



Tema 5 – El sector financiero

Política monetaria

Profesor: Luis Garvía Vega

Entorno económico

Madrid, 16 de febrero de 2026

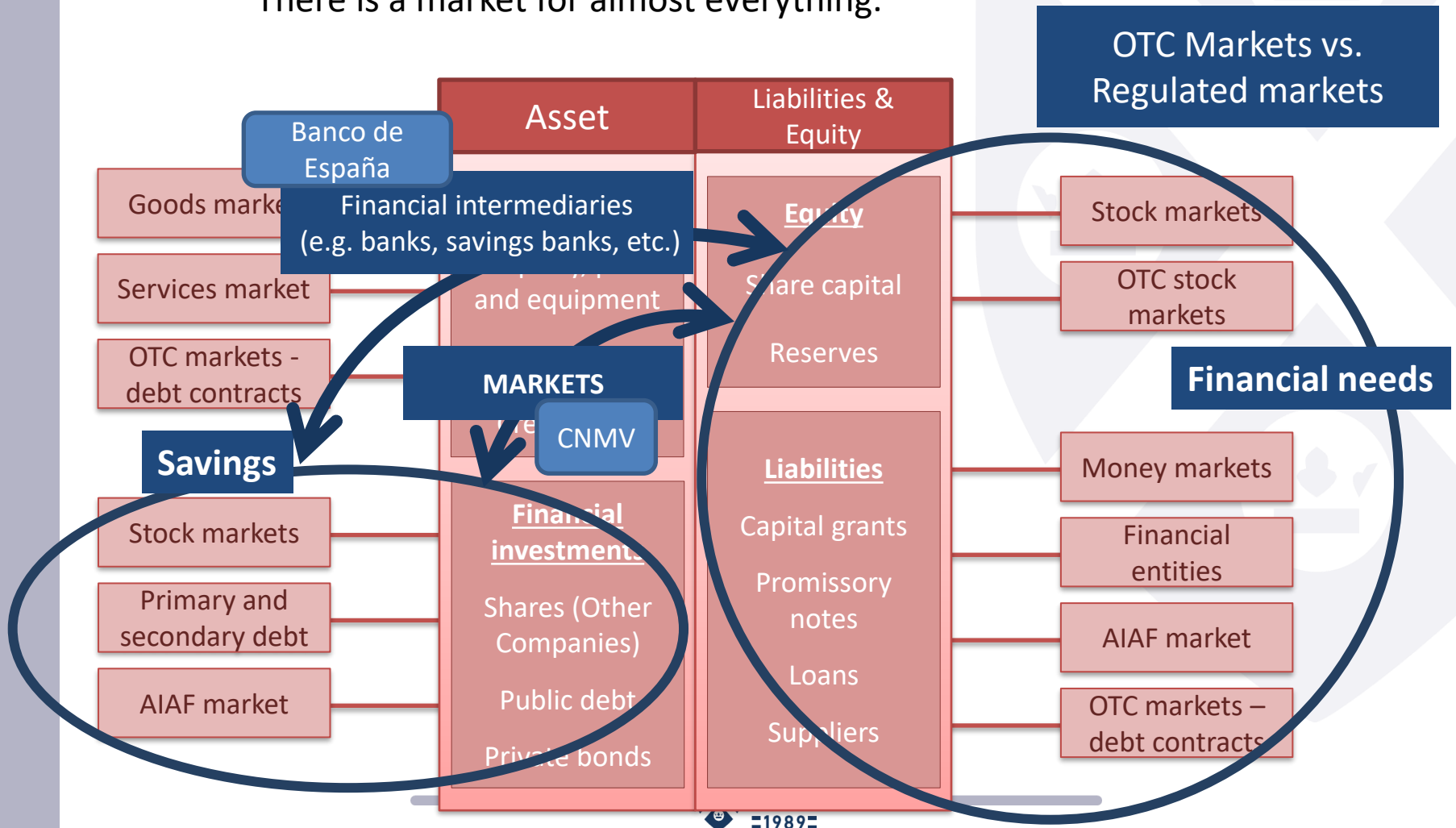
¿De qué vamos a hablar esta semana?

- **El sistema financiero español**
 - El sistema y sus supervisores
 - Competencias
- **Política monetaria**
 - Antes del 2008
 - Después del 2008
- **Financiación de la empresa**
 - Corporate Finance y capital riesgo
 - Riesgo y rentabilidad

El Sistema financiero

Which balance sheet elements could be traded in a market?

