

PREFACIO	XXI
AGRADECIMIENTOS	XXV
SEMBLANZAS BIOGRÁFICAS	XXVII

## PARTE 1 *Introducción*

### CAPÍTULO 1 INTRODUCCIÓN 1

#### ACTIVOS FINANCIEROS 2

*Deuda contra obligaciones en acciones 3, Precio y riesgo de un activo financiero 3, Activos financieros contra activos tangibles 5, Función de los activos financieros 5*

#### MERCADOS FINANCIEROS 6

*Función de los mercados financieros 7, Clasificación de los mercados financieros 7, Participantes del mercado 8*

#### GLOBALIZACIÓN DE LOS MERCADOS FINANCIEROS 9

*Clasificación de los mercados financieros globales 10, Motivación para el uso del mercado extranjero y del mercado europeo 11*

#### MERCADOS DERIVADOS 12

*Tipos de instrumentos derivados 12, Función de los instrumentos derivados 13*

#### RESUMEN 15

### CAPÍTULO 2 INTERMEDIARIOS FINANCIEROS E INNOVACIONES FINANCIERAS 18

#### INSTITUCIONES FINANCIERAS 19

#### FUNCIÓN DE LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS 20

*Intermediación del vencimiento 21, Reducción del riesgo por medio de la diversificación 22, Reducción de costos por el proceso de contratación y el proceso informativo 22, Estructuración de mecanismos de pagos 23*

**PANORAMA GENERAL DEL MANEJO DE ACTIVOS Y PASIVOS EN LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS 24**

*Naturaleza de los pasivos 24, Lo concerniente a la liquidez 26, Reglamentos y sistema tributario 27*

**INNOVACIONES FINANCIERAS 27**

*Clasificación de las innovaciones financieras 27, Motivación para las innovaciones financieras 29*

**BURSATILIZACIÓN DE ACTIVOS COMO UNA INNOVACIÓN FINANCIERA 30**

*Beneficios para los emisores 31, Beneficios para los inversionistas 32, Beneficios para los prestadores 32, Implicaciones de la bursatilización para el mercado financiero 32*

**RESUMEN 34**

**CAPÍTULO 3 FUNCIÓN DEL GOBIERNO EN LOS MERCADOS FINANCIEROS 37**

**PROPÓSITOS Y FORMAS DE REGULACIÓN 38**

*Justificación de la regulación 38, Introducción a las formas de regulación 39*

**REGULACIÓN EN ESTADOS UNIDOS 41**

**REGULACIÓN EN JAPÓN 44**

**REGULACIÓN EN ALEMANIA 46**

**REGULACIÓN EN EL REINO UNIDO 47**

**REFORMA REGLAMENTARIA 49**

**RESUMEN 51**

**PARTE 2**

***Instituciones depositarias***

**CAPÍTULO 4 INSTITUCIONES DE DEPÓSITO: ACTIVIDADES Y CARACTERÍSTICAS 55**

**PROBLEMA ACTIVO/PASIVO EN LAS INSTITUCIONES DE DEPÓSITO 56**

*Riesgo de fondos 57, Lo concerniente a la liquidez 58*

**BANCOS COMERCIALES 60**

*Servicios bancarios 61, Fondos bancarios 64, Reglamentaciones 67, Seguros de depósito federal 74*

**ASOCIACIONES DE AHORRO Y PRÉSTAMO 76**

*Activos 76, Fondos bancarios 77, Reglamentaciones 77, Crisis del ahorro y préstamo 79*

**CAJAS DE AHORRO 80**

**UNIONES DE CRÉDITO 81**

**RESUMEN 82**

**CAPÍTULO 5 BANCOS CENTRALES Y EMISIÓN DE DINERO 88**

**BANCO CENTRAL Y EMISIÓN DE DINERO EN ESTADOS UNIDOS 89**

*Banco central de Estados Unidos: sistema de la reserva federal 89, Instrumentos de política monetaria: influencia del Fed en la oferta de dinero 90, Diferentes tipos de dinero 93, Dinero y agregados monetarios 94, Multiplicador del dinero: expansión de la oferta de dinero 96, Impacto de las tasas de interés en la oferta de dinero 98, Proceso de la oferta de dinero en una economía abierta 99*

