

Mercado de Dinero y Capitales

MERCADOS FINANCIEROS

Los mercados financieros son foros en los que proveedores y solicitantes de fondos realizan negocios directamente. En tanto que los préstamos y las inversiones de instituciones financieras se realizan sin el conocimiento directo de los proveedores de fondos (ahorradores), los proveedores de los mercados financieros saben dónde se han prestado e invertido sus fondos. Los dos mercados financieros clave son precisamente el **mercado de dinero** y el **mercado de capitales**.

Las transacciones en instrumentos de deuda a corto plazo, o valores negociables, se llevan a cabo en el **mercado de dinero**. Los valores a largo plazo (bonos y acciones) se negocian en el **mercado de capitales**.

Para obtener dinero o financiarse, las empresas usan colocaciones privadas u ofertas públicas.

La colocación privada implica la venta de la emisión de un nuevo valor, generalmente, bonos o acciones preferentes, directamente a un inversionista o grupos de inversionistas, como una empresa de seguros o bien fondo de ahorros o pensiones. Sin embargo, la mayoría de empresas obtienen dinero a través de una oferta pública de valores, que es la venta no exclusiva de bonos o acciones a público en general.

Todos los valores se emiten inicialmente en el mercado primario. Este es el único mercado en el que el emisor corporativo o gubernamental participa directamente en la transacción y recibe el beneficio directo de la emisión; es decir, la empresa recibe de hecho los beneficios de la venta de los valores. Una vez que los valores comienzan a negociarse entre ahorradores e inversionistas, se vuelven parte del mercado secundario.

Dicho de otra manera, el mercado primario es aquél en el que se venden valores “nuevos”.

En cambio el mercado secundario es visto como un mercado de valores que “ya están en circulación”.

RELACIÓN ENTRE INSTITUCIONES Y MERCADOS.

Las instituciones financieras participan activamente en los mercados financieros como proveedores y solicitantes de fondos. Podemos graficar el flujo general de fondos a través de las instituciones y mercados financieros y entre ellos; también podemos mostrar las transacciones de las colocaciones privadas. Los individuos, las empresas y los gobiernos que proveen y solicitan fondos pueden ser nacionales o extranjeros.

Mercado de Dinero y Capitales

OPERACIÓN DEL MERCADO DE DINERO.

El mercado de dinero no es una organización real establecida en alguna ubicación central. Las contrapartes se relacionan a través de las instalaciones de grandes bancos o bolsas a través de agentes. Existen empresas de corretaje de valores adquieren instrumentos del mercado de dinero para revenderlos a sus clientes. Las instituciones financieras también compran instrumentos del mercado de dinero para sus carteras, con el fin de proporcionar rendimientos atractivos sobre depósitos y las compras de acciones de sus clientes.

En el mercado de dinero, las empresas y gobiernos solicitan fondos a corto plazo o sea que piden prestado a través de la emisión de un instrumento del mercado de dinero. Las partes que dan el dinero o sea que invierten o compran los instrumentos del mercado de dinero. Para emitir o comprar un instrumento del mercado de dinero, una parte debe ir directamente con la otra o bien utilizar a un intermediario, como un bando o bróker, para llevar a cabo la transacción. El mercado secundario (reventa) de valores negociables no es diferente al mercado primarios (emisión inicial) con respecto a las transacciones básicas que se realizan. Participan también personas en el mercado de dinero como lo son los compradores y vendedores de instrumentos de este tipo de mercado. Aunque las personas no emiten valores negociables, pueden venderlos en el mercado de dinero para liquidarlos antes de su vencimiento.

MERCADO DE CAPITALES

Existen diferentes formas de obtener dinero del resto del mundo, y lo más evidente es pedir prestado, pero también existen otras fuentes de fondeo, como es obtener fondos a través del mercado de capitales o de la inversión extranjera directa.

MERCADO DE CAPITALES

Antecedentes.

De la definición a la historia de los mercados de valores.

Los mercados de valores juegan un papel central en el desarrollo de un país, pues canaliza los recursos excedentes de los inversionistas convirtiéndolos en una fuente de financiamiento para las empresas. Las empresas llevan a cabo proyectos productivos que multiplican las fuentes de trabajo, lo que genera demanda haciendo que los resultados de las empresas sean positivos, lo que a su vez atrae a más inversionistas.