There is a market for almost everything.



El Sistema financiero: supervisores

Banco de España. Competencias

As member of the EBS

- Defining and implementing the Eurosystem's monetary policy
- Foreign exchange transactions consistent
- Payment systems in the euro area
(emergency liquidity assistance (ELA) operations.
- Issuing legal tender banknotes (emisión de billetes)

To be seen in Lesson 2 and 3

As central bank

Markets

Interest
rate risk

Interbank
market

Financial
assets

- € market
- Other currency

- Public debt
- Mortgage market

EURIBOR

Term Structure of
Interest Rates (TSIR)

Financial entities related
with markets

- mutual guarantee societies.
- counterguarantee societies
- appraisal companies

Financial institutions

Banks

Official
Lenders

Saving
banks

Corporate
saving

financial
establishments

- Spanish banks
- EU bank branches
- Non EU bank branches

- ICO

- Saving banks (cajas de ahorro)
- CECA (now banking asoc.)

Most savings banks are bailed out and transformed into banks

- Cajas Rurales
- Credit unions (cooperativas de crédito)

- Mortgage loans companies.
- Leasing companies.
- Renting companies
- Funding agencies

As a Central Bank is responsible for overseeing things related to **currency, Interest Rate Risk and financial intermediaries** (banks , saving banks ...) ([Link](#))

El Sistema financiero: supervisores

CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores). Competencias

Financial assets markets

- Stock market
- Public debt (national issues performance and supervision is competence of Banco de España)
- AIAF: Corporative debt.
- MEFF: Option and futures
- MEFF: Option and futures of companies

The purpose of the CNMV is to ensure the **transparency** of the Spanish market and the **correct formation of prices** in them, and to **protect investors**.

Investment services companies

- Sociedades de valores (brokers and servicers that can operate on their own – they can buy)
- Agencia de valores (brokers and servicers that can not operate on their own)
- Portfolio management company (they can only do portfolio management)
- EU and non EU investment services companies.

Credit institutions

- Spanish credit institutions
- EU credit institutions
- Non EU credit institutions

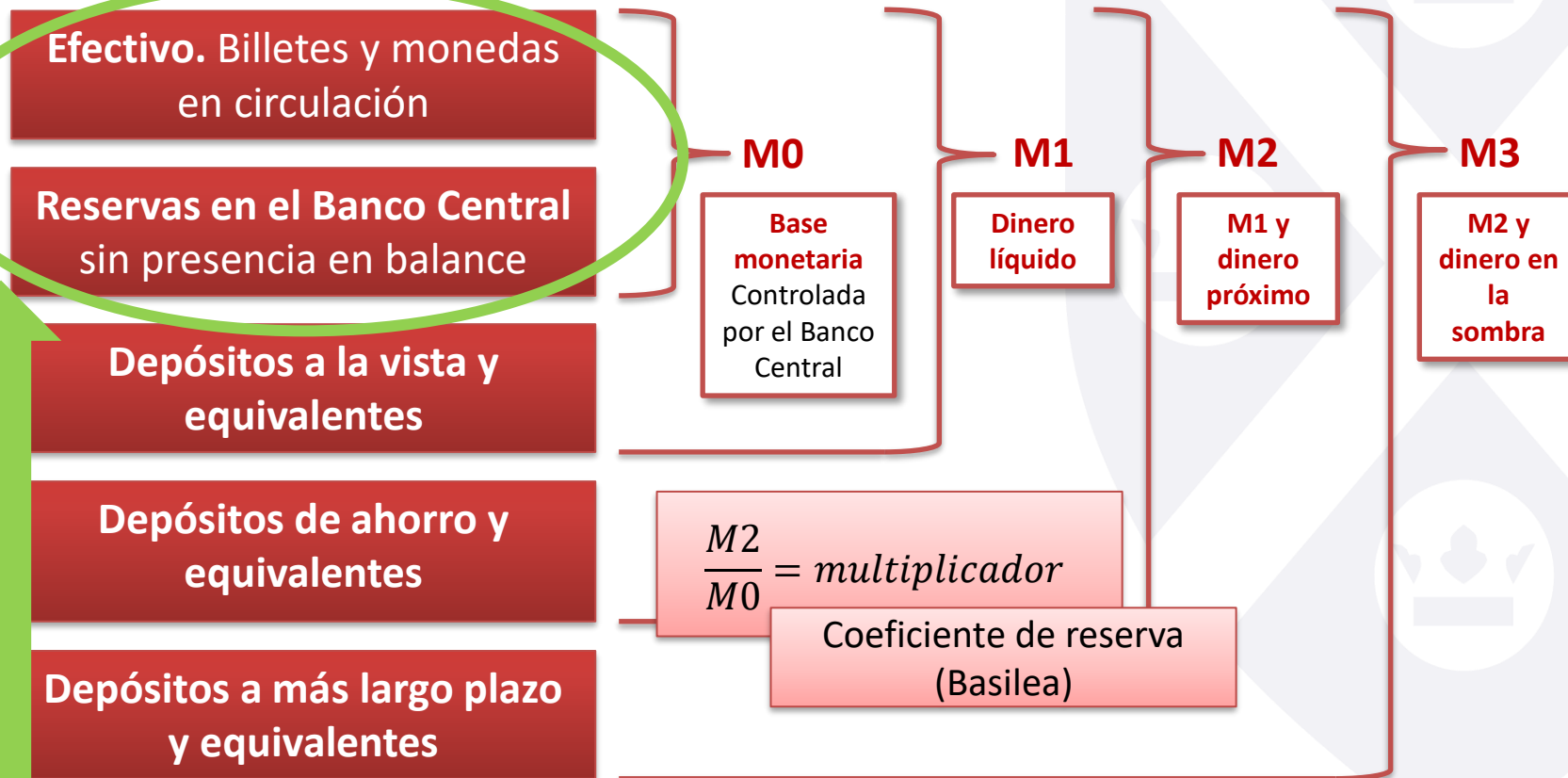
Credit institutions give also investment services.

