



**GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS
2014/2015**

TRABAJO FIN DE GRADO

ANÁLISIS DEL SISTEMA FINANCIERO DE REINO UNIDO

ANALYSIS OF THE FINANCIAL SYSTEM OF UNITED KINGDOM

AUTORA: NOEMÍ ANDRÉS DE LAS CUEVAS

TUTOR: SERGIO SANFILIPPO AZOFRA

SEPTIEMBRE 2015

Tabla de contenido

1. Introducción a los sistemas financieros, sus elementos y relaciones.....	1
2. Características económicas de Reino Unido. principales indicadores económicos.....	2
3. Análisis del tamaño del sistema financiero de Reino Unido.....	9
4. Análisis de la orientación del sistema financiero en Reino Unido: banca – mercado.	10
5. Características de los principales agentes que forman parte de la economía.....	11
6. Análisis de los mercados financieros: importancia de los mercados de renta variable, renta fija y derivados.....	14
7. Características de las instituciones financieras	21
8. Supervisión del sistema financiero.....	24
9. Competencia, concentración y liquidez	25
10. Alcance y cobertura de los servicios financieros	27
11. Análisis de los sistemas de pagos.....	31
12. Indicadores de estabilidad financiera.....	35
13. Conclusiones	38
Referencias	40

Índice de gráficos

Gráfico 2.1 Evolución del PIB a precios constantes de 2005 en Reino Unido (Banco Mundial).	2
Gráfico 2.2. Crecimiento del PIB (% anual) en Reino Unido y la Unión Europea (Banco Mundial).	3
Gráfico 2.3 Evolución del PIB real per cápita en Reino Unido y la Unión Europea (Banco Mundial)	3
Gráfico 2.4 INB a precios actuales en Reino Unido (Banco Mundial)	4
Gráfico 2.5 Evolución inflación en Reino Unido y la Unión Europea (Banco Mundial)	4
Gráfico 2.6 Tasa de población activa en Reino Unido y la Unión Europea (Banco Mundial)	5
Gráfico 2.7 Tasa de desempleo en Reino Unido y la Unión Europea (Banco Mundial)	5
Gráfico 2.8 Evaluación de la presión fiscal de Reino Unido en comparación con la media de la Unión Europea (OECD)	6
Gráfico 2.9 Evolución del déficit (Banco Mundial)	6
Gráfico 2.10 Evolución de la deuda pública en Reino Unido y la Unión Europea (Banco Mundial)	7
Gráfico 2.11 Evolución exportaciones en Reino Unido y la Unión Europea en millones de libras (Trading Economics)	7
Gráfico 2.12 Evolución importaciones en Reino Unido y la Unión Europea en millones de libras (Trading Economics)	8
Gráfico 2.13 Evolución balanza comercial en Reino Unido (Banco Mundial)	8
Gráfico 3.1 Tamaño del sistema financiero de Reino Unido y la Unión Europea (Banco Mundial)	9
Gráfico 4.1 Orientación del Sistema Financiero de Reino Unido y de la Unión Europea (Banco Mundial)	10
Gráfico 5.1 Activos y pasivos de Reino Unido (Eurostat)	11
Gráfico 5.2 Activos y pasivos financieros de Reino Unido en porcentaje del PIB en el 2014	12
Gráfico 5.3 Activos y pasivos en Reino Unido y la Unión Europea del 2009 al 2013 (Eurostat)	12
Gráfico 5.4 Posición neta de los activos y pasivos financieros en función de los agentes en el 2013 (Eurostat)	13
Gráfico 5.5 Evaluación de la posición neta - activos y pasivos financieros como porcentaje del PIB (Eurostat)	13
Gráfico 6.1 Tamaño relativo de los mercados de valores mundiales a finales de 2014 (Credit Suisse Global Investment Returns Sourcebook 2015)	15
Gráfico 6.2 Capitalización bursátil como porcentaje del PIB (Banco Mundial)	15
Gráfico 6.3 Evolución índice FTSE 100 (Invertia)	16
Gráfico 6.4 Evolución principales índices bursátiles (CNMV)	16
Gráfico 6.5 Evolución interés bonos a diez años (OCDE)	17
Gráfico 6.6 Evolución emisiones de renta fija (Banco Central Europeo)	17
Gráfico 6.7 Flujos de fondos de derivados en Reino Unido en el 2014 (Office for National Statistics)	18
Gráfico 6.8 Evolución LIBOR 1 mes, 3 meses, 6 meses y un año (Macrotrends)	19
Gráfico 6.9 Divisas negociadas en el mundo en porcentaje (Triennial Central Bank Survey)	19
Gráfico 7.1 Número de sucursales comerciales por 100.000 habitantes en Reino Unido (Banco Mundial)	21
Gráfico 9.1 Evolución índice Herfindahl en Reino Unido (BCE)	25

Gráfico 9.2 Evolución cuota de mercado de las cinco mayores entidades de crédito en Reino Unido y La Unión Europea (BCE)	26
Gráfico 9.3 Ratio de la capitalización de mercado: acciones negociadas del total del volumen de negocio (Banco Mundial)	26
Gráfico 10.1 Distribución sectorial de los préstamos en el 2013 (IMF)	27
Gráfico 10.2 Activos financieros de las familias europeas en el 2013 (Inverco)	28
Gráfico 10.3 Créditos domésticos por el sector financiero (Banco Mundial)	28
Gráfico 10.4 Crédito interno al sector privado (Banco Mundial)	29
Gráfico 10.5 Proporción del PIB de los seguros de vida y otros (FMI)	29
Gráfico 11.1 Número de operaciones de crédito y débito a través de BACS (BACS)	31
Gráfico 11.2 Volumen operaciones crédito y débito a través de BACS (BACS)	32
Gráfico 11.3 Número y valor de cheques negociados por C&H (C&H)	32
Gráfico 11.4 Volumen y valor anuales de los pagos realizados por CHAPS (CHAPS)	33
Gráfico 11.5 Créditos por FPS (FPS)	33
Gráfico 11.6 Histórico de transacciones procesadas por Link (Link)	34
Gráfico 12.1 Relación entre el capital bancario y los activos (Banco Mundial)	36
Gráfico 12.2 Préstamos no productivos del banco y total de préstamos brutos en porcentaje (Banco Mundial)	37

Índice de tablas

Tabla 2.1 Ranking PIB en 2014 (Banco Mundial).....	2
Tabla 10.2 Distribución de depósitos por sectores, en porcentaje del total (Bank of England).....	30
Tabla 12.1 Indicadores de solvencia financiera de Reino Unido (IMF).....	36

Índice de esquemas

Esquema 6.1 Clasificación de los mercados financieros según el vencimiento de los activos.....	14
Esquema 7.1 Clasificación de las instituciones financieras	21

Resumen

El sistema financiero de Reino Unido es considerado uno de los más relevantes para el funcionamiento global de los mercados de valores. Aportando su amplia experiencia financiera, este país es líder en sectores como el mercado de divisas o el mercado de renta variable. En este proyecto se analiza la evolución del sistema financiero británico en la última década, comparándolo en muchos casos con otros países de la Unión Europea y evaluando también su cuota de mercado a nivel global. El estudio proporciona conocimiento acerca de un amplio abanico de características del sistema financiero británico. En primer lugar, se estudian la situación económica de Reino Unido, analizando indicadores como el PIB, la inflación, el empleo, u otros referentes al sector público y al comercio exterior. A continuación, se da paso a la evaluación del sistema financiero en sí, empezando por un análisis del tamaño, la orientación, y los principales agentes que interactúan en él. Se continúa con el análisis de los mercados financieros, describiendo los principales y estudiando algunos índices representativos de los mismos para ver su evolución tanto nacional como a nivel mundial. Se describen también los diferentes tipos de instituciones financieras. Se explican las características del sistema regulatorio y de supervisión del sistema financiero en su conjunto, además de analizar indicadores de competencia y concentración del mismo. Además, se detallan los sistemas de pagos más utilizados, aportando datos del movimiento real de dinero a través de ellos. También se evalúan indicadores de estabilidad financiera para analizar la capacidad de afrontar riesgos potenciales. Finalmente, se da paso a las conclusiones extraídas de la evaluación y el estudio del sistema financiero británico.

Abstract

The financial system of United Kingdom is considered one of the most relevant for the global financial markets performance. Providing its wide financial experience, this country is leader in some financial sectors such as the foreign exchange market or the equity market. In this research, it is evaluated the evolution of the British financial system during the last decade, comparing it, in many cases, with other countries in the European Union, and examining its market share globally. The study shows a wide amount of economic characteristics of the British financial system. Firstly, the economic situation of United Kingdom are studied, analysing indicators such as the GDP, the inflation, the employment, and other related to the public sector and the foreign trade. Then, the financial system itself is evaluated, beginning with the analysis of its size, its orientation and the main agents that interact within it. After that, it follows the analysis of the financial markets, describing the main ones and studying some indicators that represents them to see either their national and international evolution. Different types of financial institutions are also described. The regulatory and supervisory system of the all financial system are explained, in addition to analyse competence and concentration indicators. Furthermore, the most used payments methods are detailed, providing data about the real movement of money within them. Moreover, financial indicators are evaluated to analyse the capacity to overcome potential risks. Finally, the conclusions have been drawn up based on the study and evaluation of the financial system of United Kingdom.

1. INTRODUCCIÓN A LOS SISTEMAS FINANCIEROS, SUS ELEMENTOS Y RELACIONES.

El sistema financiero de un país está formado por la integración de las instituciones, los medios y los mercados, que tienen como objetivo canalizar el ahorro que generan las unidades de gasto con superávit hacia las unidades de gasto con déficit (Pindado et al, 2012). Además, es importante el efecto de los reguladores y supervisores en el propio sistema financiero. Por lo tanto, mediante los mecanismos que provee se ponen en contacto los prestatarios y los prestamistas, adecuándose las necesidades de cada momento en lo relativo a importes, rentabilidad, plazos y riesgo.

El sistema financiero tiene diferentes funciones, entre las que destacan la eficaz asignación de recursos financieros y garantizar la estabilidad monetaria y financiera por medio de la política monetaria del país. La primera la consigue actuando de intermediador entre las unidades de gasto con superávit y con déficit, reduciendo costes y riesgos añadidos que de otra forma serían ineludibles. En cuanto a la segunda función, distintas instituciones y organismos supervisan el sistema y proponen métodos regulatorios, estableciendo nuevas leyes en el mercado para hacerlo más competitivo y estable.

Acorde a la visión de Chuliá (1994), el sistema financiero británico es conocido por su liberalismo, la importancia de la supervisión que da pie a la autorregulación, su elevado grado de integración internacional y la aversión hacia los riesgos industriales. Sin embargo, estas cualidades no evitaron su caída en la crisis de 2008 junto con otros muchos países (CNN, 2009). En este trabajo se aborda el sistema financiero de Reino Unido, principalmente recogiendo la evolución de los diez últimos años en los que influencia dicha crisis de 2008. En primer lugar, se procederá a explicar los indicadores básicos, tales como el PIB, la inflación y las condiciones del empleo y del comercio exterior.

En el siguiente apartado se evaluará el tamaño del sistema financiero de Reino Unido, comparándolo con la media de la Unión Europea. Se seguirá el mismo proceso en el análisis de la orientación del sistema financiero, indicando si está más orientado a la banca o al mercado.

En el quinto apartado se explican las características de los diferentes agentes de la economía, evaluando las posiciones netas de cada agente en términos de activos y pasivos financieros. Le sigue el análisis de los mercados financieros de Reino Unido, apartado en el que se aprovecha para hacer una comparativa con otras potencias mundiales, como Estados Unidos o Japón, entre otros. Seguidamente, se abordan las características de las instituciones financieras, explicando los diferentes tipos.

Pasado este punto nos centraremos, primeramente, en la supervisión y regulación del sistema, para continuar con la evaluación de la competencia y la eficiencia del mismo. El alcance de los servicios financieros como los depósitos, créditos, seguros, etcétera, se estudia en el siguiente apartado.

Se analizan también los sistemas de pagos que se ofrecen en Reino Unido, tanto de débito como de crédito, y la evolución de cuáles son los más utilizados.

Finalmente, se estudian algunos indicadores relativos a la estabilidad financiera, para evaluar cómo de preparado está el sistema financiero de Reino Unido ante nuevos riesgos.

2. CARACTERÍSTICAS ECONÓMICAS DE REINO UNIDO. PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

Teniendo por objetivo el análisis del sistema financiero de Reino Unido, se procede previamente al análisis de su situación económica durante los últimos diez años. Para ello, se estudian distintos indicadores económicos como el PIB, la inflación o el empleo y, posteriormente, también analizamos aquellos indicadores que reflejan la situación tanto del sector público como del comercio exterior.

El Producto Interior Bruto (PIB) del Reino Unido en el 2014 fue de 2.9billones de dólares. Esta cifra le sitúa como uno de los países con mayor PIB mundial, de hecho, de acuerdo al ranking elaborado por el Banco Mundial (2014) (véase tabla 2.1), Reino Unido estaría en la quinta posición. Además, cabe destacar que ha ganado una posición del año 2013 al 2014, pasando por encima de Francia, quien vió aumentado menos su PIB que Reino Unido.

Ranking	Economía	Millones de dólares US	Variación 2013-2014 (Millones de dólares US)
1	Estados Unidos	17.419.000	+650.900
2	China	10.360.105	+1.119.835
3	Japón	4.601.461	-318.102
4	Alemania	3.852.556	+122.295
5	Reino Unido	2.941.886	+263.431
6	Francia	2.829.192	+22.764
7	Brasil	2.346.118	+100.445
8	Italia	2.144.338	+5.147
9	Federación Rusa	1.860.598	-236.179
10	India	2.066.902	+191.761

Tabla 2.1 Ranking PIB en 2014 (Banco Mundial)

La evolución del PIB en Reino Unido, que se muestra en el gráfico 2.1, es positiva entre el año 2005 y el 2014, ya que se observa un incremento de aproximadamente 167 mil millones de dólares. Esto refleja el crecimiento de la economía que ha tenido lugar en el país, aunque hubo un periodo de recesión debido a la crisis mundial que se inició en el 2008. En el 2009 el PIB llegó a su punto mínimo desde que se inició la crisis, alcanzando los 2,4 billones de dólares. El último año del que tenemos referencias refleja un PIB de 2.643 billones de dólares.

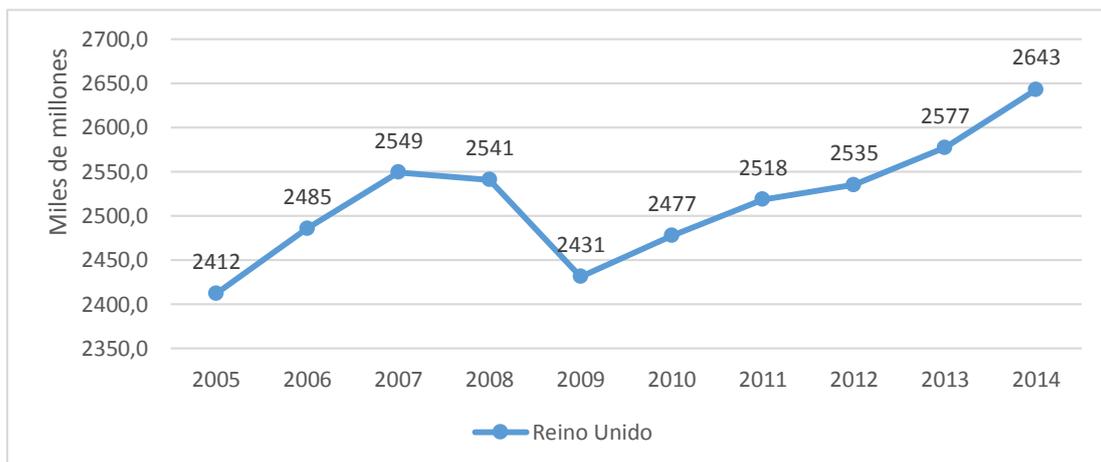


Gráfico 2.1 Evolución del PIB a precios constantes de 2005 en Reino Unido (Banco Mundial).

Por otro lado, si evaluamos el crecimiento (en porcentaje anual) del PIB de Reino Unido en relación con el crecimiento medio del mismo en la Unión Europea, podemos ver que la evolución ha sido más o menos paralela, a excepción de los últimos años, en los cuales Reino Unido ha crecido más en términos del PIB. Además, la mayor diferencia ha tenido lugar en los años actuales, siendo ésta de 1.6% en el 2013, como se puede observar en el gráfico 2.2:

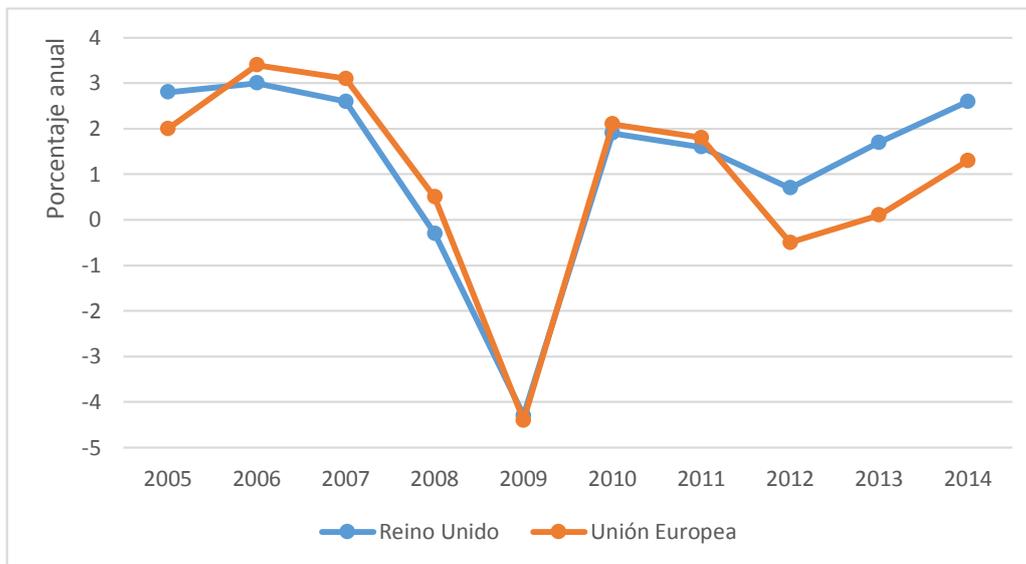


Gráfico 2.2. Crecimiento del PIB (% anual) en Reino Unido y la Unión Europea (Banco Mundial).

El PIB per cápita es otro buen indicador que nos permite medir la riqueza económica media por persona en el país evaluado. En el caso de Reino Unido, al igual que en la Unión Europea, se puede observar (véase el gráfico 2.3) que en el año 2013 ha sido muy similar a la del 2005. Sin embargo, si observamos el PIB per cápita medio en la Unión Europea los valores son notablemente más bajos, aproximadamente 10.000 dólares más bajos durante los últimos diez años. Finalmente, comentar el cambio de tendencia a partir del año 2007: coincidiendo con la crisis de 2008, el PIB de Reino Unido se ha visto disminuido.

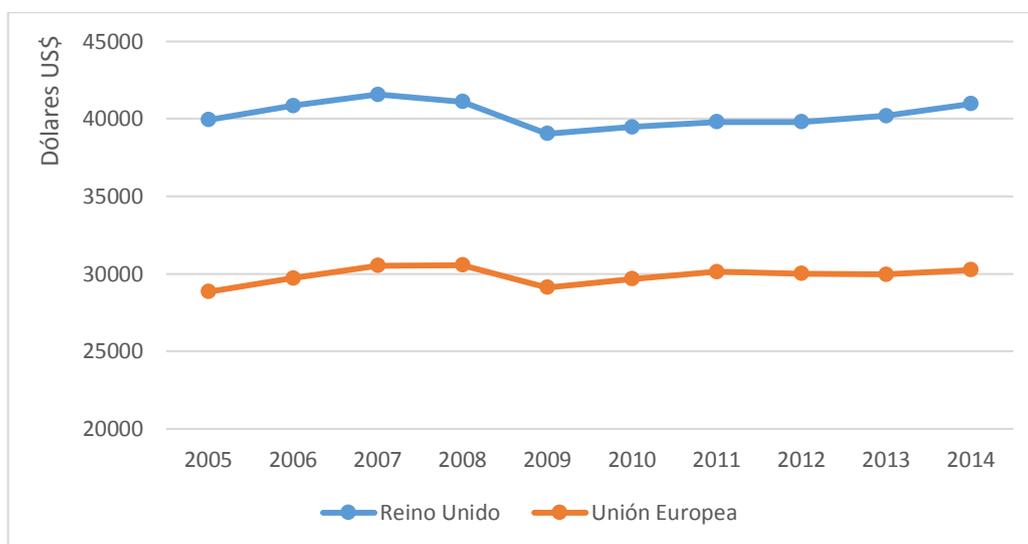


Gráfico 2.3 Evolución del PIB real per cápita en Reino Unido y la Unión Europea (Banco Mundial)

Otro indicador que refleja la situación de la economía de Reino Unido es el Ingreso Nacional Bruto (INB)¹ a precios corrientes. En el gráfico 2.4 podemos observar un claro aumento del INB, en especial en los años recientes, reflejando la paulatina recuperación de la crisis mundial.