Mercado de Dinero y Capitales

Este círculo virtuoso de ahorro, inversión, creación de fuentes de empleo y ahorro nuevamente es, entre otras causas, lo que separa a los países desarrollados del resto. En un ambiente competitivo los mercados financieros encuentran el mejor precio posible entre el rendimiento para el inversionista y el costo para la empresa.

El objetivo es describir los diferentes elementos que conforman esta faceta del apasionante mundo de las finanzas, con ningún especial énfasis en los mecanismos legales y de control, debido a que al considerar que su inversión está a salvo de prácticas fraudulentas, o sean “lobos” inversionistas que sólo cobran por sus recursos el riesgo inherente a la actividad productiva están financiando. Para ello partiremos en lo general a lo particular.

¿Qué es un mercado de valores?

En el caso de los mercados de valores, una de las mejores definiciones nos dice que *“Es el conjunto de normas y participantes, incluyendo a los emisores, los intermediarios, los inversionistas y demás agentes económicos, que tiene como objeto permitir el proceso de colocación, distribución e intermediación de los valores inscritos en el registro nacional de valores y que están aprobados por la Bolsa mexicana de valores”*.

Ésto es, en esencia, poner en contacto a la oferta con la demanda de los recursos financieros.

El mercado de valores: modernización del marco jurídico.

Cuando se dice un conjunto de normas, el derecho se sigue el principio de “lo que no está prohibido, está permitido”; en materia financiera esto no es así, sólo lo que está expresamente autorizado es lo que se puede hacer.

Se requiere un soporte jurídico fuerte debido a que se trabaja con el dinero de terceras personas. Los recursos que se encuentran invertidos en el sistema financiero son propiedad de los inversionistas, quienes estarán dispuestos a invertir si el estado de derecho respetado por todos los participantes, para así sólo concentrarse los riesgos de mercado.

Por este motivo el marco jurídico que regula a los mercados financieros como punto de partida.

Mercado de Dinero y Capitales

Los valores a negociar en el Mercado de Capitales pueden ser emitidos por empresas públicas o bien privadas.

OBLIGACIONES

Son T de C que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de la sociedad emisora.

Elementos de las OBLIGACIONES: Emisor, Obligacionista y el Representante Común de las obligaciones

BONOS Y OBLIGACIONES

Los BONOS y las OBLIGACIONES por lo general se equiparan. En el Mercado de Valores se operan Bonos Bancarios, Bonos de Regulación Monetaria, Bonos de Protección al Ahorro Bancario, Bonos de Prenda, Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal.

Certificados de Participación: Conocidos como Certificados de Participación sobre Acciones o sobre bienes distintos a acciones incluyendo a los CPI's. Si fuesen amortizables y se operan en el Mercado de Deuda y si no lo fueran se operarían en el Mercado de Capitales

ACCIONES

- Son T de C que representan un parte alícuota del Capital Social de una SA con derechos y obligaciones para sus tenedores, siendo este T de C el más importante del Mercado de Capitales.
- Existen otros títulos opcionales diferentes a las OPCIONES que son T de C regulados por la LMV que dan a sus tenedores derechos de compra o venta a cambio del pago de la prima de emisión. Si son de compra, el derecho de adquirir del emisor del título un activo subyacente a través del pago de cierto precio previamente determinado. Si es de venta, el derecho de vender al emisor a un precio predeterminado.

