

## INSTRUMENTOS DE DEUDA

### 3. INSTRUMENTOS DE DEUDA

#### 3.1 Pública

#### 3.2 Privada

#### 3.3 Nacional

#### 3.4 Internacional

#### 3.5 Análisis y valuación

#### 3.6 Tasas

##### 3.6.1 Nominal

##### 3.6.2 Real

##### 3.6.3 Inflación

##### 3.6.4 De equilibrio

##### 3.6.5 Libre de riesgo

#### 3.7 Operación

##### 3.7.1 A descuento

##### 3.7.2 A rendimiento

##### 3.7.3 A premio

##### 3.7.4 Cupón cero

##### 3.7.5 Híbridos

#### 3.8 Análisis

##### 3.8.1 Duración

##### 3.8.2 Revisión de tasas

##### 3.8.3 Descuento de flujos

**3.1 La Deuda Pública es una forma de financiamiento que utiliza un gobierno para cubrir sus necesidades de gasto o inversión cuando los ingresos fiscales no son suficientes. Consiste en la emisión de bonos u otros instrumentos de deuda que son adquiridos por inversionistas, tanto nacionales como extranjeros.**

**El Gobierno de México utiliza varios instrumentos bursátiles para financiarse, entre los más utilizados se encuentran:**

**1. Bonos del Gobierno Federal:** Son títulos de deuda emitidos por el gobierno mexicano a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). Los bonos del gobierno federal pueden ser emitidos en pesos o en monedas extranjeras y tienen diferentes plazos de vencimiento.

**2. Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES):** Son instrumentos de deuda de corto plazo emitidos por el gobierno

mexicano a través del Banco de México. Los CETES ofrecen una tasa de interés fija y son una opción de inversión segura y líquida.

**3. Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal:** Son bonos emitidos por el gobierno mexicano a través de Nacional Financiera (NAFIN). Estos bonos son utilizados para financiar proyectos de infraestructura y su emisión está dirigida a inversionistas institucionales.

**4. Bonos D de Desarrollo:** Son bonos de deuda de largo plazo emitidos por el gobierno mexicano a través de NAFIN. Estos instrumentos están diseñados para financiar proyectos de largo plazo y su emisión también está dirigida a inversionistas institucionales.

Estos son solo algunos ejemplos de los instrumentos bursátiles que el Gobierno de México utiliza para financiarse, pero existen otros como **Udibonos, Bonos de Protección al Ahorro, Bonos Verdes**, entre otros.

### 3.2 DEUDA PRIVADA

La deuda privada consiste en el **endeudamiento de una entidad privada, como una empresa, con el fin de obtener financiamiento para sus operaciones o proyectos**. A diferencia de la deuda pública, que es emitida por gobiernos, la deuda privada es **emitida por empresas o particulares**.

La iniciativa privada utiliza diferentes instrumentos bursátiles para financiarse. Algunos de los instrumentos más comunes son:

**1. Bonos corporativos:** Son títulos de deuda emitidos por empresas para obtener financiamiento. Los bonos corporativos pueden ser emitidos en diferentes monedas y plazos, y suelen pagar intereses periódicamente hasta el vencimiento del bono.

**2. Préstamos bancarios:** Las empresas pueden obtener financiamiento a través de préstamos otorgados por instituciones bancarias.

Estos préstamos pueden tener diferentes estructuras, plazos y condiciones, y suelen requerir garantías por parte de la empresa solicitante.

**3. Papel comercial:** Es un instrumento de deuda a corto plazo emitido por empresas grandes y medianas. El papel comercial se emite con el objetivo de obtener financiamiento por un período de tiempo determinado, generalmente menos de un año.

**4. Otros instrumentos:** Además de los mencionados anteriormente, la iniciativa privada también puede utilizar otros instrumentos bursátiles para financiarse, como las notas estructuradas, las obligaciones convertibles, las letras financieras, entre otros. Estos instrumentos tienen características específicas que se adaptan a las necesidades de financiamiento de cada empresa.