**BANCA CENTRAL EN OTROS PAÍSES 101**

*Alemania 101, Japón 102, Reino Unido 103*

**RESUMEN 104**

**CAPÍTULO 6 POLÍTICA MONETARIA 108**

**POLÍTICA MONETARIA EN ESTADOS UNIDOS 109**

*Objetivos de la política monetaria 109, Compromisos y conflictos entre las políticas 114, Objetivos y tipos de objetivos o metas 115, Elección del objetivo operativo 116, Selección del objetivo intermedio 117, Revisión de la política reciente de la Reserva Federal 118*

**METAS Y OBJETIVOS DE LA POLÍTICA MONETARIA EN OTRAS ECONOMÍAS 122**

*Alemania 123, Japón 123, Reino Unido 124*

**RESUMEN 126**

**PARTE 3**

***Intermediarios financieros no bancarios***

**CAPÍTULO 7 COMPAÑÍAS ASEGURADORAS 129**

**COMPAÑÍAS DE SEGUROS DE VIDA 130**



*Naturaleza del negocio* 131, *Tipos de pólizas* 132, *Inversiones* 134,  
*Reglamentación* 135

COMPAÑÍAS DE SEGUROS DE PROPIEDADES  
Y DE ACCIDENTES 137

*Naturaleza del negocio* 137, *Inversiones* 140, *Reglamentación* 140

TENDENCIAS FINANCIERAS EN LA INDUSTRIA ASEGURADORA  
INTERNACIONAL 141

*Banca aseguradora* 141, *Actividades de interacción* 142, *Compañías  
aseguradoras y fondos de pensión* 143

RESUMEN 144

CAPÍTULO 8 COMPAÑÍAS DE INVERSIÓN 148

TIPOS DE COMPAÑÍAS DE INVERSIÓN 149

*Sociedad abierta de inversión de capitales* 149, *Sociedad cerrada  
de inversión de capitales* 151, *Fideicomiso unitario* 152

ESTRUCTURA DE UNA SOCIEDAD DE INVERSIÓN 153

TIPOS DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE ACUERDO  
CON SU OBJETIVO 154

MOTIVACIÓN ECONÓMICA PARA LAS SOCIEDADES  
DE INVERSIÓN 156

REGLAMENTACIÓN 157

CONCEPTO DE UNA FAMILIA DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN 159

CONCENTRACIÓN INDUSTRIAL 160

LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL EN OTRAS  
ECONOMÍAS 161

*Reino Unido* 161, *Alemania* 162, *Japón* 163

RESUMEN 166

CAPÍTULO 9 FONDOS DE PENSIÓN 169

INTRODUCCIÓN A LOS PLANES DE PENSIÓN 170

TIPOS DE PLANES DE PENSIÓN 171

*Plan de contribución definida* 171, *Plan de beneficios definidos* 172,  
*Plan híbrido de pensiones* 173

INVERSIONES 173

REGLAMENTACIONES 174

ADMINISTRADORES DE FONDOS DE PENSIÓN 175

EJEMPLOS DE FONDOS DE PENSIÓN 178

FONDOS DE PENSIÓN EN OTROS PAÍSES 178

*Alemania 178, Reino Unido 180, Japón 181*

RESUMEN 182

APÉNDICE: FONDOS DE BENEFICENCIA 184

**PARTE 4**

***Factores determinantes de los precios  
de activos y tasas de interés***

**CAPÍTULO 10 PROPIEDADES Y FIJACIÓN DE PRECIOS  
DE ACTIVOS FINANCIEROS 187**

**PROPIEDADES DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS 188**

*Monetización 188, Divisibilidad y denominación 188, Reversibilidad  
189, Flujo de efectivo 190, Periodo de vencimiento 190,  
Convertibilidad 191, Divisas 191, Liquidez 192, Proyección  
de rendimientos 192, Complejidad 193, Estatus fiscal 194*

**PRINCIPIOS DE LA FIJACIÓN DE PRECIO DE ACTIVOS  
FINANCIEROS 195**

*La tasa de descuento adecuada 195, Ilustración 196, Propiedades  
de los precios y los activos 196*