Other financial institutions

- Collective Investment Institutions
- Sociedades y fondos de capital riesgo (Venture Capital and Private Equity)
- Securitization funds (Gestoras de fondos de Titulización)
- Investment guarantee funds

Política monetaria – Introducción

Controlando la base monetaria...



Los bancos centrales pueden controlar el dinero en circulación... y la inflación, y el crecimiento... en teoría.

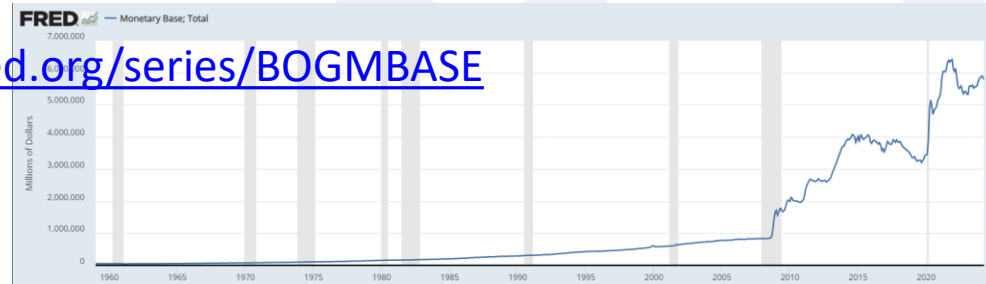
Política monetaria – Introducción

Entendiendo la política monetaria:

Tipos de interés: <https://fred.stlouisfed.org/series/FEDFUNDS>



Base monetaria: <https://fred.stlouisfed.org/series/BOGMBASE>



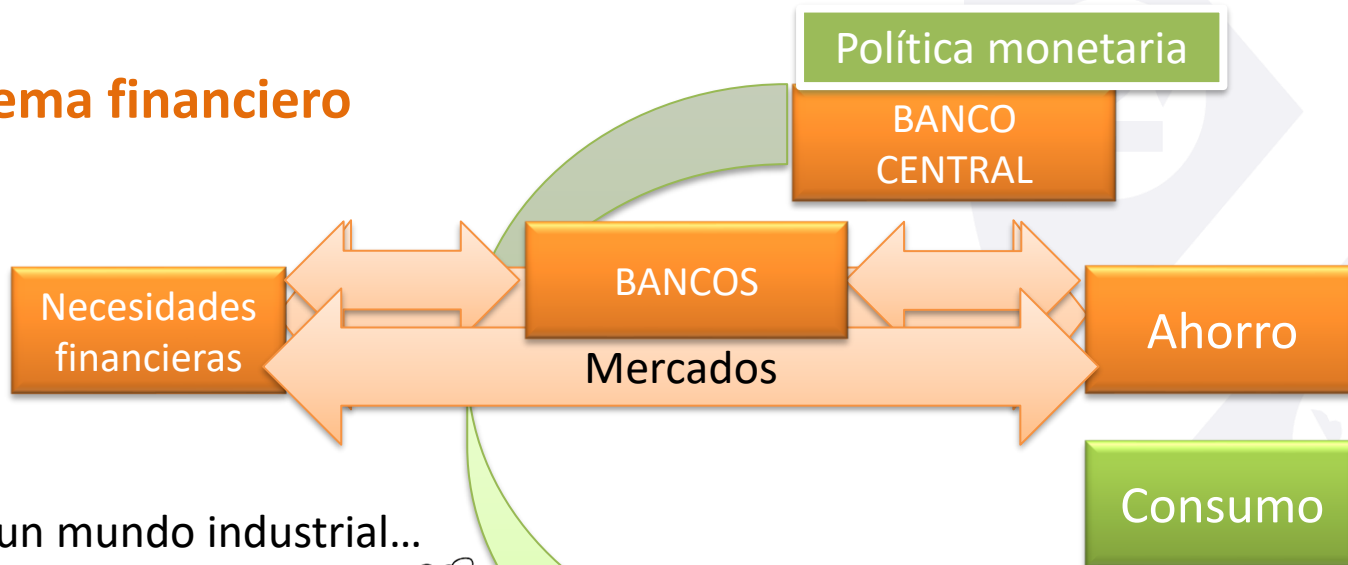
Dinero en circulación (M2): <https://fred.stlouisfed.org/series/WM2NS>



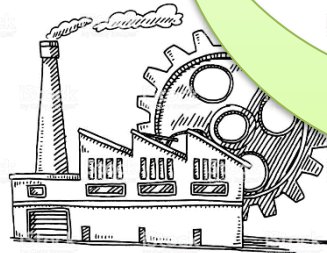
Política monetaria – Introducción



El Sistema financiero



De un mundo industrial...
...dónde había fabricas...



...a las que iban trabajadores.



Política monetaria – Introducción

Presupuestos de Montoro (2019):

Ingresos públicos: 470.000 M€

70%

IVA: 100.000 M€
IRPF: 100.000 M€
Cotizaciones SS: 135.000 M€

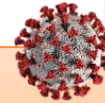
Gasto público: 500.000 M€

80%

Servicio deuda: 118.000 M€
Sueldos: 130.000 M€
Seguridad Social: 155.000 M€

Política fiscal

Administración
Pública



Déficit 115.000 M€
Deuda 125% PIB
Caída ingresos públicos: 30%

Política monetaria

BANCO
CENTRAL

Base
monetaria

BANCOS

Entidades financieras

¿Qué era un banco?

Monopolio de hecho local

Ingresos:

Margen de intermediación

Comisiones por productos

Sucursales + personal

¿Qué es ahora un banco?

Multinacionales

Grandes
patrimonios
privados

Otras bolsas con
gran liquidez

Dinero
en circulación

¿Inflación?

Política monetaria – Introducción

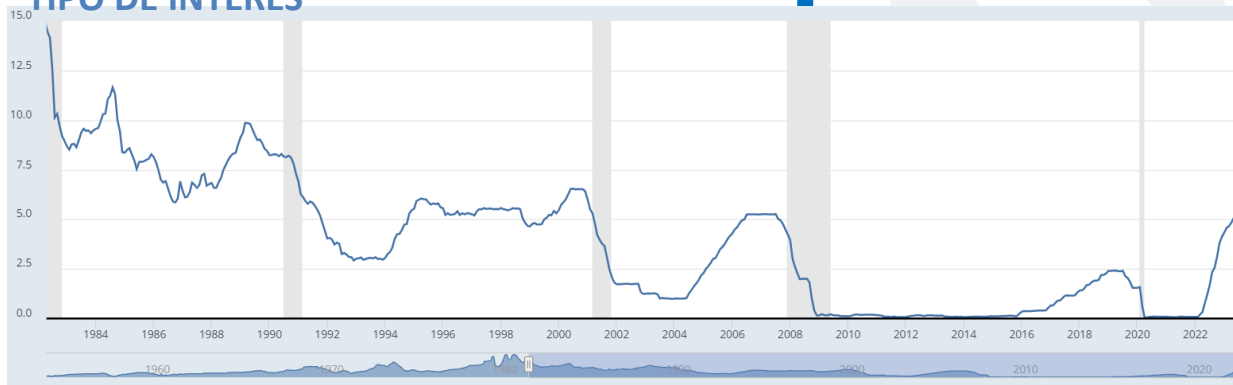
El pueblo que no conoce su historia está condenado a repetirla

