

## ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

### Clasificación de los Mercados Financieros

#### ¿Cuál es la función de un mercado financiero?

**Mercado Financiero:** La función de cualquier sistema financiero es canalizar recursos financieros a quienes lo requieren para darles un uso productivo y eficiente. Además, quienes solicita estos recursos están dispuestos a pagar a aquellos que los ofrecen el precio que tienen, con lo que generan riqueza.

#### ¿Cómo se clasifican los mercados financieros?

Los mercados financieros se clasifican de acuerdo con:

- a) El tiempo,
- b) La renta y
- c) El destino de los recursos.

#### a. Tiempo

##### ¿Qué es el Mercado de Dinero?

Esta clasificación arbitraria, que es quizá la más popular se refiere a los recursos financieros que los oferentes y demandantes opera a corto y largo plazo. Cuando los operan a corto plazo (menos de un año) se denomina Mercado de Dinero.

Entre los instrumentos más solicitados mercado de dinero se encuentran los Cetes, el papel comercial, los préstamos las cuentas bancarias a corto plazo y las operaciones de factoraje financiero.

##### ¿Qué es Mercado de Capital?

Cuando el plazo es mayor a un año, se denomina mercado de capital. Entre otros instrumentos más populares del mercado de capitales encuentran las acciones, de las obligaciones, los pagarés de mediano plazo, los pagarés financieros, los bonos de desarrollo del gobierno federal denominados UDI (Udibonos), los bonos ajustables del gobierno federal (ajustabonos), los préstamos e inversiones bancarias del arco plazo y el arrendamiento financiero.

#### b. Renta

##### ¿Qué son los Instrumentos de Deuda o lo que llamaba antes instrumentos de renta fija?

Cuando los instrumentos financieros (títulos de crédito) tienen fechas de amortización y de pagos de interés conocidas se llaman instrumentos de deuda, porque es dinero o capital que se le presta un banco, empresa o gobierno, y a cambio se le paga al inversionista, ahorrador o especulador un interés o también denominado costo integral de financiamiento. Antiguamente se conocían con instrumentos de renta fija.

Las personas consideraban que no corrían ningún riesgo, que tenían un interés fijo y que su capital estaba totalmente seguro. Esto ya no es cierto en la actualidad, pues ahora las tasas de interés son variables y el precio de los títulos en los que se invierte fluctúa de acuerdo con las condiciones del mercado, es decir, de la oferta de la demanda, con lo que ganan o bien en su caso quieren.

### **¿Cuáles son los instrumentos más solicitados de Renta?**

Los instrumentos más solicitados de este mercado son:

1. Depósitos bancarios.
2. Cetes.
3. Papel comercial.
4. Pagarés a mediano plazo.
5. Pagarés financieros.
6. Obligaciones.
7. Udibonos.
8. Ajustabonos.
9. Factoraje.
10. Arrendamiento financiero.

### **¿Que son los Instrumentos de Renta Variable?**

Cuando los instrumentos no garantizan ningún pago por concepto de interés, ni ganancia alguna, ni tampoco tienen fecha de vencimiento, se les llama instrumentos de renta variable.

### **¿Cuáles son los instrumentos de renta variable más conocidos?**

Los más conocidos son:

1. Acciones (mercado accionario).
2. Inversiones en metales preciosos como los CEPLATAS y los centenarios.
3. Además en México, ahora existen productos derivados: los instrumentos de cobertura, mismos que cubren algún riesgo cambiario de inflación o de volatilidad de los precios. Los udibonos y los ajustabonos que son instrumentos derivados cuyo precio depende de las tasas de interés y de la inflación.

### **c. Destino de los fondos**

**¿En materia de destino de los fondos en cuántos mercados se clasifica?**

Esta clasificación abarca 2 mercados:

- a) El mercado Primario y el
- b) Mercado Secundario.

**¿Qué es el mercado primario y en que se invierten los recursos?**

El **Mercado Primario** es aquél en que los recursos que invierte o presta una persona, se destinan a gobiernos o empresas para financiar proyectos o gastos.

El ejemplo más representativo lo constituyen los Cetes que se colocan cada semana en el mercado financiero mexicano y con los cuales el gobierno obtiene recursos para financiar el gasto o regular la actividad económica del país.

