

MERCADOS DE ACTIVOS FINANCIEROS

José Luis Martín Marín

Antonio Trujillo Ponce

Facultad de Ciencias Empresariales
UNIVERSIDAD PABLO DE OLAVIDE



CONTENIDO

Capítulo 1. Descripción y características de los mercados financieros .	1
1.1. Preliminares	1
1.2. Los agentes económicos	2
1.3. Los activos o productos	3
1.3.1. Definición y funciones	4
1.3.2. Características: liquidez, riesgo y rentabilidad	5
1.3.3. Clasificación.....	9
1.4. Los mediadores e intermediarios	12
1.4.1. Definición y funciones	12
1.4.2. Desintermediación	19
1.5. Los mercados	20
1.5.1. Definición y funciones	21
1.5.2. Características: profundidad, amplitud y flexibilidad	22
1.5.3. Clasificación.....	24
Bibliografía	31
Ejercicios de autocomprobación	32
Capítulo 2. Mercado monetario	35
2.1. Concepto y características.....	35
2.2. Agentes y mediadores del mercado monetario	37
2.3. Los activos del mercado monetario	39
2.4. Mercado de deuda pública a corto plazo.....	39
2.4.1. Letras del Tesoro.....	40
2.5. Mercado de activos empresariales	51
2.5.1. Pagarés de empresa	51
2.6. Mercados de activos de los intermediarios financieros bancarios	57
2.6.1. Mercado de depósitos o interbancario.....	57
2.6.2. Operaciones de regulación monetario en el marco de la Unión Económica y Monetaria Europea (UEME).....	60

2.6.3. Mercado de depósitos a plazo	67
Pagarés bancarios	67
Certificados de depósito	68
2.6.4. Mercado de otros activos bancarios	69
Bonos de caja y tesorería	70
Mercado hipotecario	71
La titulización de activos	77
Bibliografía	81
Ejercicios de autocomprobación	82
Capítulo 3. Mercado de capitales: mediadores y activos	85
3.1. Concepto y características	85
3.2. Agentes y mediadores del mercado de capitales	87
3.3. Activos del mercado de capitales	90
3.3.1. Renta fija	91
3.3.2. Renta fija privada a medio y a largo plazo	99
3.3.3. El riesgo de la renta fija	109
3.4. Renta variable	116
Bibliografía	120
Ejercicios de autocomprobación	121
Capítulo 4. Mercado de capitales: Estructura y funcionamiento	125
4.1. Introducción	125
4.2. Los mercados en general	126
4.3. Evolución histórica del mercado de valores español	128
4.3.1. El nacimiento de las Bolsas	129
4.3.2. Las Bolsas españolas en el periodo 1940-1988	129
4.3.3. Las Bolsas españolas a partir de la Ley del Mercados de Valores de 1988	130
4.3.4. La Directiva comunitaria de los mercados de instrumentos financieros (MiFID)	131
4.3.5. La integración de los mercados de valores españoles	133
4.4. Las empresas de servicios de inversión (ESI)	134
4.5. Admisión, suspensión y exclusión de valores a cotización	136
4.6. El mercado bursátil	142
4.6.1. El mercado de corros	143
4.6.2. El mercado continuo	145
4.6.3. El mercado de valores latinoamericanos en euros (Latibex)	151
4.6.4. El mercado alternativo bursátil (MAB) para empresas en expansión	154