Algunos acontecimientos históricos que merece la pena ser conocidos:

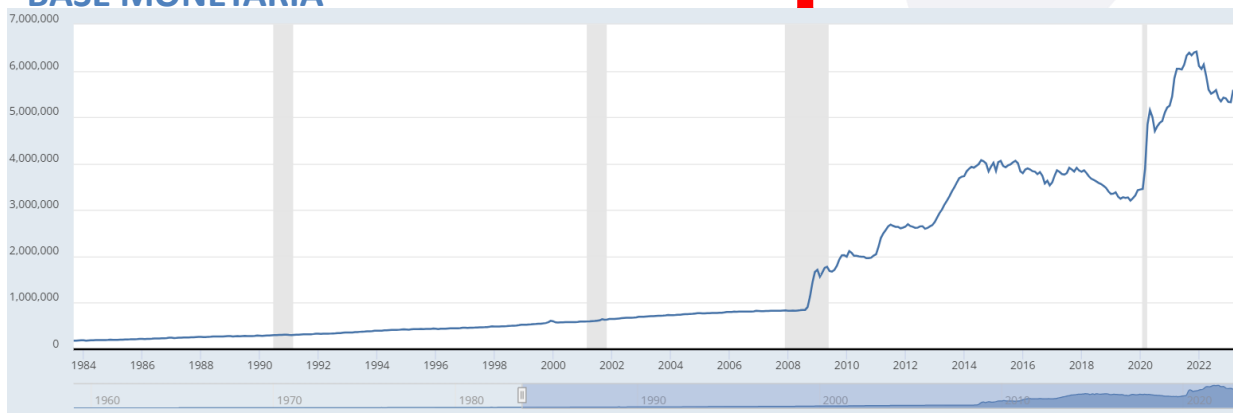
- 1921-1924 Hiperinflación alemana
- 1944-1971 Bretton Woods. Patrón oro (tipos de cambio fijos). Estabilidad
- 1972 – Fin de la guerra de Vietnam e inicio de la crisis del petróleo
- 1979-1998 Sistema Monetario Europeo.
- 1992 Soros y la libra esterlina
- 2001 Los ataques del 11 de septiembre
- 2001-2008 Período de bajas tasas de interés
- **Septiembre 2008 – Quiebra de Lehman Brothers**
- 2009 Quiebra de Islandia
- 2009-2013 Crisis de la deuda en el euro (crisis griega)
- 2020 – Crisis del Covid

