



Unidad de muestra promocional
McGraw-Hill Education

Economia

1r Batxillerat

Anxo Penalonga Sweers

11. El sistema financer.

La borsa

En aquesta unitat aprendreu

- El sistema financer.
- Els intermediaris financers bancaris.
- Els productes financers.
- Els mercats o borses de valors.

El *sistema financer* és el pont necessari entre estalvi i inversió. Perquè famílies i empreses puguin portar a la pràctica els seus plans de consum i inversió necessiten intermediaris que, prèvia captació de l'estalvi, financin els seus projectes.

Aquests *intermediaris* dinamitzen l'economia amb els seus productes i serveis: des de dipòsits bancaris fins assegurances de vida, passant per hipoteques, accions, bons públics o fons d'inversió. Els intermediaris imprescindibles són els *bancs* i les *borses de valors* que, a més, mesuren el pols a la situació econòmica.

Són tan importants que, quan els bancs són imprudents o les borses es desplomen, es desfermen crisis econòmiques mundials que ocasionen la pèrdua de milions de llocs de treball, el tancament de milers d'empreses i l'empobriment general de països i societats.



Què sabeu sobre el sistema financer?

Què voleu aprendre'n?

Sabeu com funcionen els bancs?

Sabeu quina relació tenen la liquiditat, el risc i la rendibilitat?

Què sabeu sobre la borsa?

Bombolles, bancs i orelles

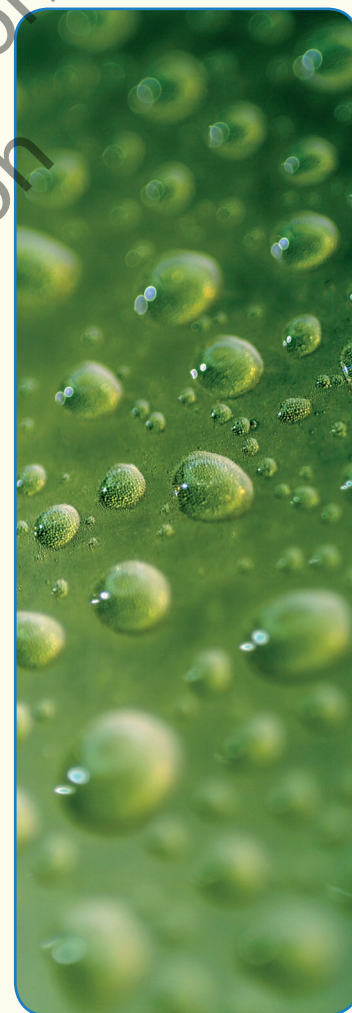
«Sigues temorós quan els altres són cobdiciosos i cobdiciós quan els altres són temorosos» és un dels lemes de capçalera de Warren Buffet, una de les majors fortunes del planeta. Però la història està plena d'exemples de persones que s'han arruïnat invertint en el mateix que moltes altres persones, a pesar que semblava que s'embarcaven en la millor inversió de la seva vida. És el fenomen que anomenem bombolla.

Passa un cop i un altre, tot i que se'n coneixen els símptomes: massa gent compra alguna cosa que sembla que és una molt bona inversió, però com que al final tothom té allò mateix, preval l'excés d'oferta i la bombolla esclata i deixa víctimes per tot arreu. Però no només això, sinó que a més, la majoria dels inversors que aspiren a guanyar molt s'arrisquen amb els diners que no són seus.

Durant els segles XIX i XX, els bancs es van consolidar com els principals prestadors i, indirectament, com a còmplices de les majors crisis conegudes. Els bancs són copartíeps de la formació de bombolles: igual que els seus clients, creuen que les inversions són excel·lents, i per això deixen els diners, convençuts que els recuperaran i que tots hi sortiran guanyant. Accions en la dècada

dels vint, accions tecnològiques en el canvi de mil·lenni, hipoteques del segle XXI... si l'ésser humà és l'únic animal que ensopega dues vegades amb la mateixa pedra, quan es tracta d'inversions amb perspectives excel·lents, la humanitat ensopega fins a dir prou.

Conseqüentment, per no ser la víctima de la bombolla especulativa, cal desconfiar quan els bancs ofereixen condicions massa avantatjoses a tothom per a invertir en alguna cosa. Perquè quan tothom té aquella cosa, ja no serà tan desitjable tenir-la, i per tant baixarà de preu. És igual si són accions o cases. De sobte, valdran molt menys del que se n'ha pagat i tots (sí, tu també) estarem endeutats.



Reflexioneu

1. Si tothom alhora vol comprar alguna cosa, per exemple, or, què passaria amb el seu preu?
2. Supposeu que un company o companya de classe ha comprat or per a especular y guanyar diners, i per a poder fer-ho ha demanat diners prestats al banc. Quin risc corre? Quin risc corre el banc si la garantia de pagament no és el propi or?
3. Què podria passar si milions de persones i desenes de bancs estan fent el mateix que vostre company o companya i el seu banc?

1. El sistema financer

Famílies i empreses necessiten diners amb els quals portar a la pràctica els seus plans de consum i inversió. Quan es disposa d'estalvis, no hi ha cap problema, però la major part de les vegades qui estalvia no és el mateix que qui inverteix. I des de sempre han estat necessaris **intermediaris** que transvasen els diners entre els primers i els segons. El conjunt d'aquests intermediaris constitueix el *sistema financer* (fig. 11.1).

El **sistema financer** és l'estructura composta per un conjunt d'intermediaris que, regulat per organismes públics, canalitzen l'estalvi de recursos cap al finançament del consum familiar, la inversió empresarial i la despesa pública.

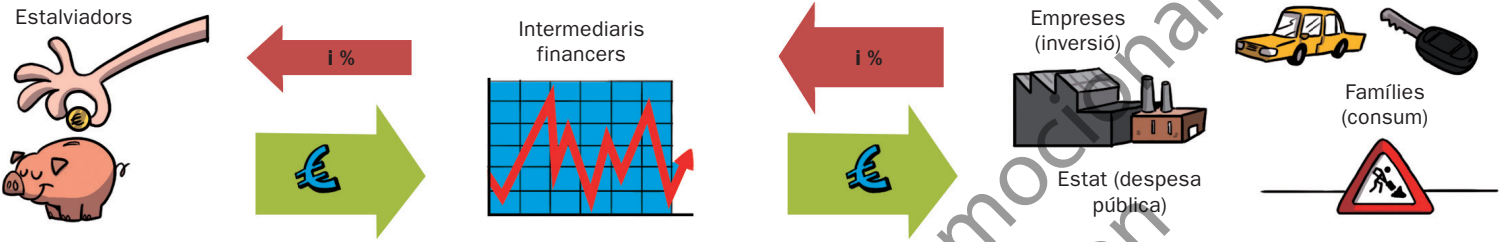


Fig. 11.1. Funcionament del sistema financer. Els intermediaris financers canalitzen l'estalvi, regulats pels organismes públics competents.

1.1. Els intermediaris financers

Els *intermediaris financers* són institucions especialitzades en la mediació entre estalviadors i inversors. Existeixen dos tipus d'intermediaris financers:

- Els **bancaris**, que capten l'estalvi i presten els diners a qui ho necessita.
- Els **no bancaris**, que també capten l'estalvi, però que en lloc de prestar els diners, ofereixen un ampli ventall de serveis (taula 11.1).

Intermediaris financers no bancaris	Finalitat	Funcionament
Financeres de consum	Facilitar compres o consum.	El pagament a terminis és l'opció escollida per aquelles persones que no poden pagar al comptat les compres o plans de consum.
Asseguradores	Cobrir riscos.	La pòlissa d'assegurances és un contracte pel qual l'assegurador s'obliga, a canvi del cobrament d'una <i>prima</i> , a indemnitzar, dins dels límits pactats, un dany que pateix l'assegurat.
Fons d'inversió	Invertir col·lectivament.	Els fons d'inversió inverteixen en cistelles de valors , en lloc d'invertir en un únic valor. D'aquesta manera aconsegueixen <i>diversificar el risc</i> .
Fons de pensions	Complementar la jubilació.	Els fons de pensions privades o mutualitats complementen les pensions públiques per jubilació que paga la Seguretat Social.
Societats mediadores en el mercat del diner	Operar i gestionar valors.	Quan actuen per compte aliè s'anomenen agències de valors (<i>brokers</i>) i quan ho fan per compte propi són societats de valors (<i>dealers</i>).
Borses de valors	Negociar valors.	Les borses faciliten la negociació de valors de manera continuada, ordenada i competitiva, i els més importants són els valors de renda fixa i variables .
Societats de capital de risc (SCR)	Ajudar a empreses amb potencial alt.	Les societats de capital de risc (SCR) aporten capital temporalment a empreses naixents, habitualment de sectors tecnològics. Un cop aquestes empreses creixen i s'estabilitzen, les SCR es retiren a canvi d'un benefici.
Leasing	Llogar equips amb opció de compra.	L'empresa de <i>leasing</i> lloga els equips a canvi d'una quota mensual, i al final del contracte ofereix a l'empresa arrendadora l'opció de comprar l'equip a un preu pactat des de l'inici.
Factoring	Anticipar liquiditat assumint el risc d'impagament de factures de tercers.	L'empresa de <i>factoring</i> compra la titularitat de factures no vençudes a altres empreses per un import inferior al nominal. Obté el benefici al cobrar l'import nominal de la factura arribant el venciment, tot i que ha de comptar amb cert percentatge d'impagats.

Tabla 11.1. Serveis que presten els intermediaris financers no bancaris (ombrejats, els serveis exclusius per a empreses).

1.2. La regulació del sistema financer

Protegir els estalviadors i garantir la seguretat en els serveis que ofereixen els intermediaris justifica la necessitat, per part de les Administracions Públiques, de regular, supervisar i controlar el sistema financer. Aquestes funcions les exerceix el Ministeri d'Economia a través de les següents entitats:

- El **Banc d'Espanya**: Supervisa el sistema bancari i constitueix el braç executor del nostre país de la política monetària dictada pel Banc Central Europeu (BCE).
- La **Comissió Nacional del Mercat de Valors (CNMV)**: Supervisa els mercats de valors i els intermediaris financers que participen.
- La **Direcció General d'Assegurances (DGS)**: Supervisa l'activitat asseguradora.

◆◆◆ Sabíeu que...?

Tot i la denominació, el **Banc d'Espanya** no actua com un *banc* de cara al públic, sinó com un «cap» de bancs.

A la direcció web **www.bde.es** podeu trobar molta informació sobre aquest organisme públic tan important.

📡 Periscopi 1. La importància del sistema financer

El sistema financer és, a la pràctica, un mercat de l'estalvi. Agents econòmics que tenen més diners dels que han d'utilitzar fan arribar els seus estalvis a altres que necessiten més diners dels que disposen. I ho fan a través de la compravenda d'actius financers. L'estalviador «compra» un actiu financer: el demandant d'estalvi «el ven». Així, gràcies al sistema financer, l'estalviador no es limita a guardar els seus diners «en un mitjà», sinó que es converteix en un **inversor**, perquè, comprant aquests actius financers, mira de rendibilitzar els seus estalvis.

