
El esquema del libro no siempre nos parece claro; algunos capítulos, especialmente el segundo, tratan los problemas internacionales y los españoles de forma paralela; el escrito ganaría quizás con una reordenación de los contenidos para facilitar la lectura de los no especialistas.

La edición del texto ha sido muy cuidadosa, siendo muy escasas las erratas que hemos podido observar. Algunos pequeños defectos (falta de título en algunos cuadros, algún subtítulo poco preciso, etc.) no quitan valor a un original bien editado.

Antes de finalizar, queremos plantearnos una pregunta: ¿para qué sirve un libro de historia económica?: ¿para conocer el pasado?; esto último ya justificaría una investigación de este tipo; pero además de ello, un trabajo histórico debería servir también para analizar la realidad actual

y quizás no repetir los errores del pasado. En este sentido, el comportamiento de los mercados de divisas en la actualidad (el dólar, el yuan, el euro, etc.), los problemas del euro, asimismo, corresponden a una situación muy distinta a la estudiada en el libro, pero el conocimiento del Sistema de Bretton Woods podría quizás evitar ciertas equivocaciones; ello debe ser confirmado por los políticos y los economistas.

Por último, una apreciación personal, los economistas más “veteranos” hemos vivido gran parte de la época descrita en el libro; puede sorprendernos la exactitud y el conocimiento de los hechos y políticas recogidas en él; en este sentido debemos felicitar a los autores.

Libro muy interesante, por tanto, cuya lectura recomendamos.

[Adolfo RODERO FRANGANILLO]

MARTÍN MARÍN, J. L. Y TRUJILLO PONCE, A. (2011) *Mercados de activos financieros*, Madrid, Ed. Delta Publicaciones, 576 págs.

Mercados de activos financieros (2011) es un texto elaborado por dos profesores del ámbito de las finanzas pertenecientes a la universidad Pablo de Olavide. Está dedicado al estudio de los principales instrumentos financieros, agentes y mecanismos de negociación que se dan en los mercados financieros con un carácter descriptivo y des-

de la perspectiva, sobre todo, del inversor más que del emisor o prestamista. Desde el punto de vista del ámbito geográfico, la realidad que se estudia con más detalle es la española, aunque existen algunas referencias de carácter más general.

La estructura del libro responde al siguiente esquema:

Capítulo 1. Descripción y características de los mercados financieros.

Capítulo 2. Mercado monetario.

-
- Capítulo 3. Mercado de capitales: mediadores y activos
 - Capítulo 4. Mercado de capitales: estructura y funcionamiento
 - Capítulo 5. Estructura de los tipos de interés
 - Capítulo 6. Mercados derivados no organizados de tipos de interés
 - Capítulo 7. Futuros financieros
 - Capítulo 8. Opciones financieras
 - Capítulo 9. Mercado de divisas, eurodivisas y eurobonos
 - Capítulo 10. Fiscalidad de la inversión financiera.

El capítulo 1, de carácter introductorio, es un marco de referencia general en el que se aborda qué se entiende por “mercado financiero”, cuáles son los agentes que participan en él, los instrumentos intercambiados y las características conceptuales del mismo (profundidad, amplitud, flexibilidad, etc.).

El capítulo 2, dedicado al mercado monetario, además de definir este mercado y analizar sus características, trata los instrumentos financieros a corto plazo: las letras del Tesoro (principal instrumento a corto plazo emitido por las administraciones públicas españolas), los pagarés de empresa, los títulos emitidos por los intermediarios financieros (certificados de depósito) y otros valores bancarios (bonos, valores hipotecarios y otros derivados del proceso de titulización).

El mercado de capitales es objeto de estudio en los capítulos 3 y 4. El primero de ellos estudia los aspectos más generales, tales como la definición de lo que es el merca-

do de capitales y sus características, para centrarse a continuación en los valores emitidos a largo plazo: los valores de renta fija y los de renta variable. Por su parte, el capítulo cuatro centra su atención en la estructura y funcionamiento de los mercados en los que emiten y negocian los valores, dedicando la mayor parte de su contenido a las bolsas de valores, aunque trata también otros mercados como el mercado AIAF o el de deuda pública; igualmente se refiere a los organismos relacionados con estos mercados (la Comisión Nacional del Mercado de Valores –CNMV– o Iberclear –entidad encargada de la compensación y liquidación de valores) y a las figuras de los agentes que realizan las operaciones (empresas de servicios de inversión) o las que desarrollan la denominada “inversión colectiva”. Es el capítulo más extenso de todo el manual lo que, en parte, es lógico, dada la importancia y el papel central de estos mercados en la actualidad.

El capítulo cinco se dedica al estudio de la estructura temporal de los tipos de interés (aspecto básico para entender el funcionamiento de los mercados de derivados sobre renta fija), para lo cual, tras el estudio de las características de los instrumentos financieros y los tipos de interés, expone las principales teorías acerca de la misma y la forma de estimar la curva cupón cero.