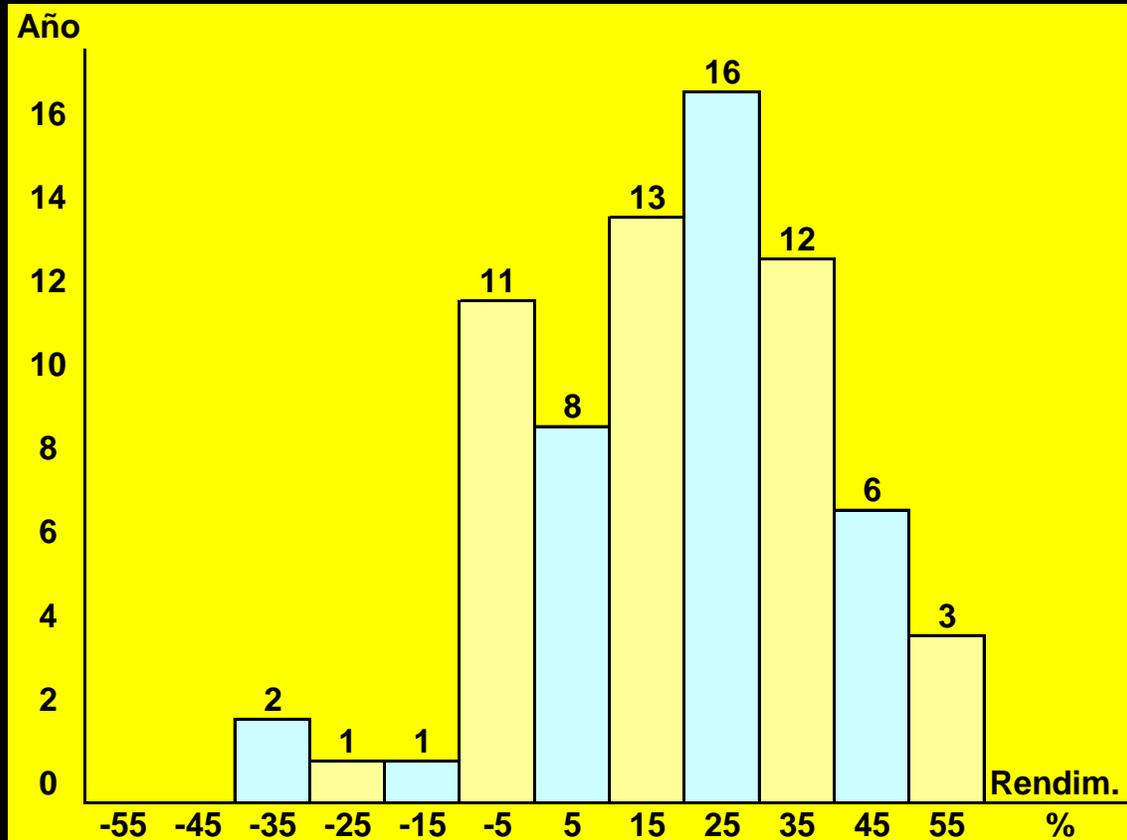
VARIABILIDAD DE LOS RENDIMIENTOS

Debido a la experiencia no solo mexicana, sino la internacional, se concluye que los rendimientos anuales de las acciones comunes son más volátiles que los rendimientos gubernamentales, la pregunta es entonces como podemos medir la variabilidad de las acciones para poder examinar el tema de *riesgo en inversión en acciones*.

Para estos efectos, elaboraremos una distribución de frecuencias de los rendimientos de las acciones comunes u ordinarias.

Para poder elaborar dicha distribución de frecuencias, se cuenta el número de veces que el rendimiento anual de la cartera de acciones comunes cae dentro del rango de 10%.

Distribución de Frecuencias de los rendimientos de las acciones de empresas grandes en 73 años.



Interpretación: Por ejemplo, en la gráfica a la altura del año 13 en el rango de 5% a 15%, significa que 13 de los 73 rendimientos **anuales** se encontraron precisamente dentro de este rango. También podemos observar que el rendimiento más frecuente se encuentra en el rango de 15% a 25%. La cartera de acciones comunes tuvo un rendimiento que se situó dentro de este rango 16 veces en 73 años.

Ahora debemos medir realmente la distribución de los rendimientos:

Mercado de Dinero y Capitales

Inversiones	Rendimiento Promedio %	Prima de Riesgo %
Acciones de empresas grandes	13.2	9.4
Acciones de empresas pequeñas	17.4	13.6
Bonos de empresa a largo plazo	6.1	2.3
Bonos de gobierno a largo plazo	5.7	1.9
CETES	3.8	0.0

Podemos observar que el rendimiento sobre acciones de empresas pequeñas de un año típico fue del 17.4%, por lo tanto, nos interesa saber en que medida se desvía el rendimiento real de este promedio en un año típico. O sea, necesitamos medir el grado de volatilidad del rendimiento.

Para ello debemos calcular la **Varianza σ** y su **Raíz Cuadrada**, la **Desviación Estándar**, que son las medidas de volatilidad más comúnmente utilizadas.

La varianza histórica y la desviación estándar

¿Qué mide la varianza?

Mide el promedio de las diferencias elevadas al cuadrado. Mientras entre los rendimientos reales y el rendimiento promedio más grande sea este rendimiento promedio, más será la tendencia a diferir los rendimientos reales respecto al promedio.