I si els dipòsits bancaris són l'instrument d'estalvi més conegut i fet servir pel públic en general, cada any els **fons d'inversió col·lectius** (fons d'inversió i fons de pensions en conjunt) guanyen terreny. Els fons d'inversió col·lectius agrupen milions de petits inversors de tot el món, mouen bilions d'euros cada any i operen en qualsevol part del món.

La **importància** dels fons d'inversió col·lectius és tanta que manegen sumes de diners que superen diverses vegades el que guanyen en un any països de la dimensió d'Espanya o Alemanya. Els fons d'inversió col·lectius són manejats per gestories que inverteixen en cistelles de valors amb major o menor risc d'acord amb el perfil dels seus inversors. I perquè tot flueixi sense sobresalts, els organismes públics estableixen les regles del joc i vetllen pel bon funcionament del sistema.

Reflexioneu:

- a) Ets un inversor si guardes els teus diners sota el llit per que ningú te'ls prengui? Per què?

- b) Imagineu que obriu la vostra caixa amagada plena de diners. Què pot fer per vosaltres un fons d'inversió col·lectiu?
- c) Els fons d'inversió poden arribar a ser molt poderosos. Per a examinar aquest fet, escolliu un dels dos temes d'investigació següents i realitzeu una presentació a classe.
- Com ajuden a finançar els fons d'inversió les campanyes electorals dels candidats presidencials nord-americans?
 - Busqueu un gran fons d'inversió internacional: qui són els estalviadors?; quin tipus d'actius financers compren preferentment?; qui dirigeix el fons?



✍️ Activitats

1. En què es diferencien els intermediaris financers bancaris dels no bancaris?
2. Heu comprat alguna vegada alguna cosa a terminis a casa vostra? Expliqueu amb un exemple el funcionament de les financeres de consum. Si és necessari, acudiu a una superfície comercial per buscar informació sobre la compra a terminis de, per exemple, un televisor.
3. Quin tipus de contracte d'assegurances coneixeu? Com protegeixen aquests contractes el patrimoni de les persones?
4. Tot i que va néixer en el món empresarial, el *leasing* ha acabat per funcionar també en alguns serveis per a particulars, com, per exemple, el *leasing* de cotxes. Expliqueu el seu funcionament si us decidís per aquesta fórmula per gaudir d'un automòbil.

◆◆◆ Sabíeu que...?

Con el nombre de **bancos de tiempo** han surgido iniciativas sociales que entienden que las habilidades de las personas son bienes de intercambio. Los clientes del banco «depositan» sus talentos y los intercambian por otros que necesitan. Así, por ejemplo, se pueden intercambiar servicios informáticos por clases de inglés.

2. Els intermediaris financers bancaris

Fem servir la denominació de **bancs** o **banca privada** per referir-nos a la totalitat dels intermediaris financers bancaris, és a dir, als *bancs* pròpiament dits, a les *caixes d'estalvi* i a les *cooperatives de crèdit*. A més de la funció tradicional de salvaguardar físicament els diners dels seus clients, els bancs porten a terme dues **funcions** fonamentals en el conjunt de l'economia:

- Intermediació entre qui estalvia i qui necessita diners.
- Creació de diners sense emetre'ls físicament, procés que es coneix amb el nom de *multiplicació del diner bancari*.

2.1. La intermediació bancària

L'activitat bancària no ha variat substancialment en els dos últims segles. No tots els dipòsits bancaris són retirats alhora pels clients. A més, el més habitual és que les operacions es compensen durant el mateix dia: mentre unes persones retiren diners, altres els dipositen. Aquesta **intermediació** entre les persones que dipositen o estalvien diners i les persones que els necessiten segueix sent avui la principal activitat bancària (fig. 11.2).

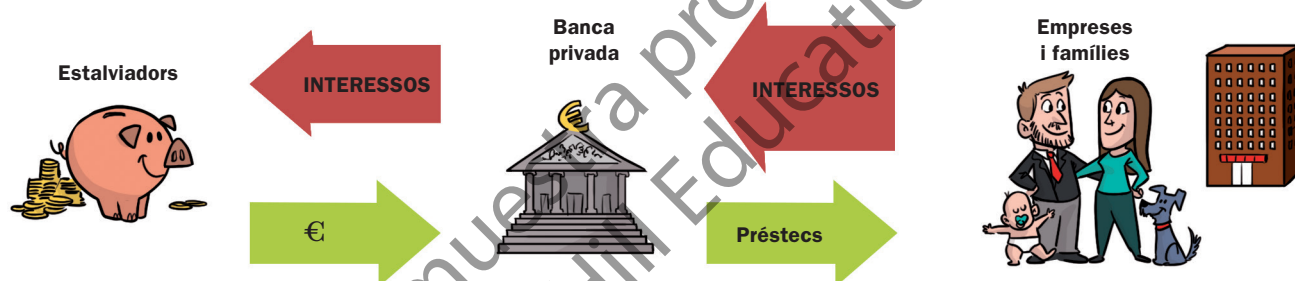


Fig. 11.2. Funcionament de l'activitat bancària. Perquè la intermediació reporti algun benefici, el tipus d'interès que paguen als estalviadors ha de ser inferior al que cobren dels prestataris.

A més, a la pràctica, aquesta activitat es veu afavorida pel fet que els bancs no necessiten disposar del 100 % dels dipòsits rebuts en forma de reserves inactives (reserves 100 %), amb la qual cosa poden utilitzar la major part dels diners dels dipòsits per a realitzar inversions i mantenir només una part o fracció dels diners en concepte de reserves de seguretat, anomenades **reserva fraccionària**, per a fer front a la possible retirada dels dipòsits.

A l'actualitat, els bancs mantenen les reserves fraccionàries en efectiu o en el *banc central* de cada país. Pel que fa al percentatge, depèn del que estimi prudent el banquer, tot i que la llei obliga a mantenir inactiu un percentatge mínim dels dipòsits anomenat *coeficient legal de caixa*.

El **coeficient legal de caixa** és el percentatge de diners que, per imposició del banc central, han de mantenir inactius com a reserva fraccionària les diverses entitats del sistema bancari.

! Important

El **coeficient legal de caixa**, també anomenat **coeficient mínim de reserves**, és la variable amb la qual el BCE maniobra per executar el mecanisme de reserves mínimes de la política monetària de la UE, tal com hem vist a la Unitat 10.

El **banc central** és una entitat pública i independent del govern que, entre altres funcions, controla i supervisa el funcionament del sistema bancari.

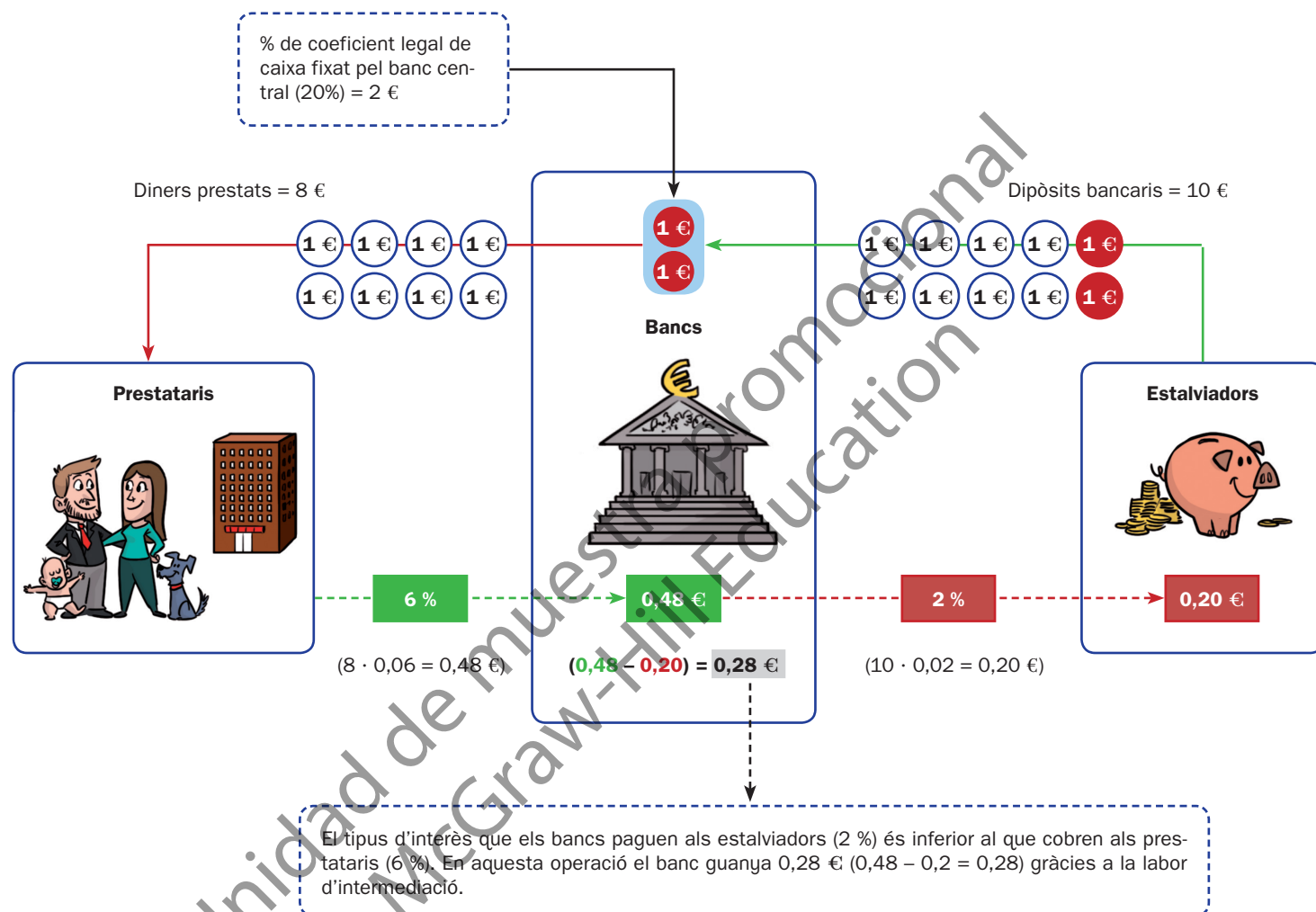
Tot i que el més habitual és que existeix un banc central per país, pot donar-se el cas excepcional que actua per a un grup de països, com és el cas de la Unió Europea (UE). Aquest banc «director» europeu és el **Banc Central Europeu (BCE)**. Competeix al BCE establir el percentatge, anomenat *coeficient legal de caixa*, per a tots els països de la zona euro, i qualsevol altra reserva addicional, que serveix per a controlar la quantitat de diners que hi ha en circulació i la defensa de l'interès general.

Activitat resolta 1. Intermediació dels bancs a la pràctica

Realitzeu un esquema que mostrarà la relació entre estalviadors i prestataris (el que rep un préstec) que estableix l'activitat bancària d'intermediació. Per a tal efecte, utilitzeu les següents dades: coeficient legal que marca el banc central (20 %), tipus

d'interès que reben estalviadors (2 %) i bancs (6 %). Els dipòsits bancaris dels estalviadors són, en total, 10 €, dels quals 8 € són prestats pels bancs a qui els necessiten.

