Tema 3:
LOS MERCADOS FINANCIEROS Y LAS EXPECTATIVAS

Clave: la curva de tipos..

Temario y planificación orientativa de la asignatura MACROECONOMÍA II, Curso 2012-2013		
Semana	**Sesiones grupo grande**	**Sesión grupo pequeño**
22/01/2014	Presentación	
28/01/2014	**Tema 1. Introducción**	
29/01/2014	**Tema 2.** Las expectativas: los instrumentos básicos y Los mercados financieros y las expectativas	
04/02/2014	**Tema 3.** Los mercados financieros y las expectativas	Ejercicios tema 1
11/02/2014	**Tema 4.** Fundamentos micro de consumo e inversión	Ejercicios tema 2
18/02/2014	**Tema 4.** Fundamentos micro de consumo e inversión	Ejercicios tema 3
25/02/2014	**Tema 5.** Las expectativas, la producción y la política macroeconómica	Ejercicios tema 4
04/03/2014	**Tema 5.** Las expectativas, la producción y la política macroeconómica: Revisión de los temas	Ejercicios temas 5
11/03/2014	**Tema 6.** Política monetaria e inflación	1er Examen Parcial (12-03-14)
18/03/2014	**Tema 6 y 7.** Política monetaria e inflación y Política fiscal y deuda pública	Ejercicios tema 6
25/03/2014	**Tema 7.** Política fiscal y deuda pública	Ejercicios tema 6 y 7
01/04/2014	**Tema 8.** La inflación alta	Ejercicios tema 7
08/04/2014	**Tema 8 y 9.** La inflación alta y Las depresiones y las crisis	Ejercicios tema 8
15/04/2014	**SEMANA SANTA**	
22/04/2014	**Tema 9.** Las depresiones y las crisis	
29/04/2014	**Revisión de la asignatura**	Ejercicios tema 9
06/05/2014	**2do Examen Parcial**	2do Examen Parcial

Actividad Voluntaria: actualizar los datos de la tabla 4.1 del capítulo 4 (p.67)

Preparación de los temas (B06) y (B12):

Tema 1. Introducción (B06/B12 - 1 y 2)
Tema 2. Las expectativas: los instrumentos básicos (B06/B12 - 14)
Tema 3. Los mercados financieros y las expectativas (B06/B12 - 15)
Tema 4. Fundamentos micro de consumo e inversión (B06/B12 - 16)
Tema 5. Las expectativas, la producción y la política macroeconómica (B06/B12 - 17)
Tema 6. Política monetaria e inflación (B12 - 24.1, 24.2 y 25.3) (B06 - 25)
Tema 7. Política fiscal y deuda pública (B12 - 21 y 24.3) (B06 - 26)
Tema 8. La inflación alta (B12 - 22) (B06 - 23)
Tema 9. Las depresiones y las crisis (B12 - 20) (B06 - 22)

Expectativas

http://www.gurusblog.com/archives/la-curva-de-tipos-de-interes-un-indicador-que-predice-las-recesiones/30/06/2009/

- ……. Y ahora vamos con bonos y acciones pero en el corto plazo y en el largo plazo

- …….Qué pasó Reforma Bancaria en España, Europa y Estados Unidos

El vocabulario de los mercados de bonos

- Los **bonos del Estado** son bonos emitidos por organismos públicos.

  Los **pagarés de empresa** son bonos emitidos por las empresas.

- Las **clasificaciones de los bonos** son realizadas por la Standard and Poor's Corporation y el Moody's Investors Service.

  Las **prima de riesgo** es la diferencia entre el tipo de interés pagado por un bono y el tipo de interés pagado por el bono que tenga la calificación más alta.

  Los bonos que tienen un alto riesgo de impago se conocen a veces con el nombre de **bonos basura**.

Blanchard, Amighini and Giavazzi, *Macroeconomics: A European Perspective*, 1st Edition, © Pearson Education Limited 2010

El vocabulario de los mercados de bonos (continuación)

- Los bonos que prometen pagar una única cantidad a su vencimiento se denominan **bonos de cupón cero**. El único pago se denomina **valor nominal** del bono.
- Los bonos que prometen efectuar múltiples pagos antes de su vencimiento y uno cuando venzan se denominan **bonos a plazo fijo**. Los pagos efectuados antes del vencimiento se denominan **cupones**.
- El cociente entre los cupones y el valor nominal se denomina **rendimiento por cupón**.
- El **rendimiento corriente** es el cociente entre el cupón y el precio del bono.
- La **vida de un bono** es el tiempo que queda hasta su vencimiento.