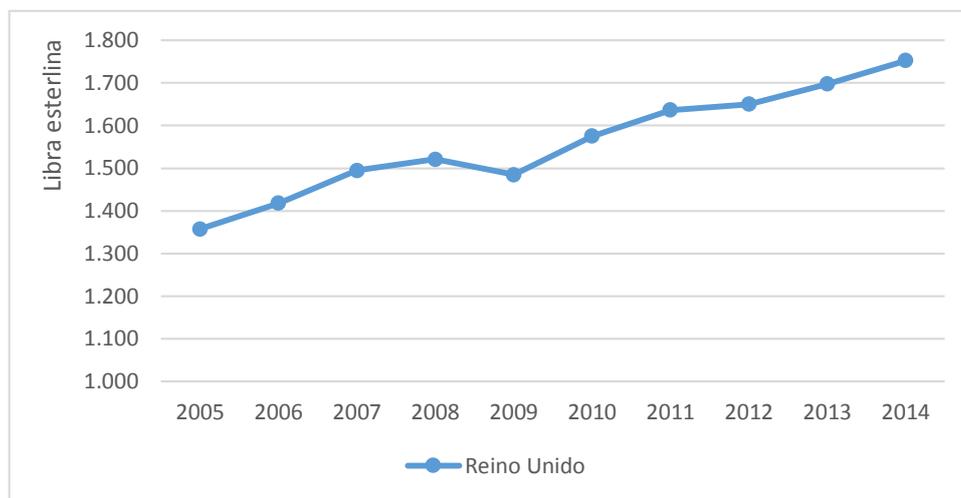


Gráfico 2.4 INB a precios actuales en Reino Unido (Banco Mundial)

La inflación se mide con el porcentaje de cambio del Índice de Precios al Consumidor (IPC). En el gráfico 2.5 podemos ver que, hasta casi mediados del 2008, la inflación media en la Unión Europea era menor que en Reino Unido, aunque avanzaban de forma casi paralela. Sin embargo, ha habido un cambio drástico desde el comienzo de la crisis en el 2008, manteniéndose la inflación de Reino Unido por debajo de la de la Unión Europea. En el 2014, el valor de la inflación en la Reino Unido es casi nulo (0,2%), mientras que en la Unión Europea es de 1.5%.

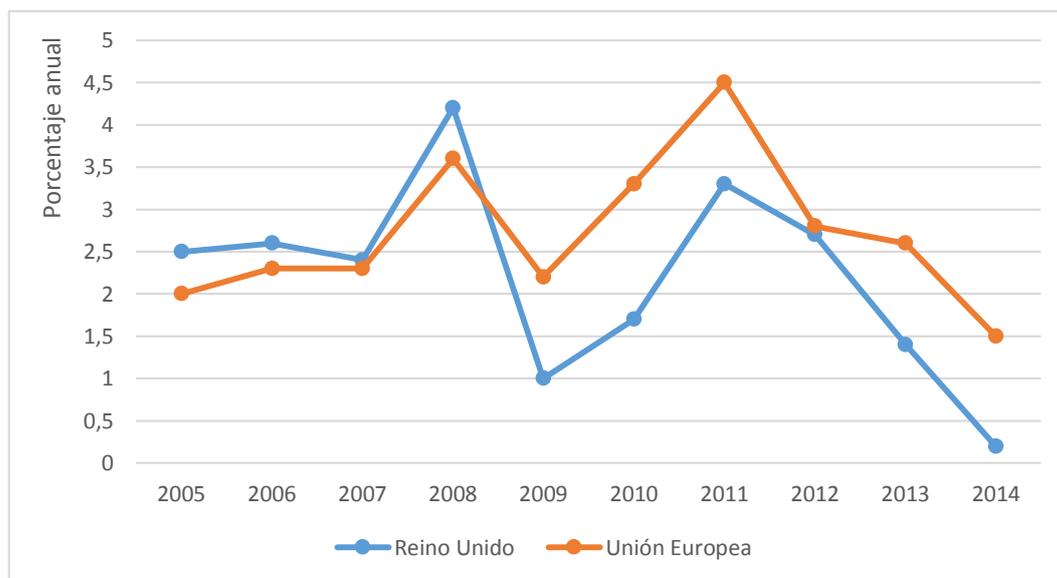


Gráfico 2.5 Evolución inflación en Reino Unido y la Unión Europea (Banco Mundial)

La población de Reino Unido en el año 2014 fue de 64.510.376 personas. Acorde a estos datos analizamos la tasa de población activa. En el gráfico 2.7 se observa que

¹ El INB refleja la suma del valor agregado por los residentes nacionales, lo que incluye el PIB, más los cobros procedentes del exterior, menos los pagos al exterior

dicha tasa en Reino Unido (62.1%) es superior a la media de la Unión Europea (57.5%) y además han avanzado sin altibajos.

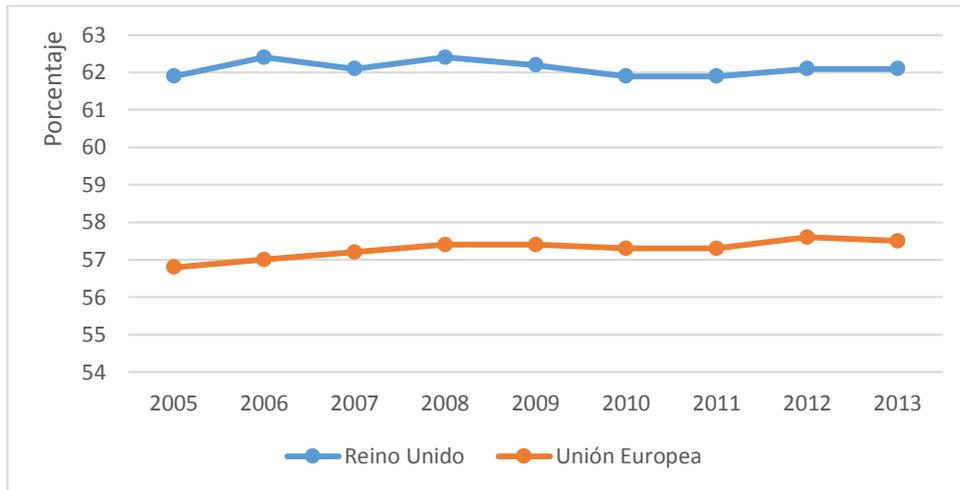


Gráfico 2.6 Tasa de población activa en Reino Unido y la Unión Europea (Banco Mundial)

Por lo que respecta a la tasa de desempleo, que mide la proporción de la población activa que no tiene trabajo pero que lo busca activamente (OIT, 2015), ha habido grandes variaciones en el período analizado, tanto en la evolución de Reino Unido como en comparación con la media de la Unión Europea, que se mantiene en todo caso varios puntos por encima, como aparece en el gráfico 2.8. Es destacable comentar que en el año 2005 tuvo lugar la mayor diferencia entre la tasa de desempleo en Reino Unido y en la Unión Europea, que se minimizó en la época de la crisis, cuando el desempleo era mayor. Posteriormente, a medida que la crisis fue avanzando, la tasa de desempleo británica se fue estabilizando en torno al 8% y terminando en 7,5% en el 2013. Sin embargo, en el mismo período, la media de la Unión Europea siguió aumentando hasta el 2013, cuando los datos indican una tasa de desempleo de casi el 11%.

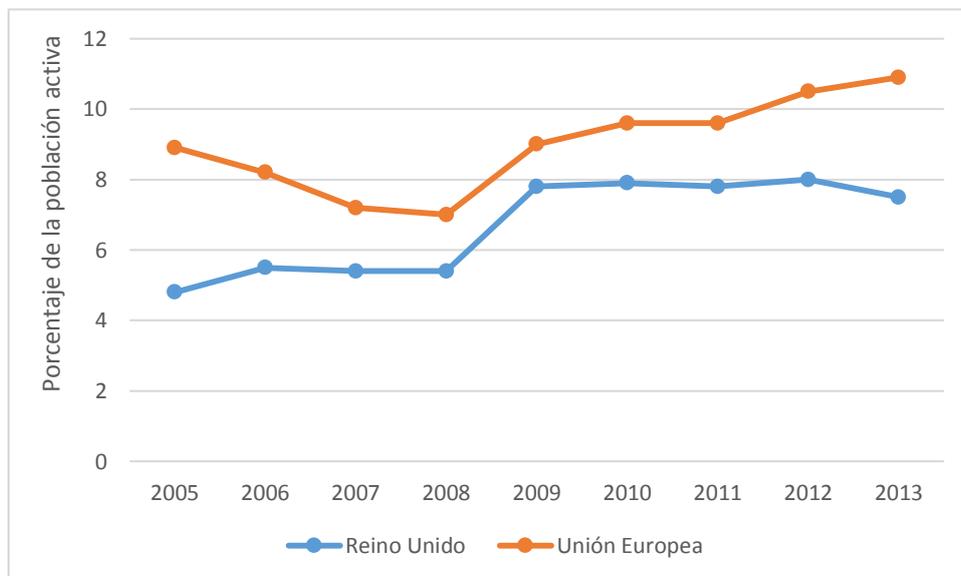


Gráfico 2.7 Tasa de desempleo en Reino Unido y la Unión Europea (Banco Mundial)

En relación a la presión fiscal² podemos deducir del gráfico 2.9, que en los últimos diez años ha sido superior en Reino Unido que en la media de la Unión Europea. Esto se traduce en la elevada carga impositiva a la que se someten los ciudadanos británicos en comparación con otros países. Sin embargo, cabe destacar que la presión fiscal en el 2013 es similar en Reino Unido y en la Unión Europea.

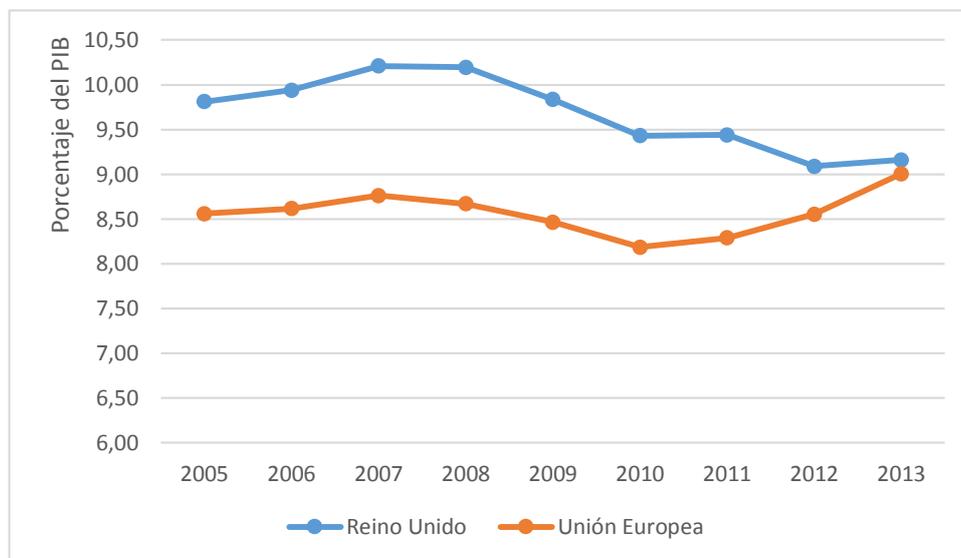


Gráfico 2.8 Evaluación de la presión fiscal de Reino Unido en comparación con la media de la Unión Europea (OECD)

En el gráfico 2.10 podemos ver la evolución del déficit³ de Reino Unido, que permanece desde el año 2002 cuando alcanzó el valor de -1,9% (Banco Mundial, 2015), llegando a alcanzar el -10% en el 2009. Sin embargo, actualmente se ha visto reducido, manteniéndose cerca del 5% en el 2012. Si lo comparamos con el déficit de la Unión Europea vemos que ésta ha tenido menor déficit a lo largo de los años analizados, aunque con una evolución similar.

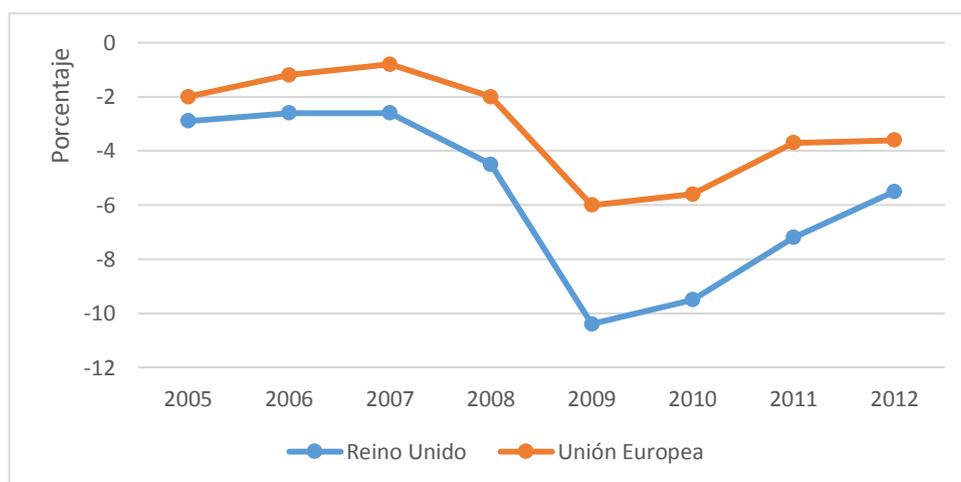


Gráfico 2.9 Evolución del déficit (Banco Mundial)

² La presión fiscal hace referencia a la relación entre la renta de un país y los impuestos a los que se somete a los ciudadanos del mismo.

³ El déficit representa el valor resultante del ingreso menos el gasto, menos la adquisición neta de activos no financieros

En el gráfico 2.11 vemos el aumento de la deuda pública, tanto en Reino Unido como en la Unión Europea, que coincide con el aumento del déficit, ambos en torno al año 2007. Este comportamiento surge a raíz de la crisis mundial, por la que se ha creado un ciclo de aumento del déficit que ha obligado al gobierno a incrementar la deuda pública para cubrir los gastos que no podían pagar por falta de ingresos. Además, en el 2012 Reino Unido cuenta con una deuda pública cerca del 100%, mayor que la de la Unión Europea, que se sitúa por encima del 70%.

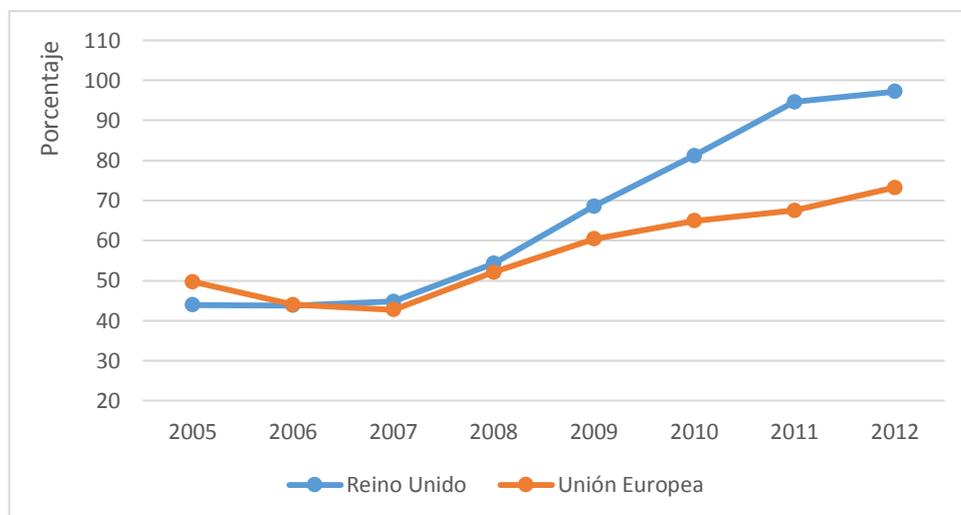


Gráfico 2.10 Evolución de la deuda pública en Reino Unido y la Unión Europea (Banco Mundial)

En cuanto al sector exterior, las exportaciones de Reino Unido han aumentado paralelamente al aumento de las de la Unión Europea, de 26.000 a 15.000 millones de libras de media en los últimos diez años. Además, a excepción de en los años 2007 y 2009, ha habido una tendencia creciente. Sin embargo, ha habido épocas con evoluciones diferentes. Por ejemplo, antes de la crisis, Reino Unido experimentó un importante aumento de las exportaciones, las cuales sufrieron una importante caída a principios de 2007, mientras que la Unión Europea sufría altibajos. Además, en el año 2009, mientras las exportaciones de Reino Unido seguían aumentando, en la Unión Europea hubo mayor variabilidad. Algo similar ocurre a principios del 2015.

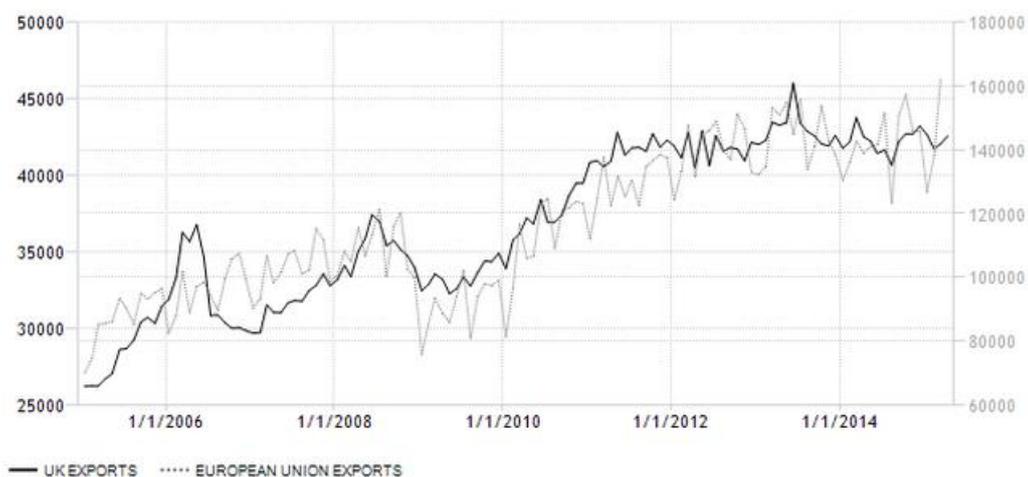


Gráfico 2.11 Evolución exportaciones en Reino Unido y la Unión Europea en millones de libras (Trading Economics)

Las importaciones de Reino Unido, a diferencia de las exportaciones, han sido la mayor parte del tiempo superior a las de la media en Unión Europea, como refleja el gráfico 2.13. En el caso de las importaciones también ha habido una tendencia creciente, a excepción de nuevo de los años 2007 y 2009 principalmente. También ha habido más diferencia entre las importaciones medias de la Unión Europea, que a partir de la crisis han estado en casi todo momento por debajo de las de Reino Unido.



Gráfico 2.12 Evolución importaciones en Reino Unido y la Unión Europea en millones de libras (Trading Economics)

Si analizamos las exportaciones y las importaciones en conjunto se puede observar (véase el gráfico 2.14) que Reino Unido ha importado más de lo que ha exportado durante los diez últimos años. Por el contrario, la media de la Unión Europea refleja que exporta más de lo que importa, ya que está compuesta por un conjunto de países entre los que se encuentran algunos de los mayores exportadores.

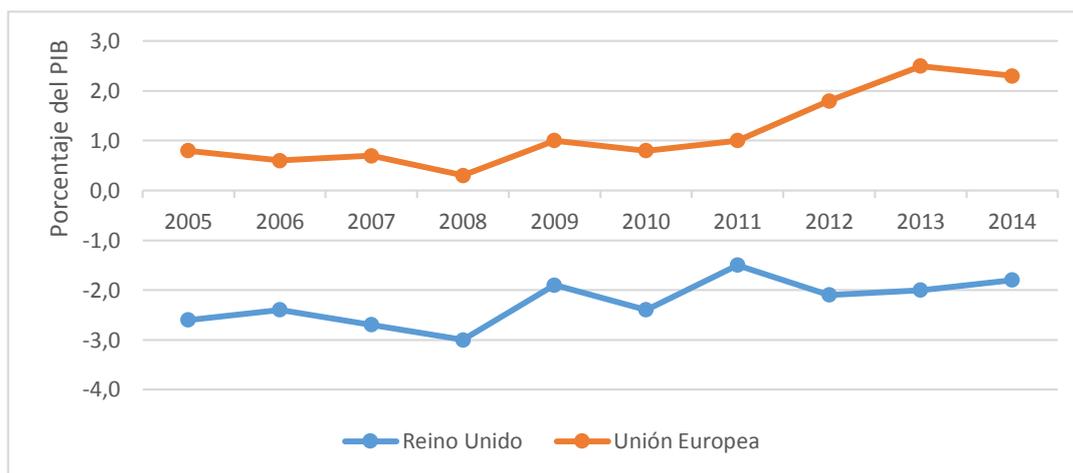


Gráfico 2.13 Evolución balanza comercial en Reino Unido (Banco Mundial)

Como hemos podido observar, la evolución de Reino Unido en términos generales es favorable: el PIB ha crecido en los últimos años, al igual que el INB. Además, la inflación en Reino Unido ha sido menor que la de la Unión Europea en los últimos años. También el desempleo es más bajo en Reino Unido que en la Unión Europea, que, aunque ha aumentado desde la crisis, ha disminuido en 2013. Sin embargo, hay algunas medidas con resultados más desfavorables. Por ejemplo, la presión fiscal es superior en Reino Unido, que cuenta con mayores cargas impositivas que la Unión Europea. Además, tanto el déficit como la deuda pública se han visto aumentados desde la crisis.