Solució:



Activitats

5. Què és la reserva fraccionària? Descriu amb paraules pròpies què és el que expressa aquest concepte a la pràctica.
6. Repasseu la Unitat 10 i contesteu les següents preguntes:
 - a) Quina relació té el coeficient legal de caixa amb la política monetària?
 - b) Quin tipus de política monetària practica el BCE quan augmenta el coeficient legal de caixa? I quan el disminueix?
 - c) Descriu, per a cadascuna de les polítiques monetàries que heu identificat a l'apartat anterior, els seus efectes sobre el conjunt de l'economia.
7. Quina diríeu que és la funció bancària principal per a les famílies avui en dia i en què consisteix?
8. Indiqueu fins a quin punt estan relacionats els següents serveis bancaris amb la intermediació financera.
 - a) Retirada de fons mitjançant targetes de dèbit o crèdit.
 - b) Contractació d'assegurances de la llar.
 - c) Custòdia de diners, títols i pertinençes en caixes de seguretat.
 - d) Pagament d'impostos i multes.
 - e) Concessió d'hipoteques.

2.2. La creació de diner bancari

Els bancs tenen capacitat per si sols per a concedir préstecs o fer inversions, tenint en compte que no poden prestar ni invertir més del que han rebut dels seus dipositants, coeficient legal apart.

Tanmateix, tot i que cap banc pot prestar més diners del que li permet la capacitat que té, el sistema bancari en conjunt sí que pot fer-ho. Quan els prestataris dels bancs ingressen els diners en altres bancs creen un efecte dominó on el conjunt de dipòsits excedeix de molt el diner legal ingressat (fig. 11.3). Això és el que es coneix com *multiplicació del diner bancari*.

La **multiplicació del diner bancari** consisteix en l'increment de diner legal dins del sistema bancari al realitzar un dipòsit inicial.

$$\Delta \text{ Diner bancari} = \text{Dipòsit inicial} \cdot \frac{1}{\text{Coeficient de caixa}}$$



Fig. 11.3. Creació de diner bancari.

El sistema bancari, al concedir préstecs, multiplica el diner legal rebut perquè físicament no arriba a sortir del banc, sinó que es mou pels comptes bancaris mitjançant anotacions en compte.

No obstant això, l'**efecte dominó** que generen els prestataris dels bancs pot trencar-se en qualsevol moment: els diners rebuts per algun dels prestataris poden no retornar al sistema bancari. Hi haurà prestataris que prefereixen tenir-los a mà a la llar o senzillament gastar-los. Quan una part del diner legal es dirigeix cap a destins que no són els dipòsits bancaris, l'efecte del multiplicador bancari es redueix de manera considerable.

Periscopi 2. El pànic bancari



L'últim gran pànic bancari es va iniciar el 2007 amb l'esclat de la crisi de les hipoteques escombraria als Estats Units. Les autoritats bancàries nord-americanes van actuar amb rapidesa, tot assumint el control d'alguns bancs per evitar que el pànic s'estengués a altres.

La transformació dels bancs en bancs de reserves fraccionàries en va portar molts a fer fallida. Quan la rendibilitat de les inversions no responia a les expectatives previstes i el banc es veia incapaç de cobrir els dipòsits dels seus clients, van ser moltes les persones que van perdre els seus estalvis.

El problema que hi ha quan un banc realitza inversions arriscades no és tan important com quan el pànic s'estén a tot el sistema bancari quan algun banc presenta problemes de liquiditat; perquè quan un dipositant té problemes per a recuperar els seus diners, els altres dipositants temen pels seus i es presenten en massa a retirar-los. I no importa si les inversions que ha realitzat el banc són adequades o prudents. Cap banc, prudent o no, pot suportar una demanda massiva i instantània de dipòsits.

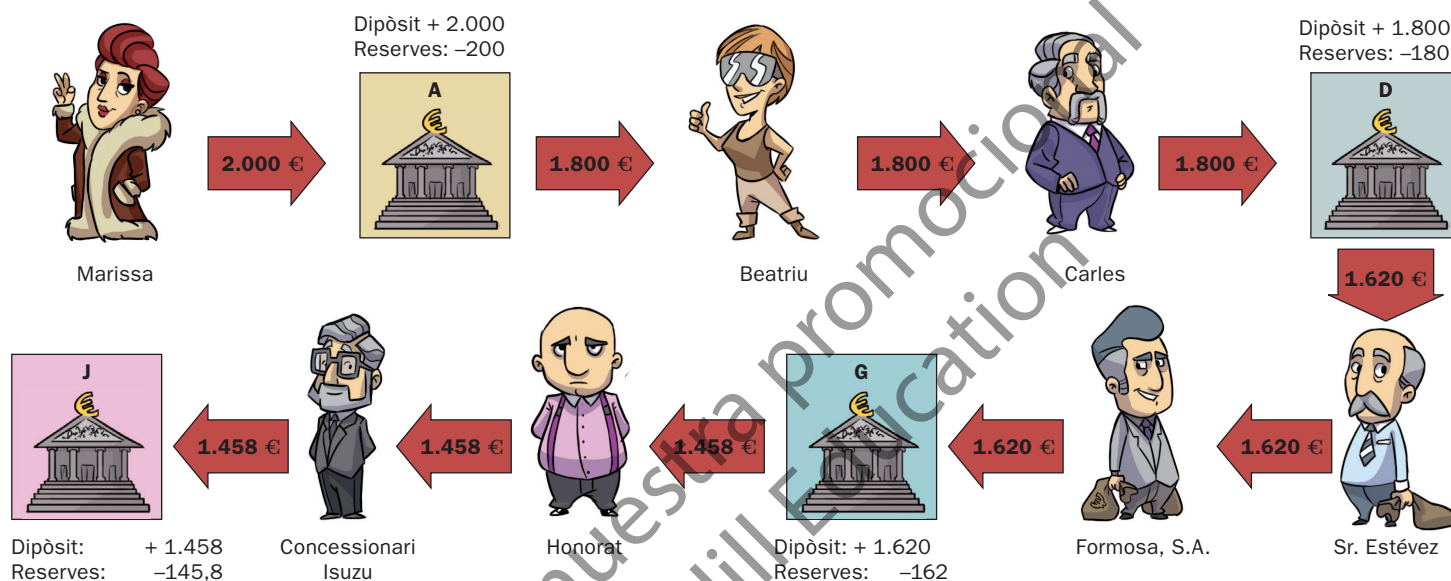
Per exemple, en el pànic bancari de 1929 que va precedir la Gran Depressió, només als Estats Units van caure en fallida... més de 4.000 bancs! Les Administracions Públiques van haver d'intervenir en l'activitat bancària, i van crear un organisme, el banc central, amb competències en matèria de control i supervisió del sistema bancari. A l'actualitat, els pànics bancaris són més estranys perquè les autoritats actuen ràpidament per a recuperar la confiança dels clients dels bancs. A més, existeix una assegurança subscrita per tots els bancs que garanteix el reintegrament d'una part dels dipòsits.

Reflexioneu:

- Un dia us desperteu i veieu per la finestra que el caixer del Banc Just, on guardeu els estalvis, té una fila enorme de gent nerviosa mirant de retirar els seus diners. Què pensaríeu? Què faríeu?
- Ara poseu-vos al lloc del banquer. A la vostra oficina, llegiu al diari que el Banc Just està a la ruïna. Vosaltres sabeu que la notícia és falsa. Però llavors arriba un client per treure tots els seus diners del vostre banc. Després n'arriba un altre, i un altre... Mireu de convèncer-los, però és inútil. Tancaríeu el banc al públic? Per què?
- Per últim, imagineu que sou empresaris que necessiteu renovar un crèdit per a pagar l'anterior que venç en uns dies. Aneu al Banc Just a última hora del matí. Descriviu què passaria.
- Investigueu a internet i citeu les raons per les quals hagin succeït tres pànics bancaris al llarg de la història.

Activitat resolta 2. La creació de diner bancari

En un país en el qual el coeficient de caixa que s'aplica al sistema bancari és del 10 %, la Marissa diposita 2.000 € en bitllets de curs legal al banc A. El banc A dedueix el 10 % legal per a reserves, i la resta la presta a la Beatriu, que l'utilitza per a pagar un deute pendent al Carles, que diposita els diners al banc D. El banc D dedueix el 10 % per a reserves, i la resta la deixa al Sr. Estévez, que fa servir els diners per a pagar l'última lletra del televisor a Formosa, S.A., diners que aquesta empresa diposita al banc G. Aquest banc dedueix el 10 % per a reserves, i la resta la presta a l'Honorat, que fa servir el que li han deixat per a pagar el primer termini d'un cotxe Isuzu. El concessionari diposita aquests diners al banc J. I així successivament.



Vocabulari

Coeficient de liquiditat.

Percentatge dels dipòsits bancaris que els clients prefereixen tenir de forma física. A la pràctica aquest coeficient es comporta igual que el coeficient de caixa, restant efecte al multiplicador del diner bancari.

- Calculeu el diner bancari creat a partir del dipòsit de la Marissa i representeu gràficament l'efecte en cadena.
- Calculeu l'increment total de diner bancari que experimenta el sistema bancari d'aquesta economia si tots els prestataris ingressen, alhora, els diners en un banc.
- Quin seria l'increment si tots els prestataris, en comptes de dipositar la totalitat dels diners en el banc, retenen un 5 % per a atendre les despeses més directes que tenen?

Solució:

- Concloent, els 2.000 € inicials de diner legal han creat, en només aquests quatre bancs, diner bancari per valor de 6.878 € (2.000 + 1.800 + 1.620 + 1.458) i 687,80 € (200 + 180 + 162 + 145,8) en concepte de dipòsits i reserves, respectivament.
- Per a calcular la totalitat de diner bancari que es podria arribar a crear en el sistema recorrem a la fórmula:

$$\Delta \text{ Diner bancari} = \text{Dipòsit inicial} \cdot \frac{1}{\text{Coeficient de caixa}} = 2.000 \cdot \frac{1}{0,10} = 20.000 \text{ €}$$

- Si els prestataris retenen un 5 % per a les despeses pròpies, la quantitat que no entraria en aquest procés de la multiplicació del diner bancari ascendiria al 15 %; és a dir, el 10 % del coeficient de caixa i un 5 % més en el que podríem anomenar, per exemple, el **coeficient de liquiditat (CL)**.

$$\Delta \text{ Diner bancari} = \text{Dipòsit inicial} \cdot \frac{1}{\text{Coeficient de caixa} + \text{Coeficient de liquiditat}} = 2.000 \cdot \frac{1}{0,10 + 0,05} = 13.333,33 \text{ €}$$

Activitats

- Suposem que en un país on el coeficient legal de caixa que s'aplica al sistema bancari és del 5 %, es produeixen dipòsits bancaris per valor de 5.000.000 €.
- Calculeu l'increment total de diner bancari que experimenta el sistema bancari d'aquesta economia si tots

els prestataris (els que reben els diners) ingressen, al seu torn, els diners en un banc.

- Quin seria l'increment si tots els prestataris en lloc de dipositar la totalitat dels diners, retenen un 4 % per a atendre les despeses pròpies més directes?