Blanchard, Amighini and Giavazzi, *Macroeconomics: A European Perspective*, 1st Edition, © Pearson Education Limited 2010

El vocabulario de los mercados de bonos (continuación)

- En el Reino Unido, el Estado emite bonos llamados GILTS. El gobierno ha concentrado la emisión de *gilts* convencionales en torno a áreas de vencimiento de 5, 10 y 30 años, pero en mayo de 2005 la Debt Management Office emitió un nuevo *gilt* convencional a 50 años.

- Los bonos normalmente prometen pagar una sucesión de cantidades nominales fijas. Existen, sin embargo, otros tipos de bonos, llamados **bonos indiciados**, que prometen pagar unas cantidades ajustadas para tener en cuenta la inflación en lugar de unas cantidades nominales fijas.

Blanchard, Amighini and Giavazzi, *Macroeconomics: A European Perspective*, 1st Edition, © Pearson Education Limited 2010

Los precios de los bonos y los rendimientos de los bonos

Los bonos se diferencian en dos aspectos básicos:

- Su **riesgo de impago**, el riesgo de que el emisor del bono no devuelva la cantidad íntegra prometida por el bono.

- El **plazo**, que es el período de tiempo en el que el bono promete pagar al portador.

Los bonos a diferentes plazos tienen un precio distinto y un tipo de interés llamado *rendimiento a plazo* o simplemente *rendimiento*.

Los precios de los bonos y los rendimientos de los bonos (continuación)

La relación entre el plazo y el rendimiento se denomina **curva de tipos** o **estructura temporal de los tipos de interés.**

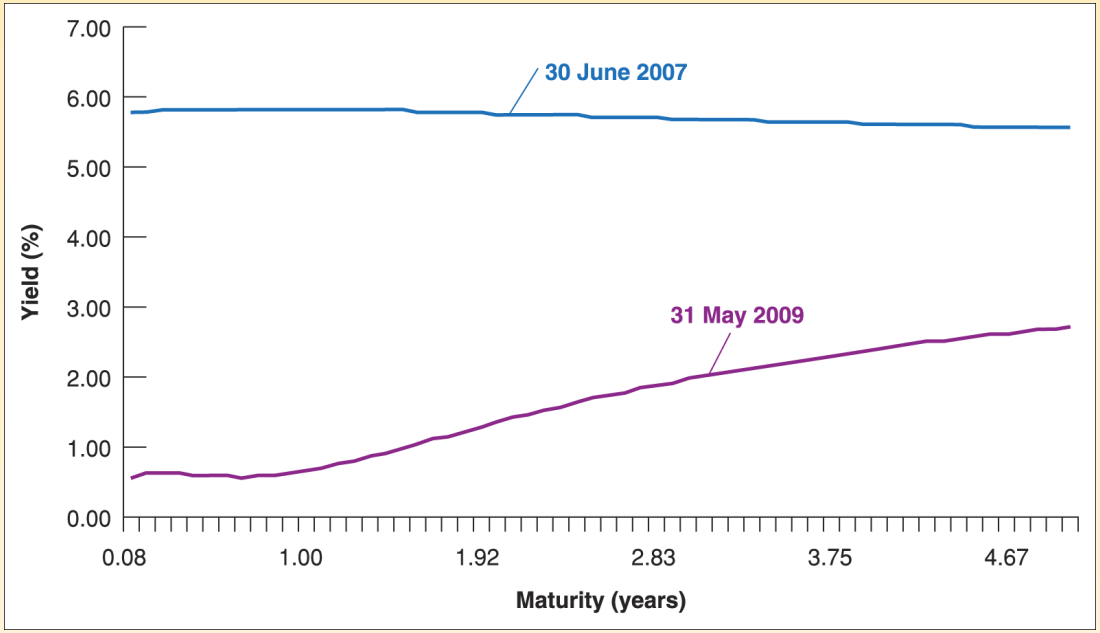


Figura 15.1 **Curvas de tipos del Reino Unido: junio de 2007 y mayo de 2009**
La curva de tipos, que tenía una leve pendiente negativa en junio de 2007, tenía una pendiente muy inclinada en mayo de 2009.

Fuente: Bank of England.