Otro ejemplo sería el de la empresa que coloca sus acciones, cuya venta le proporciona recursos financieros para cubrir sus necesidades de capital de trabajo o invertir en nuevos proyectos que favorezcan su crecimiento económico y el del país.

**¿Qué es el Mercado Secundario?**

En el **mercado secundario**, los tenedores de títulos los intercambian sin que el producto de este comercio llegue a las empresas o al gobierno. Parece una actividad intrascendente, pero la liquidez al mercado financiero y a veces es más importante que el propio mercado primario, ya que éste no es concebible sin aquel.

En el mercado secundario el tenedor de un título lo vende a otra persona y las empresas o gobierno no reciben nada de los recursos transferidos.

Se dice que “para las personas que decidan invertir en acciones empresariales, deberán estar seguros de carácter *bona fide* de las nuevas emisiones”.

**¿Cuáles son los objetivos del sistema financiero en general?**

Los objetivos del sistema financiero son:

1. Fomentar el desarrollo del mercado primario: el comercio de activos financieros nuevos, acciones y deuda emitidos por el gobierno y las empresas.
2. Fomentar el mercado secundario: el comercio de los activos financieros para las liquidez al mercado y favorecer el ahorro.

Es claro que se debe fomentar el ahorro, y se señalan **5 objetivos** para determinar quién es lo que se requiere en una administración de cartera adecuada:

- a. En la cartera proporcione un rendimiento máximo.
- b. Que se conserve la posición de liquidez.
- c. Que haya ganancias de capital.
- d. Que haya seguridad de la cartera.
- e. Que se limite la deuda al límite en que en que no sea perjudicial.

**¿Qué cambios importantes han sucedido en el sistema financiero mexicano para lograr que la cartera proporcione un rendimiento máximo; que se conserve la posición es n de liquidez; que haya ganancias de capital, que haya seguridad de la cartera y que se limite la deuda al límite en que en que no sea perjudicial?**

Para lograr estos objetivos, el Sistema Financiero Mexicano ha tenido muy importantes modificaciones, desde 1970 en el contexto de incertidumbre de una nacionalización (que algunas personas lo llaman estatización, o bien retiro de la concesión para ejercer el servicio de Banca), de dos crisis bancarias muy graves, como sabemos, la de 1982 y la de 1995, y de la pérdida de nacionalidad de la banca.

En cuanto a su estructura, gozamos de un sistema financiero moderno y potencialmente eficiente.

En los últimos 25 años la estructura formal del Sistema Financiero Mexicano ha sufrido modificaciones, pero siempre ha sido la Secretaría de Hacienda la máxima autoridad, misma que ha delegado funciones en Comisiones Nacionales que la auxilian en su labor de supervisión y de promoción.

Se creó una Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y se creó una Comisión de Valores. Posteriormente la Comisión Bancaria y de Seguros se separó en dos: una Comisión Nacional Bancaria y la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF). En fechas más recientes la Comisión Nacional de Valores se fusiona con la Bancaria y se convierte en la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). Además, apareció la Comisión Nacional de Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR).

Estas tres comisiones, dividen el sistema financiero mexicano en 3 Subsistemas.

Existe la cuarta entidad, la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros, que inició sus funciones el 19 de abril de 1999. De acuerdo con la Ley de Protección al Ahorro Bancario, tiene como objetivos:

- ✦ Promover, asesorar, proteger y defender los intereses de los usuarios del sistema financiero mexicano.
- ✦ Actuar como árbitro en los conflictos que surjan y sean sometidos a su jurisdicción y
- ✦ Promover una situación de equidad entre los usuarios del sistema y las instituciones financieras.

El personal que integra esta Comisión es aquél que desempeñaba las labores de quejas y atención a usuarios en la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, en la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas y en la Comisión de Ahorro para el Retiro.

Las tres funciones principales esta Comisión son:

1. Orientar a los usuarios de los servicios financieros.
2. Conciliar las controversias que surjan entre éstos y las instituciones financieras.
3. Fungir como árbitro

Las otras tres Comisiones complementan la estructura del Sistema Financiero Mexicano (en México sólo existen la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y el Mercado Mexicano del Derivados (Mexder).