3. Els productes financers

Els productes financers són títols que:

- Són emesos per empreses i governs que necessiten finançament per a les activitats que fan.
- Són comprats per inversors que presten els seus diners a canvi d'un interès o de drets valorables en diners.

Els productes representats mitjançant títols suposen:

- Un **actiu** o mitjà del manteniment de la riquesa per a qui els posseeixen, perquè podran convertir-los en diners en el futur.
- Un **passiu** o obligació de pagament per a qui ha de pagar-los en el futur.

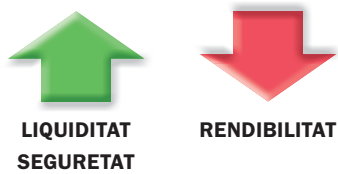


Fig. 11.4. Existeix una relació inversa entre la rendibilitat i la liquiditat o el risc: a major liquiditat o major seguretat, menys rendibilitat i viceversa.

3.1. Característiques dels productes financers

Els productes financers es diferencien segons tres variables (fig. 11.4):

- La **liquiditat**, entenent-la com la capacitat per a convertir-se en diners. És el factor prioritari per a qui vol tenir a mà els diners.
- El **risc**, factor que té present la probabilitat d'aconseguir menys diners dels esperats, i fins i tot de perdre'ls.
- La **rendibilitat**, entesa com la capacitat de generar beneficis addicionals sobre la inversió inicial.

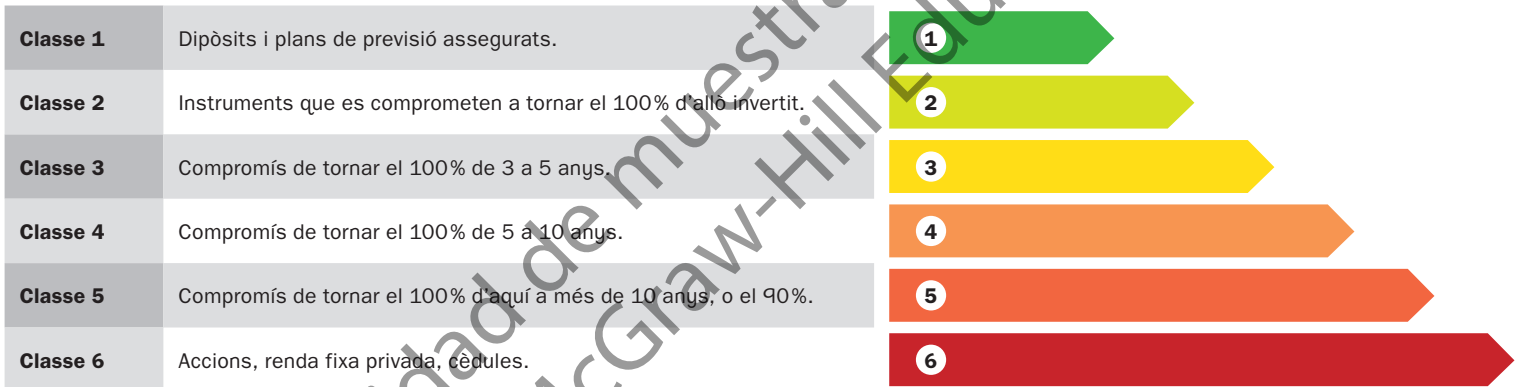


Fig. 11.5. Semàfor del risc. L'alt grau de complexitat assolit pels productes financers en relació amb els coneixements del públic en general va ser assenyalat com una de les causes de les crisis econòmiques esdevingudes al segle XXI. Per a millorar la qualitat de la informació, des del 2012 és obligatori classificar els productes financers conforme al seu risc.

Activitat resolta 3. Característiques dels dipòsits bancaris

L'Anna té dipositats 100 € en un compte corrent al banc A. Expliqueu els elements que identifiquen el dipòsit bancari a la

vista de l'Anna com un producte financer, així com la liquiditat, el risc i la rendibilitat.

Solució:

El dipòsit bancari de l'Anna al banc A				
Representa		Presenta les següents característiques		
Un actiu	Un passiu	Liquiditat	Risc	Rendibilitat
Per a l'Anna	Per al banc A	És màxima, perquè l'Anna sempre pot accedir al seu dipòsit.	Classe 1. Gairebé inexistent, perquè estan protegits per l'Estat fins a 100.000 €.	Molt baixa

3.2. Renda fixa i renda variable

Els productes financers principals per a captar diners són els valors de *renda fixa* i els valors de *renda variable*.

A. Valors de renda fixa o bons

Els productes de renda fixa paguen una rendibilitat establerta a l'avançada i tornen els diners invertits en un termini determinat. També són anomenats **bons sobirans** o **bons de l'Estat** perquè les principals emissions les realitzen els països. Popularment s'anomena *bons* a tots els valors de renda fixa (taula 11.2), tot i que en rigor únicament haurien de rebre aquest nom els valors de renda fixa a tres i cinc anys.

Els **bons** són títols representatius del percentatge de deute d'un organisme públic o d'una empresa que rendeixen al seu posseïdor els interessos fixos pactats.

Les Comunitats Autònomes i les empreses també poden emetre aquest tipus de valors, però són menys freqüents i es tracta d'inversions més arriscades, en la mesura que les garanties de pagament que pot proporcionar una Comunitat Autònoma són menors que les que pot aportar un Estat.

Nom	Termini	Classe
Lletres del Tresor	3, 6, 9 i 12 mesos	2/6
Bons	3 - 5 anys	3/6
Obligacions	5 - 10 anys	4/6
	15 i 30 anys	5/6

Tabla 11.2. Terminis de les emissions dels valors de renda fixa de l'Estat espanyol i la classificació conforme al semàfor del risc.

Sabíeu que...?

También hay emisiones de valores de renta fija por parte de empresas privadas que ofrecen rentabilidad superior a la de los organismos públicos, pero son más arriesgadas porque carecen de garantía pública.

B. Valors de renda variable o accions

A diferència de la renda fixa, la renda variable no ofereix una rendibilitat preestablerta i el termini de la inversió no té data límit. Qui compra valors de *renda variable* o *accions* es converteix en soci propietari d'una empresa o negoci en la proporció corresponent i, en conseqüència, no existeix un termini de devolució associat als diners que inverteix. A canvi de l'aportació de diners, l'inversor adquireix **drets de vot** i gestió en l'empresa, i també **econòmics**, concretament a participar en el repartiment de **dividends** (beneficis) quan n'hi ha.

Les **accions** són títols representatius del percentatge de propietat d'una empresa que atorguen al seu posseïdor drets econòmics i de gestió.

Activitats

- Ordeneu els següents productes financers per liquiditat, risc i rendibilitat:
 - Accions.
 - Lletres del Tresor.
 - Dipòsits bancaris a la vista.
 - Obligacions del Tresor.
- Com pot ser que el que per a una persona és un actiu per a una altra és un passiu? Feu servir un exemple per a explicar-ho.
- Quins drets té un inversor al comprar accions d'una empresa? I el que compra bons?

Reflexioneu

Peix al cove?

L'elecció entre renda variable o fixa acostuma a dependre del perfil de l'inversor. Qui desitja assumir major risc però també majors beneficis, arribat el cas, es decantarà per les accions. En canvi, els qui prefereixen assegurar un mínim guany (i dormir tranquils a la nit) preferiran la seguretat que proporcionen les diverses modalitats de la renda fixa.

Grans beneficis potencials però alt risc en el primer cas. Pocs beneficis però assegurats en el segon.

4. Els mercats o borses de valors

Els mercats de productes financers, popularment anomenats *borses de valors*, posen en contacte a estalviadors amb empreses i organismes públics que necessiten diners per a les seves activitats. En aquests mercats s'intercanvien tota classe de productes financers, els principals dels quals són els valors de renda fixa, o *bons*, i els valors de renda variable, o *accions*.

Els **mercats o borses de valors** són mercats especialitzats en la compravenda de productes financers, principalment bons i accions.

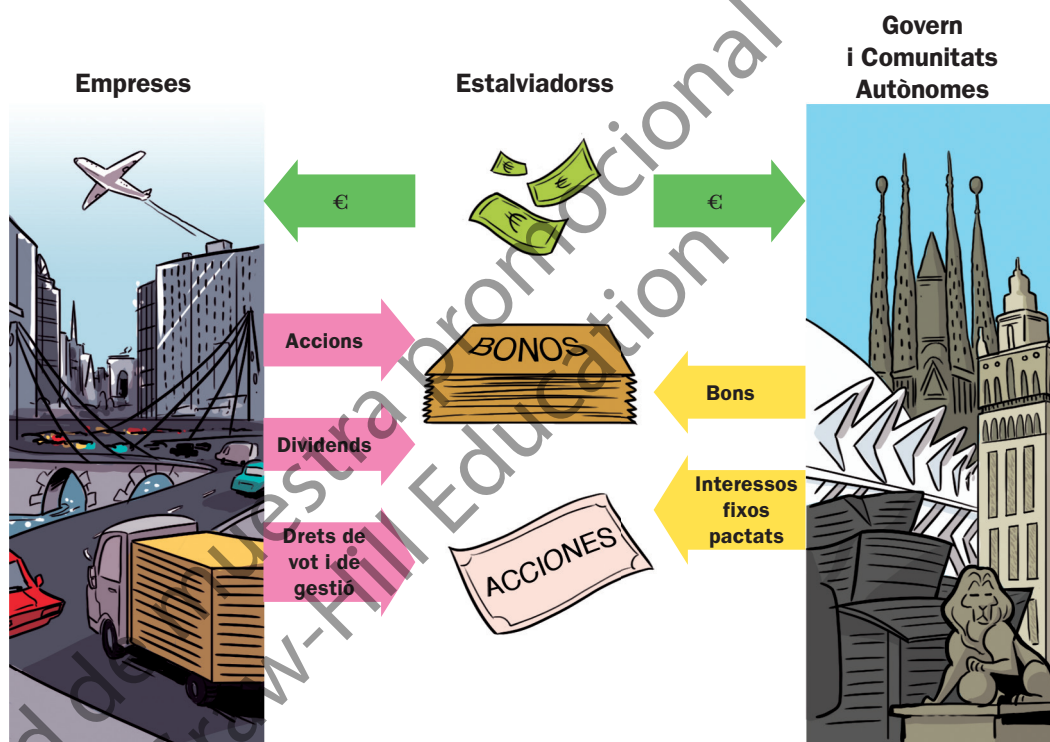


Fig. 11.6. Els mercats de valors canalitzen l'estalvi cap a les empreses i els organismes públics.

4.1. Emissió i negociació

Els productes financers, representats per títols, neixen en el *mercado primari*, o d'emissió, i després s'intercanvien en el *secundari*, o de negociació (fig. 11.7). Les **societats mediadores** (les agències i societats de valors, els *brokers* i els *dealers*, respectivament) són les úniques facultades per a operar en els mercats primaris o secundaris de productes financers.