Los precios de los bonos

Los precios de los bonos concebidos como valores actuales

Consideremos dos tipos de bonos:

- Un bono a un año: un bono que promete pagar 100€ dentro de un año. El precio de un bono a un año es:

$$€P_{1t} = \frac{€100}{1 + i_{1t}}$$

- Un bono a dos años: un bono que promete pagar 100€ dentro de dos años. El precio de un bono a dos años es:

$$€P_{2t} = \frac{€100}{(1 + i_{1t})(1 + i^{e}_{1t+1})}$$

Los precios de los bonos

Slide 15.11

El arbitraje y los precios de los bonos

Por cada euro que invertimos en bonos a un año, obtendremos (1+ i_{1t}) euros el próximo año.

Por cada euro que invertimos en bonos a dos años, podemos esperar recibir € 1/ € P_{2t} mutliplicado por € P^e_{1t+1} euros el próximo año.

Si tenemos un bono a dos años, el precio al que lo venderemos el próximo año es incierto, arriesgado.

Los precios de los bonos

El arbitraje y los precios de los bonos

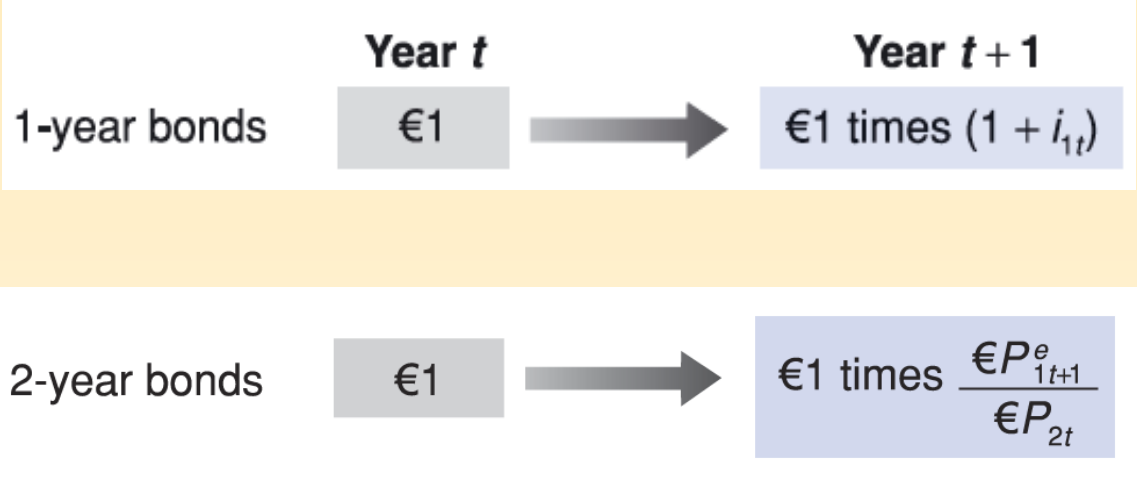


Figura 15.2 **Rendimientos que generan en un año los bonos a uno y dos años**

Los precios de los bonos: ¿qué bono compramos 1 o 2 años?

El arbitraje y los precios de los bonos

- La hipótesis de las expectativas establece que a los inversores sólo les interesa el rendimiento esperado.(también cuenta el riesgo)
- Si dos bonos ofrecen el mismo rendimiento esperado a un año, entonces

$$1 + i_{1t} = \frac{€P^{e}_{1t+1}}{€P_{2t}}$$

Rendimiento por euro de tener un bono a un año durante un año

Rendimiento esperado por euro de tener un bono a dos años durante un año

Los precios de los bonos

El arbitraje y los precios de los bonos

- Las relaciones de arbitraje son relaciones que hacen que los rendimientos esperados de dos activos sean iguales.
- El arbitraje implica que el precio actual de un bono a dos años es el valor actual del precio que se espera que tenga el bono el próximo año.

$$€P^{e}_{1t-1} = \frac{€100}{(1 + i^{e}_{1t+1})}$$

El precio que tendrá un bono a un año el próximo año depende del tipo a un año del próximo año.

$$€P_{2t} = \frac{€100}{(1 + i_{1t})(1 + i^{e}_{1t+1})}$$

Blanchard, Amighini and Giavazzi, *Macroeconomics: A European Perspective*, 1st Edition, © Pearson Education Limited 2010

Los precios de los bonos y los rendimientos de los bonos (continuación)

El arbitraje y los precios de los bonos

Dado $€P_{2t} = \frac{€P^{e}_{1t+1}}{1 + i_{1t}}$ y $€P^{e}_{1t-1} = \frac{€100}{(1 + i^{e}_{1t+1})}$, entonces,

$$€P_{2t} = \frac{€100}{(1 + i_{1t})(1 + i^{e}_{1t+1})}$$

En palabras, el precio de los bonos a dos años es el *valor actual* de la cantidad que se pagará dentro de dos años, descontada utilizando los tipos a un año actuales y los que se esperan para el año que viene.