Es importante destacar que el mercado de instrumentos de deuda privada puede variar en cada país, ya que cada uno puede tener sus propias regulaciones y tipos de instrumentos financieros disponibles.

## Instrumentos bursátiles de Deuda Nacional

- Acciones.
- Títulos Opcionales (Warrants)
- Obligaciones.
- Pagarés.
- Certificados de Participación.
- Certificados Bursátiles.
- Certificados de Capital de Desarrollo.

### 2.1 Tipos de instrumentos

En México, el Gobierno Federal emite y coloca actualmente cuatro instrumentos distintos en el mercado de deuda local. Éstos son los **cetes, los bonos, los bondes y los udibonos**.

A su vez, el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB) coloca los llamados Bonos de Protección al Ahorro (BPAS), mismos que, si bien son emitidos por el referido Instituto, cuentan con una garantía de crédito del Gobierno Federal. El Banco de México funge como agente financiero en la colocación de estos valores, tanto de los del Gobierno Federal como de los del IPAB.

A continuación, se presenta una breve descripción de cada uno de estos títulos.

- **Cetes:** Los Certificados de la Tesorería de la Federación son el instrumento de deuda más antiguo emitido por el Gobierno Federal. Se emitieron por primera vez en enero de 1978 y, desde entonces, constituyen un pilar fundamental en el desarrollo del mercado de dinero en México.

**Estos títulos pertenecen a la familia de los bonos cupón cero, esto es, se comercializan a descuento (por debajo de su valor nominal), no pagan intereses en el transcurso de su vida y liquidan su valor nominal en la fecha de vencimiento.** Su plazo máximo actualmente es de un año, aunque en el pasado llegaron a emitirse en plazos de hasta dos años. Los cetes son fungibles (*es decir una vez utilizado ya no puede volverse a utilizar; es como un billete, cuando alguien lo usa, lo gasta ya no puede volver a utilizarlo, pero si puede recuperarlo o reemplazarlo por otro del mismo valor*) entre sí siempre y cuando venzan en la misma fecha e independientemente de la fecha en que hayan sido emitidos.

- **Bon-des:** Los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (bon-des) son valores gubernamentales a **tasa flotante**, esto significa que **pagan intereses y revisan su tasa de interés en diversos plazos** (plazos que han ido variando a lo largo de su historia). Se emitieron por primera vez en octubre de 1987. A partir de agosto de 2006 se colocan los llamados bon-des D que pagan intereses en pesos cada mes (28 días o según el plazo que sustituya a éste en caso de días inhábiles). Actualmente se subastan a plazos de 3, 5 y 7 años. La tasa de interés que pagan estos títulos se determina componiendo diariamente la tasa a la cual las instituciones de crédito y **casas de bolsa realizan operaciones de compraventa y reporto a plazo de un día hábil con títulos bancarios, conocida en el mercado como “Tasa ponderada de fondeo bancario”**. Los **bon-des D son fungibles entre sí siempre y cuando venzan en la misma fecha e independientemente de la fecha en la que hayan sido emitidos**.
- **Bonos:** Los **Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal con Tasa de Interés Fija** (bonos) fueron emitidos por primera vez en enero de 2000. Actualmente son emitidos y colocados a 3, 5, 10, 20 y 30 años. **Los bonos pagan intereses cada seis meses y, a diferencia de los bon-des, la tasa de interés se determina desde la emisión del instrumento y se mantiene fija a lo largo de toda la vida del mismo. Lo anterior ocasiona que los bonos no puedan ser fungibles entre sí a menos que paguen exactamente la misma tasa de interés**.