**VOLATILIDAD DE PRECIO DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS 199**

*El efecto del vencimiento 200, El efecto de la tasa de cupón 202,  
El efecto del nivel de rendimiento 202, Medición de la sensibilidad  
del precio con los cambios en tasa de interés: duración 203*

RESUMEN 206

APÉNDICE: REVISIÓN DEL VALOR PRESENTE 209

**CAPÍTULO 11 NIVEL Y ESTRUCTURA DE TASAS DE INTERÉS 213**

**TEORÍA DE LAS TASAS DE INTERÉS 214**

*Enfoque clásico de Fisher 214, Teoría de los fondos susceptibles  
de concederse en préstamo 219, Teoría de la preferencia de la liquidez 220,  
Cambios en la disponibilidad de dinero y tasas de interés 221*

**DETERMINANTES DE LA ESTRUCTURA DE LAS TASAS  
DE INTERÉS 224**

*Características de un bono 225, Rendimiento de un bono 225, Tasa  
de interés básica 228, Primas por riesgo 229*

RESUMEN 235



**CURVA DE RENDIMIENTO Y ESTRUCTURA DEL TÉRMINO 243**

*Uso de la curva de rendimiento para fijar precios de bonos 244,  
Construcción de la curva teórica de la tasa spot 245*

**TASAS A FUTURO 250**

*Determinación de la tasa implícita futura a seis meses 250, Determinación de la tasa a futuro implícita para cualquier periodo 252, Relación entre las tasas spot y las tasas a futuro a corto plazo 256, Importancia de conocer las tasas a futuro 257*

**DETERMINANTES DE LOS TIPOS DE ESTRUCTURA DE PLAZOS 257**

*Teoría pura de las expectativas 258, Teoría de la liquidez 261, Teoría del hábitat preferido 262, Teoría de segmentación del mercado 263*

**RESUMEN 264**

**CAPÍTULO 13 MODELOS DE RIESGO/RENDIMIENTO Y CÓMO SE FIJAN LOS PRECIOS DE LOS ACTIVOS 270**

**TEORÍA DE LA CARTERA 271**

*Rendimiento de inversión 272, Riesgo de cartera 273, Diversificación 276, Riesgo de los valores individuales 278, Cómo se llevan a cabo las proyecciones beta 282*

**MODELO DE VALUACIÓN DE LOS ACTIVOS DE CAPITAL 283**

*Supuestos subyacentes 286, Prueba del modelo de valuación de activos de capital 286*

**CAPM MULTIFACTORIAL 289**

**MODELO DE LA TEORÍA DEL ARBITRAJE DE PRECIOS 290**

*Evidencia empírica 292*

**RESUMEN 293**

**PARTE 5**

***Organización y estructura de mercados***

**CAPÍTULO 14 MERCADOS PRIMARIOS Y SUSCRIPCIÓN DE VALORES 299**

**PROCESO TRADICIONAL PARA LA EMISIÓN DE NUEVOS VALORES 300**

**BANCA DE INVERSIÓN 303**

REGLAMENTACIÓN DEL MERCADO PRIMARIO 304  
VARIACIONES EN EL PROCESO DE SUSCRIPCIÓN 306

*Acuerdo de compra 306, Proceso de subasta 307, Oferta de derechos de prioridad 309*

COLOCACIÓN PRIVADA DE VALORES 313

*Norma 144A 314*

RESUMEN 315

**CAPÍTULO 15 MERCADOS SECUNDARIOS 319**

FUNCIÓN DE LOS MERCADOS SECUNDARIOS 320

LUGARES EN QUE NEGOCIAN ACCIONES Y VALORES 321

ESTRUCTURAS DE MERCADO 322

MERCADOS PERFECTOS 322

PAPEL DE LOS CORREDORES Y ACCIONISTAS EN MERCADOS REALES 324

*Corredores 324, Los accionistas participantes del mercado 325*

EFICIENCIA DEL MERCADO 327

*Eficiencia operacional 327, Eficiencia de los precios 328*

RESUMEN 328

## **PARTE 6**

### ***Mercados para las deudas gubernamentales***

**CAPÍTULO 16 MERCADOS DE VALORES DEL TESORO Y DE AGENCIAS 333**

VALORES DEL TESORO 334

*Tipos de valores del Tesoro 334, Mercado primario 335, Mercado secundario 338, Bonos del Tesoro separados 344*