Los rendimientos de los bonos

De los precios de los bonos a sus rendimientos

El rendimiento a plazo de un bono a *n años*, o sea, el tipo de interés a *n años*, es el tipo de interés anual constante que hace que el precio que tiene hoy el bono sea igual al valor actual de los futuros pagos del bono.

$$€P_{2t} = \frac{€100}{(1+i_{2t})^2}$$

, entonces ejemplo

$$\frac{€100}{(1+i_{2t})^2} = \frac{€100}{(1+i_{1t})(1+i^{e}_{1t+1})}$$

90 =5,4%,

Por tanto,

$$(1+i_{2t})^2 = (1+i_{1t})(1+i^{e}_{1t+1})$$

A partir de aquí, podemos despejar i_{2t}.

Blanchard, Amighini and Giavazzi, *Macroeconomics: A European Perspective*, 1st Edition, © Pearson Education Limited 2010

Los rendimientos de los bonos

De los precios de los bonos a sus rendimientos

El rendimiento a plazo de un bono a dos años se recoge aproximadamente por medio de:

$$i_{2t} \approx \frac{1}{2}(i_{1t} + i^{e}_{1t+1})$$

En palabras, el tipo a dos años es (aproximadamente) la media del tipo actual a un año y el tipo a un año esperado para el año que viene.

Los tipos de interés a largo plazo reflejan los tipos de interés a corto plazo actuales y futuros esperados.

$$i^{e}_{1t+1} = 2i_{2t} - i_{1t}$$

Los precios de los bonos y los rendimientos de los bonos (continuación)

La relación entre el plazo y el rendimiento se denomina **curva de tipos** o **estructura temporal de los tipos de interés.**

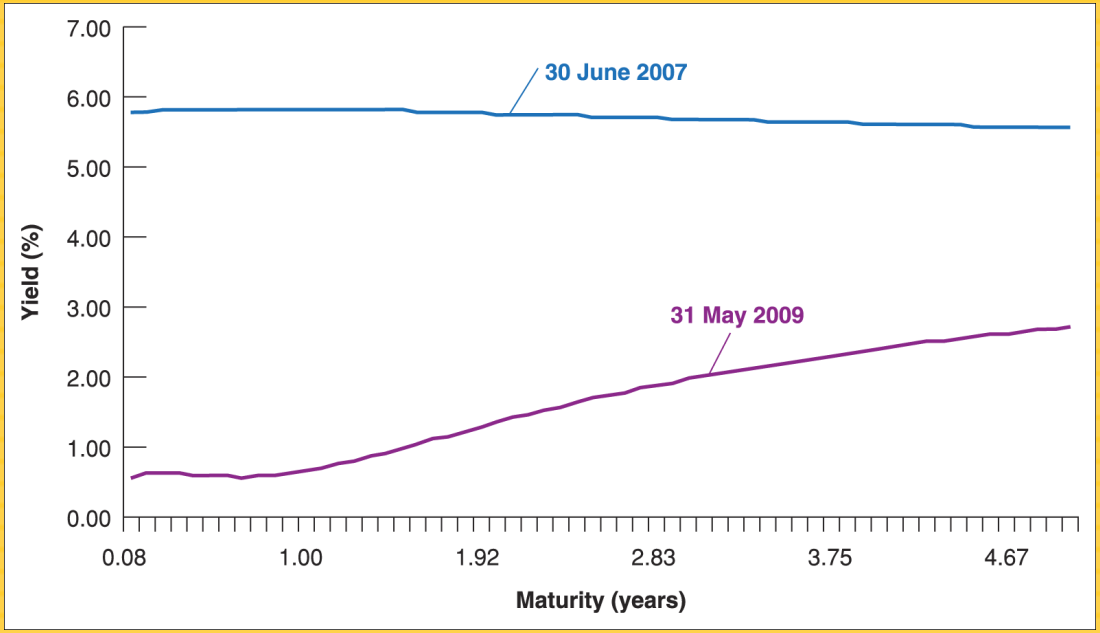


Figura 15.1 **Curvas de tipos del Reino Unido: junio de 2007 y mayo de 2009**
La curva de tipos, que tenía una leve pendiente negativa en junio de 2007, tenía una pendiente muy inclinada en mayo de 2009.