3. ANÁLISIS DEL TAMAÑO DEL SISTEMA FINANCIERO DE REINO UNIDO.

El grado de desarrollo de un sistema financiero se considera de gran importancia en el crecimiento de un país (Banco Mundial, 2001; Levine, 2005,1997). Esto se sustenta gracias a la teoría de que, con la creación de un sistema financiero, se incentiva la obtención de rentabilidades que, de otra forma, no se obtendrían. Además, se consigue aumentar la supervisión sobre los fondos, y la reducción de riesgos, gracias a la creación de intermediarios que realizan dichas funciones. También hay teorías que afirman que el desarrollo de un sistema financiero y la desigualdad están estrechamente ligadas; exponen que cuanto más desarrollado esté el sistema financiero, mayor acceso tendrán las personas con poca riqueza, pudiendo reducirse la pobreza gracias a un reparto más equitativo de la riqueza (Clarke, Xu y Zou, 2006).

Para medir el tamaño del sistema financiero de Reino Unido se ha utilizado el siguiente ratio (Beck y Levine, 2002):

$$\text{Tamaño del sistema financiero} = \frac{\text{Capitalización del mercado} + \text{créditos domésticos}}{\text{PIB}}$$

- la capitalización en el mercado de las compañías que cotizan en bolsa refleja el número de acciones con sus respectivos precios en el mercado bursátil, dándonos una idea de los fondos que se mueven a través del mercado;
- el crédito interno provisto por el sector bancario refleja los fondos que se mueven a través de los bancos;
- la suma de las dos variables anteriores se compara con el PIB para analizar cuantos fondos moviliza el sistema financiero de un país en función de su producción. Cuanto mayor sea esta variable mayor será el tamaño y desarrollo de un sistema financiero.

Como se observa en el gráfico 3.1, el tamaño del sistema financiero británico es mayor que el de la media de la Unión Europea. De hecho, Reino Unido tiene uno de los sistemas financieros más grandes de todo el mundo. Además, vemos que esta diferencia se ha incrementado desde la crisis mundial y continúa haciéndolo en los años recientes.

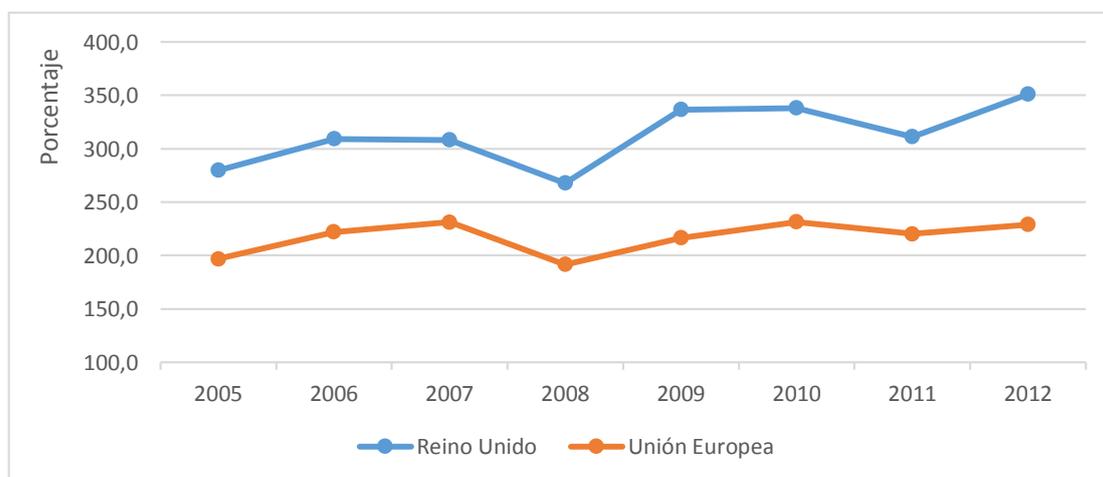


Gráfico 3.1 Tamaño del sistema financiero de Reino Unido y la Unión Europea (Banco Mundial)

4. ANÁLISIS DE LA ORIENTACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO EN REINO UNIDO: BANCA – MERCADO.

Los sistemas financieros se han clasificado tradicionalmente en aquellos sistemas orientados a la banca y aquellos orientados al mercado (Banco Mundial, 2001). En los sistemas basados en la banca no habrá una división obvia entre el propio sistema bancario y las empresas. Además, los países que tengan estas características no tendrán el mercado de valores tan desarrollado como el que tenga un sistema financiero basado en el mercado, por lo que la mayor parte de la financiación a las empresas la ofrecen las instituciones bancarias. Sin embargo, en aquellos sistemas basados en el mercado ocurre lo contrario: si existe una clara separación entre las instituciones financieras y las empresas. Por ello, es posible que el sector bancario provea financiación a corto plazo, mientras que aquellas empresas que necesiten recursos financieros a más largo plazo lo consigan fundamentalmente por medio de la emisión de acciones o títulos de renta fija en los mercados de valores.

Para el cálculo de la orientación del sistema financiero se ha utilizado la siguiente fórmula (Levine, 2002):

$$\text{Orientación actividad sistema financiero} = \frac{\text{Valor acciones negociadas/PIB}}{\text{Créditos domésticos/PIB}}$$

- el numerador, el valor de las acciones negociadas en proporción del PIB, que refleja las acciones que se han comprado y vendido en la bolsa del país analizado;
- el denominador, los créditos domésticos en porcentaje del PIB.
- Cuanto mayor sea el resultado, mayor será su orientación al mercado, y cuanto menor sea, mayor será su orientación a la banca.

En el gráfico 4.1 se observa que en el caso de Reino Unido el coeficiente obtenido ha disminuido más a lo largo de los últimos años, lo que indica una mayor importancia de los bancos. Si lo comparamos con la media de la Unión Europea podemos ver que también aquí ha habido un cambio de tendencia, paralelo al de Reino Unido. Esto se puede deber a que con la llegada de la crisis los mercados financieros redujeron su importancia.

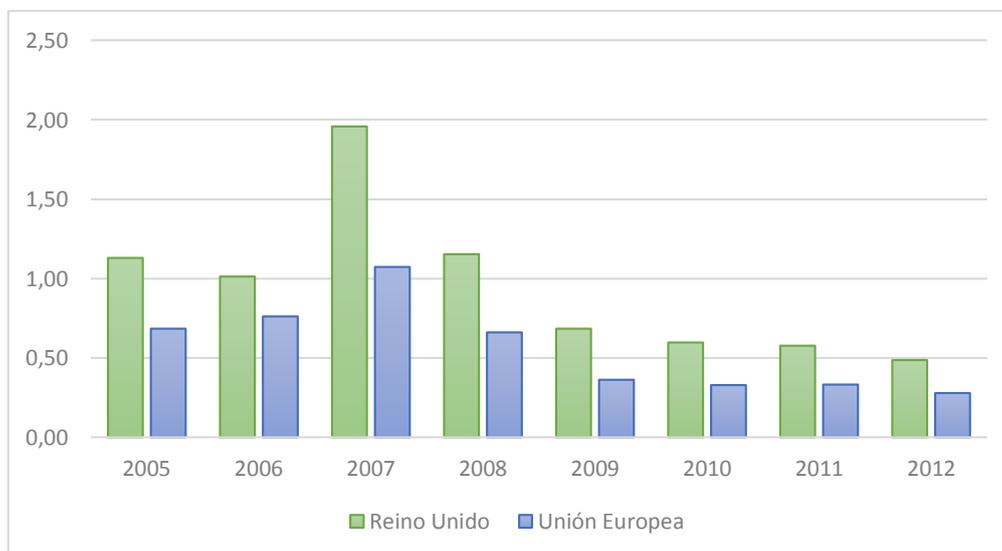


Gráfico 4.1 Orientación del Sistema Financiero de Reino Unido y de la Unión Europea (Banco Mundial)

5. CARACTERÍSTICAS DE LOS PRINCIPALES AGENTES QUE FORMAN PARTE DE LA ECONOMÍA

En este apartado procederemos a evaluar los flujos financieros de la economía británica, comparándolos con los de la media de la Unión Europea. Para ello, analizaremos los principales agentes que encontramos en la economía británica:

- las instituciones financieras;
- las instituciones no financieras;
- la administración pública;
- y, por último, los hogares y las instituciones sin ánimo de lucro (ISFL).

En primer lugar se procede a la comparación y análisis de los activos financieros totales y pasivos financieros totales de Reino Unido y después en función de cada agente citado anteriormente. Los activos financieros hacen referencia a todos los “instrumentos [...] emitidos por los prestatarios mediante los que se transmiten e intercambian fondos y riesgos” (Pindado, 2012, pág.40). Por otro lado, quien genera el activo tiene un pasivo financiero.

En el gráfico 5.1 vemos que Reino Unido tiene aproximadamente los mismos activos que pasivos cada año como porcentaje del PIB. Sin embargo, ambos valores aumentaron considerablemente en 2008, probablemente antes de la crisis. En el 2009 tiene lugar una disminución significativa, aunque no se retrocede a valores del 2007. Posteriormente, se han ido estabilizando tanto los activos financieros como los pasivos financieros entre el año 2009 y el 2014.

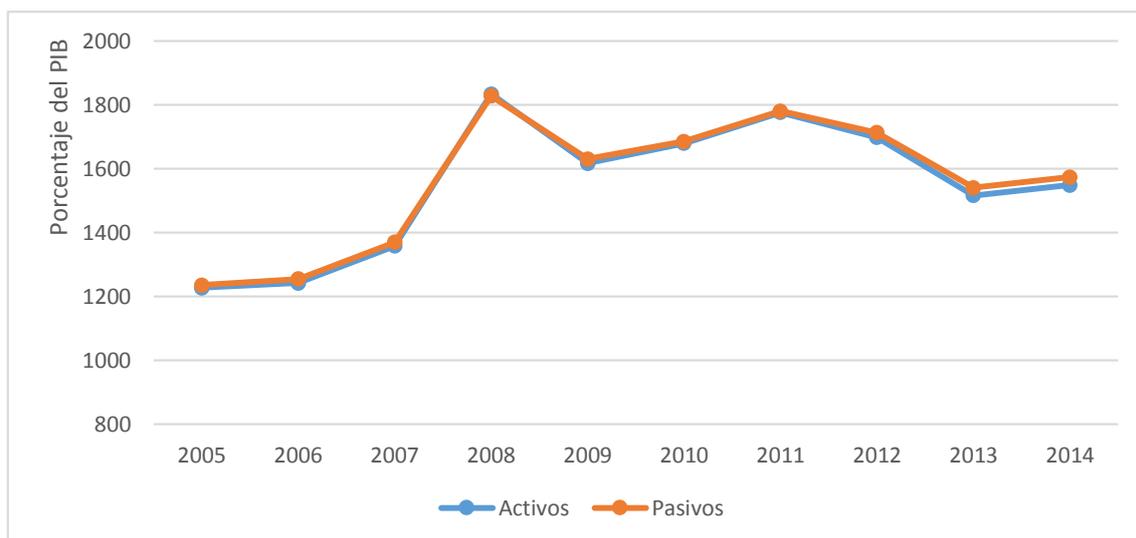


Gráfico 5.1 Activos y pasivos de Reino Unido (Eurostat)

En el gráfico 5.2 se representan los activos y pasivos totales con mayor detalle, en función de los agentes principales de la economía, en el año 2014. Se observa que el agente que mayor porcentaje del PIB ocupa son las instituciones financieras tanto para los activos financieros como para los pasivos financieros (algo muy habitual en los sistemas financieros de los países desarrollados). En segundo lugar, con valores marcadamente menores se sitúan los hogares e ISFL (especialmente en el lado de los activos financieros) y, seguidamente, las instituciones no financieras (sobre todo en cuanto a los pasivos financieros). Finalmente, en último lugar se encuentran las administraciones públicas.

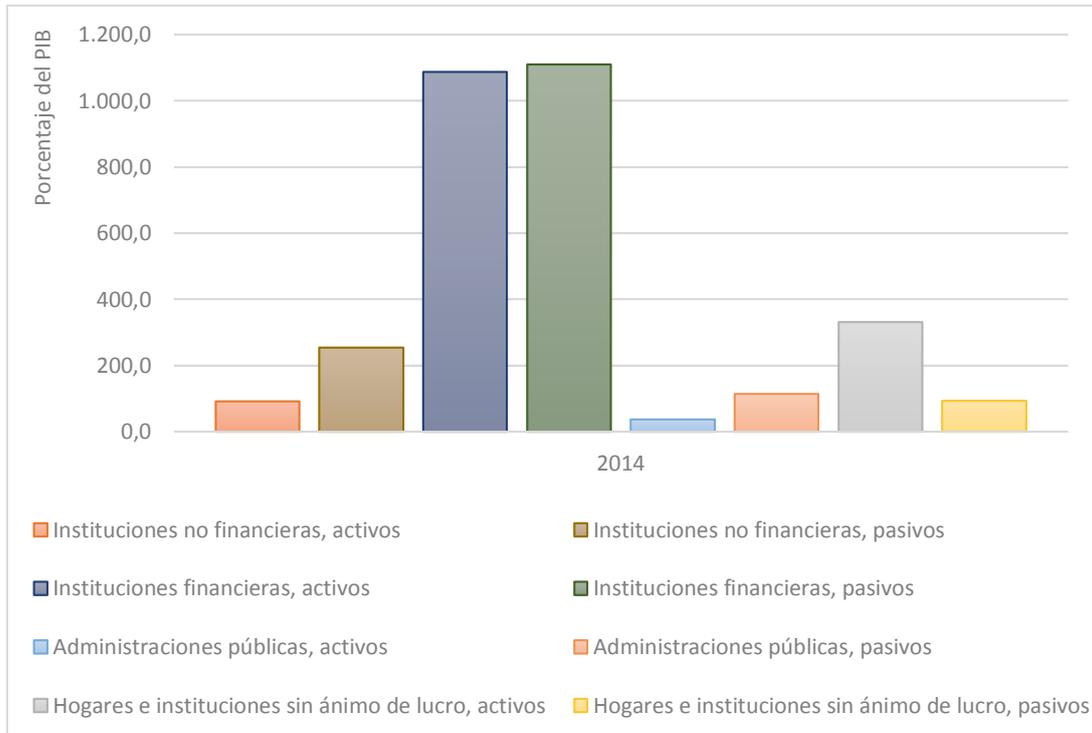


Gráfico 5.2 Activos y pasivos financieros de Reino Unido en porcentaje del PIB en el 2014

En el gráfico 5.3 se observa la evolución de los activos financieros tanto en Reino Unido como en la Unión Europea entre los años 2009 y 2013⁴. En ambos la diferencia entre activos y pasivos es muy reducida. Sin embargo, tanto los activos como los pasivos son muy superiores en Reino Unido que en la Unión Europea, lo que indica un mayor desarrollo financiero británico que la mayoría de los países que se encuentran dentro de la zona Euro.

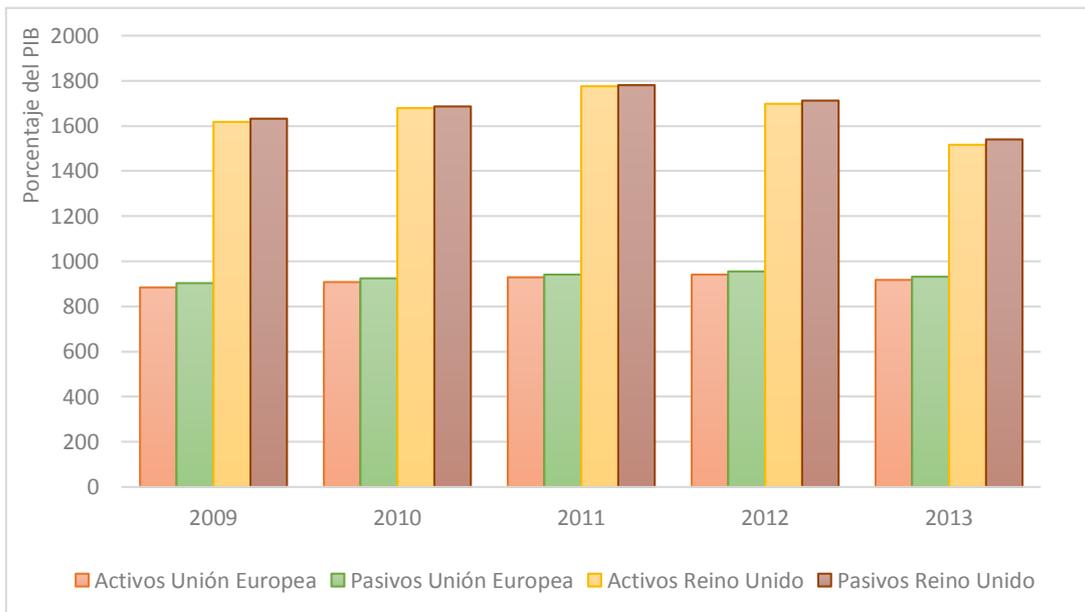


Gráfico 5.3 Activos y pasivos en Reino Unido y la Unión Europea del 2009 al 2013 (Eurostat)

⁴ No se dispone de datos relativos a la Unión Europea para los años anteriores o posteriores a los evaluados.

A continuación se evalúa la posición neta (activos menos pasivos financieros) en función de cada uno de los agentes que forman parte del sistema financiero de Reino Unido. Es destacable el 211% más de activos que de pasivos financieros emitidos por parte de los hogares e instituciones sin ánimo de lucro, que tienen más capacidad de financiación que el resto de agentes. Las instituciones no financieras adoptan la posición contraria con un 167%, seguidas de la administración pública con un 65% más de pasivos que activos financieros. Ambas necesitan más financiación de la que proveen. La posición menos destacable es la de las instituciones financieras, que no tienen una diferencia importante de pasivos frente a los activos.

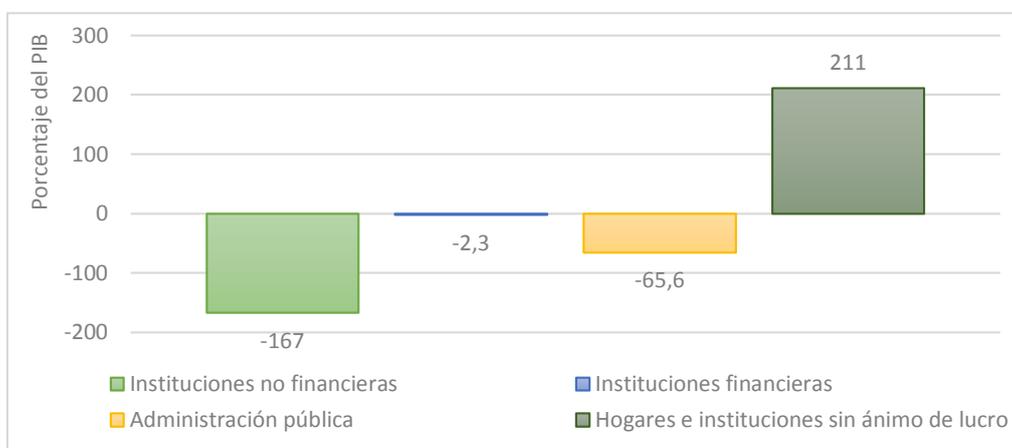


Gráfico 5.4 Posición neta de los activos y pasivos financieros en función de los agentes en el 2013 (Eurostat)

En el gráfico 5.5 vemos la posición neta para todos los agentes en conjunto, habiendo más activos que pasivos financieros en todos los años a excepción del 2008, año en el que comenzó la crisis. Por lo tanto, en términos netos Reino Unido tendría capacidad para financiar al resto del mundo.