VALORES DE LAS AGENCIAS FEDERALES 346

*Valores de las agencias patrocinadas por la federación 347, Reglamentación futura de las agencias patrocinadas por la federación 349*

RESUMEN 350

APÉNDICE: DESCUENTO DE CUPONES Y PRECIO TEÓRICO DE LOS VALORES DEL TESORO 351



TIPOS Y CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES  
MUNICIPALES      358

*Bonos de obligación general* 358,    *Bonos de ingresos* 359,    *Valores híbridos y bonos especiales* 359,    *Notas municipales* 361,    *Características de rescate* 362

TASAS DE CRÉDITO      362

RIESGOS DE IMPUESTOS ASOCIADOS CON LA INVERSIÓN  
EN VALORES MUNICIPALES      364

MERCADO PRIMARIO      365

MERCADO SECUNDARIO      365

REGLAMENTACIÓN DEL MERCADO DE VALORES  
MUNICIPALES      366

RESUMEN      367

**PARTE 7**

*Mercados de valores corporativos*

CAPÍTULO 18      MERCADO DE ACCIONES COMUNES      371

CARACTERÍSTICAS DE LAS ACCIONES COMUNES      372

LUGARES DE COMERCIO      373

*Casas de bolsa* 373,    *Mercado de mostrador* 375,    *Sistemas electrónicos independientes de comercio* 375,    *Mecánicas del comercio* 376,    *Venta al descubierto* 378,    *Transacciones marginales* 380,    *Costos de transacciones* 381,    *Papel de los corredores de la casa de bolsa y los mercados OTC* 382,    *Sistema nacional de mercado* 383

ARREGLOS COMERCIALES PARA LOS INVERSIONISTAS  
INSTITUCIONALES      384

*Operaciones en bloque* 385,    *Operaciones programadas* 386

INDICADORES DEL MERCADO DE ACCIONES      388

EFICIENCIA DE PRECIOS DEL MERCADO DE ACCIONES      389

*Formas de eficiencia* 390,    *Implicaciones de la inversión en acciones comunes* 391

RESUMEN      392

CAPÍTULO 19      MERCADO DE ACCIONES FUERA DE ESTADOS  
UNIDOS      399

MERCADOS DE ACCIONES NACIONALES      400



*Varias listas de los mercados nacionales 401, Diversificación global: correlación de los mercados mundiales de acciones 405, Propiedad y control de los mercados de acciones nacionales 407, Procedimientos de mercado y la computarización 409, Accionistas en los mercados principales 411, Índices del mercado de acciones 413*

TEMAS DE ACCIONES EUROPEAS 414  
RECEPTORES DE DEPÓSITOS INTERNACIONALES 416

RESUMEN 417

## **CAPÍTULO 20 MERCADOS PARA INSTRUMENTOS DE GRANDES CORPORACIONES: I 423**

RIESGO CREDITICIO Y EL PAPEL DE LAS COMPAÑÍAS VALUADORAS 424

PAPEL COMERCIAL 425

*Emisores de papel comercial 427, Valores crediticios 427, Papel en colocación directa contra el papel por medio de corredores 428, Mercados de papel comercial fuera de Estados Unidos 429*

PAGARÉS A PLAZO MEDIO 429

ACEPTACIONES BANCARIAS 431

PRÉSTAMOS BANCARIOS 432

*Préstamos de bancos sindicalizados 433, Arrendamiento financiero 434*

RESUMEN 436

## **CAPÍTULO 21 INSTRUMENTOS DE GRANDES CORPORACIONES: II 440**

BONOS CORPORATIVOS 441

*Características básicas de la emisión de bonos corporativos 442, Bonos con características especiales 446, Índices de calidad 448, Sectores altamente productivos 449, Mercado secundario 450, Mercados de bonos europeos 451*