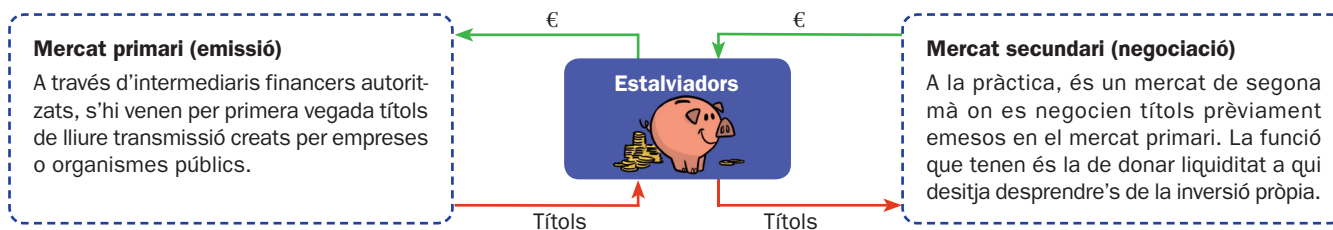


Fig. 11.7. Els mercats primaris i secundaris compleixen amb la funció important de donar liquiditat als estalviadors/inversors.

Ara que ja hem vist com s'organitzen i s'estructuren els mercats o borses de valors, analitzarem les característiques pròpies de cada mercat financer segons el títol que s'hi negocia: per una banda, el *mercado de bons*, i per una altra, el d'*accions*.

4.2. Els mercats de bons

Si les empreses són les protagonistes del mercat d'accions, els Estats ho són en els mercats de bons. I no és un escenari menor, tot i tractar-se de mercats menys mediàtics i, en principi, menys volàtils en els preus que els mercats d'accions. I diem «en principi» perquè alguns països han fet fallida i altres han estat a punt de fer-ho a causa dels alts tipus d'interès que van arribar a haver de pagar pels seus bons. Per a entendre les característiques del mercat de bons, hem de familiaritzar-nos amb els següents conceptes:

- Les causes de la variació dels **tipus d'interès** entre les diverses emissions de deute sobirà.
- La **prima de risc**, o risc de país, que permet establir comparacions entre diferents deutes sobirans.

◆◆◆ Sabíeu que...?

Si vols saber més sobre el deute sobirà espanyol pots accedir a **www.tesoro.es**.



□ A. Els tipus d'interès

Si un inversor compra un bo de 100 € a un 2 %, arribat el venciment l'inversor rebrà els 100 € pagats més 2 € d'interessos. Els organismes públics (d'ara endavant, els països) com que són els emissors majoritaris del deute sobirà, fixen el tipus d'interès de les emissions pròpies. Però no ho fan lliurement: han de fer-ho a preus de mercat, perquè ningú paga en el mercat primari per alguna cosa que pot aconseguir més barata en el mercat secundari (fig. 11.8).

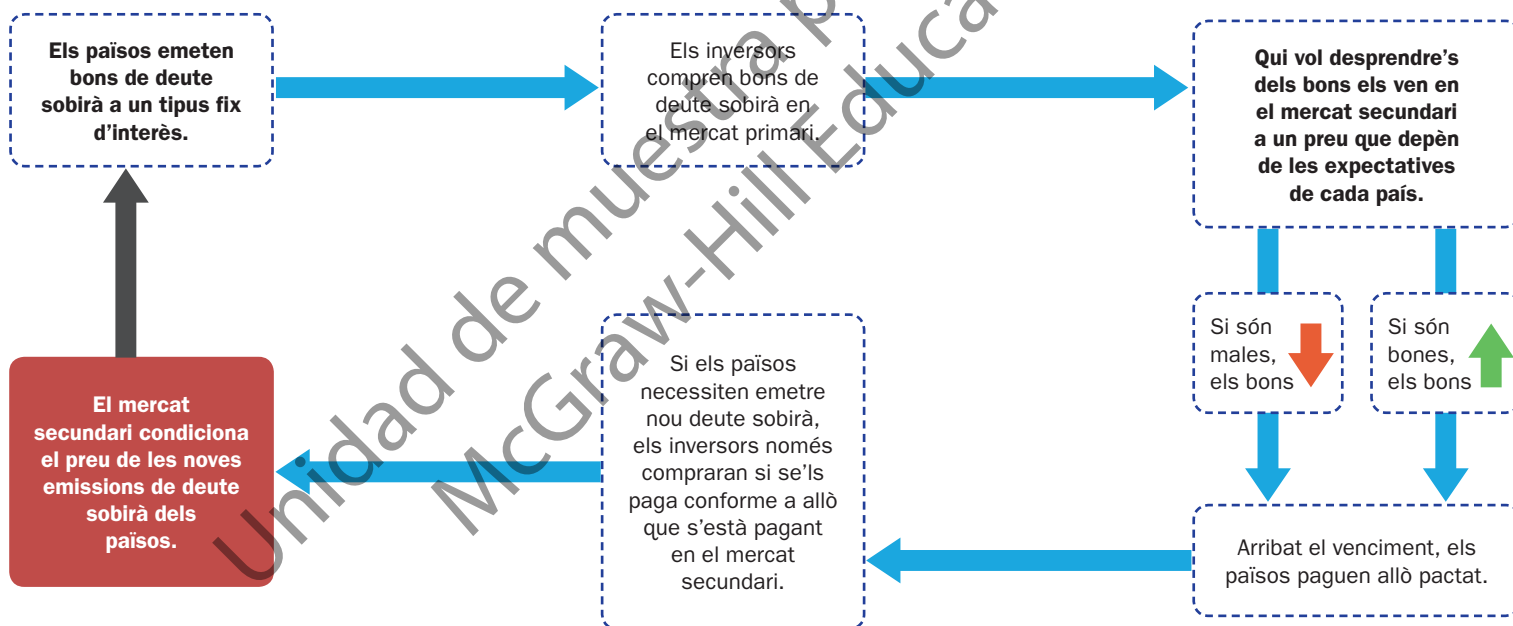


Fig. 11.8. Funcionament dels mercats de bons.

📡 Periscopi 3. Les bombolles especulatives

El terme 'bombolla' té el seu origen en la pujada especulativa que va envoltar la sortida a borsa de les accions d'una nova companyia naviliera al segle XVIII que tenia el monopoli del comerç amb l'Amèrica espanyola. Tot i la seva escassa rendibilitat (només era possible enviar un vaixell a l'any), les accions van augmentar com l'escuma a causa de les expectatives creades, i al fet que tenia el suport del Govern anglès. Quan van sorgir altres companyies no protegides que també prometien grans beneficis, el Govern anglès les va il·legalitzar mitjançant l'ano-

menada «Acta de la Bombolla», en al·lusió a la condició marítima d'aquella companyia, les accions de la qual van augmentar i van disminuir espectacularment en només uns mesos. D'aquí que posteriorment s'ha anomenat «bombolles» aquests i altres fenòmens especulatius.

Reflexioneu:

Busqueu a Internet algunes grans bombolles especulatives de la història, així com el producte que les va causar.

B. La prima de risc, o risc de país

La prima de risc mesura el risc d'impagament dels bons de deute sobirà d'un país en comparació amb els bons del país considerat més segur del mercat.

! Important

Al comprar bons de països de la Unió Europea, en lloc dels bons alemanys «segurs», els inversors assumeixen major risc a canvi d'un major tipus d'interès.

La **prima de risc**, també coneguda com a *risc de país*, és el sobrecost que se li demana al deute sobirà d'un país en comparació amb el d'un altre, considerat el de menor risc del mercat.

A la Unió Europea, la prima de risc és el sobrecost que exigeixen els inversors per comprar bons d'Espanya i de la resta de països de la UE, en comptes dels bons alemanys, sobre els quals no existeix dubte en quant al seu reembossament, donada la fortalesa de l'economia pròpia.

Al tractar-se d'un diferencial, no importa únicament la debilitat dels bons dels països de la UE, sinó també la fortalesa dels bons de deute alemany. La prima de risc es calcula en punts per diferència entre la rendibilitat dels bons del país en qüestió i la rendibilitat dels bons alemanys.

Per exemple, si la rendibilitat del bo alemany és de l'1,1 % i la del bo espanyol és del 3,5 %, la prima de risc és de 240 punts ($3,5 \% - 1,1 \% = 350 - 110$).

Activitat resolta 4. Funcionament del mercat de bons

El Carles ha comprat per valor de 100 € un bo emès per Espanya en el mercat primari amb venciment a tres anys. Tot i això, dos anys després el seu valor en el mercat secundari s'ha reduït a 98 € i la Beatriu aprofita l'oportunitat per a comprar-li el bo a el Carles.

La taula següent recull les dades de compra de deute sobirà d'Espanya del Carles i la Beatriu:

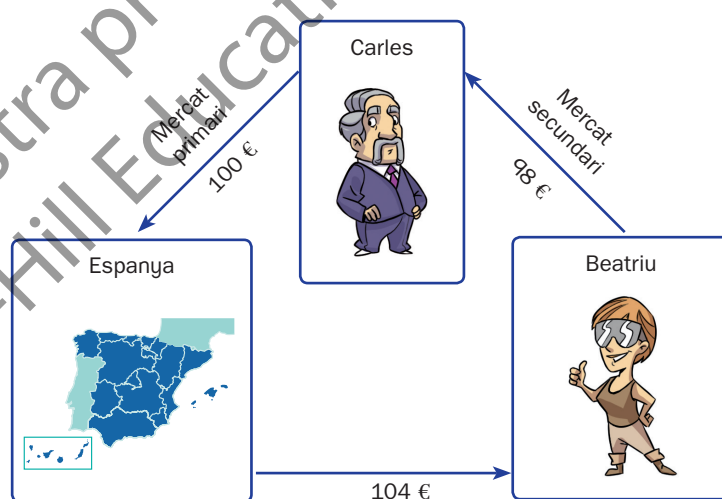
País	Mercat primari			Mercat secundari	
	Valor bons	Interès	Comprador	Valor bons	Compradora
Espanya	100 €	4%	Carles	98 €	Beatriu

- Quants diners guanyarà la Beatriu al comprar el bo del Carles? I quina serà la seva rendibilitat?
- Quin seria el tipus d'interès mínim que hauria d'ofertir Espanya si volgués realitzar una nova emissió de bons en l'any 3?
- Si el Carles ven el bo que va comprar per 100 € a la Beatriu per 98 €, no està perdent diners?
- Si l'interès del bo alemany està a l'1,40 % en el moment de l'emissió, i a l'1,85 % al moment en què el va comprar la Beatriu, i també quan Espanya va realitzar la segona emissió en l'any 3, determineu la prima de risc en els dos casos.

Solució:

- Si la Beatriu compra el bo del Carles per 98 euros al principi de l'any 3, un any després rebrà 4 € d'interessos i els 100 € de devolució del principal del bo, perquè el termini de venciment ha finalitzat.