**Los bonos son susceptibles de segregarse, es decir, pueden separarse los pagos de intereses del principal del título, generando “cupones segregados”.**

**Incluso, una vez segregados pueden reconstituirse reintegrando los “cupones segregados”, los intereses por pagar y el principal correspondiente, regresando al formato originalmente emitido.**

- **Udibonos:** Los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal denominados en **Unidades de Inversión** (udibonos) fueron creados en 1996 y son instrumentos que protegen de la inflación a su tenedor. Los udibonos **se emiten y colocan a plazos de 3, 10 y 30 años y pagan intereses cada seis meses en función de una tasa de interés real fija que se determina en la fecha de emisión del título. Devengan intereses en UDIS que son pagaderos en pesos. Debido a que cada emisión de estos títulos cuenta con una tasa de interés real fija desde que nace hasta que vence, los udibonos no pueden ser fungibles entre sí a menos que pagaran exactamente la misma tasa de interés.**

**Los udibonos también son susceptibles de segregarse (pueden separarse los pagos de intereses del principal del título, generando “cupones segregados”).**

**Al igual que los bonos, una vez segregados pueden reconstituirse reintegrando los “cupones segregados”, los intereses por pagar y el principal correspondiente.**

- **BPAS:** El Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB) emite Bonos de Protección al Ahorro utilizando para ello al Banco de México como su agente financiero.

**Estos títulos son emitidos en plazos de 3, 5 y 7 años y pagan intereses en plazos iguales a los de cetes.**

- **Al que paga cada mes se le identifica como BPAG28, al que paga cada tres meses se le identifica como BPAG91 y al que paga cada seis meses se le reconoce como BPA182. Los títulos devengan intereses en pesos.**
- **Los instrumentos del IPAB son fungibles entre sí, siempre y cuando venzan en la misma fecha y sean de la misma clase (BPAG28, BPAG91 y BPA182 respectivamente), independientemente de la fecha en la que hayan sido emitidos.**

**Aunque hoy en día el Gobierno Federal y el IPAB únicamente emiten y colocan los siete tipos de valores descritos, de 1978 a la fecha se ha llegado a emitir y colocar una gran gama de valores en el mercado. En la Tabla 2.2 se presentan algunas características de los distintos valores gubernamentales que han existido desde esa fecha.**

## **2.2 Títulos físicos y su titularidad**

**En lo que respecta al control de la titularidad de los valores, ésta se lleva a cabo a través del INDEVAL, donde se lleva un registro contable de las tenencias de instrumentos en manos de instituciones financieras. Las instituciones financieras, a su vez, llevan un registro contable de las tenencias de sus clientes. De esta forma se garantiza el control en cuanto a la tenencia de los valores.**

**No obstante, cabe aclarar que, en México para cada uno de los valores gubernamentales, existe físicamente un título múltiple por el total de cada emisión.**

**De ahí, que en estricto sentido los valores gubernamentales en México no se encuentran desmaterializados, pero sí inmovilizados, es decir, depositados en un solo lugar.**

**De hecho, los títulos múltiples de emisiones de valores del Gobierno Federal se custodian físicamente en el Banco de México, mientras que los valores emitidos por el IPAB se encuentran depositados físicamente en el INDEVAL.**

**El registro contable que lleva el INDEVAL evita las enormes ineficiencias y altos costos de trasladar físicamente los valores gubernamentales que se intercambian.**

### **2.3 Emisiones de referencia y reaperturas**

**Durante los últimos años el Gobierno Federal y el IPAB han adoptado la política de **reabrir las emisiones vigentes de prácticamente todos los tipos de valores que emiten con el fin de hacer crecer su tamaño y con ello facilitar el desarrollo de un mercado secundario más líquido.****

### **2.4 Colocación de valores gubernamentales**

**En México la colocación primaria de valores gubernamentales se ha realizado tradicionalmente mediante la celebración de subastas.**

#### **2.4.1 Subasta**

**Una subasta consiste en la venta pública de bienes al mejor postor. Las subastas pueden ser a precio múltiple, a precio uniforme o a precio fijo.**

**Actualmente los valores gubernamentales en México se colocan a través de subastas a precio múltiple y a precio único.**