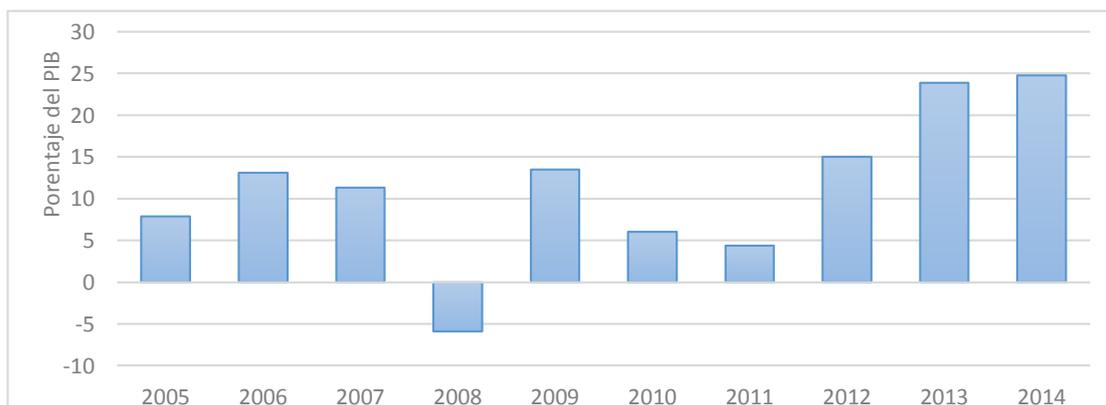
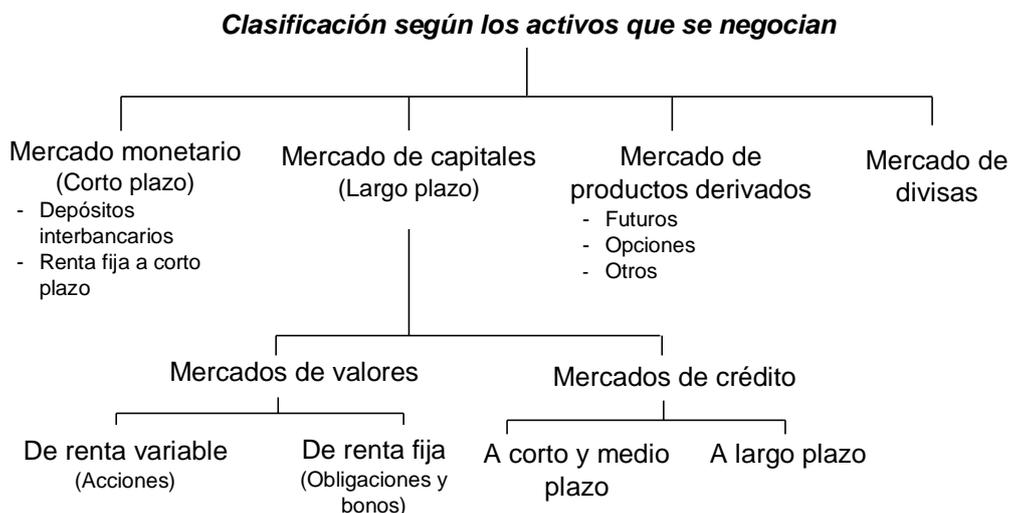


Gráfico 5.5 Evaluación de la posición neta - activos y pasivos financieros como porcentaje del PIB (Eurostat)

Como hemos podido observar, Reino Unido tiene una proporción similar de activos y pasivos financieros como porcentaje del PIB. Además, son aproximadamente el doble en Reino Unido que en la Unión Europea. De entre los agentes de Reino Unido destacan las instituciones financieras, ostentando casi diez veces más activos y pasivos financieros que el resto de agentes de la economía. Además, el agente que más financiación provee son los hogares e instituciones sin ánimo de lucro, mientras los que más financiación necesitan son las instituciones no financieras. En términos netos Reino Unido tiene capacidad de financiación.

6. ANÁLISIS DE LOS MERCADOS FINANCIEROS: IMPORTANCIA DE LOS MERCADOS DE RENTA VARIABLE, RENTA FIJA Y DERIVADOS

Los mercados financieros engloban los mecanismos necesarios para intercambiar recursos financieros estableciéndose el precio en función de la oferta y la demanda (Parejo et al, 2014). Al analizarlos, es útil la clasificación de los mismos en función del vencimiento de los activos financieros que se negocian en él, obteniendo la clasificación del esquema 6.1:



Esquema 6.1 Clasificación de los mercados financieros según el vencimiento de los activos

El **mercado de renta variable** en Reino Unido está representado por la **bolsa de Londres** (City), el *London Stock Exchange (LSE)* y es, sin lugar a dudas, el mercado más destacado y conocido de Reino Unido. Aglutina varios de los mercados anteriormente mencionados estructurados de la siguiente forma:

- En primer lugar, el mercado principal calificado por el *London Stock Exchange Group* (en adelante, LSEG) como el “*Main Market*”. En él negocian sus activos grandes empresas que están establecidas en el mercado, accediendo al grueso del capital europeo. Engloba cerca de 1.400 empresas y 40 sectores diferentes.
- El segundo mercado reconocido por el LSEG es el “*Alternative Investment Market*”, establecido para la negociación de pequeñas y medianas empresas de todo el mundo. En esta sección se estudia la evolución de este mercado a través del índice FTSE AIM 100.
- Otro mercado que forma parte del LSEG es el “*Professional Securities Market*”. Permite a las empresas aumentar su capital a través de inversores cualificados para negociar valores de deuda.
- El último mercado que engloba el LSEG es el “*Specialist Fund Market*”, específico para negociar los fondos de inversión especializados a través de inversores altamente cualificados, como fondos de capital privado, fondos subordinados, fondos de cobertura, fondos con condiciones concretas de seguridad, etcétera.

Aunque en el LSE se negocian diferentes instrumentos financieros, los que más destacan son las acciones. A este respecto el LSE es un mercado con gran importancia tanto nacional como internacionalmente (véase el gráfico 6.1). Aunque Estados Unidos tiene una cuota de mercado de más del 50%, Japón y Reino Unido tienen gran relevancia en el sector, siendo la segunda y tercera potencia mundial respectivamente en relación a los mercados de valores.

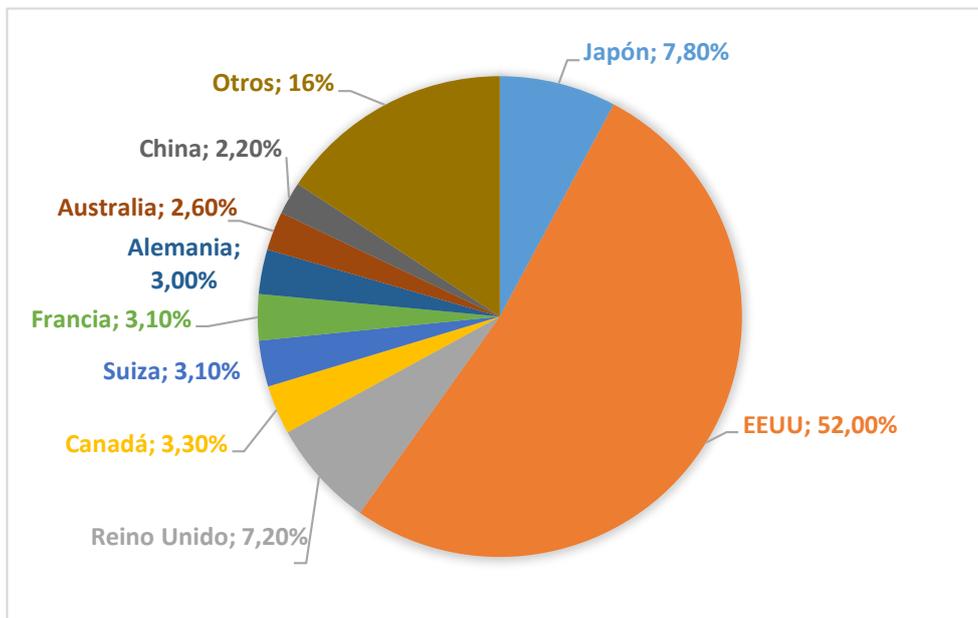


Gráfico 6.1 Tamaño relativo de los mercados de valores mundiales a finales de 2014 (Credit Suisse Global Investment Returns Sourcebook 2015)

El volumen de capitalización bursátil respecto al PIB en Reino Unido ha variado considerablemente, al igual que en la media de la Unión Europea, y siendo en todo momento mayor que ésta última. Queda representado en el gráfico 6.2, en el que el cambio más brusco se aprecia a medida que aumentaba la crisis mundial. Posteriormente, en el 2011, tuvo lugar otra recesión en la cual la bolsa de Londres cedió un 5,55%, mientras que otras plazas europeas como la de Milán o la de París, que descendieron un 25,2% y 16,95% respectivamente, fueron menos agraciadas (RTVE, 2011).

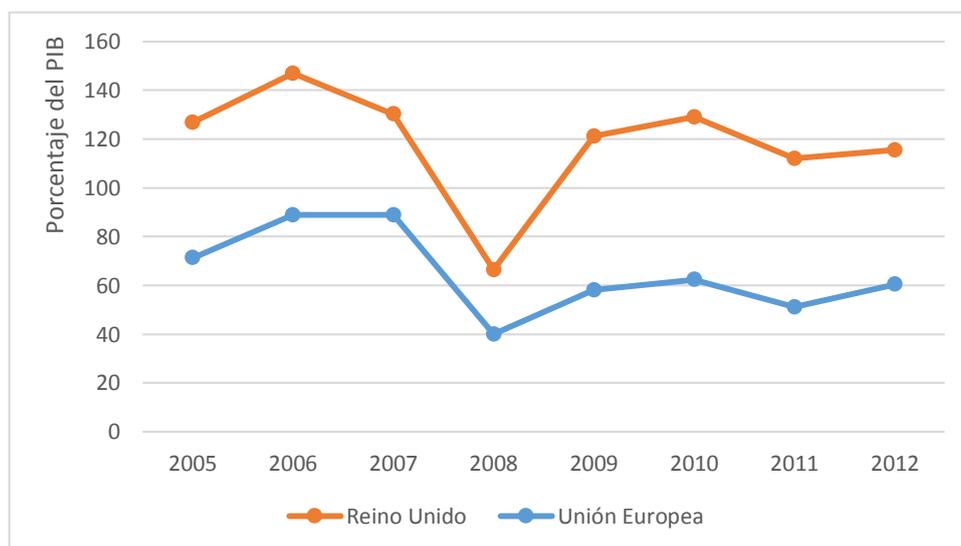


Gráfico 6.2 Capitalización bursátil como porcentaje del PIB (Banco Mundial)

Para analizar la evolución del mercado de renta variable en concreto, evaluamos uno de los indicadores más representativos, el “*Financial Times Stock Exchange*” 100 Index (FTSE 100), que engloba los 100 valores principales negociados en la bolsa de Londres (Díaz y Medrano, 2007). En el gráfico 6.3 vemos su evolución a lo largo de los diez últimos años, que cayó con el comienzo de la crisis en el 2008 y se va recuperando desde entonces aunque con altibajos.



Gráfico 6.3 Evolución índice FTSE 100 (Invertia)

Para poder tener una idea de si la evolución es positiva o negativa de forma global, comparamos en el gráfico 6.4 el FTSE 100 con los principales índices bursátiles mundiales: el *Euro Stoxx 50*, compuesto por las 50 empresas con mayor tamaño y liquidez de la zona euro; el *Dow Jones*, que refleja la cotización de las 30 empresas más importantes de Estados Unidos; el *Nikkei*, propio de la evolución de la Bolsa de Tokio; y el *Ibex 35*, representativo de las 35 empresas con mayor liquidez de la economía española.

Como se puede observar en el gráfico 6.4, desde el 2007 al 2009 los cinco índices analizados avanzaron de forma negativa, ya que tuvo lugar una recesión bursátil, motivada por la crisis mundial. Posteriormente, entre el 2009 y el 2010, los índices analizados crecieron paulatinamente. Sin embargo, a partir del 2010 las tendencias divergen en dos caminos: por un lado, tanto el FTSE 100 como el *Dow Jones* siguen aumentando, como consecuencia de la mejora financiera después de la crisis, mientras que, por otro lado, el *Euro Stoxx 50*, el *Nikkei* y el *Ibex 35* tienen otro periodo recesivo antes de volver a reflejar la mejora de la economía a partir del 2013.

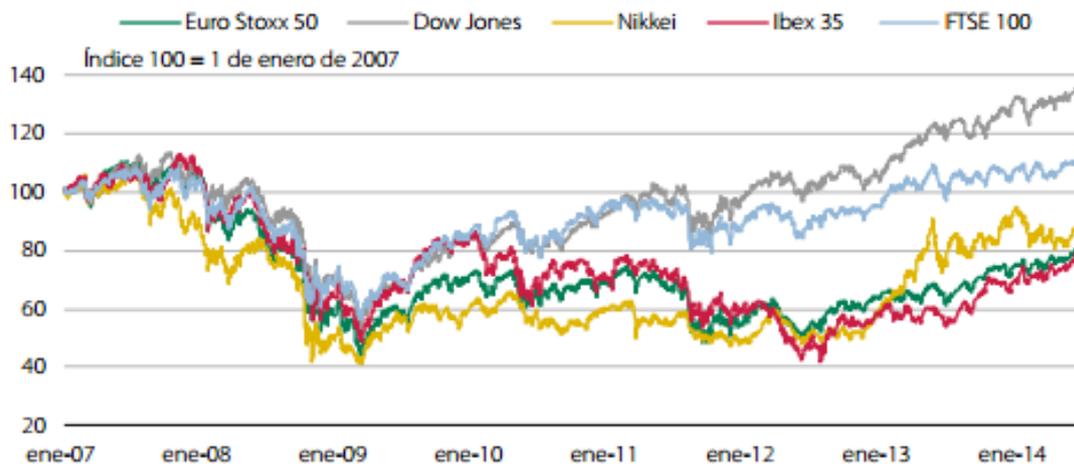


Gráfico 6.4 Evolución principales índices bursátiles (CNMV)

El siguiente **mercado** a analizar es el de **bonos**, que está diseñado de tal forma que su negocio conlleve menor riesgo que el negociar acciones. Esto es así porque tienen mayor respaldo legal, ofreciendo una rentabilidad predeterminada, ya sea fija o variable, y encontrándose en orden de prelación antes que las acciones. Generalmente, la negociación de bonos se realiza a largo plazo, con operaciones con vencimientos de entre cinco y treinta años de media. El mercado de bonos es de gran importancia ya que buena parte de la financiación empresarial y pública se origina a través de esta vía.

En el gráfico 6.5 comparamos la evolución de los intereses del bono a diez años en Reino Unido, la Unión Europea y Estados Unidos. Es destacable la evolución similar entre los de Reino Unido y Estados Unidos, quizás marcados por un sistema financiero más similar, mientras que los de la Unión Europea son más dispares, pudiendo deberse a que engloba más sistemas financieros y más diversos. En términos generales se observa una tendencia decreciente de dichos intereses, aunque en el caso de la Unión Europea aumentaron en el año 2011 debido a la crisis de deuda soberana.

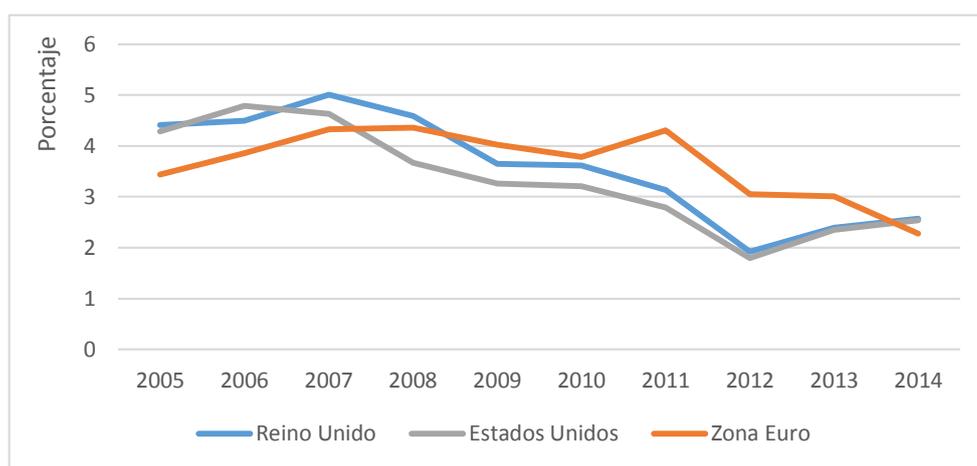


Gráfico 6.5 Evolución interés bonos a diez años (OCDE)

En el gráfico 6.6⁵ vemos la evolución de las emisiones de renta fija tanto en Reino Unido como en la Unión Europea. Es perceptible que en el caso de Reino Unido han sido mucho menores y más estables a lo largo del período analizado, mientras que en la Unión Europea hay una tendencia decreciente.

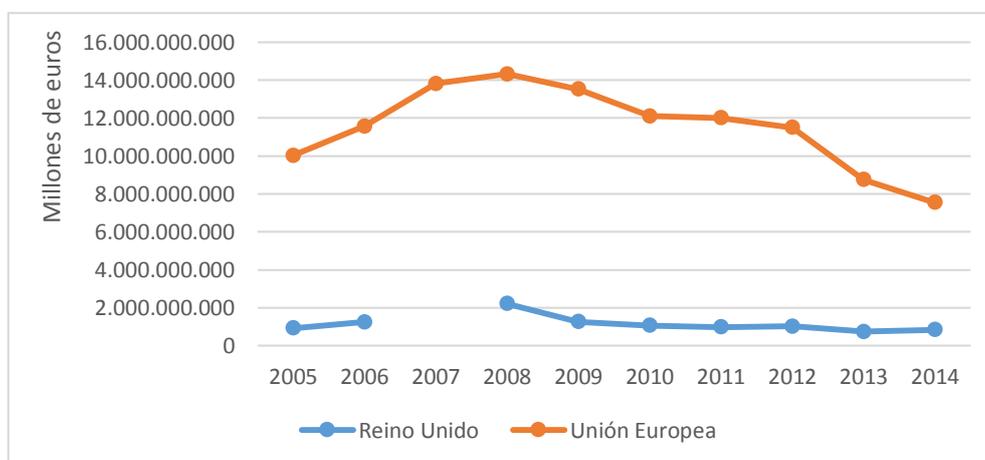


Gráfico 6.6 Evolución emisiones de renta fija (Banco Central Europeo)

⁵ No disponemos de datos para el año 2007, por lo que hay una ruptura en el gráfico.

El **mercado de derivados**, en el que se negocian futuros y opciones. Pueden negociarse en mercados organizados (Campuzano et al, 2013), en los que priman los contratos estandarizados, ya que funcionan bajo reglas concretas, con intermediarios que eliminan el riesgo y reducen los costes. La segunda modalidad es la de los mercados Over the Counter (OTC), aquellos que no tienen unas reglas estandarizadas y en los que el comprador y el vendedor establecen el contrato personalmente, absorbiendo todo el riesgo.

En el gráfico 6.7 vemos los flujos de fondos de derivados en Reino Unido para el año 2014. Es destacable que la mayor parte de derivados es negociada por las instituciones financieras, seguidas de otros intermediarios financieros, mientras que el resto tienen una cuota de mercado muy pequeña en relación a los dos primeros.

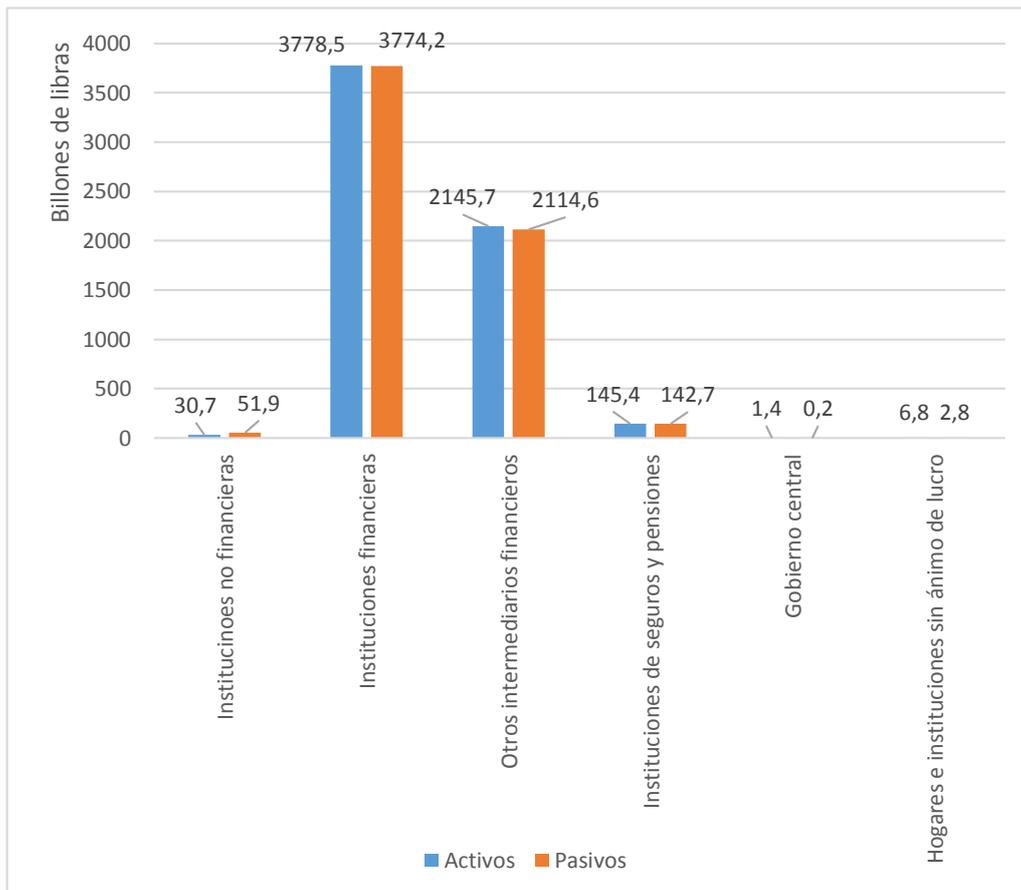


Gráfico 6.7 Flujos de fondos de derivados en Reino Unido en el 2014 (Office for National Statistics)

El mercado **interbancario**, mediante el cual los bancos y otras instituciones financieras se prestan dinero unos a otros, también es de gran importancia. Generalmente, estas operaciones se rigen por tipos de interés como el *LIBOR* (*London Interbank Offered Rate*)⁶ a tres meses, el tipo de interés más utilizado, calculado por “the British Banking Association (BBA)” teniendo en cuenta los tipos de interés a los que prestarían dinero 16 bancos de referencia en Reino Unido.