### **¿Qué es el Subsistema Bancario de Valores y quién lo supervisa?**

El **Subsistema Bancario de Valores** está integrado por:

- ◆ Instituciones de Crédito (de Banca Múltiple y de Banca de Desarrollo),
- ◆ Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito,
- ◆ Sociedades Financieras de Objeto Limitado (Sofoles),
- ◆ Patronato del Ahorro Nacional,
- ◆ Fideicomisos del Gobierno Federal para el Fomento Económico,
- ◆ Bolsas de Valores,
- ◆ Empresas Calificadoras (Standard & Poors, Moody's, etc.),
- ◆ Casas de Bolsa,
- ◆ Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles
- ◆ Sociedad Inversión,
- ◆ Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión y
- ◆ SD Indeval.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores es la que supervisa a todos estos organismos.

### **¿Qué es el Subsistema Bancario de Seguros y fianzas y quién lo supervisa?**

**El subsistema de seguros y fianzas está formado por:**

-  Instituciones de Seguros
-  Sociedades Mutualistas y las
-  Instituciones de Fianzas

Todos estos organismos son supervisados por la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas

**¿Qué es el subsistema de ahorro para el retiro y quién lo supervisa?**

Está compuesto por las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores) y las sociedades de inversión especializadas en fondos para retiro (Siefores) que deberán constituir precisamente la base del Ahorro Interno en México y están supervisados por la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro.

### **Banco de México**

Existe una institución autónoma de vital importancia cuyas disposiciones y funciones son la base de la actividad económica en México, ya que regula los cambios y la intermediación: Banxico, que representa al Banco Central del país, cuyo fundamento constitucional se encuentra plasmado en el artículo 28 que literalmente indica: *“El Estado tendrá un Banco Central que será autónomo en el ejercicio de sus funciones y en su administración. Su objetivo prioritario será procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, fortaleciendo con ello la rectoría del desarrollo nacional que corresponde al Estado. Ninguna autoridad podrá ordenar al Banco conceder financiamiento. No constituyen monopolios las funciones que el Estado ejerza de manera exclusiva, a través del Banco Central en las áreas estratégicas de acuñación de moneda y emisión de billetes. El Banco Central en los términos que establezcan las leyes y con la intervención que corresponda a las autoridades competentes, regulará los cambios, así como la intermediación y los servicios financieros, contando con las atribuciones de autoridad necesarias para llevar a cabo dicha regulación y proveer a su observancia. La conducción del Banco estará a cargo de personas cuya designación sea hecha por el Presidente de la República con la aprobación de la Cámara de Senadores o de la Comisión Permanente, en su caso desempeñarán su encargo por periodos cuya duración y escalonamiento provean al ejercicio autónomo de sus funciones; sólo podrán ser removidas por causa grave y no podrán tener ningún otro empleo, cargo o comisión, con excepción de ellos en que actúen en representación del banco y de los no remunerados en asociaciones docentes, científicas, culturales o de beneficencia. Las personas encargadas de la conducción del Banco Central podrán ser sujetas a juicio político conforme a lo dispuesto en el artículo 110 de esta Constitución”*.

La naturaleza, finalidades y funciones del Banco Central Mexicano, se encuentra el Capítulo 1 de su propia ley.

**Artículo 1°.** El Banco Central será persona de derecho público con carácter autónomo y se denominará Banco de México. En el ejercicio de sus funciones y en su administración se regirá por las disposiciones de esta Ley, reglamentaria de los párrafos sexto y séptimo del artículo 28 de la CPEUM.

**Artículo 2°.** Banxico tendrá por finalidad proveer a la economía del país de moneda nacional. En la consecuencia de esta finalidad tendrá como objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda. Sería también finalidades del banco promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.

**Artículo 3°.** Banxico desempeñará las siguientes funciones:

- Regular la emisión circulación de la moneda, los cambios, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pagos.
- Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia.
- Prestar servicios de tesorería al gobierno federal de actuar como agente financiero del mismo.
- Fungir como asesor del gobierno federal en materia económica y particularmente, financiera.
- Participar en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional porque juró que ha Banco Central es, y
- operar con los organismos a que se refiere la fracción V anterior, con Banco Centrales y con otras personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad en materia financiera.