En total, la Beatriu obtindria un benefici de $(100 + 4) - 98 = 6$ €. La rendibilitat sobre la inversió seria de $6/98 \cdot 100 = 6,12 \%$



- Si Espanya realitza una nova emissió de bons en l'any 3, hauria d'ofertir una rendibilitat mínima del 6,12 %. En cas contrari, la gent, com la Beatriu, preferiria comprar els bons en el mercat secundari i ningú compraria les noves emissions.
- No, no els perd. És cert que en Carles va comprar el bo per 100 € i el va vendre per 98. I que aquell any el bo vencia i li corresponia cobrar 104 € (4 d'interessos i 100 de devolució del principal). Però és que, si el Carles utilitza els 98 € de la Beatriu en comprar nous bons de l'any 3, el rendiment és del 6,12 %. I per tant cobraria $98 + (98 \cdot 0,0612) = 104$ € al seu venciment. Així que, en certa manera, es troba igual que abans.
- Si el bo alemany cotitzava a 1,40 % en l'any 1, la seva prima de risc respecte dels bons emesos per Espanya seria de: $4 \% - 1,40 \% = 2,60 \%$ o 260 punts bàsics. Amb les noves dades, en l'any 3 aquesta prima hauria augmentat a: $6,12 \% - 1,85 \% = 4,27 \%$ o 427 punts bàsics.

Periscopi 4. Les agències de qualificació

Standard & Poor's, Moody's i Fitch Ratings (les tres agències qualificadores principals a l'actualitat) van néixer a principis del segle xx per a qualificar emissions privades o públiques en mercats tan diversos com França, el Japó o l'Argentina. El seu paper ha acabat sent fonamental per al desenvolupament dels mercats financers perquè qualifiquen amb la mateixa vara

de mesurar les diverses alternatives d'inversió. Tots els valors o títols són analitzats conforme a criteris objectius, com, per exemple, solvència, situació dels països, evolució de l'economia, etc. Les qualificacions van des de l'AAA (seguretat i confiança màximes) fins a la C (desconfiança total).

S&P Global Ratings	FitchRatings	MOODY'S	Risc	Tipus d'inversió
AAA	AAA	Aaa	La qualitat més alta	Inversió
AA	AA	Aa	Alta qualitat	Inversió
A	A	A	Forts	Inversió
BBB	BBB	Baa	Qualitat mitjana	Inversió
BB, B	BB, B	Ba, B	Especulatiu	Escombraria
CCC, CC, C	CCC, CC, C	Caa, Ca, C	Altament especulatiu	Escombraria
D	D	C	En condició d'impagament	Escombraria

Reflexioneu:

- Busqueu la qualificació creditícia del deute d'Espanya i de la vostra Comunitat Autònoma al web de <https://datosmacro.expansion.com>. Per a buscar dades dins d'una pàgina concreta a través del buscador Google, introduïu els termes «site:datosmacro.expansion.com calificación crediticia» més el nom de la vostra Comunitat Autònoma. Quina qualificació creditícia tenen? Què significa? A la part inferior del web podreu veure una taula amb el significat de cada qualificació per a cada agència de risc.
- Escolliu ara un país del món el nom del qual comença per la primera lletra del vostre nom. Quina qualificació creditícia té? Formuleu en forma de notícies econòmiques tres raons per les quals alguna agència qualificadora li ha assignat aquesta qualificació.
- Què passa quan les agències de qualificació de risc s'equivoquen?
- Qui qualifica les agències de qualificació?

Activitats

- 13.** La taula següent recull el tipus d'interès que ofereixen els bons a 10 anys en diversos països, així com la qualificació que atorga l'agència Standard & Poor's a aquests instruments de deute.

	País	Tipus d'interès del bo a 10 anys	Qualificació (S&P)
	Alemanya	0,35 %	AAA
	Espanya	1,44 %	A-
	França	0,69 %	AA
	Grècia	4,47 %	B+
	Mèxic	7,94 %	BBB+
	Argentina	18,24 %	B+

A partir de les dades anteriors:

- Calculeu les primes de risc dels països respecte d'Alemanya.
 - Creieu que existeix alguna relació entre la prima de risc i la qualificació atorgada per Standard & Poor's als bons? Raoneu la vostra resposta.
- 14.** Definiu amb paraules pròpies què són els bons i les accions.
- 15.** Quina és la raó per la qual una prima de risc d'un país de la Unió Europea, com per exemple l'espanyola, és més o menys alta?

4.3. Els mercats d'accions

◆◆◆ Sabíeu que...?

La inestabilitat de les borses de valors ha impulsat l'auge dels **fons d'inversió lliures** o no mobiliaris.

Us sorprendria saber que alguns dels fons més rendibles dels últims anys són els especialitzats en vins? Per citar només un exemple, la caixa de Château Ausone del 2010 cotitza a 2.486 €. Vins espanyols com el Pin-gus o el Vega Sicília encara estan lluny d'aquestes cotitzacions, però cada any escalen posicions.

Els productes financers estrella de les borses són els valors de **renda variable**. Aquest és, amb diferència, el mercat més dinàmic, però també el més volàtil. Diàriament milers de milions d'euros i d'accions canvien de mans i el seu preu pot créixer com l'escuma o despolmar-se. Com a resultat d'aquestes interaccions, varien els següents factors que veurem a continuació:

- Els preus o **cotitzacions de les accions**.
- Els índexs borsaris o indicadors de l'evolució de les borses.

□ A. Cotització de les accions

El preu de les accions, o cotització, fluctua segons la llei de l'oferta i la demanda. Quan hi ha **excés de demanda**, els preus pugen, i viceversa: quan hi ha **excés d'oferta**, els preus baixen.

Els **factors** que condicionen la predominança de la demanda o de l'oferta en la cotització de les accions són (taula 11.3):

Cotització de les accions		Expectatives de rendibilitat		Preu del diner		Evolució de l'economia	
		Bones	Males	Baixa	Puja	Bona	Mala
↑ Excés de demanda (pugen els preus de les accions)	↓ Excés d'oferta (baixen els preus de les accions)	↑	↓	↑	↓	↑	↓

Tabla 11.3. Factors principals que condicionen el preu o cotització de les accions en la mesura en la qual influeixen sobre l'oferta i la demanda.

Per a operar en les borses espanyoles de valors, el més habitual és fer-ho a través d'un sistema informàtic anomenat popularment *mercat continu*.

El **mercat continu** o SIBE (Sistema d'Interconnexió Borsari Espanyol) és un sistema d'interconnexió informàtic entre les *quatre borses espanyoles* (Madrid, Barcelona, Bilbao i València) que possibilita la negociació de certs valors a través de terminals d'ordinador en temps real.

📡 Periscopi 5. Relació entre els mercats de valors i les inversions empresarials

A les borses de valors, les empreses emeten accions a canvi de diners i de la cessió d'un percentatge de propietat sobre elles. Quan procedeixen d'aquesta manera perden autonomia, perquè cedeixen un percentatge de propietat als nous propietaris, però obtenen els diners que necessiten per a les activitats pròpies.

No obstant això, les inversions, normalment en béns de capital, poden tardar diversos anys en donar els seus fruits, si és que al final en donen. Per als inversors podria ser un inconvenient esperar diversos anys per a recuperar els seus diners. Però gràcies als mercats secundaris, aquests poden revendre la participació a altres que sí que poden esperar. A l'existir una quantitat permanent i raonable d'inversors interessats, les inversions empresarials poden fructificar, i amb això dinamitzar la producció i l'ocupació.

Majors beneficis per a les empreses i més salaris per als treballadors incrementen el consum de les famílies i estimulen noves inversions empresarials.

Reflexioneu:

- L'empresa La Molinera, S. A. decideix emetre noves accions per aconseguir diners. Imagineu que sou milionaris i decidiu comprar-les totes. A algun dels antics accionistes sembla que no li agrada gaire, la vostra operació. Per què podria ser?
- Què passaria amb la cotització en Borsa d'aquesta empresa si durant diversos anys opta per no repartir dividendes per a seguir creixent?
- Ara imaginem que el govern decideix prohibir el mercat secundari. En què us afecta a vosaltres?

✍️ Activitats

16. Establiu una analogia entre els mercats d'emissió i negociació d'accions i la compra de cotxes nous i usats.

17. Quins factors condicionen la pujada o baixada del preu de les accions en les borses?

□ B. Índices bursátiles

Un índex *borsari* mesura l'evolució d'un conjunt de valors representatius, entenent com a tals aquells valors amb **alt grau de liquiditat**. I quan un índex mesura l'evolució del conjunt de valors representatius d'una borsa de valors, estem davant d'un *índex borsari general*.

Un **índex borsari general** és un indicador de l'evolució d'un mercat en funció del comportament de les cotitzacions dels títols més representatius, escollits segons el seu grau de liquiditat.

Com que són representatius d'un conjunt de valors importants, els índexs borsaris generals són els **termòmetres** de la situació en els mercats de valors. De fet, quan es diu que la borsa puja o baixa, s'està fent referència a si han prevalgut els desitjos de compra o els de venda dels valors que formen part dels índexs borsaris generals.

A Espanya, l'índex borsari general és l'**IBEX-35**, que representa les 35 empreses més importants de la borsa espanyola segons el volum de contractació que experimenten dia a dia i, per tant, al seu grau de liquiditat.

Índexs borsaris	Descripció
DOW JONES	El Dow Jones és l'indicador de mercat més conegut al món, tant per ser el més antic, com perquè reflecteix el mercat accionari dels Estats Units, on cotitzen les multinacionals més importants del planeta. L'empresa Dow Jones & Company l'elabora i el publica al <i>Wall Street Journal</i> .
EURO STOXX 50	Elaborat també per l'empresa Dow Jones, el Dow Jones Euro STOXX és un índex borsari basat en l'evolució de més de 300 companyies que operen als països de l'eurozona. El DJ Eurostoxx 50 és el mateix, però només fa referència a 50 societats.
nasdaq 100	És l'anomenat índex de valors tecnològics . En aquest cas, la selecció no depèn només de la liquiditat dels valors, sinó també del sector en el qual operen les companyies: són empreses d'alta tecnologia, de mida mitjana i amb alt potencial de creixement.

Tabla 11.4. Índexs borsaris principals. Altres també rellevants, i segons els països, són: DAX (Alemanya), CAC-40 (França), FOOTSE-100 (el Regne Unit) i NIKKEI (el Japó).

◆◆◆ Sabíeu que...?

Un valor es considera molt **líquid** si molts dels seus títols canvien de mans en cada sessió. Això implica que és fàcil vendre'l i, per tant, convertir-lo en diners amb rapidesa.



