIIC y sus gestoras, capital riesgo, titulización	No	El inversor	CNMV
Fondos de pensiones y aseguradoras	No	Compartido según el producto	DGSFP

RECUERDA

Tres claves para no equivocarse. **Primera:** solo son entidades de crédito los bancos, las cajas de ahorros, las cooperativas de crédito y el ICO, porque solo ellos **captan depósitos y prestan por cuenta propia**. **Segunda:** el banco vive de la **transformación de plazos**, y de ahí nacen a la vez su beneficio (el margen de intereses) y su fragilidad (el riesgo de liquidez), que la regulación acota con capital —CET1, nivel 1 y total sobre activos ponderados por riesgo, más colchones, apalancamiento— y con liquidez —LCR y NSFR—. **Tercera:** la red de seguridad tiene dos piezas distintas, el **Fondo de Garantía de Depósitos**, que paga 100.000 € por depositante y entidad, y el **marco de resolución** de la Ley 11/2015, que hace pagar primero a accionistas y acreedores.

TU OPOSICIÓN, EN UNA APP

El temario que tienes en las manos cobra vida en la app Persevera, con todo para estudiarlo:

tests · psicotécnicos · flashcards con repaso espaciado · supuestos

cursos · simulacros · mapas mentales · tutor IA · planificador

7 días de prueba · Suscripción sin permanencia: cancelas cuando quieras.

**APP STORE**

para iPhone y iPad

**GOOGLE PLAY**

para Android

**EN LA WEB**app.perseveraoposiciones.com

DEL MISMO EQUIPO



Eroodite — Estudia cualquier cosa con IA

Persevera es para tu oposición. **Eroodite, para todo lo demás:** tu carrera universitaria, otras oposiciones o cualquier material que caiga en tus manos. Sube tus apuntes, PDFs, vídeos de YouTube o fotos y su inteligencia artificial te crea al momento exámenes, fichas de repaso, resúmenes y mapas mentales. Con un tutor con IA que resuelve dudas —hasta las que le haces una foto—, repaso espaciado y modo concentración.

Tus apuntes, listos para estudiar en segundos. Empieza gratis.

**APP STORE**

para iPhone y iPad

**GOOGLE PLAY**

para Android