Las **principales operaciones** que realiza Banxico:

- ☐ Operar con valores
- ☐ Otorgar crédito al gobierno federal, a las instituciones de crédito, así como a los fondos bancarios de protección al ahorro y de apoyo al mercado de valores previstos en las leyes instituciones de crédito y del mercado de valores.
- ☐ Otorgar crédito a personas a que se refiere la fracción cuarta anterior del artículo tercero.
- ☐ Constituir depósitos en instituciones de crédito o depositarias de valores, del país o del extranjero.
- ☐ Adquirir valores emitidos por organismos financieros internacionales o personas morales domiciliadas en el exterior, de los previstos en la fracción II del artículo 20.
- ☐ Emitir bonos de regulación monetaria.
- ☐ Recibir depósitos bancarios de dinero del gobierno federal, de entidades financieras del país y del exterior, de fideicomisos públicos de fomento económico y de los referidos en la fracción XI siguiente, de instituciones para el depósito de valores así como de entidades de la administración pública federal cuando las leyes así lo dispongan.

- ▣ Recibir depósitos bancarios de dinero de las personas a que se refiere la fracción VI del artículo 3°.
- ▣ Obtener créditos de las personas a la que se refiere la fracción VI del artículo 3° y de entidades financieras del exterior, es crucialmente con propósitos de regulación cambiaria.
- ▣ Efectuar operaciones con divisas, oro y plata, incluyendo operaciones de reporto.
- ▣ Actuar como fiduciario cuando por ley se le asigne ésa encomienda, o bien tratándose de fideicomisos cuyos fines coadyuven al desempeño de sus funciones modelos que el propio banco constituya para cumplir obligaciones laborales a su cargo y
- ▣ Recibir depósitos de títulos o valores, en custodia o en administración, de las personas señaladas en las fracciones VII y VIII anteriores. También podrá recibir depósitos de otros efectos del gobierno federal.
- ▣ El banco no podrá realizar sino los actos expresamente previstos en las disposiciones de esta ley o de los conexos a ellos.
- ▣ Artículo 8°. Las operaciones a que se refiere el artículo 7°, deberán con tratarse en términos que guarden congruencia con las condiciones de mercado al tiempo de su celebración, exceptuando aquellas que por su naturaleza no tengan cotización en el mercado.
- ▣ Además, las operaciones con valores que realiza el Banco Central, salvo las señaladas en las fracciones IV, V y XII del artículo 7° y en la fracción I del artículo 9°, se harán exclusivamente mediante subasta, cuyo objeto sean títulos a cargo del Gobierno Federal, de instituciones de crédito o del propio Banco.
- ▣ Artículo 9°. El banco de México no deberán prestar valores al gobierno federal ni adquirirlos de éste, excepto cuando se trate de adquisiciones de valores a cargo del propio gobierno y se cumpla una de las dos condiciones siguientes:
  - Las adquisiciones quedan correspondidas con depósitos en efectivo no retirables antes del vencimiento, que dicho gobierno constituya en el banco con el producto de la colocación de los valores referidos, cuyos montos, plazos y rendimientos sean iguales a los de los valores objeto de la operación respectiva; o bien
  - Las adquisiciones correspondan a posturas presentadas por el banco en las subastas primarias de dichos valores. Estas adquisiciones en ningún caso deberán ser por un monto mayor al de los títulos a cargo del propio gobierno propiedad del banco que venzan el día de colocación de los valores objetos de la subasta.
- ▣ Artículo 10°. La función de agente del gobierno federal para la emisión, colocación, compra y venta, de los valores representativos de la deuda interna del citado gobierno y, en general, al servicio de dicha deuda, será privativa del Banco Central.

## ¿Cómo incide Banxico en la tasa de interés?

El “corto”.

El banco de México introdujo el sistema de cuentas corrientes en marzo de 1995. Su objetivo es permitir el Banco Central envíe señales de política monetaria sin determinar niveles de tasas de interés, éstas son las cuentas que tienen los bancos comerciales en el banco de México para poder depositar, suministrar billetes y monedas o bien para las operaciones del gobierno federal.

El banco de México programa los créditos y depósitos de acuerdo con las necesidades del público y del gobierno, para que los bancos sean demandantes de liquidez de Banxico.

Lo interesante es que a cada banco le conviene procurar que el saldo de su cuenta corriente en Banxico resulte 0 al finalizar el día, debido a que Banxico no remunera los saldos positivos, ni cobra interés por los saldos negativos o sobregiros que se presenten al cierre del día, siempre que éstos no sean mayores a ciertos límites establecidos.