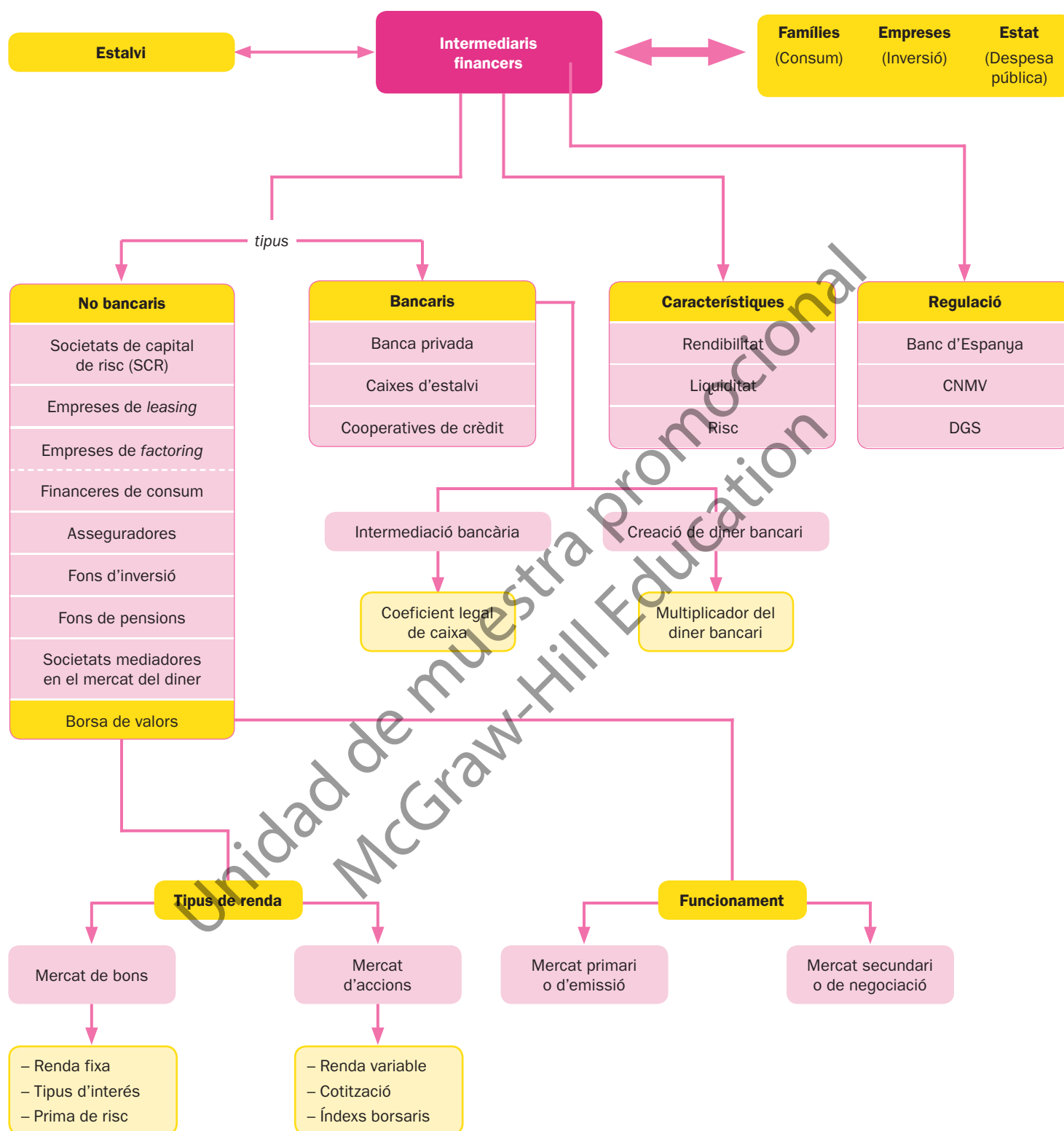
Recordau

Un **índex general borsari** fa referència als valors més característics d'una determinada borsa.



Activitats

18. Quan els mitjans de comunicació anuncien que les borses «han tancat amb descensos», què és el que realment baixa?
19. Per què l'IBEX-35 és la referència de la borsa de valors espanyola?
20. Raoneu per què titulars com els següents acostumen a ser notícia d'actualitat:
 - a) «La variació del preu del diner castiga la borsa».
 - b) «El preu del deute sobirà de Grècia dispara les alarmes».
 - c) «Les qualificadores es van equivocar amb Islàndia».
 - d) «Diverses empreses aplacen la sortida a borsa a causa de la situació econòmica».
 - e) «Wall Street obre a la baixa».
21. Avui en dia a les borses és habitual suspendre la cotització d'un valor quan baixa massa en una sola sessió. Per què creieu que es fa?



1. La funció principal del sistema financer és:
 - a) Regular el seu funcionament.
 - b) Proporcionar liquiditat.
 - c) Canalitzar l'estalvi.
 - d) Assegurar la rendibilitat.
2. El coeficient legal de caixa està relacionat amb:
 - a) La política monetària.
 - b) El Banc d'Espanya.
 - c) La prima de risc.
 - d) Són certes a) i b).
3. La prudència d'un banc per a atendre els dipòsits dels seus clients ve determinada per:
 - a) Els intermediaris financers no bancaris
 - b) La reserva fraccionària.
 - c) El que marca el BCE.
 - d) Cap de les anteriors és certa.
4. A l'hora d'escollir un producte financer, el factor determinant per a qui desitja recuperar els seus diners amb rapidesa és:
 - a) La rendibilitat.
 - b) La liquiditat.
 - c) El risc.
 - d) La convertibilitat.
5. Quina de les següents afirmacions és verdadera?
 - a) Els bons converteixen el seu posseïdor en prestatari d'un país.
 - b) Les accions rendeixen un dividend variable cada any.
 - c) El sistema de reserves fraccionàries del Banc d'Espanya pot crear diner bancari.
 - d) Les empreses de *factoring* venen les factures pròpies i són altres qui les cobren.
6. El mercat que proporciona liquiditat de manera que els inversors recuperen allò invertit es coneix com:
 - a) Mercat primari.
 - b) Mercat secundari.
 - c) Mercat terciari.
 - d) Mercat de bons.
7. El que permet establir comparacions entre les emissions de deute sobirà de diversos països és:
 - a) El tipus d'interès.
 - b) L'índex borsari.
 - c) El preu oficial del diner.
 - d) La prima de risc.
8. Les accions d'una empresa pugen quan:
 - a) Baixa el preu del diner.
 - b) L'evolució de l'economia és dolenta.
 - c) Les expectatives de rendibilitat de l'empresa són dolentes.
 - d) Cap de les anteriors és certa.
9. El criteri que determina la inclusió d'un valor en un índex borsari és:
 - a) La rendibilitat.
 - b) La importància.
 - c) La liquiditat.
 - d) La volatilitat.
10. El que és rellevant de les cistelles de valors dels fons d'inversió és:
 - a) Que estan formats per una selecció de diferents valors.
 - b) Que són menys arriscats que les accions.
 - c) Que diversifiquen el risc.
 - d) Totes són certes.

El sistema financer

1. ■■■ Tenint en compte que a Espanya destinem part de les nostres nòmines a la Seguretat Social per tenir dret a una jubilació procedent de l'Estat, per què els fons de pensions privats tenen un desenvolupament important?
2. ■■■ Per què diem que el Banc d'Espanya no és un banc pròpiament dit?
3. ■■■ Una empresa té 10.000 € en concepte de drets pendents de cobrament materialitzats en diverses factures. Quines conseqüències implicaria vendre els seus drets de cobrament a una empresa de *factoring* que cobra el 20 % pels seus serveis?
4. ■■■ Una empresa finança diversos dels seus vehicles de transport mitjançant el sistema de *leasing*. Expliqueu en què consisteix aquest sistema.

Els intermediaris financers bancaris

5. ■■■ Quina relació té el Banc Central Europeu amb la quantitat de reserves que mantenen inactiva els bancs de la Unió Europea?
6. ■■■ Ajudeu-vos de l'Activitat resolta 1 per a realitzar un esquema amb la intermediació del banc A entre estalviadors i prestataris d'acord amb les dades següents:
 - Diners dels estalviadors dipositats al banc A: 100 €.
 - Reserva fraccionària: 20 %.
 - Coeficient legal que marca el banc central: 30 %.
 - Tipus d'interès que reben els estalviadors: 1 %.
 - Tipus d'interès que rep el banc A pels seus préstecs: 5 %.
 - Diner prestat pel banc A: 70 €.
7. ■■■ Com afavoreix la reserva fraccionària l'execució de l'activitat bancària?
8. ■■■ Per què creus que al procés de creació de diner bancari se l'anomena també «expansió múltiple dels dipòsits»?
9. ■■■ El banc A li ha concedit al Pere una hipoteca de 80.000 € per adquirir un habitatge. En comptes de donar-li els diners en efectiu, el banc A obre un compte bancari a nom del Pere amb els 80.000 €, import que el Pere transfereix al compte bancari de la Diana, la venedora. Al seu torn, el banc B, que és amb el qual treballa la Diana, dedueix aquests diners del seu compte, perquè ella els devia per un préstec personal.

Descriviu com ha canviat la situació econòmica del Pere i de la Diana tot i que no s'ha creat diner físic en cap cas.

10. ■■■ Suposem que en un país on el coeficient legal de caixa que s'aplica al sistema bancari és del 6 % es produeixen dipòsits bancaris per valor de 6.000.000 €.
 - a) Calculeu l'increment total de diner bancari que experimenta el sistema bancari d'aquesta economia si tots els prestataris (els que reben els diners) ingressen, al seu torn, els diners en un banc.
 - b) Quin seria l'increment si tots els prestataris, en comptes de dipositar tots els diners, retenen un 5 % per a atendre les despeses pròpies més directes i converteixen un altre 5 % en dòlars?
11. ■■■ A quant han ascendit els dipòsits realitzats en el sistema bancari d'un país si l'increment del diner bancari ha estat de 100 milions d'euros i el coeficient legal de caixa és d'un 4 %? I si els usuaris de bancs i caixes retenen, a més, un 2 % per a les despeses en efectiu?

Els productes financers

12. ■■■ Descriviu, per a cadascun dels següents intermediaris, quin tipus de producte financer o inversió creen quan capten els diners dels estalviadors:
 - a) Borsa de valors.
 - b) Bancs.
 - c) Fons d'inversió.
 - d) Asseguradores.
13. ■■■ Expliqueu el tipus de relació que existeix entre la rendibilitat i la liquiditat dels productes financers. I entre rendibilitat i risc? Amb quin dels parells de conceptes citats associaríeu la renda fixa i la renda variable?
14. ■■■ Elaboreu una taula en dues columnes en la qual queden definides les diferències entre les obligacions i les accions.
15. ■■■ Classifiqueu de major a menor liquiditat els valors següents:
 - a) Bons del Tresor Espanyol.
 - b) Accions de renda variable d'Inditex.
 - c) Dipòsit bancari a termini fix a Caixabank.
 - d) Accions d'una nova empresa coreana amb alt valor de creixement.
 - e) Bons del Banc de Santander.
 - f) Participacions en un fons d'inversió de renda variable.
16. ■■■ Reformuleu l'activitat anterior utilitzant com a criteri el risc i, després, utilitzant com a criteri la possible rendibilitat.
17. ■■■ Per què els préstecs dels clients són un actiu per als bancs on estan dipositats?

Els mercats o borses de valors

18. ■■■ Quines fases travessa el títol-acció d'una empresa des que aquesta l'emet per a captar finançament fins que cotitza conforme a la llei de l'oferta i la demanda en la borsa de valors?