ACCIONES PREFERENTES 453

*Acciones preferentes de tasa ajustable 455, Acciones preferentes de reventa y de subasta 456*

BANCARROTA Y DERECHOS DE LOS ACREEDORES 457

RESUMEN 458

## **CAPÍTULO 22 MERCADOS PARA LAS OBLIGACIONES BANCARIAS 463**

TIPOS DE OPERACIONES BANCARIAS EN ESTADOS UNIDOS 464

CERTIFICADOS DE DEPÓSITO NEGOCIABLES DE GRAN  
DENOMINACIÓN 464

*Emisores de certificados de depósito 466, Rendimiento de los certificados de depósito 466*

FONDOS FEDERALES 468

*Tasa de fondos federales 469, Mercado de fondos federales 470*

ACEPTACIONES BANCARIAS 471

*Ilustración de la creación de una aceptación bancaria 472, Bancos aceptantes 473, Corredores 474, Riesgo de crédito 475*

RESUMEN 476

**PARTE 8**

***Hipotecas y mercados de activos asegurados***

**CAPÍTULO 23 MERCADO DE HIPOTECAS 479**

¿QUÉ ES UNA HIPOTECA? 480

OTORGAMIENTO DE LA HIPOTECA 480

*El proceso del otorgamiento de la hipoteca 482, Riesgos asociados al otorgamiento de la hipoteca 484*

TIPOS DE DISEÑOS DE HIPOTECAS 486

*Hipotecas completamente amortizadas con nivel de pago a tasa fija 486, Hipotecas de tasa ajustable 489, Otros diseños de hipotecas 492*

RIESGOS DE INVERSIÓN 496

*Riesgos crediticios 496, Riesgos de liquidez 496, Riesgos de los precios 497, Incertidumbre de los pagos anticipados y el flujo de efectivo 497*

RESUMEN 498

**CAPÍTULO 24 MERCADO DE VALORES CON GARANTÍAS  
HIPOTECARIAS 501**

DESARROLLO DEL MERCADO SECUNDARIO DE HIPOTECAS 502

*Fundamentos del mercado de hipotecas 502, Garantización de las hipotecas 503*

INTRODUCCIÓN DE VALORES HIPOTECARIOS 504

*Características del flujo de efectivo 504, Emisores de los valores hipotecarios con intermediarios 506, Valores intermediados por agencias 506, Valores con intermediaciones convencionales 509, El riesgo de pago anticipado asociado con valores con intermediarios 513*



OBLIGACIONES HIPOTECARIAS COLATERALES	515
OBLIGACIONES CON GARANTÍAS HIPOTECARIAS SEPARADAS	518
INVERSIONISTAS EN VALORES CON GARANTÍA	
HIPOTECARIA	520
RENDIMIENTO DE VALORES CON GARANTÍAS HIPOTECARIAS	521
RESUMEN	522

## PARTE 9

### Mercados de instrumentos derivados

#### CAPÍTULO 25 MERCADOS DE FUTUROS FINANCIEROS 525

##### CONTRATOS DE FUTUROS 526

*Liquidación de una posición 527, Papel de la cámara de compensación 528, Requerimientos de márgenes 529, Aspectos del apalancamiento de los futuros 531, Estructura de mercado 532, Límites diarios de precios 533*

##### CONTRATOS DE FUTUROS CONTRA CONTRATOS

##### ANTICIPADOS 533

##### PAPEL DE LOS FUTUROS EN LOS MERCADOS FINANCIEROS 534

##### MERCADOS FINANCIEROS A FUTUROS DE ESTADOS

##### UNIDOS 536

*Índices de los mercados de acciones a futuro 537, Tasas de interés de los mercados de futuros 538*

##### MERCADOS DE FUTUROS FINANCIEROS EN OTROS PAÍSES 542

*Índice de acciones de futuros en Japón 542, Índice de futuros de tasas de interés en Japón 543*