Sin embargo, cuando el saldo diario acumulado de una institución sea negativo y estuviera fuera de los límites establecidos por Banxico, al finalizar el periodo del cálculo, Banxico debe pagar una tasa de interés elevadas por el importe respectivo. El nivel de esta tasa de interés induce a los bancos a procurar obtener o prestar fondos a tasas de mercado por otros medios diferentes al banco central. Es decir, por medio de otros bancos comerciales o bien convenciendo sus clientes de que no retiren sus depósitos, incluso pueden invitarlos a que ahorren más en su institución, por supuesto, ofreciendo una tasa de interés para depósitos más elevada.

El procedimiento operativo como sigue:

- ✦ Banxico proporciona todos los billetes y monedas que le son demandados, la mayor parte de ellos a tasas de mercado; sin embargo, cuando el objetivo sobre saldos acumulados es negativo (esto es, se tiene un "corto"), acomoda una proporción mínima de éstos a tasas por arriba del mercado.
- ✦ Todas las intervenciones se realizan a través de subastas interactivas, además, Banxico establece la cantidad de dinero que ofrecerá a tasas diferentes a las del mercado, mientras que el mercado determina las tasas de interés; cabe mencionar que Banxico no fija las tasas mínimas y máximas.
- ✦ El banco de México interviene todos los días en el mercado de dinero para llevar el saldo acumulado a su objetivo. Para calcular el monto de su intervención tome en cuenta la totalidad de las operaciones que el mercado necesitará, que puedan traducirse en aumentos o disminuciones en los saldos de las

cuentas corrientes de la banca comercial y de desarrollo (necesidades de liquidez) en el Banco Central.

- ✦ Primero se deben determinar las necesidades de liquidez, para lo cual se toma en consideración los siguientes elementos: cambios en la demanda por billetes y monedas de la sociedad, necesidades del gobierno federal, operaciones cambiarias de Banxico y otras operaciones predeterminadas de Banxico.

Por otro lado, Banxico da a conocer sus intenciones de política monetaria por medio de un anuncio diario el monto que ofrecerá a tasas superiores a las de mercado.

Dichas tasas pueden ser:

- ✦ Restrictiva, aumentar el corto, quiere decir que se ofrecerá una cantidad menor a la de las tasas de mercado (negativo).
- ✦ Neutral, mantener el corto (cero).
- ✦ Relajamiento, disminuir el corto, que implica que se ofrecerá una cantidad mayor a la de las tasas de mercado (positivo).

El mercado extrae las señales de los cambios en el objetivo del saldo acumulado, más que la existencia de un objetivo negativo o positivo en sí, ya que se aumenta el corto los bancos comerciales sabrán que tendrán que participar en la subasta de pesos para cubrir sus necesidades de liquidez y que algún banco se quedará “corto”. Es decir, no existirán suficientes recursos a tasas de mercado, por lo que se tendrá la necesidad de subastar a tasas más altas que las de mercado, o bien arriesgarse a tener necesidad de pedirle dinero al instituto central, el cual es muy caro (dos veces el valor de los Cetes), o tratar de convencer a sus clientes con tasas más altas aunque menores a las que le prestaría Banxico para que deposite en sus instituciones.

A través de este mecanismo el Banco Central maneja la tasa de interés, que no sólo sirve como referencia, sino también como una señal importante ante el mercado sobre el control de la política monetaria y principalmente, sobre la inflación esperada.

## **MECANISMO DE COLOCACIÓN DE LOS CETES**

Los CETES son instrumentos mediante los cuales el Gobierno Federal financia su déficit.

La Tesorería de la Federación es la que físicamente emite dichos títulos, por conducto del Banco de México que actúa como agente para su colocación. Se permite su venta a terceros por agentes de casas de bolsa y como existe un mercado secundario bien definido, esto otorga liquidez.

### **MERCADO PRIMARIO**

El **mercado primario** se lleva a cabo por medio de una subasta semanal que realiza la SHCP y Banxico, en la cual pueden participar las casas de bolsa, las instituciones de seguros y las instituciones de crédito, ya sea para su posición propia o bien para terceros.