Mientras más grande sea la varianza o bien la desviación estándar, más se esparcirán los rendimientos.

La forma de cálculo de la varianza y de la desviación estándar depende de cada situación específica. Calcularemos los rendimientos históricos. Pero si quisiéramos calcular los rendimientos proyectados o futuros, el procedimiento cambiaría.

Cálculo de la varianza histórica:

	(1) Rendimiento Real	(2) Rendimiento Promedio	(3) Desviación (1)-(2)	(4) Desviación al cuadrado
Año				
1	0.10	0.04	0.06	0.0036
2	0.12	0.04	0.08	0.0064
3	0.03	0.04	-0.01	0.0001
4	-0.09	0.04	-0.13	0.0169
Total	0.16		0.00	0.027000

Mercado de Dinero y Capitales

Podemos observar que al Rendimiento Real se le resta el Rendimiento Promedio de 0.04 para obtener la Desviación Estándar. En la columna 4 se elevan al cuadrado las cifras de la columna 3 para obtener el cuadrado de las desviaciones respecto al promedio.

Del proceso anterior determinamos la **Varianza** dividiendo 0.0270 entre el número de rendimientos (en este caso son 4 años o cuatro rendimientos) menos 1. σ_2 (Sigma al cuadrado).

$$\text{La varianza del rendimiento} = \text{Var}(R) = \sigma_2 = 0.027/(4-1) = 0.009$$

La Desviación Estándar es la Raíz Cuadrada de la Varianza. Por lo tanto DS(R) ó σ_2 representa la desviación estándar del rendimiento.

$$\text{DS}(R) \text{ ó } \sigma_2 = \sqrt{0.009} = 0.09487$$

Si solo hubiéramos llegado al valor de la varianza al cuadrado de 0.009 sería difícil de interpretar, **ya que al obtener la raíz cuadrada de la varianza se mide en porcentajes.**

Entonces la Desviación Estándar es un porcentaje normal; que nuestro caso anterior es del:

$$0.09487 \text{ o } 9.487\%$$

También podemos observar en el cuadro anterior que la suma de las desviaciones es igual a "0". Es una forma de comprobar que los cálculos son correctos.

"T" son los rendimientos históricos, donde T en algún momento, nos sirve para determinar la fórmula de la varianza histórica como sigue:

$$\text{Var}(R) = \frac{1}{T-1} [(R_1 - R)^2 + \dots + (R_T - R)^2]$$

Esta fórmula resume los cálculos hechos anteriormente. (Hacer el cálculo)

Es decir, tome cada uno de los rendimiento individuales de T ($R_1 - R_2, \dots$) y reste el rendimiento promedio, **R**, después eleve los resultados al cuadrado y añada todos ellos entre sí; finalmente divida este total entre el número de rendimientos menos 1 (T-1). La desviación estándar es siempre la raíz cuadrada de Var(R).

Mercado de Dinero y Capitales

Cálculo de la Varianza y la Desviación Estándar

De acuerdo con los siguientes rendimientos de los últimos 4 años calcule la Varianza y la Desviación Estándar contestando las siguientes preguntas:

1. ¿Cuáles son los rendimientos promedio?
2. ¿Cuáles son las Varianzas?
3. ¿Cuáles son las desviaciones estándar?
4. ¿Cuál es la inversión más volátil?

	Rendimiento Empresa 1	Rendimiento Empresa 2
Año		
	-0.20	
		-0.12

Empresa 1				
	(1) Rendimiento Real	(2) Rendimiento Promedio	(3) Desviación (1)-(2)	(4) Desviación al cuadrado
Año	Real	Promedio	(1)-(2)	al cuadrado
1	-0.20	0.175	-0.375	0.1406
2	0.50	0.175	0.325	0.1056
3	0.30	0.175	0.125	0.0156
4	0.10	0.175	-0.075	0.0056
Total	0.70		0.00	0.267500
Promed	0.175			

Entonces, para calcular los rendimientos promedio, se suman los rendimientos y se dividen en este caso entre 4.

Empresa 1 $R = 0.70/4 = 0.175$

Empresa 2 $R = 0.22/4 = 0.055$

Como son 4 años de rendimientos, la varianza se calcula dividiendo 0.2675 entre $(4-1)=3$

Empresa 1:

La varianza del rendimiento = $\text{Var}(R) = \sigma^2 = 0.2675/(4-1) = 0.0892$

La Desviación Estándar es la Raíz Cuadrada de la Varianza. Por lo tanto $DS(R)$ ó σ representa la desviación estándar del rendimiento.