4.6.5. Warrants, certificados y otros productos.....	157
4.6.6. Índices bursátiles.....	158
4.6.7. Crédito al mercado.....	165
4.6.8. El mercado electrónico de renta fija bursátil.....	169
4.6.9. Funciones económicas de las Bolsas de valores.....	171
4.7. Ofertas públicas de adquisición, de venta y ampliaciones de capital.....	175
4.7.1. Ofertas públicas de adquisición (OPA).....	175
4.7.2. Ofertas públicas de suscripción (OPS) y venta (OPV).....	180
4.7.3. Ampliaciones y reducciones de capital.....	181
4.8. El mercado de deuda corporativa: AIAF.....	186
4.9. El mercado de deuda pública anotada.....	190
4.10. El sistema de compensación y liquidación de valores: IBERCLEAR.....	194
4.11. La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).....	197
4.12. La inversión colectiva.....	199
Bibliografía.....	205
Ejercicios de autocomprobación.....	207
Capítulo 5. La estructura de los tipos de interés.....	209
5.1. Generalidades.....	209
5.2. Las características intrínsecas de los activos financieros.....	210
5.2.1. Riesgo de insolvencia del emisor.....	211
5.2.2. Liquidez o grado de negociabilidad.....	212
5.2.3. Tratamiento fiscal.....	213
5.2.4. Otros factores.....	213
5.3. Tipos de interés al contado, implícitos y rentabilidad al vencimiento.....	216
5.3.1. Los tipos de interés al contado o spot.....	216
5.3.2. Los tipos de interés a plazo implícitos o forward.....	220
5.3.3. Tasa interna de rendimiento (TIR) o rentabilidad al vencimiento ..	222
5.4. La estructura temporal de los tipos de interés (ETTI) y la curva de rentabilidad.....	225
5.5. La teoría de las expectativas.....	233
5.5.1. El modelo insesgado.....	234
5.5.2. El modelo sesgado de las expectativas o teoría de la preferencia por la liquidez.....	240
5.6. La teoría de la segmentación del mercado.....	245
5.7. La forma de la curva en la práctica.....	247
5.8. Estimación de la curva cupón cero.....	251
5.9. Utilidades de la curva cupón cero.....	257
Bibliografía.....	260
Ejercicios de autocomprobación.....	261

Capítulo 6. Mercados derivados no organizados de tipos de interés	263
6.1. Introducción	263
6.2. Contratos FRA (Forward Rate Agreements)	267
6.2.1. Posiciones básicas	270
6.2.2. Liquidación del contrato FRA	272
6.2.3. Precio teórico de un FRA	275
6.2.4. Ventajas e inconvenientes	278
6.3. Operaciones <i>forward-forward</i>	282
6.4. Contratos <i>cap, floor</i> y <i>collar</i>	286
6.4.1. Contrato <i>cap</i>	286
6.4.2. Contrato <i>floor</i>	288
6.4.3. Contrato <i>collar</i>	290
6.4.4. Ventajas e inconvenientes	292
6.5. Contratos <i>swap</i> de tipos de interés (IRS)	295
6.5.1. El argumento de la ventaja comparativa	298
6.5.2. Aplicaciones de los <i>swaps</i> de tipos de interés	302
6.5.3. Valor y precio de un <i>swap</i> genérico de tipos de interés	307
6.5.4. El riesgo en las operaciones <i>swap</i>	313
6.5.5. Ventajas e inconvenientes	314
6.5.6. Opciones sobre <i>swaps</i> de tipos de interés o <i>swaptions</i>	315
6.6. Los acuerdos marco	317
Bibliografía	318
Ejercicios de autocomprobación	319
Capítulo 7. Futuros financieros	321
7.1. Introducción	321
7.2. Tipos de futuros	322
7.2.1. Contratos de futuros sobre tipos de interés	323
7.2.2. Contratos de futuros sobre índices bursátiles	325
7.2.3. Contratos de futuros sobre acciones	326
7.3. Posiciones básicas en futuros	327
7.4. Mecánica operativa y organización del mercado	331
7.4.1. Cámara de compensación	332
7.4.2. Estandarización de los contratos	335
7.4.3. Márgenes y comisiones	337
7.4.4. Límites a las variaciones de precio	342
7.4.5. Tipos de órdenes	343
7.4.6. Liquidación de operaciones y entrega de activos	345
7.5. Precio teórico de un futuro	348
7.6. Tipos de operaciones	350
7.6.1. Cobertura o <i>hedging</i>	351
7.6.2. Especulación	369
7.6.3. Arbitraje	372