El funcionamiento en sí es como sigue:

1. Los viernes de cada semana Banxico envía a diferentes instituciones una convocatoria en la que se define la subasta a realizarse la siguiente semana. En dicha convocatoria, Banxico informa sobre las características de la subasta, el monto a subastar en cada plazo, el monto mínimo garantizado para posturas no competitivas y la tasa de excepción en cada caso. Inicialmente Banxico anuncia en su convocatoria el monto a subastar o *Monto Subastado*. Al total de posturas que se someten a la subasta se les llama *Monto demandado*.

*La diferencia entre el monto subastado y el monto demandado es uno de los indicadores del grado de liquidez del mercado, ya que si lo demandado es mayor al subastado, significa que existe un superávit de dinero en el sistema financiero que va a colocarse en el mercado secundario. El MONTO COLOCADO es el resultado de la subasta. Banxico adquiere un monto para su posición propia más otra cantidad que cree poder colocar en el mercado secundario. LA OFERTA PÚBLICA es la suma de lo que compra BANXICO más el monto colocado a través de la subasta.*

El monto que Banxico decide subastar dependerá de los vencimientos de ofertas anteriores y de la política monetaria y de financiamiento requerida por el Gobierno.

Una vez analizada dicha convocatoria, las instituciones interesadas deberán enviar sus posturas para participar dentro de la subasta antes de las 13:30 hrs. del martes de la semana correspondiente.

Cada postor puede entrar a la subasta con el número de posturas que desee, las cuales son de dos tipos: *competitiva* y la *no competitiva*.

La **postura competitiva** es la tradicional para entrar a la subasta en donde se somete un monto determinado a cierta tasa de descuento.

La **postura no competitiva** sirve para minimizar el riesgo de quedar fuera de la asignación de Cetes. Para este tipo de postura, Banxico garantiza la colocación de un monto mínimo, que se asigna a la tasa promedio ponderada resultante de la subasta. Banxico puede asignar los Cetes a los postores no competitivos a la tasa de excepción ya comentada.

2. Una vez recibidas las posturas de todos, las cuales tienen un monto y una tasa a la cual se compromete el postor, se procede a la subasta como tal. Cada postor puede solicitar más de una postura, de tal manera que tenga la oportunidad de optar por diferentes tasas. La subasta tiene 3 rondas:
  - La primera es solo para asignar los montos mínimos garantizados para las posturas no competitivas.
  - La segunda ronda es la más importante ya que involucra las posturas competitivas. En esta fase la SHCP revisa la distribución de solicitudes y asigna la colocación de Cetes de acuerdo con su criterio. Normalmente se asignan los montos a aquellos postores que solicitaron tasas iguales o menores a las que Banxico está dispuesto a pagar, con un tope del monto total subastado. A veces la SHCP puede declarar la asignación de Cetes vacía, cuando no está dispuesta a pagar las tasas solicitadas o por que cree que puede colocar los Cetes en el mercado secundario a una tasa mas baja y por lo tanto pagarles menos.
  - La tercera y última ronda comprende otra vez las posturas no competitivas, siempre y cuando quede un saldo pendiente por asignar.

Al día siguiente, miércoles, se notifica a los participantes las asignaciones a su favor, así como los resultados generales de la subasta y como consecuencia, debe liquidarse la cantidad correspondiente para poder disponer de los Cetes a partir del día siguiente jueves.

No existe una tasa única para los Cetes, sino que es un rango entre la tasa mínima y máxima según el resultado de cada subasta.

Después de haber comentado lo anterior, se pueden obtener ciertas conclusiones: El papel que juega Banxico ya que participa en la compra de Cetes básicamente para dos objetivos: El primero es para su posición propia y la segunda para salir a vender al mercado secundario según sus necesidades. En una época los Cetes sustituyeron al Encaje Legal para efectos de la regulación monetaria del país. Actualmente Banxico solo interviene como regulador financiero del mercado, y los Cetes sirven como una fuente de financiamiento importante para el financiamiento del déficit público gubernamental.

## MERCADO SECUNDARIO

En éste, las únicas instituciones que participan directamente son las casas de bolsa mediante la compra y venta de títulos para terceros. Las Casas de Bolsa compran o venden Cetes, dependiendo de si tienen excedente o déficit con respecto a lo que presupuestan o creen que van a demandar sus clientes y de cómo se sienten que el mercado va a presionar al precio del propio certificado.