⁶ Otros tipos de interés similares en otros países o áreas económicas son el *EURIBOR*, el *TIBOR* en Tokio, el *SIBOR* en Singapur o el *HIBOR* en Hong Kong. Todos ellos representan los tipos a los que prestarían unas entidades de crédito a otras, por lo que son también los tipos de interés de referencia para todo tipo de operaciones que requiera establecer un interés.

En el gráfico 6.8 podemos ver la evolución del mismo a un mes, tres meses, seis meses y un año, apreciando disminuciones importantes de los mismos a principios de los años noventa, coincidiendo con la crisis financiera del miércoles negro (Wordpress, 2012), en el 2000, como resultado de la crisis tecnológica que tuvo lugar en estos años (Peláez, 2011), y durante la crisis mundial del 2008. A partir de entonces los tipos del LIBOR, al igual que los tipos de interés del mercado interbancario de otros muchos países, se han mantenido moderados.

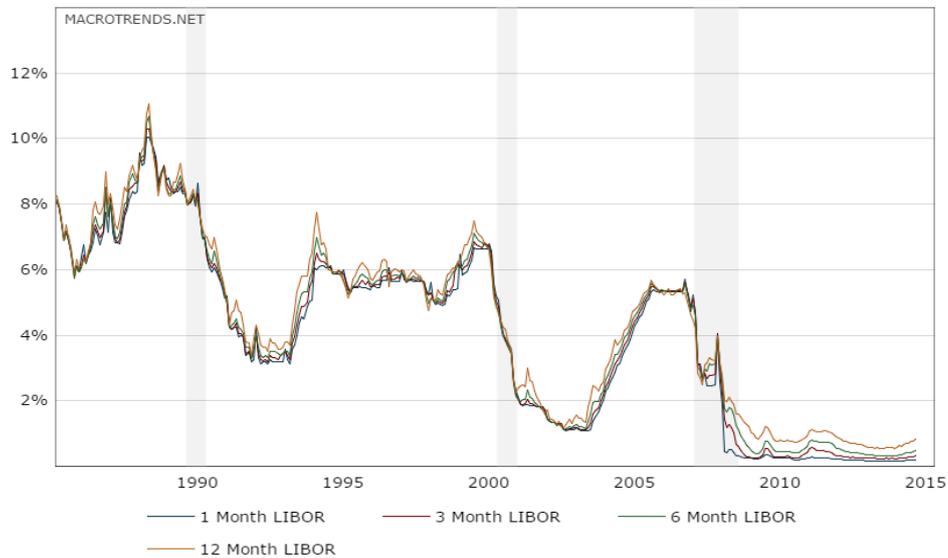


Gráfico 6.8 Evolución LIBOR 1 mes, 3 meses, 6 meses y un año (Macrotrends)

Por último, el mercado de **divisas** es un mercado relevante en Reino Unido, debido a la negociación internacional, no solo en libras, sino también en dólares, euros, etcétera. Esto se representa en el gráfico 6.9, en el que vemos la clara dominación de los dólares como divisa mundial, seguido del yen japonés y a continuación la libra esterlina, ocupando el tercer lugar con casi un 12% en el 2013.

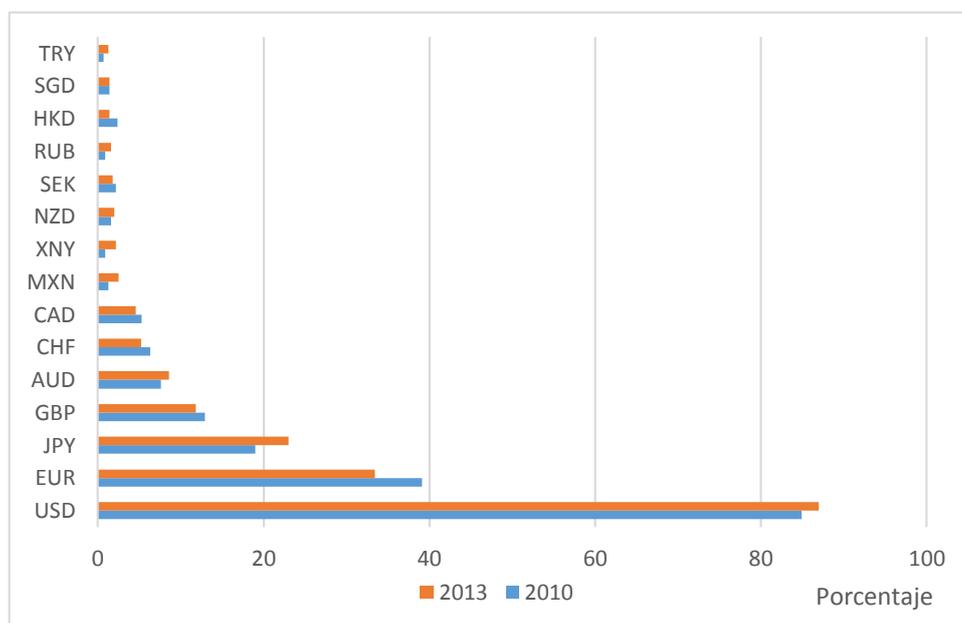
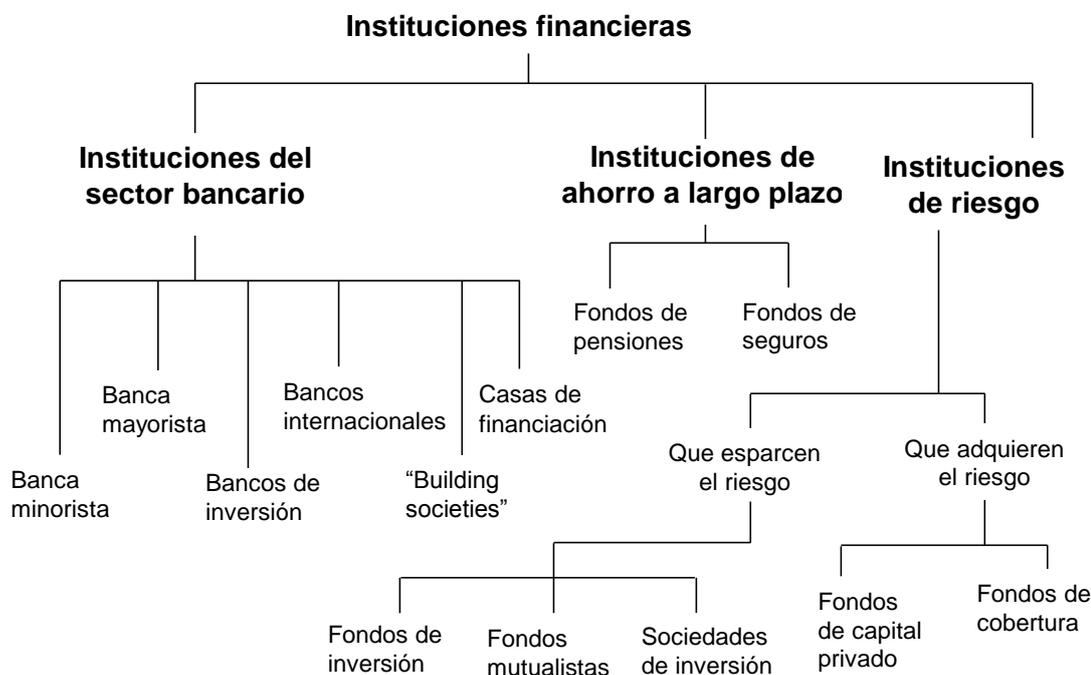


Gráfico 6.9 Divisas negociadas en el mundo en porcentaje (Triennial Central Bank Survey)

Concluimos el apartado sabiendo que Reino Unido fue la tercera potencia mundial en lo relativo a los mercados de valores en el 2014. Además, su capitalización bursátil es aproximadamente el doble que la de la Unión Europea a lo largo del período estudiado. Otro indicador con resultados concluyentes es el FTSE 100, que además de continuar una tendencia alcista desde que inició la recuperación de la crisis, se encuentra entre los mejores índices mundiales junto con el Dow Jones. Los intereses de los bonos a 10 años han caído ligeramente desde la crisis, aunque volvieron a aumentar entre el 2012 y el 2014. En cuanto a los mercados de derivados cabe destacar que los mayores negociadores son las instituciones financieras, con 3.778,5 billones de libras en activos y 3.774,2 billones de libras en pasivos. En cuanto al LIBOR destacar que antes de la crisis alcanzó valores elevados, cayendo en picado con su inicio y manteniéndose en valores más pequeños desde entonces. Para finalizar, comentar de nuevo la importancia a nivel mundial del mercado de divisas de Reino Unido.

7. CARACTERÍSTICAS DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS

Las instituciones financieras son una parte imprescindible en el funcionamiento de la economía. Por lo tanto, se realiza una breve descripción de los principales tipos que hay en Reino Unido, que se recogen en el esquema 7.1.



Esquema 7.1 Clasificación de las instituciones financieras

Actualmente existen 417 bancos en Reino Unido, tanto nacionales como internacionales (Banco de Inglaterra, 2015). Además, en el gráfico 7.1 vemos la evolución del número de sucursales por habitante en Reino Unido y en la Unión Europea. Mientras en Reino Unido ha decrecido paulatinamente desde 2005, en la Unión Europea creció hasta el año 2008, punto más elevado hasta ahora, y manteniéndose unos puntos por encima de Reino Unido.

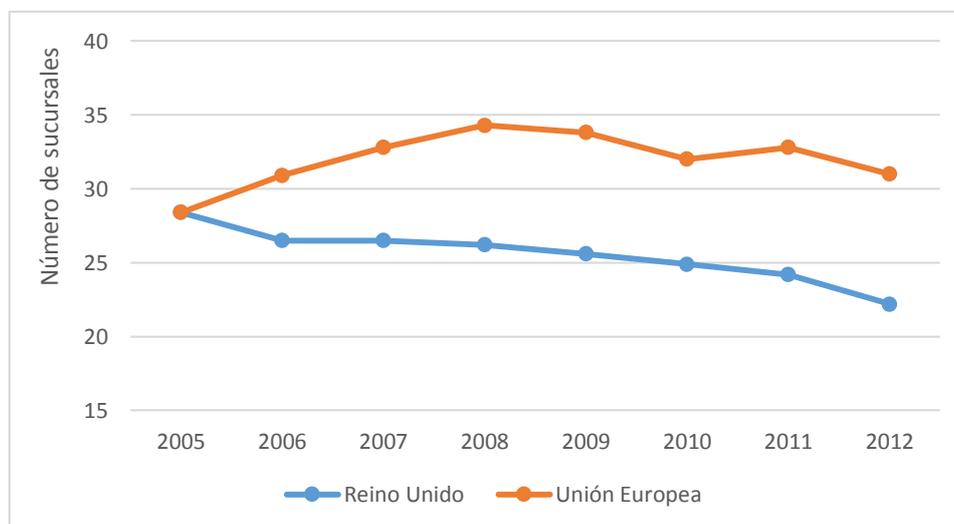


Gráfico 7.1 Número de sucursales comerciales por 100.000 habitantes en Reino Unido (Banco Mundial)

Dentro de los bancos podemos distinguir distintas categorías:

En primer lugar banca comercial (mayorista o minorista). Estas instituciones realizan actividades financieras tales como depósitos, cheques, transferencias, préstamos, servicios de pago o créditos hipotecarios.

Por otra parte, los bancos de inversión realizan actividades tales como:

1. Asesoramiento y concesión de préstamos.
2. Realizan actividades propias de “*brokers*” y “*dealers*”, comprando y vendiendo valores en el mercado financiero y negociando por cuenta propia.
3. Gestionan los fondos, administran sociedades de inversión y carteras de fondos de pensiones o seguros.
4. Otro papel importante es el apoyo en la reestructuración de empresas, asesorando respecto a adquisiciones de fusiones o realizando programas de venta de parte de una empresa.
5. Gestionan el riesgo mediante coberturas financieras con futuros, opciones o swaps, entre otros.

Los bancos internacionales tienen gran relevancia en Reino Unido, donde se encuentran alrededor de 250 bancos extranjeros (americanos, alemanes, japoneses, etcétera). Destacan dos tipos: los bancos extranjeros, que realizan transacciones con instituciones extranjeras pero con la moneda nacional, la libra esterlina; y los bancos de la divisa euro, realizando transacciones en una moneda extranjera.

Las “*building societies*” tienen por objetivo principal el ofrecimiento de fondos en forma de préstamos, obteniendo los fondos a través de captación de depósitos (*Building Societies Act*, 1986). La “*Building Societies Association*” registró 44 *building societies* en agosto del 2015. También encontramos las casas de financiación, que realizan contratos a crédito, operaciones *leasing*, etc.

Dentro del segundo bloque, el de las instituciones de ahorro a largo plazo, se encuentran, en primer lugar, los fondos de pensiones. Hacen referencia a contratos privados y voluntarios mediante los cuales quien lo contrata ve aumentada su rentabilidad a largo plazo, complementando la pensión propia de la jubilación. En segundo lugar encontramos los fondos de seguros, que tienen dos actividades principales: en primer lugar, proveen seguros contra contingencias concretas como robos o accidentes, entre otros. Para ello ofrecen activos financieros a corto plazo e invierten el dinero para cumplir con los posibles pagos que cubren ofertando seguros. Por otro lado, también ofrecen seguros de vida, ya sea por un período de tiempo concreto, mediante el cual la familia solo obtendrá dinero si la persona que lo contrata fallece en dicho período, o para toda la vida, mediante el cual la aseguradora paga a la familia del fallecido, cuando tenga lugar. También existe la modalidad de las políticas de dotación, a través de la cual la aseguradora paga una suma de dinero aunque no haya fallecido.

El último bloque hace referencia a las instituciones de riesgo; algunas distribuyen dicho riesgo, mientras que otras lo adquieren. En la primera sección encontramos:

1. los fondos de inversión, hacen referencia a instituciones de inversión colectiva que reúnen fondos de diferentes inversores e invierten en instrumentos financieros, gestionan carteras de negocios, suscriben emisiones, conceden créditos y préstamos o asesoran, entre otras actividades.

2. los fondos mutualistas, que ofrecen una gestión profesional en inversiones diversificadas, de tal forma que, juntando el dinero de varios inversores, decidan invertir en valores tales como acciones, bonos, etcétera;
3. y las sociedades de inversión abiertas, instituciones híbridas que difunden el riesgo invirtiendo en fondos sin límites concretados previamente.

Por otro lado, en la segunda sección están:

1. los fondos de capital privado, los cuales recogen inversiones en empresas que no se encuentran de forma preestablecida en los mercados, pues sus acciones no cotizan en ellos.
2. y los fondos de cobertura, que juntan las inversiones de varios inversores adinerados para establecer diversas estrategias financieras y así disminuir el riesgo, con el objetivo de obtener rentabilidades más elevadas.

8. SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

La estabilidad financiera es crucial para el mantenimiento de una economía saludable y conseguir así la confianza en las instituciones financieras, en los mercados, la infraestructura y, en definitiva, el sistema financiero en sí mismo (Papillón et al, 2009). En la preservación de dicha estabilidad juega un papel importante el Banco de Inglaterra, que por varios medios y organismos consigue regular el mercado.

En primer lugar, el Banco de Inglaterra aumenta la seguridad y la solvencia de las instituciones financieras por medio de su filial “*Financial Conduct Authority*” (FCA)⁷, que supervisa la infraestructura del mercado y la conducta de quienes lo forman mediante un sistema basado en el riesgo. Así, aquellas instituciones que tengan mayor probabilidad de impacto negativo en sus clientes y en el mercado por no cumplir las normas establecidas serán aquellas que estén más monitorizadas.

El “*Prudential Regulation Authority*” (PRA), también filial del Banco de Inglaterra, tiene como objetivo promover la seguridad y la solvencia de los bancos, las building societies, las instituciones de crédito, las aseguradoras y las compañías de inversión, además de garantizar la seguridad de los clientes. Para ello, tiene poder para imponer multas o incluso para que cese la actividad de dichas entidades, si el incumplimiento y las repercusiones fuesen graves. Está respaldado con poder legal, imponiendo nuevos requerimientos de capital, solvencia o apalancamiento. Por otro lado, el organismo que se ocupa de minimizar los riesgos del mercado es el “*Financial Policy Committee*”, que se reúne cuatro veces al año para establecer nuevas normas que aseguren la estabilidad del sistema financiero.

Por último, además de supervisar el mercado mediante los organismos anteriormente mencionados, el Banco de Inglaterra establece sistemas de pago seguros para prestar dinero, devolverlo, recibir pagos, pagar los salarios, etc. Existen además otros sistemas que hacen más segura la negociación en los mercados financieros, como la existencia de un sistema para la compra-venta de valores como acciones o bonos, o el establecer intermediarios en la negociación para asegurar a las partes negociadoras que recibirán el dinero incluso aunque la otra parte falle.

Reino Unido también cuenta con el “*Financial Services Compensation Scheme*” (FSCS), institución independiente del gobierno que se ocupa de compensar, hasta un límite predeterminado, aquellas pérdidas o daños producidos a los clientes por empresas que ya hayan cesado su actividad en lo relativo a depósitos, pólizas de seguro, corretajes de seguros, operaciones de inversión y financiación doméstica.

Además, el banco de Inglaterra también trabaja con autoridades internacionales o extranjeras que están interesadas en promover el mercado financiero británico. Entre ellas se encuentran las propias de la Unión Europea, cuyo principal objetivo es promover un mercado único sin barreras entre los países para así conseguir un mayor bienestar de los consumidores y un crecimiento económico más rápido. Un proceso importante en la consecución de este objetivo es el “*Financial Services Action Plan*” (FSAP), planteado por la comisión europea para establecer un mercado único, intentando que las pequeñas instituciones tengan menos barreras internacionalmente y fortaleciendo las normas que supervisan el capital, la liquidez y la solvencia. También el “*European System of Financial Supervisors*” se ocupa de coordinar los diversos países de la Unión Europea en relación a los estándares de regulación y supervisión del mercado y protección de los inversores.

⁷ El “*Financial Services Authority*” se ha dividido en el “*Financial Conduct Authority*” y el “*Prudential Regulatory Authority*” en el año 2013.

9. COMPETENCIA, CONCENTRACIÓN Y LIQUIDEZ

La competencia, la concentración y la liquidez son aspectos fundamentales que condicionan el funcionamiento de los sistemas financieros. Por ello, a continuación se realiza una revisión de los mismos.

En relación con la sección anterior acerca de la supervisión y regulación del sistema financiero por parte del FCA y PRA, destacan los objetivos de competencia y concentración en el mercado: dichos organismos controlan la entrada de nuevas instituciones financieras para mejorar la competencia.

En primer lugar, después de la crisis del 2008 se han endurecido las barreras de entrada a nuevas instituciones para así intentar proteger a los consumidores. Sin embargo, en marzo del 2013 (*The Financial Services Authority*, 2013) algunos requisitos cambiaron, facilitando la creación de nuevas empresas en el sector. Para empezar, se redujo el capital inicial necesario en cuatro millones de libras; además, desde entonces se facilita el proceso de solicitud, pudiendo acceder a especialistas; se eliminan algunas barreras para la expansión de empresas ya en funcionamiento; y los requerimientos de liquidez también se han reducido. Con estas medidas, entre otras, el PRA consigue la consecución de sus objetivos principales, el de promover la seguridad y la solvencia de las empresas que regula y mejorar la competencia en el mercado gracias a la entrada de nuevas instituciones.

Vista la importancia de la competencia y concentración en el mercado, se estudian diferentes indicadores que nos permiten hacernos una idea de cómo son en Reino Unido. El índice Herfindahl nos da una idea de la concentración del mercado, que en el año 2014 fue mayor en la Unión Europea, con 0.1137% (Banco Central Europeo, 2014) que en Reino Unido, con 0.0462%. Si analizamos la evolución en el gráfico 9.1, vemos que, debido a la crisis, el valor del índice aumentó en Reino Unido, incrementándose la concentración y disminuyendo la competencia. El índice y la concentración han disminuido recientemente, por lo que deducimos que la competencia ha aumentado de nuevo.

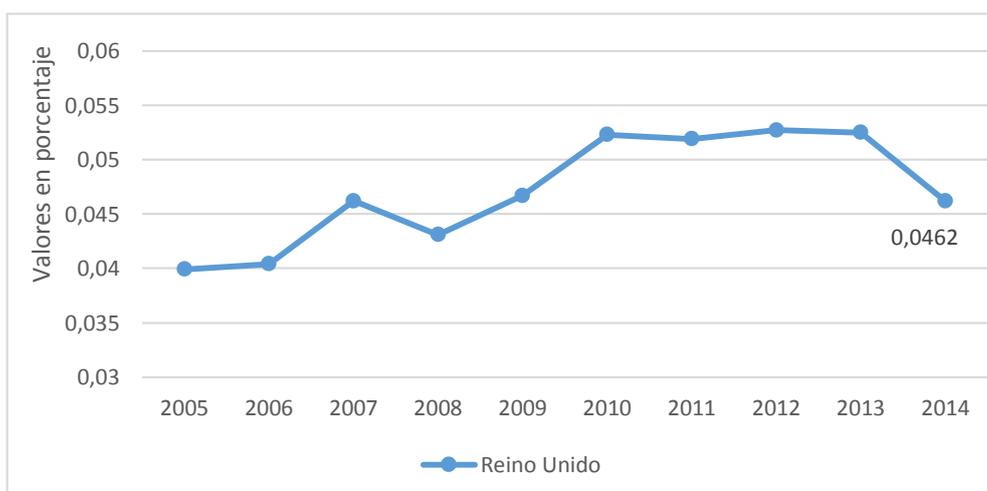


Gráfico 9.1 Evolución índice Herfindahl en Reino Unido (BCE)

El gráfico 9.2 representa el ratio de concentración de los cinco bancos principales del sistema financiero, que nos da una idea de la variación de la cuota de mercado de los mismos. A lo largo del período analizado, la Unión Europea ostenta valores de concentración superiores a los de Reino Unido. En el caso de Reino Unido, cayeron con el comienzo de la crisis y después han aumentado paulatinamente hasta el 2013, para volver a disminuir en el 2014. Por el contrario, la cuota de mercado de los cinco bancos

principales de la Unión Europea se mantiene bastante constante, a excepción de los dos últimos años en los que tiene lugar un pequeño incremento, pero siempre es mayor que la de Reino Unido.