**En ambos casos, se trata de subastas que utilizan sistemas “cerrados”, es decir, donde el precio de asignación se conoce después del cierre de la subasta.**

**Sólo las subastas de **bondes D** del Banco de México son a través de un sistema “interactivo” que permite conocer, en tiempo real, el precio marginal al cual se está colocando la totalidad del monto subastado. De esta forma, los postores pueden mejorar sus posturas, siempre y cuando no haya terminado el tiempo preestablecido para presentar posturas en la subasta.**

**En una típica subasta primaria de valores gubernamentales las posturas recibidas se asignan conforme al orden descendiendo de los precios unitarios, sin exceder el monto máximo ofrecido en la convocatoria. O sea que el emisor ordena las ofertas en función del precio, de mayor a menor, y va aceptando las ofertas que son menos costosas para éste hasta que el monto de la subasta se cubra en su totalidad. Los tipos de subastas más comunes para colocar valor en los mercados financieros son a PRECIO MÚLTIPLE y a PRECIO ÚNICO, sin embargo, también hay subastas a Precio Fijo.**

**Subastas a precio múltiple:** Las posturas ganadoras son asignadas al precio que cada postor presentó. Entre las ventajas de este tipo de subasta está que, maximiza el ingreso a ser recibido por el emisor, ya que obtiene el máximo precio que cada postor está dispuesto a pagar. Dentro de las desventajas para el emisor está que, en las

subastas a precio múltiple, los incentivos para que los postores se coludan o se pongan de acuerdo, aumentan.

**Subastas a precio único:** Todas las posturas ganadoras se asignan al precio que corresponda a la última postura que reciba asignación.

A fin de cuentas, el precio que el postor paga puede ser menor al que estaba dispuesto a pagar, siendo ello una desventaja para el emisor.

Otra de las ventajas para el emisor de las subastas a precio único es que éstas disminuyen los incentivos para que los postores se coludan.

Para las subastas a precio múltiple y precio único, en caso de haber posturas empatadas y el monto por asignar no sea suficiente para cubrirlas totalmente, éstas se reparten a prorrata respecto del monto de la postura en cuestión (para determinar la proporción del monto que recibirá asignación).

**Subastas a precio fijo:** En México se ha utilizado este tipo de subasta para que el Gobierno Federal realice compras de sus propios valores gubernamentales. En este tipo de subasta las posturas se asignan al precio determinado por el Gobierno Federal y hasta por el monto indicado en las posturas.

Las convocatorias para las subastas de valores gubernamentales, tanto del Gobierno Federal como del IPAB, son semanales. Se anuncian el último día hábil de la semana inmediata anterior a la que se efectuará la subasta de que se trate.

Las subastas de los valores gubernamentales se llevan a cabo siempre dos días hábiles antes de su fecha de colocación que siempre son los jueves, salvo en el caso de

que éste fuese inhábil. En este supuesto, los valores se colocan el día hábil anterior o posterior más cercano (de preferencia el anterior). En el caso de los valores del IPAB, éstos se subastan un día hábil antes de su fecha de colocación, la cual también siempre es en jueves salvo que éste fuese un día inhábil.

### **Proceso por medio del cual el Banco de México adquiere valores del Gobierno Federal con propósitos de regulación monetaria\***

El Banco de México, con el fin de alcanzar su objetivo operacional de política monetaria (tasa de interés interbancaria a plazo de un día), tiene a su disposición diversos instrumentos para administrar la liquidez del sistema financiero mexicano.

Los instrumentos pueden ser catalogados de acuerdo al plazo utilizado para el proceso de esterilización:

#### **Instrumentos de corto plazo:**

- a. Operaciones de mercado abierto
- b. Facilidades de crédito y depósito
- c. Venta de valores gubernamentales

#### **Instrumentos de mediano y largo plazo:**

- a. Depósito de Regulación Monetaria
- b. Compra y venta en directo de valores gubernamentales

### **Venta de títulos de deuda con fines de regulación monetaria**

Las operaciones de venta de títulos es uno de los principales instrumentos que el Banco de México ha utilizado para esterilizar los excedentes de liquidez en el sistema. Estos excedentes provienen principalmente de la acumulación de reservas

internacionales. De 2000 a 2006 el Banco de México utilizó sus propios instrumentos para la esterilización de la acumulación de las reservas internacionales.