Mercado de Dinero y Capitales

$$DS(R) \text{ ó } \sigma_2 = \sqrt{0.0892} = 0.2987 = 29.87\%$$

Empresa 2:

Empresa 2				
	(1)	(2)	(3)	(4)
	Rendimiento	Rendimiento	Desviación	Desviación
Año	Real	Promedio	(1)-(2)	al cuadrado
1	0.05	0.055	-0.005	0.0000
2	0.09	0.055	0.035	0.0012
3	-0.120	0.055	-0.175	0.0306
4	0.20	0.055	0.145	0.0210
Total	0.22		0.00	0.052900
Promed	0.055			

La varianza del rendimiento = $Var(R) = \sigma_2 = 0.0529/(4-1) = 0.0176$

$$DS(R) \text{ ó } \sigma_2 = \sqrt{0.0176} = 0.1327 = 13.27\%$$

Conclusiones: La D. Std. de la Empresa 1 es del **29.87%** que más del doble de la Empresa 2 que fue del **13.27%**. Por lo tanto la empresa 1 es la inversión más volátil.

¿Qué Títulos de Crédito son considerados como Valores?

- Acciones, Partes Sociales, Obligaciones, Bonos, Títulos Opcionales, Certificados, Pagarés, Letras de Cambio y otros T de C
- Nominados o Innominados
- Inscritos o no en el Registro
- Susceptibles de Circular en el M de V
- Que se emitan en serie o en masa y que representen el Capital Social de una PM
- En los términos de las leyes nacionales o extranjeras aplicables
- Acciones de las Sociedades de Inversión
- Solo los valores inscritos en el RNV son objeto de Oferta Pública o de Intermediación en México.

**MERCADO DE CAPITALES
TIPOS DE MERCADO**

Mercado de Dinero y Capitales

- Primarios
- Secundarios
- De Contado
- A plazo
- De Dinero
- De Capitales
- De Deuda

SISTEMAS DE NEGOCIACIÓN BURSÁTIL Y EXTRABURSÁTIL

- Tienen por objeto contactar a los oferentes y demandantes de valores a través de la BOLSA BURSÁTIL o fuera de ella EXTRABURSÁTIL y los mismos pueden desarrollarse por:
 - Bolsa de Valores (Bursátil)
 - PF o PM que hagan negociaciones siempre y cuando sus acciones no estén inscritas en el Registro de Valores (Extrabursátil)

MERCADOS POR TIPO DE VALOR

- Acciones, CPO's sobre acciones y unidades vinculadas Mercado de Renta Variable y Bursátil – Oferta Pública – Asignación Directa
- Certificados de Aportación Patrimonial Renta Variable y Bursátil – Oferta Pública – Subasta – Asignación Directa
- Obligaciones Convertibles Renta Variable y Bursátil – Oferta Pública – Subasta – Asignación Directa
- Títulos Opcionales Renta Variable y Bursátil – Oferta Pública – Subasta – Asignación Directa
- Valores extranjeros de PM Renta Variable y Bursátil – Oferta Pública – Subasta – Asignación Directa
- Instrumentos de Deuda, inscritos en el RNV y otros títulos de crédito que sean un Pasivo, como pagarés, letras de cambio y valores de Deuda Mercado de Deuda – Oferta Pública – Subasta – Asignación Directa

INTERMEDIARIOS DEL MERCADO DE VALORES

- Casas de Bolsa
- Instituciones de Crédito
- Sociedades Operadoras de S de Inversión y Administradoras del Fondos para el Retiro
- Sociedades distribuidoras de acciones de Sociedades de Inversión
- Entidades Financieras autorizadas como Distribuidoras

Requisitos de los Edos de Cta que las SOA de la SI deben enviar a sus clientes

- Posición de las acciones
- Movimientos del período
- Avisos de cambios a sus prospectos de información al público inversionista
- Plazo para formular observaciones al Edo. Cta.
- Información sobre la contratación de préstamos o créditos a su cargo

Mercado de Dinero y Capitales

- ☑ Cualquier otra información que ordene la Comisión Nacional para la Defensa de los Usuarios de Servicios financieros