##### RESUMEN 544

#### CAPÍTULO 26 MERCADO DE OPCIONES 549

##### CONTRATOS DE OPCIONES 550

##### DIFERENCIAS ENTRE LOS CONTRATOS DE OPCIONES

##### Y DE FUTUROS 552

##### RIESGO Y CARACTERÍSTICAS DE LAS OPCIONES 553

*Compra de opciones de compra 553, Venta de opciones de compra, 558  
Compra de opciones de venta 558, Escritura (venta) de opciones de venta 562, Consideración del valor del dinero en el tiempo 563*

##### EL PAPEL ECONÓMICO DE LOS MERCADOS DE OPCIONES 564

##### MERCADOS DE OPCIONES EN ESTADOS UNIDOS 566

*Opciones sobre acciones 566, Opciones sobre índices de acciones 568, Opciones sobre tasas de interés 570*



**MERCADOS DE OPCIONES FUERA DE ESTADOS UNIDOS 571**  
**OPCIONES DE FUTUROS 571**

*Mecánica de las opciones de negocios de futuros 572, Razones de la popularidad de las opciones de futuro 573*

**RESUMEN 574**

**CAPÍTULO 27 FIJACIÓN DE PRECIOS DE FUTUROS Y CONTRATOS DE OPCIONES 578**

**FIJACIÓN DE PRECIOS DE CONTRATOS A FUTURO 579**

*Precios de futuros con base en el modelo de arbitraje 582, Convergencias de precios a la fecha de entrega 584, Una vista más profunda a los precios de futuros 584,*

**PRECIOS DE OPCIONES 588**

*Componentes básicos del precio de la opción 588, Relaciones de paridad oferta-demanda 589, Factores que influyen el precio de la opción 591, Modelos de precios de opción 593, Derivación del modelo de precios de opción binomial 593, Modelos de precios de opción de ingreso fijo 598*

**RESUMEN 600**

**CAPÍTULO 28 LA APLICACIÓN DE CONTRATOS DE FUTUROS Y DE OPCIONES 605**

**APLICACIONES DE CONTRATOS DE FUTUROS 606**

*Futuros sobre índices de acciones 606, Futuros sobre tasa de interés 609*

**APLICACIONES DE LOS CONTRATOS DE OPCIONES 612**

*Opciones sobre acciones y opciones sobre índice de acciones 612, Opciones sobre tasas de interés 613*

**RESUMEN 615**

**APÉNDICE: PRINCIPIOS GENERALES DE LA PROTECCIÓN ANTE LOS FUTUROS 615**

*Riesgos asociados a la protección 616, Protecciones cortas y largas 617, Ilustración de las protecciones 617, Ilustración de las protecciones cruzadas 620*

**CAPÍTULO 29 MERCADOS DE SWAPS (PERMUTA FINANCIERA) DE TASAS DE INTERÉS Y CONTRATOS SOBRE TASAS DE INTERÉS 624**

## SWAPS DE TASAS DE INTERÉS 625

*Características de riesgo/retorno de un swap 625, Interpretación de una posición swap 626, Aplicaciones 629, Razones para el desarrollo del mercado de swaps de tasas de intereses 635, Papel de los intermediarios 638, Cuotas de mercado 639, Determinantes primarios de los márgenes de los swaps 640, Mercado secundario para los swaps 641, Más allá del swap básico 643*

## CONTRATOS SOBRE TASAS DE INTERÉS 644

*Características de riesgo/retorno 645, Aplicaciones 645*

## RESUMEN 647

## CAPÍTULO 30 EL MERCADO PARA LOS INSTRUMENTOS DE CONTROL DE RIESGO DE LOS TIPOS DE CAMBIO 651

### TIPOS DE CAMBIO 652

*Convenios para la cotización de tipos de cambio 652, Riesgos de tipo de cambio 654*

### EL MERCADO SPOT 655

*Tasas cruzadas 656, Corredores 657, La unidad de moneda europea 657*

### INSTRUMENTOS DE COBERTURA DE RIESGO DE TIPOS DE CAMBIO 658

*Contratos anticipados sobre tipos de cambio 659, Contratos de futuros sobre tipos de cambio 665, Contratos de opciones sobre tipos de cambio 666, Swaps de tipos de cambio 667*

## RESUMEN 672

## ÍNDICE 677