**Los Bonos de Regulación Monetaria del Banco de México (BREMS)** eran instrumentos que devengaban una tasa de interés referenciada a la tasa de fondeo bancario diaria.

En 2006, el Gobierno Federal y el Banco de México acordaron la sustitución del uso del papel del Banco a cambio de valores emitidos por el Gobierno Federal (bondes D) con características muy similares a los BREMS. De esta manera, a partir de 2006 el Banco ha utilizado los bondes D para el proceso de esterilización a largo plazo. Adicionalmente, el Banco de México actualmente realiza subastas de cetes para la esterilización de corto plazo. Es importante notar que las operaciones de regulación monetaria que realiza el Banco no guardan relación con las actividades que desempeña el propio Instituto Central a nombre del Gobierno Federal y del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB).

Adicionalmente, estas operaciones con propósitos de regulación monetaria para prohibir que el banco central otorgue financiamiento al Gobierno Federal a través de la adquisición de sus valores.

Contablemente, cuando el Gobierno Federal traspasa títulos al Banco de México, el Instituto Central constituye un pasivo en su balance en la forma de un depósito a favor del Gobierno Federal con los recursos obtenidos por la venta de los instrumentos.

El depósito no puede ser utilizado o retirado por el Gobierno Federal hasta que el valor que respalda dicho depósito venza. En el lado del activo, el Banco registra la tenencia del valor. El depósito y la tenencia de valores son valuados todos los días a mercado. Aquellos instrumentos que generan un cupón, el interés devengado de dichos instrumentos es calculado y provisionado tanto en el lado del activo (tenencia de valores gubernamentales) como del lado del pasivo (depósito a favor del Gobierno Federal)

del balance del Banco. En el momento de la colocación del instrumento en el público, el Banco retira los títulos del lado del activo de su balance, pero mantiene el pasivo a favor del Gobierno Federal.

### 2.4.2 Sindicaciones

Otra manera de colocar valores es a través de la “sindicación”. En este tipo de colocación los valores gubernamentales **son vendidos a una agrupación o sindicato de instituciones financieras quienes, por una comisión, se comprometen a comprar determinado volumen de valores a un precio de mercado. Posteriormente los valores son vendidos por los miembros de la agrupación al resto del mercado.**

En México, desde febrero de 2010 se realizan colocaciones sindicadas de las nuevas emisiones de bonos y/o Udibonos. En éstas, los “Distribuidores” son nombrados de entre los Formadores de Mercado (Market Makers).

La adopción de este mecanismo de colocación de valores ha permitido al Gobierno Federal tener acceso a una mayor base de inversionistas comparada con la que comúnmente se logra a través de una subasta primaria tradicional. Algunas de las ventajas de utilizar este método de colocación son las siguientes:

- **Se debe asegurar que las nuevas emisiones tengan un importante monto en circulación inicial, lo que, a su vez, facilita a inversionistas que se rigen bajo principios de índices globales el poder replicar éstos con mayor facilidad.**
- **Los índices globales incluyen a este tipo de emisiones desde su sindicación sin tener que esperar a llegar al monto mínimo en circulación.**

- **Se logra una distribución más amplia y diversificada entre inversionistas locales y extranjeros.**
- **Se mejoran las condiciones de liquidez en el mercado secundario.**

### **2.4.3 Inversionistas al menudeo (Cetesdirecto)**

**En diciembre de 2010 el Gobierno Federal comenzó a vender títulos en directo al público en general mediante el programa Cetesdirecto. A través de este programa los pequeños y medianos ahorradores pueden adquirir toda clase de valores gubernamentales, además de los cetes, en las subastas de cada semana sin tener que hacerlo a través de casas de bolsa o instituciones de crédito (desde montos de \$100 pesos y sin comisiones).**