Política monetaria – Introducción

TIPO DE INTERÉS



BASE MONETARIA

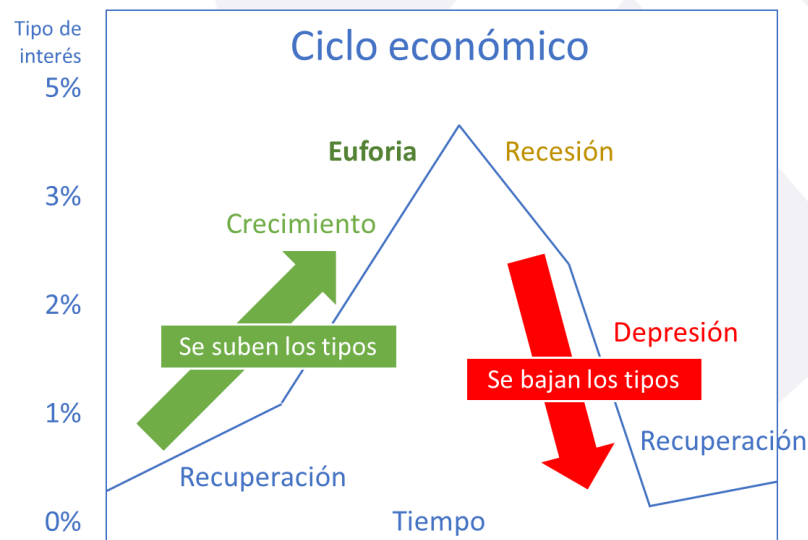


ANTES DEL 2008

DESPUÉS

Política monetaria – Antes del 2008

- **Reducción de tipos de interés ante una crisis:** los Bancos Centrales bajaban los tipos de interés para estimular la economía durante las recesiones. Bajar los tipos hacía que el crédito fuera más barato y accesible, incentivando el consumo y la inversión.
- **Aumento de tipos de Interés para controlar la Inflación:** En periodos de crecimiento económico fuerte y aumentos significativos de la inflación, los Bancos Centrales aumentaban los tipos de interés. Este incremento encarecía los préstamos, reduciendo el consumo y la inversión, lo que ayudaba a controlar la inflación y a evitar el sobrecalentamiento de la economía.
- **Ciclo económico y política monetaria:** Este ciclo de reducción y aumento de tipos de interés era una práctica común para gestionar el ciclo económico. Durante una crisis, los tipos se bajaban para estimular la economía, y una vez que la economía se recuperaba y se empezaba a calentar, los tipos se subían para prevenir la inflación excesiva, hasta que una nueva crisis requería la bajada de tipos nuevamente.



Política monetaria – Antes del 2008

Evolución del tipo de interés de la FED entre 1954 y 2010



La gráfica se puede consultar en el siguiente enlace: <https://fred.stlouisfed.org/series/FEDFUNDS>

Política monetaria – Antes del 2008

Antes del 2008 se podían leer las diferentes crisis analizando la evolución de los tipos de interés. Cada uno de los picos en la curva preceden a una crisis.



1971 - Rotura de Bretton Woods

1973 - 1ª Crisis del petróleo
1979 - 2ª Crisis del petróleo

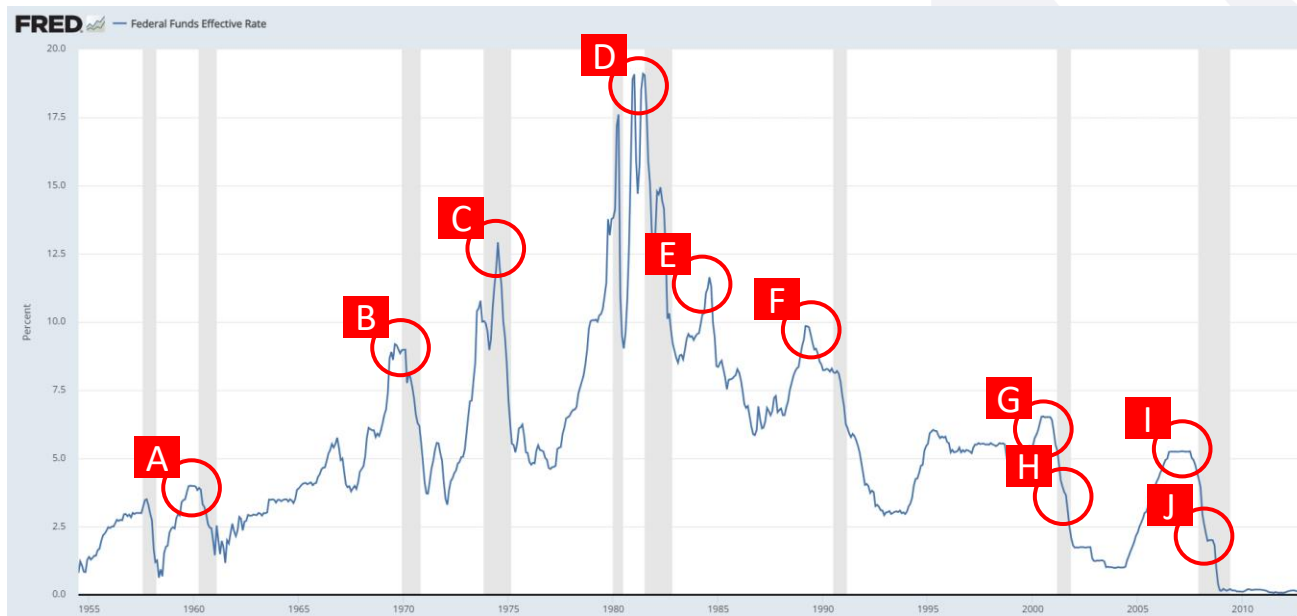
1989/92 - Recesión USA y guerra de Irak

1999 Crisis .com

2008 - Crisis financiera

Política monetaria – Antes del 2008

Antes del 2008 se podían leer las diferentes crisis analizando la evolución de los tipos de interés. Cada uno de los picos en la curva preceden a una crisis.