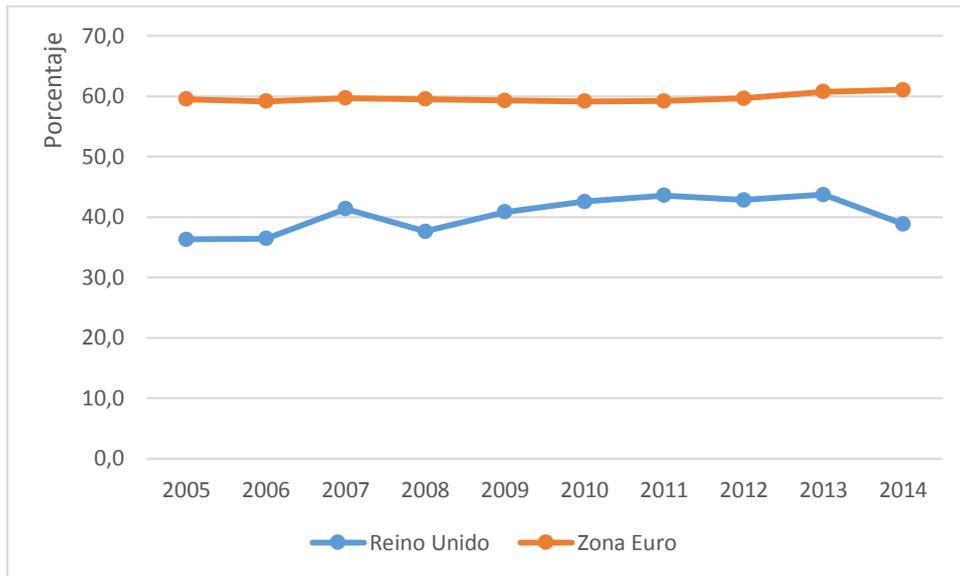


Gráfico 9.2 Evolución cuota de mercado de las cinco mayores entidades de crédito en Reino Unido y La Unión Europea (BCE)

El ratio de la capitalización del mercado representado en el gráfico 9.3 nos proporciona el nivel de liquidez del mismo. Es destacable que hasta antes del comienzo de la crisis el mercado se volvió muy líquido, especialmente en Reino Unido. Posteriormente, tanto la liquidez de Reino Unido como la de la media de la Unión Europea disminuyeron hasta valores más bajos que antes de la crisis y acercándose cada vez más entre sí. Así, en el 2011 aumentó ligeramente la liquidez, aunque volvió a disminuirse en el 2012.

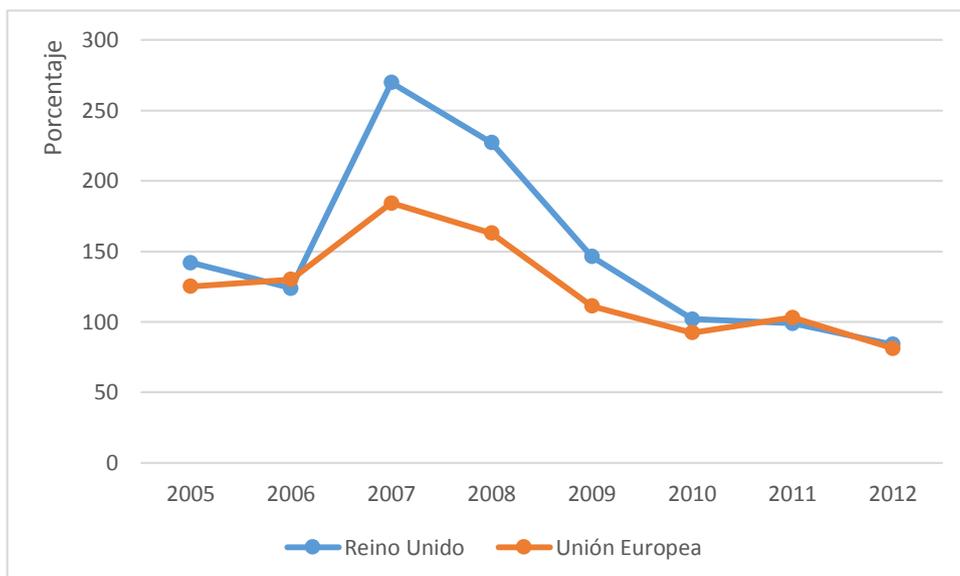


Gráfico 9.3 Ratio de la capitalización de mercado: acciones negociadas del total del volumen de negocio (Banco Mundial)

10. ALCANCE Y COBERTURA DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS

La cobertura de los servicios financieros varía de una economía a otra, por lo que nos vamos a centrar en el alcance de los de Reino Unido. Para hacernos una idea de la distribución de los diferentes servicios se representa en el gráfico 10.1 la distribución sectorial de los préstamos, donde vemos que, en el 2013, el 45% de los créditos se realizan a individuos que no residen en Reino Unido, al igual que a otros sectores domésticos, con casi el 20%. Les siguen los individuos depositantes con un 16% y las instituciones financieras con un 13% en el mismo año. El quinto puesto sería para las entidades no financieras con un 7%, seguido del Gobierno, con un 0,2%. El Banco Central no obtendría financiación en el 2013.

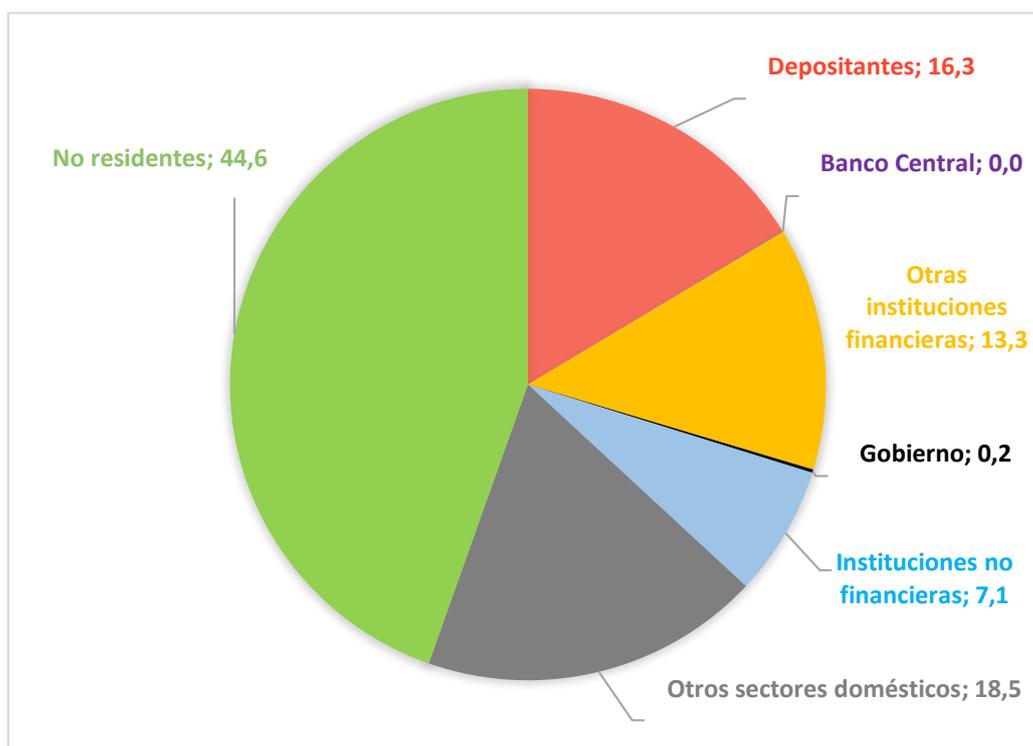


Gráfico 10.1 Distribución sectorial de los préstamos en el 2013 (IMF)

La distribución de los activos financieros de las familias europeas se muestra en el gráfico 10.2. Reino Unido tiene una mayor proporción de fondos de pensiones y seguros, seguido por los depósitos, los fondos de inversión, otros activos y finalmente los de renta fija. Éste es el patrón que siguen, en mayor o menor medida, algunos de los países evaluados como Holanda, Alemania, o la Unión Europea en general. Mientras que en otros países siguen patrones diferentes. Por ejemplo, en España e Italia hay mayor proporción de depósitos y efectivo y fondos de inversión que de fondos de pensiones.

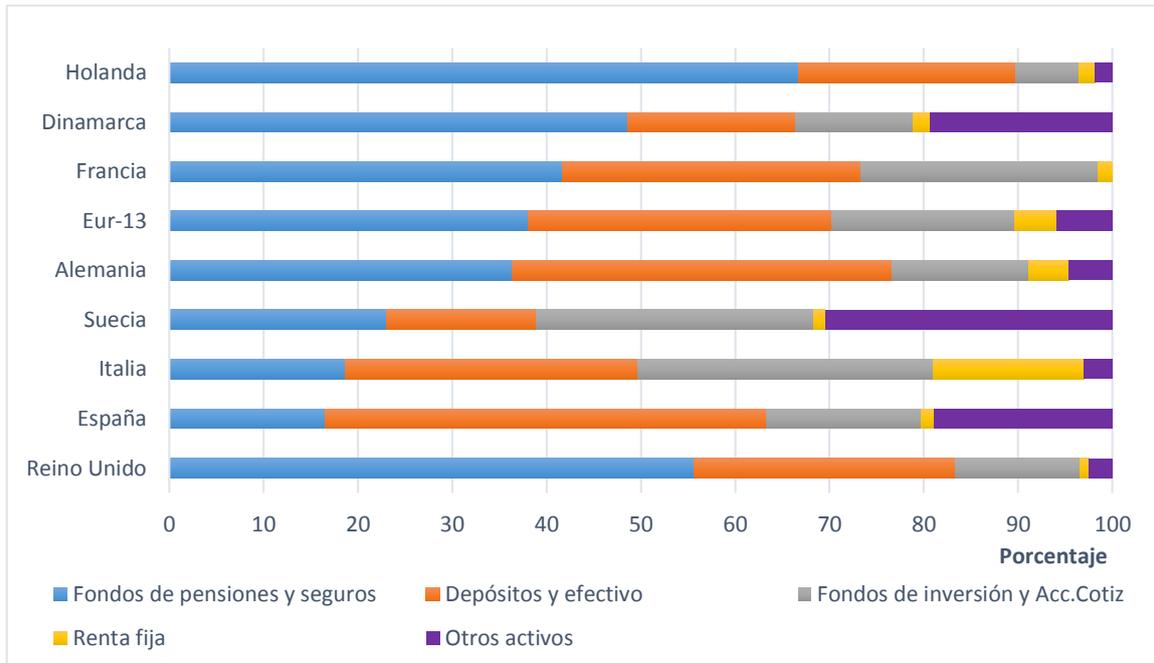


Gráfico 10.2 Activos financieros de las familias europeas en el 2013 (Inverco)

Los créditos concedidos al sector doméstico también nos ayudan a hacernos una idea del alcance del sector financiero británico. Para ello, evaluamos su evolución en el gráfico 10.3 comparándolos con la media de créditos domésticos de la zona euro. Podemos destacar que el sector financiero de Reino Unido concede más créditos domésticos que otros de la Unión Europea, ya que en los últimos años vemos valores más elevados.

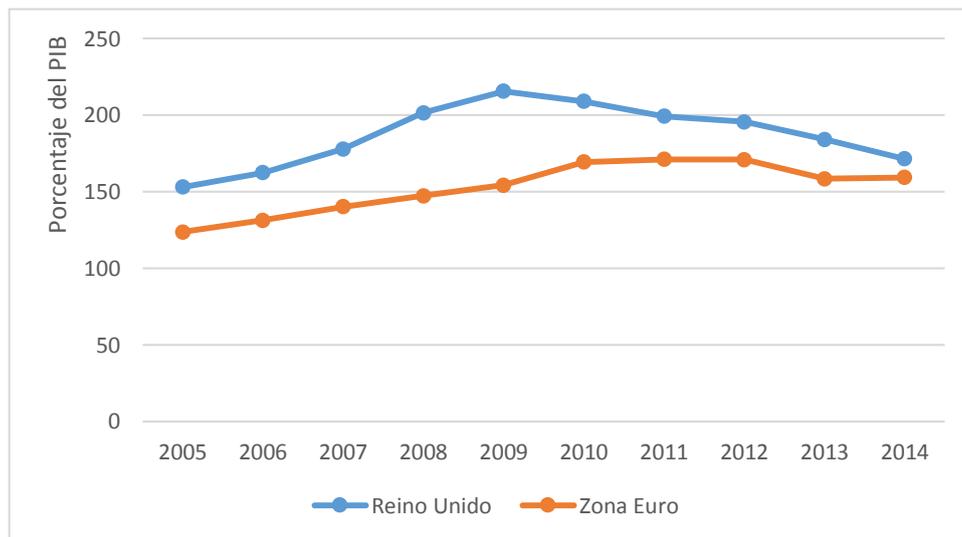


Gráfico 10.3 Créditos domésticos por el sector financiero (Banco Mundial)

También podemos analizar los créditos concedidos al sector privado, reflejado en el gráfico 10.4. En el año 2014 los créditos al sector privado eran del 140% del PIB en el caso de Reino Unido, y en torno al 100% en el caso de la Unión Europea. Además, la evolución a lo largo de los últimos años es similar a la de los créditos domésticos, con un aumento con el inicio de la crisis y su disminución paulatina posteriormente.

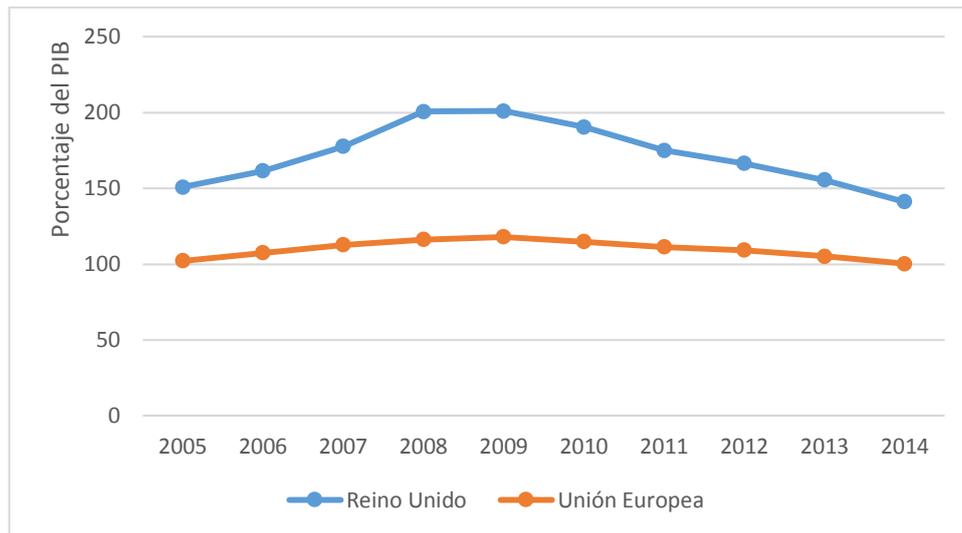


Gráfico 10.4 Crédito interno al sector privado (Banco Mundial)

En el gráfico 10.5 vemos la distribución tanto en Reino Unido como en la Unión Europea de las primas de seguros de vida y contra contingencias concretas, lo que nos permite evaluar la penetración y alcance de los seguros. Es destacable la elevada cantidad de seguros de vida en Reino Unido, aunque ha decrecido durante la crisis. Además, aunque ya con valores más pequeños, el resto de primas de seguros contra contingencias concretas sigue siendo mayor en Reino Unido que en la Unión Europea.

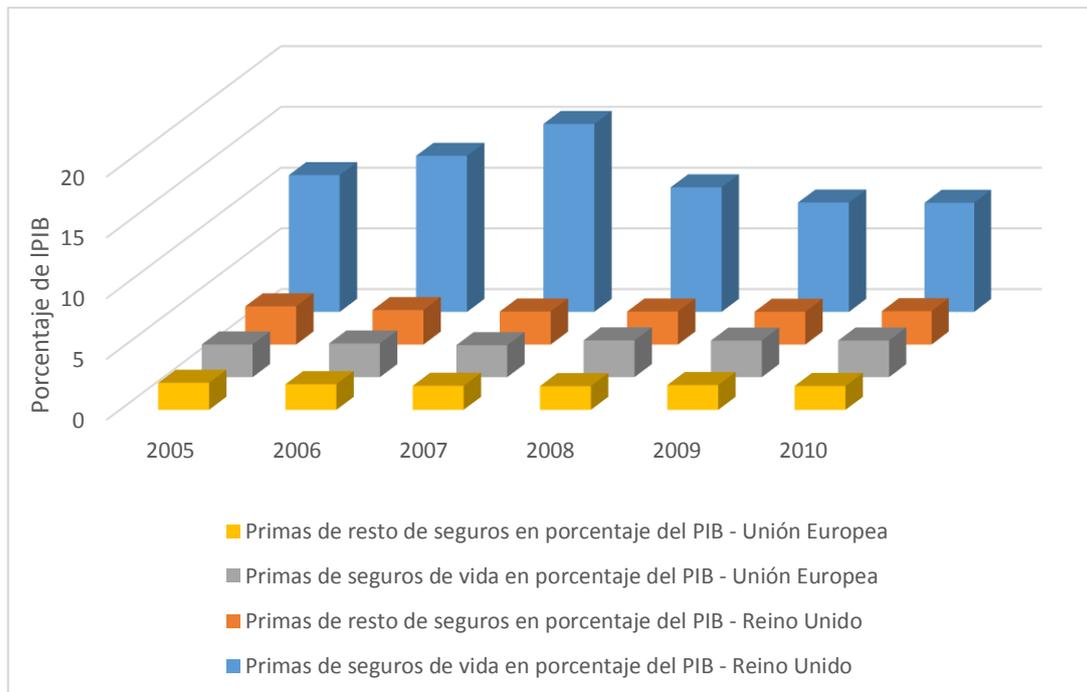


Gráfico 10.5 Proporción del PIB de los seguros de vida y otros (FMI)

En esta sección también se evalúa la distribución por sectores de los depósitos, representado en la tabla 10.2. Aquel sector que realiza más depósitos es el de los individuos que, además, ha aumentado en los últimos años. Le sigue el sector de la intermediación financiera, con valores notablemente más bajos y una disminución en los últimos años de los depósitos realizados. Es destacable también que los sectores con

menor realización de depósitos son los del alojamiento, la agricultura, la minería y la pesca.

	2013	2014	2015
Individuos	51,86	53,67	55,48
Intermediación financiera	20,62	17,36	14,43
Actividades auxiliares a la intermediación financiera	7,85	8,26	8,15
Bienes raíces, servicios profesionales y actividades de apoyo	5,41	5,95	6,32
Compañías de seguros y pensiones	2,52	2,47	2,69
Venta al por mayor y al por menor	1,47	1,63	1,85
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	1,59	1,64	1,79
Fabricación	1,47	1,54	1,60
Administración pública y defensa	1,72	1,69	1,58
Construcción	1,23	1,35	1,45
Actividades recreativas y servicios comunitarios	1,36	1,39	1,40
Salud y trabajos sociales	0,79	0,85	0,93
Educación	0,89	0,91	0,93
Electricidad, gas y agua	0,40	0,40	0,45
Servicios de alojamiento y comida	0,32	0,36	0,36
Agricultura, caza y silvicultura	0,27	0,28	0,31
Minería	0,24	0,24	0,27
Pesca	0,01	0,01	0,01

Tabla 10.1 Distribución de depósitos por sectores, en porcentaje del total (Bank of England)

Como hemos podido observar y a modo de resumen, la mayor proporción de créditos los reciben aquellos que no residen en Reino Unido, seguidos de los sectores domésticos. Además, las familias de Reino Unido invierten en un 55% en fondos de pensiones y seguros, seguido en un 28% de depósitos y un 13% en fondos de inversión y acciones. Tanto los créditos domésticos como al sector privado son mayores en Reino Unido que en la Unión Europea. Lo mismo ocurre con los seguros, especialmente los de vida. El sector que más depósitos realiza es el de los individuos, con un 55% del total, seguidos de los intermediarios financieros con un 20%.