**Para operar el programa el gobierno otorgó un mandato a Nacional Financiera (NAFIN). La ventanilla frente al público es Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros (BANSEFI) o bien por contratación directa vía teléfono o internet.**

**En palabras del Gobernador del Banco de México, “los cetes ya son vistos como una herramienta de ahorro e inversión popular, al alcance de todos mediante el programa Cetesdirecto; lo cual, permite acceder a tasas de interés altamente competitivas en el mercado de dinero lo mismo a amas de casa que a empleados y trabajadores modestos, sin mayor intermediación y sin cargos o comisiones onerosas”.**

**Para el Gobierno Federal la introducción de este mecanismo resulta muy conveniente ya que promueve el ahorro interno de mediano y largo plazo, así como el uso de los servicios financieros entre la población.**

**Al mismo tiempo dota de una mayor competencia, eficiencia y profundidad al sistema financiero nacional.**

**El dar acceso al público en general a la adquisición de valores gubernamentales propicia un mayor entendimiento entre la población sobre el manejo y las características de la deuda pública y contribuye a ampliar y hacer más heterogénea la base de inversionistas del Gobierno Federal.**

### **2.5.1. Permutas**

**El Gobierno Federal también utiliza las llamadas permutas como un instrumento adicional en el manejo de su deuda interna. Una permuta de valores gubernamentales es una operación financiera a través de la cual el gobierno intercambia determinados valores gubernamentales por otros con características diferentes. En estas operaciones, el Banco de México también funge como agente financiero del Gobierno Federal.**

**Las permutas fueron adoptadas como mecanismos para mejorar la administración de la deuda interna (mejorar el perfil de vencimientos de los valores gubernamentales y promover una mayor liquidez en el mercado secundario), y se celebraron por primera vez en octubre de 2005. Adicionalmente, estas operaciones permiten mejorar la eficiencia del proceso de formación de precios, contribuyen a reducir el costo y riesgo de financiamiento del Gobierno Federal, y propician el uso de mejores prácticas internacionales en la negociación de valores. En un inicio las permutas se utilizaron únicamente para intercambiar distintas emisiones de bonos, y a partir de enero de 2008 se comenzaron a realizar esporádicamente también con udibonos. Finalmente, en 2011 se incluyeron también a los cetes en las mencionadas permutas e incluso en octubre 2012, el IPAB realizó su primera permuta de valores.**

### 2.5.2 Compras

Otra herramienta utilizada esporádicamente por el Gobierno Federal en el manejo de su deuda ha sido la compra de sus propios valores, a través de programas transparentes y claros que han tenido como objeto, ya sea, retirar del mercado emisiones de valores gubernamentales poco líquidas, o bien, atenuar los problemas de liquidez generados por crisis financieras.

Al respecto destacan las operaciones realizadas durante la crisis de 2008, donde se anunciaron compras de deuda de valores gubernamentales que abarcaron bonos de tasa fija y udibonos de mediano y largo plazo que no se estuvieran colocando en subasta primaria.

### 2.5.3 Segregación de instrumentos

Como se mencionó en la descripción de tipos de instrumentos existentes en México incluida en la sección 2.1, los títulos a tasa fija de largo plazo, tanto en pesos como en UDIS, cuentan con la facilidad de poderse segregar. Esto es, los pagos de los intereses (cupón) y el pago del principal se pueden documentar de manera individual como un **título cupón cero**.

Por ejemplo, en **cupón cero**, un bono a plazo de 5 años que paga intereses en 10 fechas distintas y el principal al vencimiento, se puede documentar y segregar en 11 bonos cupón cero distintos (uno por cada pago de intereses y uno por el pago del principal).

Cuando un instrumento se segrega, el perfil de riesgo de mercado del instrumento cambia, no así su riesgo de crédito.