Obligaciones de los promotores de valores

- ☑ Establecer medidas para prevenir y detectar actos, omisiones y operaciones que pudieran favorecer, prestar ayuda, auxilio o cooperación de cualquier especie para la comisión del delito de lavado de dinero según el artículo 13 del Código Penal Federal
- ☑ Contar conforme a la SHCP con el adecuado conocimiento de sus clientes y usuarios
- ☑ La información y documentación necesaria para la apertura de cuentas
- ☑ La forma de garantizar la seguridad de la información
- ☑ Proporcionar capacitación al interior de la Casa de Bolsa

PAGARÉ CON REDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO

- Son títulos bancarios emitidos precisamente por los bancos, en los cuales se menciona la obligación de éste a devolver al tenedor el importe del capital más intereses a una fecha específica.
- Su **PROPÓSITO** es canalizar el ahorro interno de los particulares con un valor nominativo igual a la cantidad invertida, sin una garantía específica.
- Con estos títulos se ayuda a cubrir la baja captación bancaria y que los bancos tengan una posición mas competitiva ante casas de bolsa, aún cuando éstas participen en su operación.

CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DEL P. CON RENDIM. LIQ. AL VENC.

- Pueden ser a plazos de 1,3,6,9 y 12 meses y ser adquiridas por PF o PM
- La tasa de interés que se paga es fijada por la SHCP para cada plazo y publicada por la Asociación Mexicana de Bancos.
- Para su operación, las Casas de Bolsa, pactan las operaciones con su clientela fuera del piso de compraventa, para poder ofrecer un plazo relativamente corto y que puedan realizarse operaciones de reporto. Para PF las ganancias están exentas en compraventa y retención y pago definitivo del 21% sobre los primeros 12 puntos porcentuales en los intereses, y para las PM los ingresos son acumulables.

PAPEL COMERCIAL

- Las empresas pueden utilizar este medio de financiamiento por medio de pagarés negociables a corto plazo, entre 15 y 91 días, no garantizados, emitidos por importes mínimos de \$ 100 o múltiplos y colocados a una tasa de descuento.

Mercado de Dinero y Capitales

- Los requisitos que deben cubrir las PM para poder emitirlos son:
- Ante la CNBV deben obtener la autorización e inscripción en el Registro Nal. De Valores e Intermediarios, presentando: Solicitud, Copia de los poderes, Estados Financieros Auditados, incluyendo Cash-Flow, Proyecto de prospecto y aviso de oferta, Copia del Título que se emitirá, Líneas de Crédito de la emisora, Contrato de colocación con la Casa de Bolsa, Calificación de la empresa calificadora de valores.
- El importe total de la emisión estará limitado por la CNBV por un lapso anual renovable, pero pueden existir renovaciones parciales. La tasa de descuento se fija entre el emisor y la Casa de Bolsa.
- **PAPEL COMERCIAL INDIZADO**.- Es un instrumento denominado en moneda extranjera, pagadero en moneda nacional que ofrece a los inversionistas cobertura cambiaria.

MECANISMO DE COLOCACIÓN DE LOS CETES

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

A partir de finales de noviembre del 2010, ahora las Personas Físicas podrán comprar directamente CETES desde 100. Lo anterior es para fomentar el ahorro y una mayor captación del Sistema Financiero Mexicano

¿Qué Institución es la que emite los CETES?

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.

¿Qué es el Monto Subastado? ¿Qué es el Monto Demandado?

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.

¿Cuál es el funcionamiento de la colocación de los CETES?

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 las tasas 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

Mercado de Dinero y Capitales

al subastado, significa que existe un superávit de dinero en el sistema financiero que va a colocarse en el mercado secundario.

¿Qué es el Monto Colocado?

¿Qué es la Oferta Pública?

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.

¿Qué es la Postura Competitiva? ¿Qué es la Postura No Competitiva?

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

La **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.

¿En qué consisten en CETES las tres rondas?

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 ronda** 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.

Mercado de Dinero y Capitales

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.

¿Qué conclusiones se obtienen del mecanismo de operación del mercado de CETES?

Después de haber comentado lo anterior, se pueden obtener ciertas conclusiones: El papel que juega Banxico en todo el proceso de colocación, ya que participa en la compra de Cetes básicamente para dos objetivos:

El primero es para su posición propia

El segundo objetivo es 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

¿Qué es el 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.

¿Qué es la posición de riesgo en la operación de los CETES en el mercado financiero secundario?

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:

Mercado de Dinero y Capitales

¿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.

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.