19. ■■■ Quina funció compleix el mercat secundari de la borsa de valors per a qui no pot esperar a recollir els beneficis de la inversió?
20. ■■■ Per què els fons de valors són una bona alternativa per a qui no vol assumir gaire riscos?
21. ■■■ Llegeix el text següent i després contesteu les preguntes:

La dècada dels anys vint del segle xx va ser testimoni del fabulós auge dels mercats de valors, on tothom comprava i venia accions. Es feien fortunes milionàries d'un dia a l'altre i tots volien provar sort en les borses. Com que per a poder obtenir grans beneficis es requeria la inversió de grans quantitats, i no tothom podia desemborsar-les en efectiu, la majoria de les compres s'efectuaven amb préstecs bancaris, i les accions acabades de comprar quedaven com a garantia de pagament. La gent firmava gairebé a cegues els préstecs per a adquirir les accions. Què podia importar pagar un interès del 15 % anual si les accions podien augmentar aquest percentatge mateix en un sol dia? Amb el temps, les accions van arribar a estar sobrevalorades, és a dir, no es corresponia el que se'n pagava amb els beneficis que podien obtenir les empreses en qüestió. Els inversors estaven pagant preus molt alts per les accions. No pensaven en els beneficis que podien obtenir les empreses, sinó en el que podien obtenir ells mateixos venent les accions a un preu més alt. Es va formar així el que es coneix amb el nom de *bombolla especulativa*, un procés en el qual els preus pugen sense parar a causa de l'excés de demanda (no perquè augmenten els possibles beneficis que poden repartir les empreses), que acaba amb un ajustament brusc dels preus quan el mercat s'adona que ha viscut un miratge. Efectivament, amb els preus pels núvols, va arribar un moment en el qual la gent volia vendre, però ningú comprava. El preu va començar a baixar, però seguien sense aparèixer compradors. Davant el temor de majors baixades, altres accionistes van posar a la venda els seus títols i el preu de les accions va caure encara més. En molt pocs dies, el valor de les accions es va desplomar i es van comptar per milions els inversors que es van trobar totalment arruïnats.

- a) Per què els compradors d'accions no van pensar que podien baixar de valor?
- b) Quina va ser la responsabilitat del sistema bancari en els esdeveniments narrats?
- c) Creieu que el sistema d'admetre les accions adquirides com a garantia de pagament dels préstecs concedits per a comprar-les segueix sent el més utilitzat avui en dia? Per què?

- d) En què consisteix una bombolla especulativa? Descriu com evoluciona el preu d'una acció quan es produeix aquest fenomen.
- e) Pregunteu al vostre banc quin és el procediment per a adquirir accions a la borsa espanyola.

22. ■■■ Raoneu la veracitat o falsedat de les següents afirmacions:

- a) Els fons d'inversions proporcionen més rendibilitat que les accions.
- b) Tots els productes financers, com per exemple els dipòsits bancaris, poden ser utilitzats com a mitjans de pagament.
- c) A l'emetre accions, les empreses obtenen diners amb els quals desenvolupen les activitats, tant en el mercat primari com en el secundari.
- d) Els països assignen als seus bons el tipus d'interès que més els convé.
- e) Les expectatives econòmiques acostumen a ocasionar la baixada dels preus de cotització de les accions als mercats de valors.

23. ■■■ Imaginem que la taula següent ens dona informació sobre l'emissió de deute sobirà de l'any 1 per part de Portugal i a tornar en 10 anys.

Mercat primari			
País	Valor bons (€)	Interès	Comprador any 1
Portugal	200	3 %	João

A partir de la taula anterior, determineu:

- a) La rendibilitat de la inversió per al João.
- b) El João va vendre els seus bons a l'Amaral en el mercat secundari per 198 € durant l'any 2. Quina és la rendibilitat per a l'Amaral?
- c) Si a l'any 2 Portugal necessita realitzar una segona emissió de bons, quin seria el tipus d'interès mínim d'aquesta nova emissió?
- d) Si l'interès del bo alemany està a l'1,50 % en el moment de l'emissió i a l'1,35 % en el moment de la segona emissió per part de Portugal a l'any 2 al seu límit mínim, quina seria la prima de risc en tots dos casos?



- Escriviu dues idees clares i que us semblen fonamentals d'aquesta unitat. Què us ha ajudat a comprendre-les?
- Feu dues preguntes sobre aspectes que no us hagin quedat clars de la unitat.
- Escriviu dos aspectes sobre els quals us agradaria aprofundir en aquesta unitat.

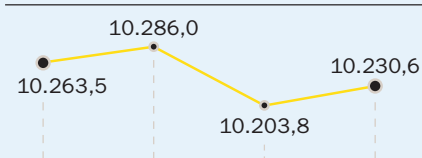
Interpretem... les notícies de la Borsa



ÍNDEXS DE LA BORSA

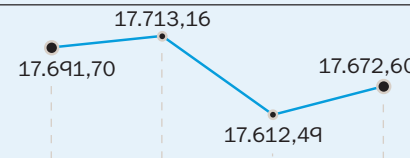
Ibex 35 (última sessió)

- 0,32% ① 10.230,60 (- 32,9) ②



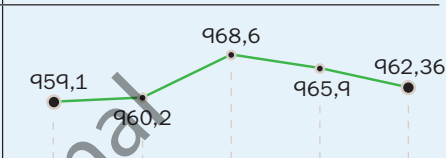
Dow Jones (última sessió)

- 0,10% 17.672,60 (- 19,10)



General de Madrid (última sessió)

0,33% 962,36 (3,26)



1. Variació en percentatge respecte de l'obertura de la sessió. 2. Variació en punts respecte de l'obertura de la sessió. 3. Evolució de l'índex al llarg de la sessió.

LES MAJORS PUJADES			LES MAJORS BAIXADES			ELS MÉS CONTRACTATS		
	%	€		%	€	Efectiu ④	Títols ⑤	
Cementos Portland	18,10	0,760	Urbas	-5,88	-0,001	Santander	723.101.169,94	137.218.323
Natraceutical	5,26	0,011	Fersa	-3,25	-0,020	Telefónica	562.909.527,05	48.325.206
Adveo	4,38	0,520	Inmobiliaria del Sur	-3,25	-0,210	BBVA	418.750.566,35	55.979.441
GAM	4,35	0,010	Amper	-2,78	-0,010	Iberdrola	221.815.960,07	47.206.785
eDreams Odigeo	3,80	0,087	Meliá	-2,60	-0,255	Inditex	166.918.972,39	8.975.855
Vidrala	3,51	1,390	Nicolás Correa	-2,50	-0,030	Repsol	150.165.617,95	11.432.372
Lingotes Especiales	3,14	0,140	Codere	-2,38	-0,010	Caixabank	106.711.565,17	33.461.356
Realia	2,68	0,015	Ezentis	-2,27	-0,016	Sabadell	75.128.131,64	32.326.338

4. Valoració en euros dels títols que han canviat de mans al llarg de la sessió. 5. Número de títols que han canviat de mans al llarg de la sessió.

MERCAT CONTINU

Nominal ⑥	Títol	Última cotització ⑦	Anterior ⑧	Variació diària ⑨		Ahir ⑩		Rendibilitat del dividend ⑪	PER ⑫
				€	%	Mín	Max.		
0,01	Abengoa	2,837	2,852	-0,015	-0,525	2,753	2,877	3,82 %	13,81
3,00	Abertis	17,485	17,600	-0,115	-0,653	17,230	17,690	4,01 %	19,8
1,00	Acciona	61,800	61,570	0,230	0,373	60,580	62,300	0,82 %	22,93
0,50	ACS	31,195	30,970	0,225	0,726	30,765	31,225	3,77 %	12,95
0,01	Amadeus	33,510	33,500	0,010	0,030	33,340	33,700	2,27 %	20,16
1,00	Arcelor Mittal	8,690	8,590	0,100	1,164	8,460	8,699	0,00 %	0
0,50	Banco Popular	4,079	4,105	-0,026	-0,633	3,915	4,097	2,87 %	11,66
0,50	Banco Santander	2,390	2,349	0,041	1,745	2,320	2,393	3,12 %	15,44
0,49	BBVA	6,048	6,094	-0,046	-0,754	5,912	6,140	4,65 %	11,24

6. Valor que representa els diners aportats pels propietaris en el moment de l'emissió en el mercat primari. 7. Cotització del títol al tancament de la sessió (17:00 h). 8. Cotització del títol en l'obertura de la sessió (9:00 h). 9. Variació experimentada pels títols en percentatge i euros al llarg del dia. 10. Valors de cotització mínims i màxims assolits pel valor al llarg de la sessió. 11. És el percentatge que s'espera que l'empresa pagarà en termes de dividend en relació amb el preu de l'acció (per exemple, un 6,96 % vol dir que s'espera un pagament de 6,96 € de dividends per cada 100 invertits). 12. És el preu de l'acció entre el benefici net (per exemple, si el preu d'una acció és de 30,93 € i el benefici net [després d'impostos] és de 2,38 €, el seu PER serà 13).

Qüestions:

- Sabent que heu de mesurar les variacions en valors percentuals, quina de les dues borses ha variat més, l'IBEX 35, o el Dow Jones?
- Què costa més, una acció del Santander, o una d'Abengoa?
- Si teniu accions d'una empresa de les que apareixen a la taula del mercat continu, amb quina hauríeu guanyat més diners aquest any? Basant-vos només en aquestes dades, quina inversió té millors expectatives per al futur? Per què?

El dilema: Rescat o fallida?



El 2015, cinc anys després d'un primer rescat de 110.000 milions d'euros i tres anys després d'un segon de 130.000 milions d'euros, la incertesa econòmica generada a Grècia per la paralització de les negociacions per a un tercer rescat es va fer insostenible. El Govern grec va haver d'aplicar un «corralito» bancari i va plantejar un referèndum, que es va celebrar el 5 de juliol. La consulta va donar com a resultat un refús rotund a les condicions de rescat proposades per la Unió Europea i les institucions internacionals mundials. Però només uns dies després, el Govern grec va acceptar un tercer rescat de 86.000 milions d'euros, que incloïa retallades i reformes molt més exigents que les refusades en la consulta del 5 de juliol. L'acord no va aconseguir ningú.

A Grècia va dividir el poble entre qui entenia com un mal menor el rescat i qui entenia que Grècia havia de sortir de l'euro o de la Unió Europea. A la UE també hi havia divisió: molts països entenien que no es podia confiar en qui ja havia dilapidat dos rescats i que era preferible declarar en fallida Grècia.

El debat:

Preneu partit per una de les quatre opcions (països de la UE que donen suport al rescat, països de la UE contraris al rescat, poble grec i Govern grec) i argumenteu la vostra posició en un grup de cinc. La resolució del grup es defensarà en un debat davant un altre grup on hagi prevalgut una altra opció.

Proposta de cinema: *Wall Street*

Director: Oliver Stone

Repertiment: Michael Douglas, Charlie Sheen, Daryl Hannah

Sinopsi.

Bud Fox és un agent de borsa d'origen humil que arriba a convertir-se en l'estret col·laborador de Geeko, un especulador sense escrúpols que s'ha enriquit en poc temps.

Claus de reflexió.

Ètica en els negocis, funció de la borsa, economia especulativa, transparència en els mercats i informació privilegiada.

Qüestions:

1. Què opineu dels valors de Geeko? I dels de Bud? Amb quin dels dos faríeu negocis?
2. Bud s'enfronta primer a la possibilitat que el seu pare pot perdre la companyia i, després, pot passar molt de temps a la presó. Què hauríeu fet al seu lloc?
3. Quines diferències trobeu entre el context social de la pel·lícula i el vostre?



Vinyeta