7.7. La experiencia española: MEFF Holding	375
Bibliografía	386
Ejercicios de autocomprobación	387
Capítulo 8. Opciones financieras.....	389
8.1. Introducción	390
8.2. Tipos de opciones	393
8.2.1. Contratos de opciones sobre tipos de interés	393
8.2.2. Contratos de opciones sobre acciones.....	394
8.2.3. Contratos de opciones sobre índices bursátiles	395
8.3. Posiciones básicas en opciones.....	397
8.3.1. Compra de opciones <i>call</i>	397
8.3.2. Venta de opciones <i>call</i>	398
8.3.3. Compra de opciones <i>put</i>	399
8.3.4. Venta de opciones <i>put</i>	400
8.4. Mecánica operativa y organización del mercado	405
8.4.1. Cámara de compensación.....	405
8.4.2. Tipos de agentes.....	406
8.4.3. Estandarización de los contratos	406
8.4.4. Márgenes de garantía, comisiones y límites	409
8.4.5. Tipos de órdenes	410
8.5. Valor de una opción	411
8.5.1. Valor intrínseco y valor temporal	411
8.5.2. Determinantes del valor de una opción.....	417
8.5.3. La paridad <i>put-call</i>	421
8.5.4. El modelo de Black-Scholes	424
8.5.5. Las letras griegas.....	432
8.5.6. La volatilidad	442
8.6. Estrategias con opciones.....	446
8.6.1. Cobertura.....	447
8.6.2. Especulación	452
8.7. La experiencia española: MEFF Holding	457
Bibliografía	462
Ejercicios de autocomprobación	463
Capítulo 9. Mercados de divisas, eurodivisas y eurobonos.....	465
9.1. El Sistema Monetario Internacional.....	465
9.1.1. Modalidades de fijación del tipo de cambio	467
Cambios fijos	468
Cambios flotantes.....	469
Cambios mixtos	471

9.1.2. Evolución del Sistema Monetario Internacional	474
9.1.3. El Sistema Monetario Europeo	476
El ECU	476
Evolución final del sistema	479
El euro	481
9.2. El mercado de divisas	485
9.2.1. Definiciones y características generales.....	485
9.2.2. El mercado de divisas en España	494
9.2.3. Operaciones en el mercado de divisas	500
9.3. El Euromercado	519
9.3.1. El mercado de eurodivisas	519
9.3.2. El mercado de eurobonos.....	522
Bibliografía	524
Ejercicios de autocomprobación.....	525
Capítulo 10. La fiscalidad de la inversión financiera.....	527
10.1. Introducción	527
10.2. La fiscalidad de la inversión en renta variable.....	528
10.2.1. Adquisición de valores.....	529
10.2.2. Percepción de dividendos.....	530
10.2.3. Enajenación de valores.....	533
Transmisiones onerosas	533
Transmisiones lucrativas.....	542
10.3. La fiscalidad de la inversión en renta fija	544
10.3.1. Características fiscales	545
10.3.2. Adquisición de valores.....	546
10.3.3. Percepción de intereses	547
10.3.4. Enajenación, amortización y conversión de valores	549
10.3.5. Rendimientos del capital mobiliario no sometidos a retención....	550
10.3.6. Casos específicos	553
10.4. Tributación de los socios o partícipes de las instituciones de inversión colectiva.....	559
10.4.1. Fiscalidad de la transmisión o venta de acciones o participaciones	559
10.4.2. Fiscalidad de los beneficios repartidos	561
10.5. La fiscalidad de la inversión en activos derivados.....	562
10.6. Integración y compensación de rentas en el IRPF	563
Bibliografía	571
Ejercicios de autocomprobación.....	572
SOLUCIÓN A LOS EJERCICIOS DE AUTOCOMPROBACIÓN.....	575