11. ANÁLISIS DE LOS SISTEMAS DE PAGOS.

Los sistemas de pagos son vitales en los sistemas financieros para realizar transferencias entre personas y/o instituciones, sacar dinero en efectivo, pagar a débito o a crédito, realizar depósitos o emitir cheques, entre otros. De hecho, en el 2014 los sistemas de pago en Reino Unido procesaron alrededor de 22 billones de transacciones. El ente regulador en Reino Unido de dichos sistemas es el *Payment System Regulator (PSR)*, quien se ocupa de controlar que el sistema sea eficiente, promover la competencia, establecer los requerimientos legales que sean necesarios, intermediar con las instituciones propias de la industria, e incluso moderar posibles disputas entre empresas relevantes. Además, siempre vela por la innovación persiguiendo los intereses de los usuarios finales, las empresas y los individuos. Así, el consumidor confiará en el uso de los sistemas preestablecidos para la realización de pagos, ya que el PSR velará por la seguridad y transparencia en todo momento.

La infraestructura de los sistemas de pagos, que también es respaldada por el PSR, hace referencia a los *Payment Services Providers (PSPs)*. Engloba a las instituciones de crédito, ya sean bancos, *building societies* o uniones de crédito, aparte de los movimientos electrónicos de dinero. El PSR cuenta con instituciones que proveen servicios de pagos al sector propio de cada una, entre las que destacan *Payments Council, UK Cards Association, Bankers' Association o Building Societies Association*.

Los sistemas de pago que ofrecen dichas entidades se dividen en diferentes grupos, cada uno regulado por una entidad diferente:

- *Bankers' Automated Clearing Services (BACS)*: su objetivo es el procesamiento de los pagos realizados a través de sistemas electrónicos, ya sea a débito, procedimiento muy utilizado por los individuos para el pago de facturas, como a crédito (*Bacs Direct Credits*), usado por las empresas para el pago de los salarios. En el gráfico 11.1 vemos el número de operaciones tanto a crédito como a débito. Aunque éste ha crecido paulatinamente a lo largo de los últimos años y también ocupan la mayor proporción de los valores evaluados en cuanto a valoración en libras (gráfico 11.2), al analizar éstas últimas vemos que no ha habido un incremento real en los importes de los pagos a débito. Sin embargo, el número de operaciones a crédito ha avanzado de manera más o menos constante y las operaciones fijas mensuales se han visto muy disminuidas, pasando de 318 billones de operaciones fijas mensuales a cerca de 1,5 billones.

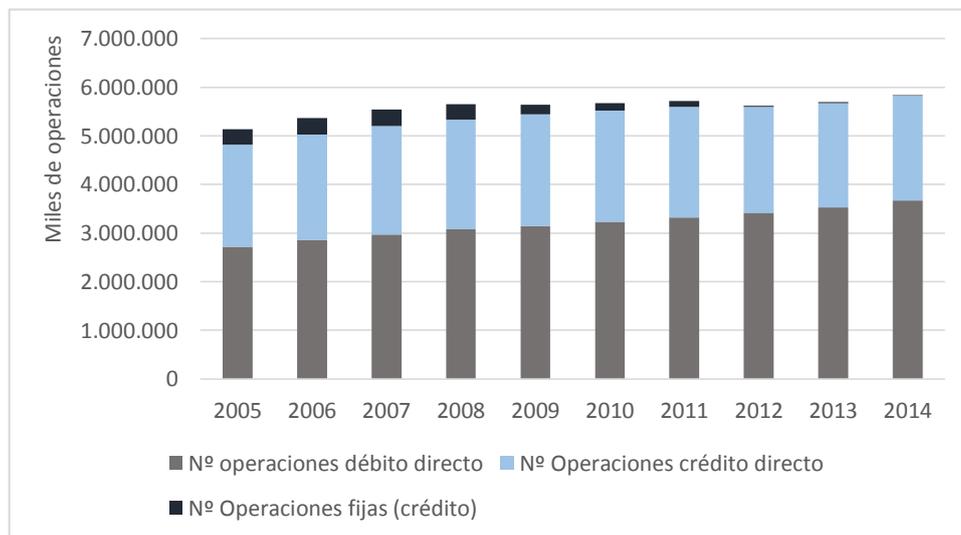


Gráfico 11.1 Número de operaciones de crédito y débito a través de BACS (BACS)

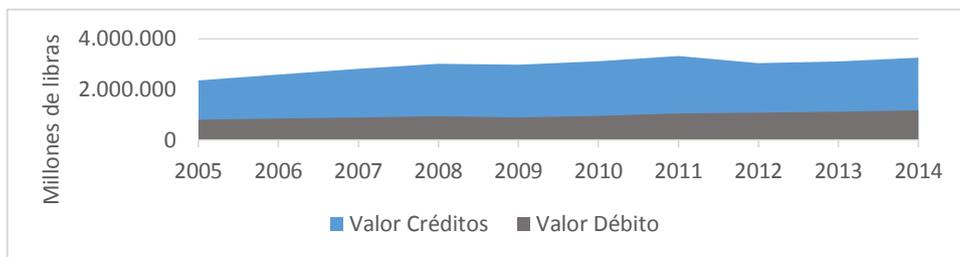


Gráfico 11.2 Volumen operaciones crédito y débito a través de BACS (BACS)

- *Cheque & Credit (C&H)*: este sistema de pagos opera en Inglaterra, Escocia y Gales procesando pagos de cheques y otros instrumentos, ofreciendo métodos seguros y eficientes. *Northern Ireland Cheque Clearing (NICC)* es la entidad que procesa los cheques en Irlanda del Norte. En el gráfico 11.3 vemos la evolución del número de cheques negociados, que se vio reducido debido a la crisis, al igual que el valor total de negociación. Además, es destacable que entre los años 2007 y 2008 los valores de emisión de cheques llegaron a su punto álgido, para luego caer en picado.

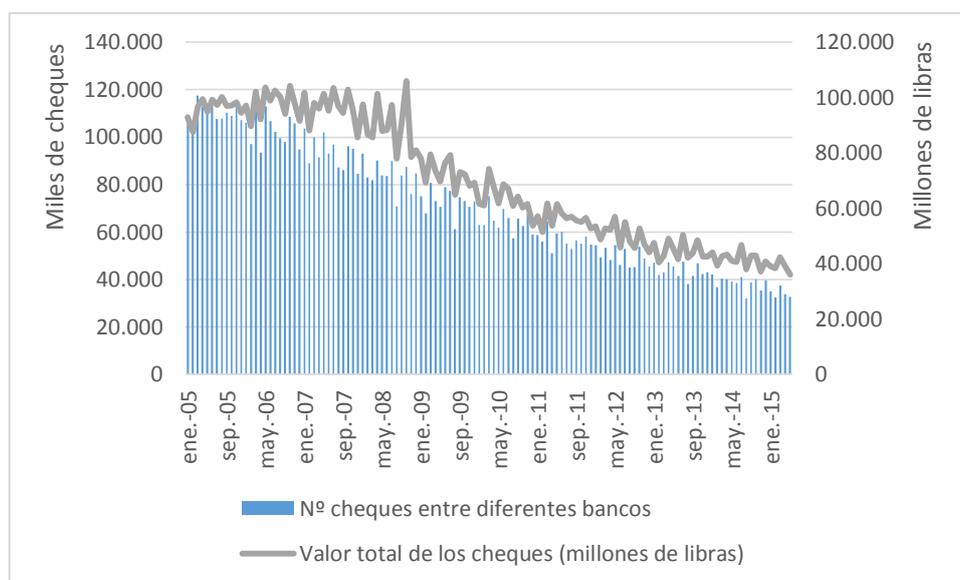


Gráfico 11.3 Número y valor de cheques negociados por C&H (C&H)

- *Clearing House Automated Payment System (CHAPS)*: la finalidad de la CHAPS es la realización de pagos interbancarios a tiempo real, sea cual sea su volumen. Es uno de los sistemas de pagos a tiempo real más grandes y establecidos del mundo, por lo que es eficiente y elimina riesgos. Además, aporta liquidez a los mercados financieros. Lo utilizan tanto entidades de crédito como individuos que quieren comprar o vender productos de valor elevado. Según las estadísticas de la propia CHAPS (2015), este año se están realizando pagos con un volumen un 3,8% mayor que el año pasado, lo que se refleja en el gráfico 11.4. Sin embargo, la valoración diaria de dichos pagos ha caído un 0,5% el mismo año, que queda representado en la caída del 2013 al 2014 en el mismo gráfico.

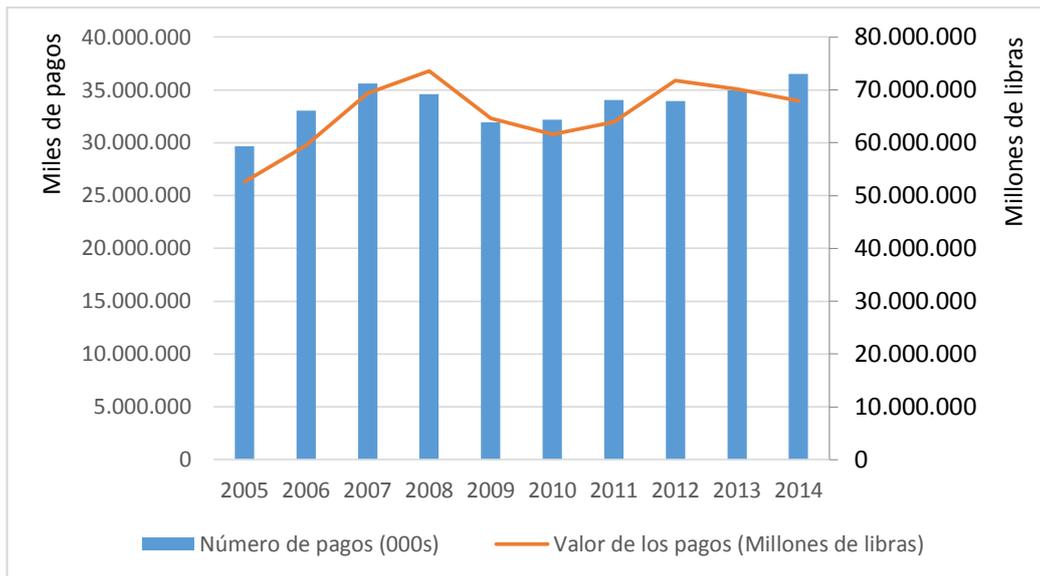


Gráfico 11.4 Volumen y valor anuales de los pagos realizados por CHAPS (CHAPS)

- **Faster Payments Scheme (FPS):** es el sistema de pagos a través de internet y los teléfonos móviles. Además de ser el único sistema de pagos disponible todos los días a todas horas, es simple y rápido. Puede realizar cuatro tipos de pagos: pagos inmediatos, pagos determinados con antelación (por ejemplo, para pagar facturas), órdenes de pagos que se realizan de forma fija cada cierto tiempo y acceso para clientes de algunas de las empresas miembros del FPS, como Barclays Bank PLC, Citibank N.A., Lloyds Bank o HSBC Bank PLC. En el gráfico 11.5 podemos ver que, desde que se fundó el FPS en mayo de 2008 su nivel de actividad se ha incrementado notablemente, en especial desde el 2011, después de los primeros años de la crisis. Además, aunque las órdenes de pago fijas no han incrementado especialmente, las de los pagos inmediatos únicos se han doblado en los últimos años, al igual que los pagos determinados con antelación.

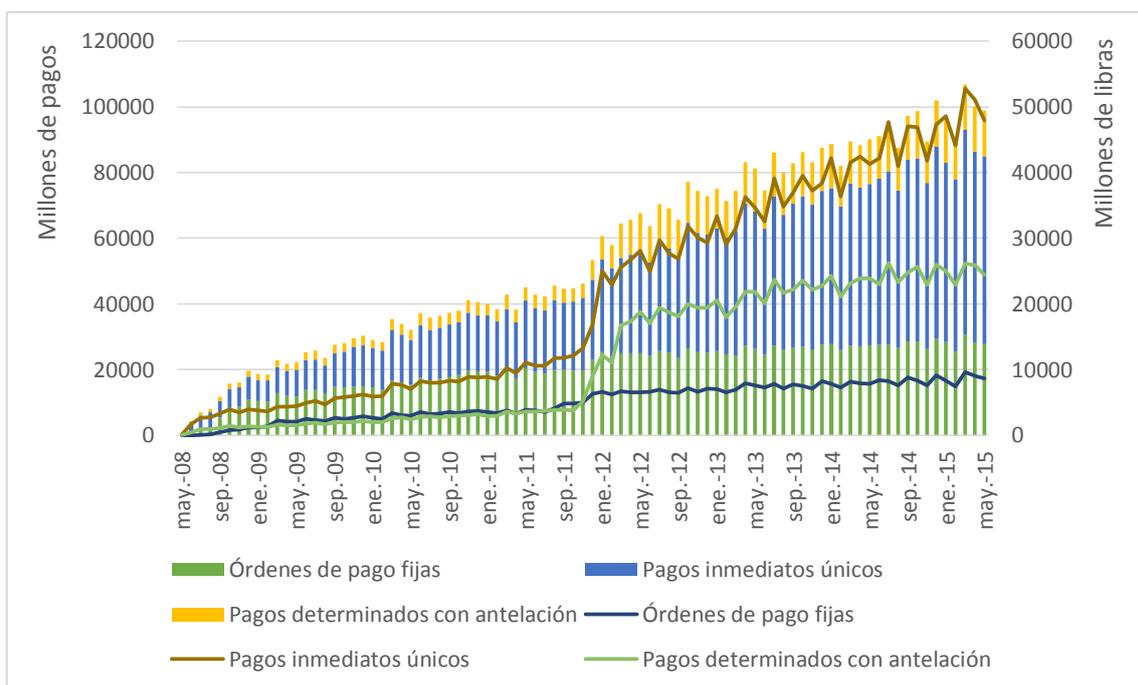


Gráfico 11.5 Créditos por FPS (FPS)

- *Link*: es el principal proveedor de cajeros automáticos de Reino Unido, ofreciendo acceso a dinero en efectivo de hasta más de diez billones de libras mensuales (Link, 2015) o procesando hasta un millón de transacciones por hora. Además, mientras en el año 2001 poseía una red de 36.000 cajeros, actualmente son cerca de 69.000, lo que supone un incremento del 92%. En el gráfico 11.6, obtenido de Link (2015), vemos el histórico de obtención en efectivo como de otras transacciones desde la aparición de Link en 1988. En especial desde principios del siglo XXI ha aumentada la obtención de efectivo en los cajeros que pone Link a disposición de los clientes.

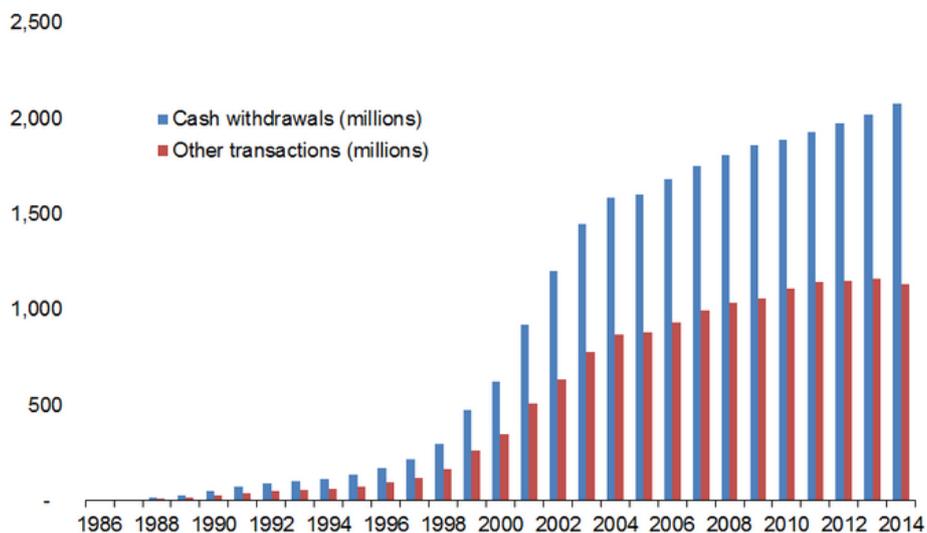


Gráfico 11.6 Histórico de transacciones procesadas por Link (Link)

- *MasterCard* y *Visa Europe*, ambos sistemas creados para el pago con tarjetas de crédito y de débito, aunque ninguna de las dos empresas las emiten. Se aseguran de que los pagos sean seguros, innovando para mejorar los pagos. MasterCard provee servicios en más de 210 países, mientras que Visa es uno de los métodos de pago más aceptados en todo el mundo.

12. INDICADORES DE ESTABILIDAD FINANCIERA

La última sección del trabajo es acerca de los indicadores de estabilidad financiera. Para ver su evolución, analizamos los indicadores de solvencia financiera que aparecen en la tabla 12.1, tanto para los depositantes de dinero como para otros sectores (FMI, 2005).

El primer indicador del grupo de los depositantes es el del capital regulatorio de los activos ponderados por el riesgo, que mide la suficiencia del capital contra las pérdidas de los valores del mercado. Como podemos ver, la evolución ha sido positiva, ya que del 2010 al 2013 ha aumentado en casi cuatro puntos. En segundo lugar tenemos el capital regulatorio de nivel 1 de los mismos activos, que cubre la suficiencia de capital del patrimonio de los accionistas de valores ponderados por el riesgo. También este indicador ha tenido una evolución positiva de 2,8 puntos.

El siguiente indicador, las provisiones de capital que se pueden necesitar para cubrir préstamos no devueltos, se ha visto disminuido en 7,4 puntos, lo que indica que la economía está evolucionando favorablemente. De hecho, la disminución de los préstamos no devueltos la podemos ver en el siguiente indicador, que han caído de 4 puntos en el 2010 a 3,1 en el 2013. Esto nos indica que la calidad crediticia de los préstamos bancarios ha mejorado en los últimos años.

Los siguientes indicadores hacen referencia a la rentabilidad, como el de la rentabilidad de los activos, que ha disminuido ligeramente en los últimos años. Más aún ha disminuido la rentabilidad sobre acciones, pasando del 6,9 en 2010 al 4,2 en el 2013. El margen en los intereses de los ingresos brutos también hace referencia a la rentabilidad, y al haber aumentado sabemos que absorberá mejor las posibles pérdidas.

También las medidas de liquidez son relevantes en la determinación de la estabilidad financiera, ya que nos indica la vulnerabilidad del sector ante la pérdida de nuevos depósitos u otras fuentes de financiación. Lo evaluamos a través del indicador de la liquidez de los activos, que ha aumentado en casi dos puntos, por lo que la liquidez ha aumentado.

El último indicador del grupo de los depositantes hace referencia al riesgo del mercado de divisas. Se ha visto disminuido en casi 15 puntos, hasta -10,5, lo que nos indica que el riesgo fue mucho menor en el 2013 que en el 2010.

Centrándonos en los indicadores de solvencia para otros sectores diferente del de los depositantes, primero evaluamos el porcentaje sobre el PIB de las deudas domésticas. Éste se ha visto gratamente disminuido en casi 30 puntos, lo que indica que el endeudamiento de las familias de Reino Unido está disminuyendo con la recuperación de la crisis.

		2010	2011	2012	2013
Indicadores de solvencia financiera para los depositantes	Capital regulatorio de los activos ponderados por el riesgo	15,9	15,7	17,1	19,6
	Capital regulatorio de nivel 1 de los activos ponderados por el riesgo	13,2	13,3	14,5	16,1
	Préstamos no devueltos netos de las provisiones de capital	16,9	16,1	13,9	9,5
	Préstamos no devueltos del total de préstamos brutos	4,0	4,0	3,6	3,1
	Rentabilidad de activos	0,3	0,3	0,2	0,2
	Rentabilidad de acciones	6,9	6,1	3,4	4,2

	Margen en los intereses de los ingresos brutos	50,4	44,2	49,3	50,9
	Gastos sin intereses de los ingresos brutos	69,1	61,1	76,1	81,0
	Activos líquidos del total de activo (Ratio de liquidez de los activos)	21,0	20,5	22,5	22,7
	Activos líquidos de los pasivos a corto plazo	37,9	40,9	36,8	35,7
	Posición neta en el mercado de divisas respecto al capital	5,6	3,3	-6,1	-10,5
Otros ISF	Deudas domésticas del PIB	212,3	204,3	200,5	183,7

Tabla 12.1 Indicadores de solvencia financiera de Reino Unido (IMF)

El endeudamiento de los hogares también lo podemos relacionar con la estabilidad financiera del país. Así, el 29% de personas mayores de quince años tenía deudas hipotecarias en Reino Unido en el 2014, mientras en la Unión Europea la cifra en el mismo año es del 24% (Banco mundial, 2015). Estas cifras nos indican que el endeudamiento hipotecario fue ligeramente mayor en Reino Unido que en la Unión Europea en el año analizado. Además, en el año 2011, el 52% de personas mayores de quince años tenían una tarjeta de crédito en Reino Unido, mientras que esta cifra en la Unión Europea se eleva al 127% (Banco Mundial, 2015); lo que puede conllevar a un mayor uso de la misma en la Unión Europea que en Reino Unido, endeudándose más.

Para finalizar, parece interesante comparar la situación de Reino Unido con la de la Unión Europea. Para ello nos fijamos en dos indicadores: en primer lugar la relación entre el capital bancario y las reservas sobre los activos, representado en el gráfico 12.1. Podemos observar que la Unión Europea tiene mayor solvencia que Reino Unido durante todo el período evaluado. Esta diferencia fue especialmente relevante durante 2008, con el inicio de la crisis.