**La principal ventaja de contar con la segregación de los intereses y el principal de los bonos a tasa fija es ofrecer a los inversionistas la posibilidad de contar con una amplia gama de valores gubernamentales cupón cero a corto, mediano y largo plazo.**

**Esta segregación puede llegar a ser particularmente útil para aquellos inversionistas institucionales, tales como las compañías de seguros, que buscan que sus inversiones se ajusten al riesgo de mercado de sus pasivos. La disciplina gubernamental de crear instrumentos con las mismas fechas de cupón facilita que pagos de intereses segregados puedan luego fungirse.**

**En noviembre de 2012 “el Banco de México, actuando como agente financiero del Gobierno Federal, con el objeto de atender la necesidad que se presenta en el mercado de valores por parte de diversos inversionistas, de negociar por separado el principal de un título y sus intereses para cubrir sus pasivos a largo plazo y a plazos intermedios por montos distintos, así como para fortalecer la liquidez de los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal denominados en Unidades de Inversión, ha resuelto celebrar subastas para la colocación de cupones segregados de principal e intereses de estos valores”. La primera subasta ofreció de manera separada el principal e intereses del Udibono a 30 años con vencimiento en noviembre de 2040.**

## **2.6 Transparencia y predictibilidad**

**En la medida en que un gobierno sea predecible, transparente y ordenado en la colocación de valores de deuda será premiado por inversionistas a través de la disminución del costo de su financiamiento y de la extensión del plazo de vencimiento de su deuda.**

Para ello es importante contar con un claro objetivo de financiamiento, calendarios predefinidos de colocación y una congruente administración de la deuda que contribuya a brindar más liquidez a dichos títulos.

Así, desde 2002 el Gobierno Federal en México dejó de reservarse el derecho de determinar un precio mínimo al que estaba dispuesto a colocar sus valores en subastas.

En los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre se anuncia el Programa Trimestral de Subastas de Valores Gubernamentales a ser colocados en el mercado financiero local, mismo que debe ser congruente con el Programa Económico para el ejercicio fiscal en cuestión y debe ser, además, consistente con el Plan Anual de Financiamiento que se da a conocer en el mes de diciembre para su aplicación en el año inmediato subsecuente.

Las **tasas bursátiles** son **tasas de interés que se aplican a los valores negociados en los mercados financieros**. Estas tasas pueden clasificarse de varias formas, algunas de ellas son:

a) **Tasas a Descuento**: Estas tasas son utilizadas para determinar el precio de los valores que se negocian en descuento, es decir, su valor actual es menor que su valor nominal. Por lo general, se aplican a valores como bonos y letras del Tesoro.

b) **Tasas a Rendimiento**: Estas tasas se utilizan para calcular el rendimiento de los valores que devengan intereses periódicos. Indican la tasa efectiva de rendimiento que un inversionista recibiría al poseer ese valor hasta su vencimiento. Son comunes en bonos y otros instrumentos de deuda.

c) **Tasas a Premio:** Contrario a las tasas a descuento, las tasas a premio se aplican cuando el valor actual de un título es mayor que su valor nominal. Esto sucede cuando se vende un valor a un precio superior a su valor nominal, y la tasa a premio se utiliza para calcular el rendimiento efectivo.

d) **Tasas de Cupón Cero:** Estas tasas son utilizadas en bonos que no devengan intereses periódicos. En lugar de recibir pagos de cupón, se venden originalmente con descuento y se redimen por su valor nominal al vencimiento.

f) **Tasas de Interés Híbridas:** Este término no es comúnmente utilizado para clasificar tasas bursátiles. Sin embargo, podrían referirse a tasas que combinan características de diferentes tipos de tasas, como una tasa de interés que varía entre un porcentaje fijo y uno variable.

**Recuerda que las tasas bursátiles pueden variar dependiendo del país y los valores específicos que estés considerando. Es importante consultar fuentes confiables y especializadas para obtener información actualizada y precisa sobre tasas bursátiles.**