Si suponemos que al inicio de la subasta una Casa de B. Observa que sus clientes están demandando 80 millones de pesos a 28 días solamente, y al mismo tiempo se piensa que la tasa de Cetes en el mercado secundario va a bajar, entonces decide buscar la colocación de 20 millones más o sean 100 millones, asumiendo un riesgo por los 20 millones ya que no sabe con seguridad si los va a vender o no, pero eso sí si los vende será a un precio mas caro. A esto se le llama POSICIÓN DE RIESGO o sea la diferencia entre la tenencia total de la casa de bolsa y los que sus clientes quieren comprar y vender (o sean las *compras netas* de los clientes), misma que se financia con reportos.

Para entender como operan las Casas de bolsa para financiar su posición de riesgo, debe entenderse primero qué es FONDEO y qué es REPORTO:

**FONDEAR** es financiar la posición de riesgo.

**REPORTO** es una venta de Cetes con el compromiso de volverlos a comprar después de un lapso acordado. El reporto puede ser de diferentes períodos, desde muy corto plazo, de uno o dos días hasta la duración total del Cetes.

Debido a que el mercado de reportos es muy dinámico, la falta o exceso de liquidez provoca que las tasas de mercado cambien rápidamente.

A diferencia de las tasas bancarias, las tasas resultantes de la subasta de Cetes en el Mercado Primario y las tasas del mercado de dinero en el Mercado secundario, no son fijadas unilateralmente por Banxico, sino por la oferta y la demanda real de los fondos sujetos a préstamo del sistema financiero mexicano.

## CÁLCULO DEL RENDIMIENTO.

Si suponemos que un Cete a 28 días se calcula a una tasa de descuento del 30% anual.

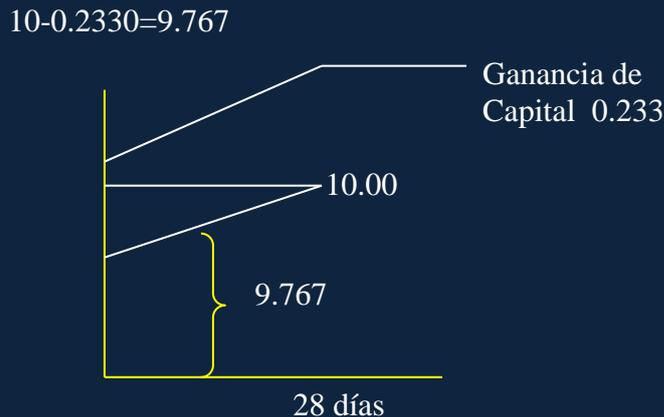
La fórmula es:  $0.30/360 \times 28 = 0.023$

O bien  $30/36000 \times 28 = 0.023$

Si sabemos que el Valor Nominal al vencimiento de cualquier CETE es de (VN) 10.00 y si sabemos también que su vencimiento es a 28 días, se calcula así:

$$10.00 \times 0.0233 = 0.233$$

Por ésto, si un CETE con Valor Nominal de 10 a su vencimiento con tasa de descuento del 30% y 28 días de vencimiento será:



Tasa del Cete =  $30/36000 \times 28 = 0.02333$

Cantidad a descontar =  $VN \ 10.00 \times 0.02333 = 0.2333$

Por lo tanto:

$$[1 \times (30 \times 28 / 36000)] \times 10.00 = 9.7667$$

$$PRECIO \ DEL \ CETE = VN = 1 - (TD/36000)$$

VN= Valor nominal siempre de 10.00

TD= Tasa de descuento

DV= Plazo de Vencimiento del Cetes o número de días de posesión del Cete

**La tasa de rendimiento anualizada  $R = 0.233$  que es la ganancia dividida entre 9.767 que es lo que se invierte =  $0.02389 \times 100 = 23.89\%$  que es la tasa desanualizada de rendimiento del Cete y para anualizarla para obtener el rendimiento se dice:**

$$(0.2333/9.767) \times 36000/28 = 30.72$$

o bien

$$\{(10/9.767 - 1)\} \times 36000/28 = 30.72$$

Supongamos un Cete a 28 días:

TD= 30%

VN=10.00

DV=28 días

Para obtener la tasa de rendimiento anualizada sería:

$$R=TD/(1-TD \times DV/36000)$$

$$R=30/(1-(30 \times 28/36000))=30.72\%$$

Con TD del 9%=9.063

Con TD del 10%=10.078 etc.