A – Recesión de 1960-1961

B – Recesión de 1969-1970

C – Crisis del petróleo de 1973

D – Recesión de 1980-1982

E – Crisis de la deuda latinoamericana

F – Crisis de las cajas de ahorro y préstamo

G – Crisis de las puntocom y **H** – Ataque del 11S

I – Crisis financiera de 2008 y **J** – Quiebra de LB

Buscando en Google cada uno de los anteriores acontecimientos se puede encontrar mucha información que desarrolle cada punto.

El 11-S cambió el mundo

Internet ha transformado el mundo, en menos de 30 años

Internet 1.0: Noticias en tiempo real. Todos vimos en directo el 11S

2001 – 11S



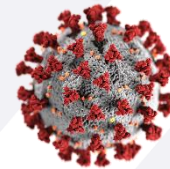
Internet 2.0: Redes sociales, concepto de prosumer

2008 – La crisis financiera



Internet 3.0: Teletrabajo, videollamadas, formación online...

2020 – Covid 19



INTERNET

Medios de comunicación

Sistema financiero

Gobiernos

CHINA

En vías de desarrollo (la fábrica del mundo)

Completamente desarrollado



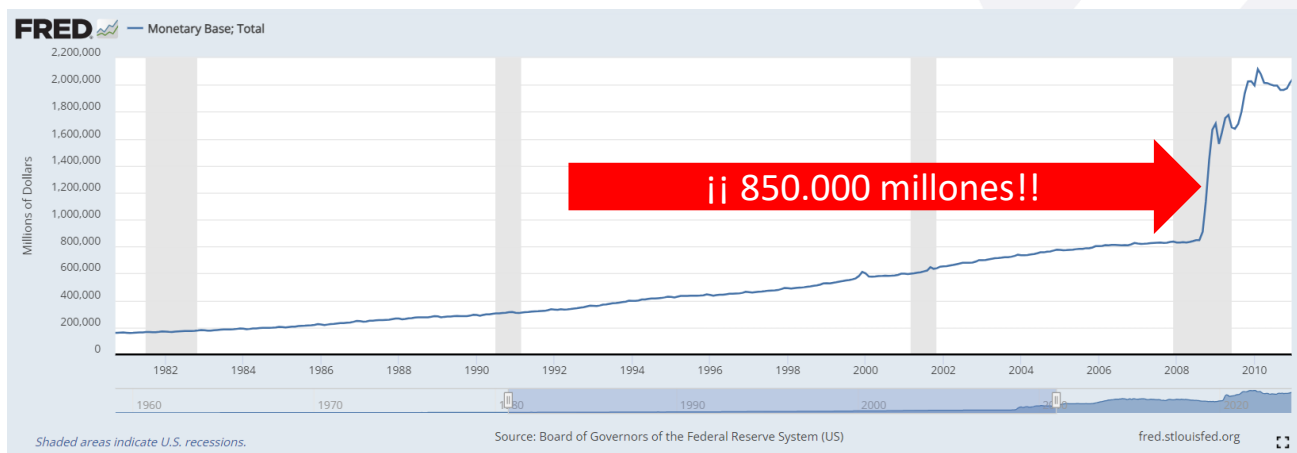
Quiebra de Lehman Brothers



- Tras la **crisis.com** y el ataque del **11S** se bajan los tipos de interés
- Se empiezan a conceder **hipotecas** y productos derivados como si no hubiera un mañana
- **La FED sube los tipos** pensando que nos hemos recuperado
- Se termina de preparar la **crisis sub-prime**
- **Todo termina por estallar:** quiebra Lehman Brothers