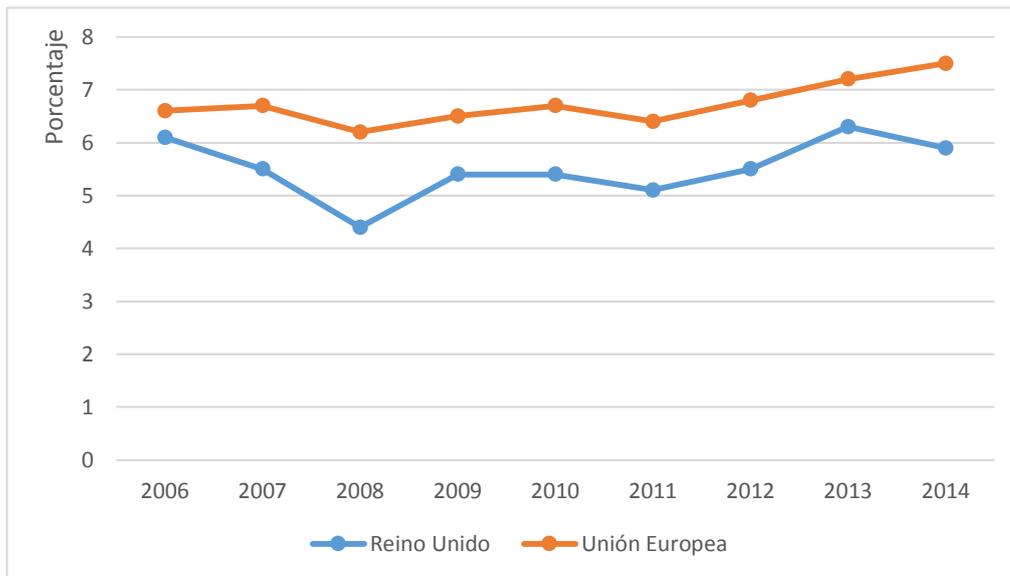


Gráfico 12.1 Relación entre el capital bancario y los activos (Banco Mundial)

Por otro lado, en el gráfico 12.2 observamos la proporción de los préstamos no devueltos a los bancos sobre el total de préstamos emitidos. El caso de Reino Unido es notablemente mejor que el del conjunto de países de la Unión Europea, ya que en 2014

había una diferencia de 5 puntos. Sin embargo, antes de la crisis dicha diferencia no era tan notable, incrementándose poco a poco desde entonces.

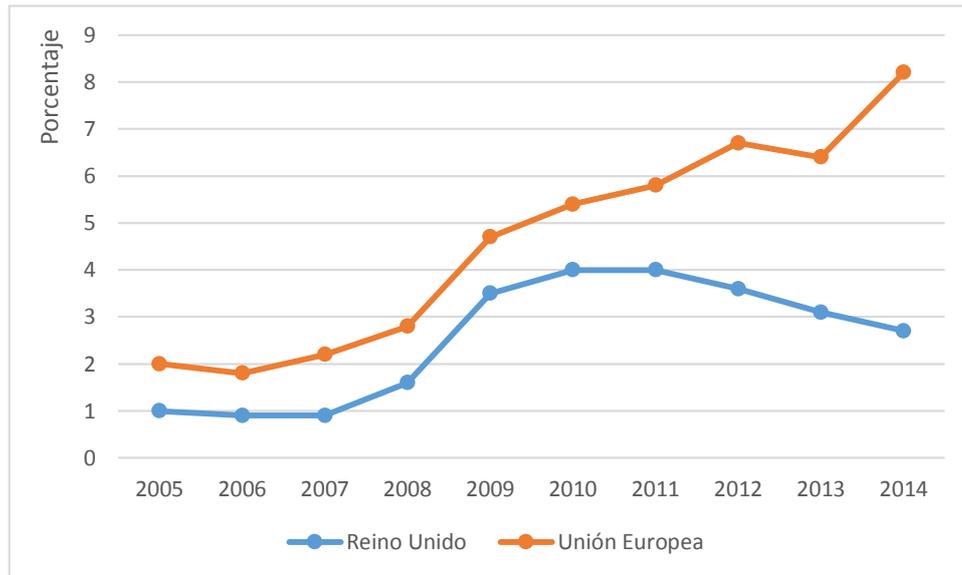


Gráfico 12.2 Préstamos no productivos del banco y total de préstamos brutos en porcentaje (Banco Mundial)

Como hemos podido observar, Reino Unido se encuentra mejor que la Unión Europea en aspectos como las provisiones, la calidad crediticia, el riesgo en el mercado de divisas o el endeudamiento de las familias, entre otros. Sin embargo, la Unión Europea está mejor en cuanto a la rentabilidad o la solvencia. Aun así, Reino Unido está experimentando mejoras en la mayoría de los indicadores analizados.

13. CONCLUSIONES

Para finalizar, se realiza una revisión de las características más destacables del sistema financiero de Reino Unido. En primer lugar, cabe destacar el aumento del PIB en 2.431 miles de millones de dólares entre los años 2009 y 2014, además de haber escalado una posición del ranking mundial elaborado por el Banco Mundial. Además, la inflación ha disminuido hasta valores mínimos en los últimos diez años, situándose en valores cercanos a cero en 2014.

El desempleo aumentó considerablemente debido a la crisis del 2008 aunque disminuyendo después. Además, en el período evaluado siempre ha sido menor que el desempleo registrado en la media de la Unión Europea. El déficit alcanzó su punto máximo en el 2009 debido a la necesidad de financiación durante la crisis, aunque después ha disminuido gradualmente. Lo mismo ocurre con la deuda pública, que se estabiliza en el 2011 y 2012. En cualquier caso, tanto el déficit como la deuda pública de Reino Unido serían mayores que la de la Unión Europea. En el caso de la balanza comercial cabe destacar la mayor importación que exportación en el caso de Reino Unido durante todo el período evaluado, al contrario que en la Unión Europea, en donde son mayores las exportaciones.

Por otro lado, el sistema financiero británico es mayor en relación al PIB que el de la media de la Unión Europea. Además, aunque es un sistema muy orientado hacia el mercado, la crisis financiera ha reducido la importancia de éstos.

Los activos y pasivos financieros como porcentaje del PIB tienen similar proporción en Reino Unido; y aunque se vieron influenciados negativamente durante el primer año de la crisis, en los últimos años están aumentando de nuevo. Cabe destacar también que la emisión de activos y pasivos financieros es casi el doble en Reino Unido que en la Unión Europea. Además, el mayor emisor de activos y pasivos financieros son las instituciones financieras, seguidas, a mucha distancia, del resto de los agentes económicos. Es importante también destacar que los agentes que más financiación proveen son los hogares e instituciones sin ánimo de lucro, mientras que las instituciones no financieras son las que más financiación necesitan.

En cuanto a los mercados financieros, es relevante la evolución positiva de los últimos años del volumen de capitalización bursátil respecto al PIB. Otro hecho destacable es que el tamaño del mercado de renta variable de Reino Unido ha disminuido casi un 18% en relación al resto de países del mundo, por lo que ahora, aun siendo el tercero más importante, con una cuota de mercado del 7,2%, tiene por delante a Estados Unidos con el 52%, y a Japón con un 7,8%. Tanto el LIBOR como el interés de los bonos a diez años han caído considerablemente desde la crisis, aunque el segundo vuelve a aumentar desde el 2012. En cuanto al mercado de derivados, destacar que la mayor parte de la negociación es realizada por las instituciones financieras y los intermediarios financieros. Reino Unido también destaca por su dominación en el mercado de divisas. Sin embargo, no posee un número elevado de sucursales en relación al número de habitantes.

El papel del Banco de Inglaterra en la supervisión y regulación del sistema financiero británico es muy importante. A través de su filial el Financial Conduct Authority estudia la conducta de los intermediarios financieros más relevantes y con mayor riesgo, y por medio del Prudential Regulation Authority vela por la seguridad, solvencia y transparencia de los mercados, llegando a imponer multas y sanciones si fuese necesario. Además, el Banco de Inglaterra también establece sistemas de pago para aumentar dicha seguridad y transparencia. A la regulación propia del Banco de Inglaterra habría que añadir la supervisión llevada a cabo por la Unión europea, que vela por la liquidez y la solvencia, con el objetivo de un mercado único.

En cuanto a la concentración, cabe destacar que, debido al endurecimiento de los requisitos de entrada al sector, la cuota de mercado de los cinco bancos principales de Reino Unido provocó una disminución de la competencia. Sin embargo, a partir del 2013 ésta ha vuelto a aumentar, siendo en todo caso menor que la de la Unión Europea. Además, la liquidez del mercado de renta variable ha aumentado hasta alcanzar valores de dos años antes del comienzo de la crisis, al igual que en la Unión Europea.

Los servicios financieros británicos proveen créditos, en mayor parte, a personas no residentes en Reino Unido, seguidos del sector doméstico. Además, las familias de este país invierten un 55% en fondos de pensiones, un 27% en depósitos, un 13% en fondos de inversión, y el resto en activos de renta fija y otros activos. Los seguros de vida y contra otras contingencias que se puedan dar también son mayores en Reino Unido que en la media de la Unión Europea, alcanzando valores de aproximadamente el doble. Los depósitos se realizan en un 55% por las familias, que aportan liquidez al sistema, seguido en un 15% de los intermediarios financieros.

En cuanto a los sistemas de pago cabe destacar el papel del Payment System Regulator, que controla la eficiencia, seguridad y transparencia de los mismos, además de promover la innovación. Recalcar también que se hicieron aproximadamente un 70% más de operaciones a débito que a crédito en el 2014, mientras que el valor de los cheques emitidos ha disminuido en 52.541 millones de libras en los últimos diez años.

Es interesante la evolución de algunos indicadores referentes a la estabilidad financiera del sistema británico. Tanto el capital regulatorio de los activos ponderados por el riesgo como las provisiones de capital han tenido una evolución favorable en los años recientes, ya que gracias a la recuperación de la crisis y la mayor devolución de préstamos ha mejorado la calidad crediticia. Por otro lado, la rentabilidad de los activos financieros ha disminuido ligeramente, aunque su liquidez ha aumentado. También las deudas domésticas sobre el PIB han disminuido con la recuperación de la crisis.

En general, se puede concluir que el sistema financiero de Reino Unido, aunque presenta algunos aspectos a mejorar, se encuentra en una situación saludable y sigue siendo uno de los más importantes de todo el mundo.

REFERENCIAS

❖ Libros y artículos

- Arnold, P. D. G. (2011) *Modern Financial Markets & Institutions: A Practical Perspective*. United Kingdom: Financial Times Prentice Hall.
- Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones (INVERCO) (2015) *Las Instituciones de Inversión Colectiva y los Fondos de Pensiones*.
- Banco Mundial (2001) *Finance for growth: policy choices in a volatile world*, WB Policy Research Report.
- Bank for International Settlements (2013) *Triennial Central Bank Survey: Foreign exchange turnover in April 2013: preliminary global results*.
- Bank of England (2006) *Financial Stability Report*.
- Bank of England (2015) *Financial Stability*.
- Bank of England (2015) *Lists of banks as compiled by the Bank of England*.
- Beck, T y Levine, R. (2002) Industry growth and capital allocation: does having a market- or bank-based system matter? *Journal of Financial Economics* 64 (2002) 147–180
- Buckle, M. and Thompson, J. L. (1999) *The UK Financial System: Theory and Practice*. 3rd edn. Manchester: Manchester University Press.
- CNN Expansión (2009) ‘*Los orígenes de la crisis*’.
- Campuzano, A. B., Lantero, F. C., Zurdo, R. P. J. and Ruiz, A. A. (2013) *Los mercados financieros*. Valencia: Tirant lo Blanch.
- Chuliá, C. (1994) *Los sistemas financieros nacionales y el espacio financiero Europeo*. Madrid: Banco de España, Servicio de Estudios.
- Clarke, G.R.G., Xu, L.C. y Zou, H. (2006) *Finance and income inequality: what do the data tell us?*. *Southern Economic Journal*, vol. 72, no. 3, pp. 578-596.
- Comisión Nacional del Mercado de Valores (2014) *Boletín de la CNMV, Trimestre II, 2014*.
- Credit Suisse AG (2015) *Credit Suisse Global Investment Returns Yearbook 2015*
- Eurostat (2003) *First financial accounts data on Candidate Countries Financial balance sheets*.
- Eurostat (2015) *Financial Balance Sheets*.
- Financial Services Authority (2013) ‘A review of requirements for firms entering into or expanding in the banking sector’
- FMI (2005) *Financial Sector Assessment. A Handbook*. Fondo Monetario Internacional.
- García, J. P. and Guillén, A. (2012) *Finanzas empresariales*. Madrid: Paraninfo.
- International Monetary Fund (2011) *United Kingdom: Financial System Stability Assessment*.
- International Monetary Fund (2015) *IMF eLibrary Data*.
- Levine, R. (2005) Finance and growth: Theory and evidence, *Handbook of economic growth*, vol. 1, pp. 865-934.
- Levine, R. (2002) *Bank-Based or Market-Based Financial Systems: Which Is Better?* *Journal of Financial Intermediation* 11, 398–428.

- Levine, R. (1997) *Financial development and economic growth: views and agenda*, Journal of economic literature, vol. 35, no. 2, pp. 688-726.
- London Stock Exchange (2010) *Trading Bonds on the London Stock Exchange: A guide for private investors*.
- Medrano, M. L., Castro, L. T., De Medrano, D. and Luis T Díez de Castro (2008) *Mercados Financieros Internacionales*. Móstoles (Madrid): Universidad Rey Juan Carlos, Servicio de Publicaciones.
- Parejo J.A., Rodríguez, L., Calvo, A. Cuervo, A. (2014) *Manual Del Sistema Financiero Español*. Ariel (Madrid).
- Parliament of the United Kingdom (1986) *Building Societies Act*.
- Papillón, F., De la Cuesta, M.M., Ruza, C. (2009) *Introducción al Sistema Financiero*. Uned.
- Peláez Rodríguez, E. (2010) *Agencia Estatal de Administración Tributaria*.
- Prudential Regulation Authority (2014) 'A review of requirements for firms entering into or expanding in the banking sector: one year on'.
- Rizzo, M. (2014) *United Kingdom Economic Accounts*. Office for National Statistics.
- Rtvé (2011) *La Bolsa de Madrid cierra el año 2011 con unas pérdidas del 13%*.
- Smith, J. C. (2011) 'The Ins and Outs of UK Unemployment*', *The Economic Journal*, 121(552), pp. 402–444.
- Wordpress (2012) *El momento en el que los británicos perdieron su fe en la Unión Monetaria*.
- World Bank and International Monetary Fund (2005) *Financial sector assessment: a handbook*. 1st edn. Washington, D.C.

❖ **Otros (bases de datos y páginas web)**

- BACS (2015) *Bacs*. Available at: <http://www.bacs.co.uk/bacs/corporate/resources/pages/factsandfigures.aspx>
- Banco Mundial (2015) *Global Findex (Global Financial Inclusion Database)*. Available at: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=1228>
- Banco Mundial (2015) *Gross domestic product 2014*. Available at: <http://databank.worldbank.org/data/download/GDP.pdf>
- Banco Mundial (2015) *Indicator Metadata: Acciones negociadas, valor total (% del PIB)*. Available at: <http://datos.bancomundial.org/indicador/CM.MKT.TRAD.GD.ZS>
- Banco Mundial (2015) *Indicator Metadata: Acciones negociadas, valor total (% del PIB)*. Available at: <http://datos.bancomundial.org/indicador/CM.MKT.TRAD.GD.ZS>
- Banco Mundial (2015) *Indicator Metadata: Balanza comercial de bienes y servicios (% del PIB)*. Available at: <http://datos.bancomundial.org/indicador/NE.RSB.GNFS.ZS/countries/GB?display=graph>
- Banco Mundial (2015) *Indicator Metadata: Capitalización en el mercado de las compañías que cotizan en Bolsa (% del PIB)*. Available at: <http://datos.bancomundial.org/indicador/CM.MKT.LCAP.GD.ZSn>
- Banco Mundial (2015) *Indicator Metadata: Crecimiento del PIB (% anual)*. Available at: <http://datos.bancomundial.org/indicador/NY.GDP.MKTP.KD.ZG/countries/GB-EU?display=graph>

- Banco Mundial (2015) *Indicator Metadata: Crédito interno al sector privado (% del PIB)*. Available at: <http://datos.bancomundial.org/indicador/FS.AST.PRVT.GD.ZS>
- Banco Mundial (2015) *Indicator Metadata: Crédito interno provisto por el sector bancario (% del PIB)*. Available at: <http://data.worldbank.org/indicador/FS.AST.DOMS.GD.ZS>
- Banco Mundial (2015) *Indicator Metadata: Desempleo, total (% de la población activa total) (estimación modelado OIT)*. Available at: <http://datos.bancomundial.org/indicador/SL.UEM.TOTL.ZS/countries/GB-EU?display=graph>
- Banco Mundial (2015) *Indicator Metadata: Deuda del gobierno central, total (% del PIB)*. Available at: <http://datos.bancomundial.org/indicador/GC.DOD.TOTL.GD.ZS/countries/GB-EU?display=graph>
- Banco Mundial (2015) *Indicator Metadata: Dinero y cuasi dinero (M2) como % del PIB*. Available at: <http://datos.bancomundial.org/indicador/FM.LBL.MQMY.GD.ZS>
- Banco Mundial (2015) *Indicator Metadata: INB (UMN a precios actuales)*. Available at: <http://datos.bancomundial.org/indicador/NY.GNP.MKTP.CN/countries/1W-GB?display=graph>
- Banco Mundial (2015) *Indicator Metadata: PIB (US\$ a precios constantes de 2005)*. Available at: <http://datos.bancomundial.org/indicador/NY.GDP.MKTP.KD/countries/GB?display=graph>
- Banco Mundial (2015) *Indicator Metadata: PIB per cápita (US\$ a precios constantes de 2005)*. Available at: <http://datos.bancomundial.org/indicador/NY.GDP.PCAP.KD/countries/GB-EU?display=graph>
- Banco Mundial (2015) *Indicator Metadata: Población, total*. Available at: <http://datos.bancomundial.org/indicador/SP.POP.TOTL/countries/GB?display=graph>
- Banco Mundial (2015) *Indicator Metadata: Sucursales de bancos comerciales (por cada 100.000 adultos)*. Available at: <http://datos.bancomundial.org/indicador/FB.CBK.BRCH.P5>
- Banco Mundial (2015) *Indicator Metadata: Superávit/déficit de efectivo (% del PIB)*. Available at: <http://datos.bancomundial.org/indicador/GC.BAL.CASH.GD.ZS/countries/GB-EU?display=default>
- Banco Mundial (2015) *Indicator Metadata: Tasa de población activa, total (% de la población total mayor de 15 años) (estimación modelado OIT)*. Available at: <http://datos.bancomundial.org/indicador/SL.TLF.CACT.ZS/countries/GB-EU?display=graph>
- Banco Mundial (2015) *World Development Indicators*. Available at: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=2&type=metadata&series=FS.AST.DOMS.GD.ZS#>
- CHAPS (2015) *CHAPS Statistics*. Available at: http://www.chapsco.co.uk/about_chaps/chaps_statistics/
- Cheque and Credit Clearing Company (2015) *Cheque and Credit Clearing Company*. Available at: <http://www.chequeandcredit.co.uk/>
- European Central Bank (2015) *Structural Financial Indicators - Herfindahl index for Credit institutions (CIs) total assets*. Available at:

https://sdw.ecb.europa.eu/browseTable.do?REF_AREA=308&REF_AREA=160&SSI_INDICATOR=H10&node=9484387&DATASET=0&SERIES_KEY=251.SSI.A.GB.122C.H10.X.U6.Z0Z.Z&SERIES_KEY=251.SSI.A.U2.122C.H10.X.U6.Z0Z.Z

- European Central Bank (2015) *Structural Financial Indicators - Shares of the 5 largest CIs in total assets (CR5)*. Available at:
https://sdw.ecb.europa.eu/browseTable.do?REF_AREA=160&REF_AREA=*EU&SSI_INDICATOR=S10&node=9484387&DATASET=0&trans=N
- FTSE (2015) *FTSE UK Index Series*. Available at:
<http://www.ftse.com/products/indices/uk>
- Faster Payments (2015) *Statistics*. Available at:
<http://www.fasterpayments.org.uk/about-us/statistics>
- Invertia (2015) *Historico cotizaciones FTSE 100*. Available at:
<http://www.invertia.com/mercados/bolsa/indices/ftse-100/historico-ib020ftse100>
- LINK (2015) *Statistics*. Available at:
<http://www.link.co.uk/AboutLINK/Statistics/Pages/Statistics.aspx>
- Macrotrends (2015) *Historical LIBOR Rates Chart*. Available at:
<http://www.macrotrends.net/1433/historical-libor-rates-chart>
- MasterCard (2015) *MasterCard in the United Kingdom*. Available at:
<http://www.mastercard.co.uk/>
- OECD (2015) *Interest rates - Long-term interest rates - OECD Data*. Available at:
<https://data.oecd.org/interest/long-term-interest-rates.htm>
- OECD (2015) *Tax - Tax on personal income - OECD Data*. Available at:
<https://data.oecd.org/tax/tax-on-personal-income.htm>
- Trading Economics (2015) *United Kingdom Exports*. Available at:
<http://www.tradingeconomics.com/united-kingdom/exports>
- Trading Economics (2015) *United Kingdom Imports*. Available at:
<http://www.tradingeconomics.com/united-kingdom/imports>
- Visa (2015) *Visa Europe*. Available at: <https://www.visa.co.uk/>