Los temas relativos a los mercados de derivados no organizados y organizados se agrupan en los capítulos 6, 7 y 8. En el primero de ellos se recoge los aspectos más importantes relativos a las operaciones de cobertura de tipos de interés mediante contratos de “FRA”, “forward”, “cap”, “floor” o “swap”. Los dos capítulos siguientes (7 y 8) se refieren a los mercados de derivados organizados, futuros y opciones, respectiva-

mente. En ellos se abordan tanto los aspectos relacionados con su funcionamiento (la operativa de la cámara de compensación, el factor de conversión de los contratos sobre tipos de interés o los métodos de valoración de las opciones), como los que se refieren a su carácter de operaciones de cobertura, especulación o arbitraje con ambos tipos de contratos. También se hace referencia a MEFF, primer mercado de futuros financieros en España.

El capítulo noveno analiza el mercado de divisas, partiendo del Sistema Monetario Internacional y del Sistema Monetario Europeo, para estudiar a continuación el euromercado tanto en su segmento a corto plazo (mercado de eurodivisas) como a largo plazo (eurobonos). A lo largo de este capítulo se realizan también varias referencias a las operaciones de cobertura de las transacciones de comercio exterior, y a la especulación y el arbitraje en estos mercados y las permutas o *swap* de divisas.

Por último, el capítulo décimo se dirige al estudio del tratamiento fiscal que las distintas operaciones financieras tienen sobre todo desde el punto de vista de un inversor que sea persona física. Así, se comenta la legislación de carácter tributario de operaciones como la percepción de dividendos o intereses, la enajenación de valores de renta fija o variable o la transmisión de valores emitidos al descuento.

En cuanto a la estructura del texto, cabe resaltar que cada capítulo se completa con casos y ejemplos prácticos (especialmente en los capítulos 5 a 10). Igualmente, al final de cada uno de ellos se proponen unos ejercicios de autocomprobación (cuya solución se ofrece al final del texto) y unos recuadros extraídos de la prensa o

de internet, al objeto acercar la realidad a cada uno de los aspectos tratados. Finalmente, también se ofrece una bibliografía "individualizada" para cada uno de los temas abordados

De la descripción que acabamos de realizar se deduce que estamos ante un manual que puede ser de utilidad para dos grupos de personas relativamente diferentes: el de los estudiantes de las materias financieras, sobre todo en los grados o másteres de Administración y Dirección de Empresas y de Finanzas y Contabilidad; y el de todos aquellos inversores que buscan una ayuda para su toma de decisiones financieras, especialmente aquellos "profesionales" que habitualmente toman decisiones de inversión, o aconsejan sobre las mismas, en los mercados financieros, tales como los economistas, abogados, asesores fiscales, intermediarios, etc. En este sentido cabe destacar que se trata de un texto de carácter eminentemente descriptivo, por lo que no se abordan cuestiones de índole más práctico como la construcción de carteras, más propias de los manuales de Dirección financiera, pero a pesar de ello, consideramos que los aspectos tratados son lo suficientemente amplios como para, a partir de ellos, conocer los determinantes básicos de las decisiones de inversión financiera.

Únicamente nos cabe realizar tres pequeñas objeciones al desarrollo del texto. La primera, de carácter secundario, hace referencia a la ubicación de los valores a largo plazo emitidos por los intermediarios y a los derivados de la titulización. En ambos casos, se trata de valores emitidos a largo plazo, por lo que creemos que su lugar hubiera sido el capítulo 4, dedicado al mercado de capitales; no obstante, debemos tener

en cuenta que la ubicación de este tipo de operaciones dentro del mercado monetario es algo bastante habitual en los tratados sobre los mercados financieros, de ahí que no sea sorprendente que los autores hayan tomado también esta opción.

La segunda cuestión que queremos indicar, que tampoco menoscaba el valor del texto, está relacionada con el propio título que se refiere a los mercados de "activos" financieros. Aunque esta denominación es también bastante habitual y se justifica por los autores que indican desde el comienzo que adoptan sobre todo el punto de vista de los inversores, y no tanto en el de los emisores, creemos que hubiera sido más apropiado emplear el término "instrumentos" financieros, que tiene un carácter más general y carece de la connotación antes aludida.

Finalmente nuestro tercer comentario se refiere a la bibliografía: aunque los autores indican que han preferido ofrecer unas referencias escuetas y sucintas, preferentemente

en español, si se analizan las que aparecen recogidas se aprecia que muchas de ellas aparecen en varios de los capítulos, por lo que creemos que quizás hubiese sido más útil agruparlas todas al final del texto y, en ese epígrafe, realizar una clasificación de los títulos según que los temas abordados sean de carácter más general o específico (detallando en su caso el tema concreto). En relación con este aspecto, los autores ofrecen como referencia en casi todos los capítulos el *Manual práctico de mercados financieros*¹ (que ya reseñamos en el número 258 de la *Revista de Fomento Social*), aunque no se refieren explícitamente a él, cuando consideramos que es el complemento práctico a esta obra de carácter más teórico.

En cualquier caso, los comentarios anteriores no son óbice para destacar el buen nivel del texto y la consecución de los objetivos que persigue, que no son otros que acercarnos a los fundamentos de las operaciones en los mercados financieros.

[M^a del Carmen LÓPEZ MARTÍN]

¹ MARTÍN LÓPEZ, M., MARTÍN MARÍN, J. L., OLIVER ALFONSO, M^o D., y DE LA TORRE GALLEGOS, A. (2009) *Manual práctico de mercados financieros*, Madrid, Ed. Delta Publicaciones, 279 pp.