Quiebra de Lehman Brothers

- **La bajada de tipos de interés** tras la quiebra de Lehman Brothers en 2008 **fue insuficiente** para restaurar la confianza en el sistema financiero; el mercado interbancario se paralizó debido a la desconfianza generalizada entre las instituciones financieras.
- **Intervención de la Reserva Federal:** La Reserva Federal tuvo que intervenir agresivamente, inyectando grandes cantidades de dinero mediante diversas herramientas, como la compra de activos y la provisión de liquidez directa a los bancos, para estabilizar el sistema financiero.
- **Cambio en la política monetaria:** A partir de entonces, la política monetaria se centró en la inyección de liquidez continua a través de programas como el Quantitative Easing (QE) para mantener el flujo de crédito y apoyar la recuperación económica.



Quiebra de Lehman – Inyecciones de liquidez

A partir del 2008, las crisis se pueden leer en la gráfica de la base monetaria. Hasta el 2008 se había mantenido estable, pero lo que fue algo excepcional con la quiebra de Lehman Brothers comenzó a ser algo habitual

- A – Quiebra de Lehman (septiembre de 2008)
- B – Crisis de deuda soberana griega
- C – Crisis de deuda soberana española e italiana
- D – Confinamiento por el coronavirus
- E – Crisis del petróleo durante el confinamiento

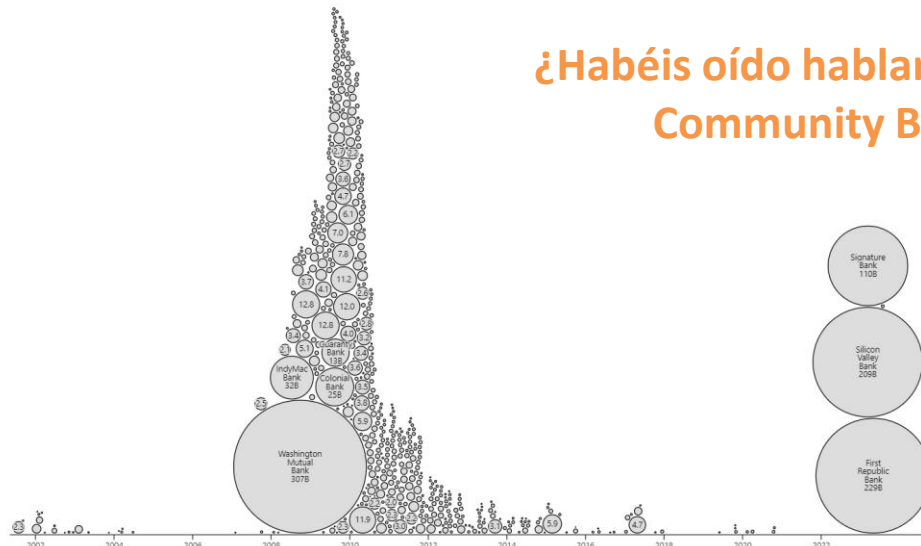


Crisis de Silicon Valley Bank

Silicon Valley Bank

- Elevada exposición a bonos con duración superior a 10 años.
- La FED sube los tipos de interés en más de 400 pb en menos de un año.
- Tras la Pandemia se produce el retiro de depósitos por parte de clientes tecnológicos para cubrir despidos y gastos operativos.
- Se producen pérdidas significativas por la depreciación de bonos a largo plazo mantenidos en balance.
- La FED interviene para evitar contagios y estabilizar el sistema financiero.

¿Habéis oído hablar del New York Community Bancorp?



<https://observablehq.com/@mbostock/bank-failures>

Pasado, presente y futuro

Crisis financiera de 1929

- La crisis de 1929 fue una crisis financiera. Como el gobierno de los EE.UU. no intervino, se convirtió en la Gran Depresión, que duró años.

Crisis financiera de 2008

- La crisis de 2008 también fue una crisis financiera. Sin embargo, la intervención inmediata del gobierno impidió que se convirtiera en una depresión económica.
- Ben Bernanke, entonces presidente de la FED, había estudiado la crisis de 1929 e implementó medidas rápidas, lo que le valió el Premio Nobel de Economía.

Las crisis financieras después de la quiebra de SVB

- Las crisis bancarias posteriores a la SVB en marzo de 2023 ocurren en tiempo real, y la FED gestiona estas crisis en tiempo real, a menudo sin que el público lo sepa.

¡Gracias!