Fuente: Bank of England.

La curva de tipos ……

Interpretación de la curva de tipos

- Cuando la curva de tipos tiene pendiente positiva, significa que los tipos de interés a largo plazo son más altos que los tipos de interés a corto plazo. Los mercados financieros esperan que los tipos de interés a corto plazo sean más altos en el futuro.
- Cuando la curva de tipos tiene pendiente negativa, significa que los tipos de interés a largo plazo son más bajos que los tipos de interés a corto plazo. Los mercados financieros esperan que los tipos de interés a corto plazo sean más bajos en el futuro.
- Utilizando la siguiente ecuación, se puede averiguar cuál esperan los mercados financieros que sea el tipo de interés a 1 año dentro de 1 año:

$$i^{e}_{1t+1} = 2i_{2t} - i_{1t}$$

Los precios de los bonos y los rendimientos de los bonos (continuación)

La curva de tipos y la actividad económica

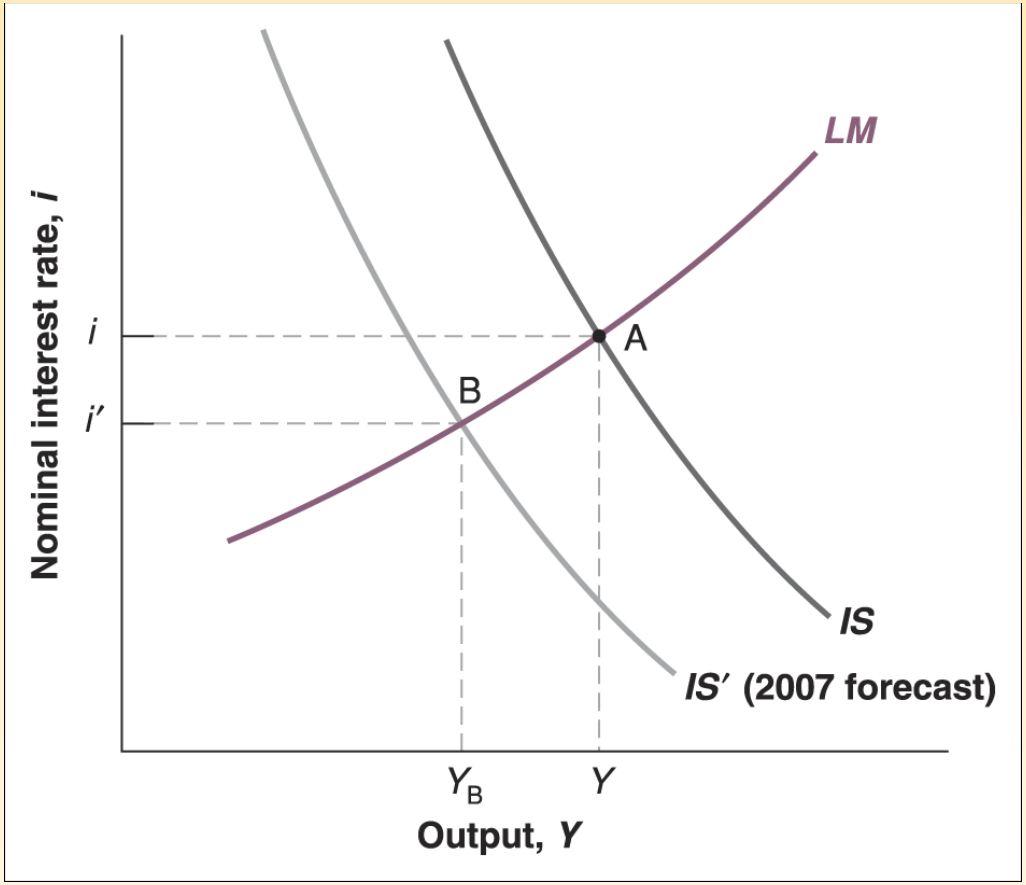


Figura 15.3 **La economía del Reino Unido en junio de 2007**

Los precios de los bonos y los rendimientos de los bonos (continuación)

Slide 15.21

La curva de tipos y la actividad económica

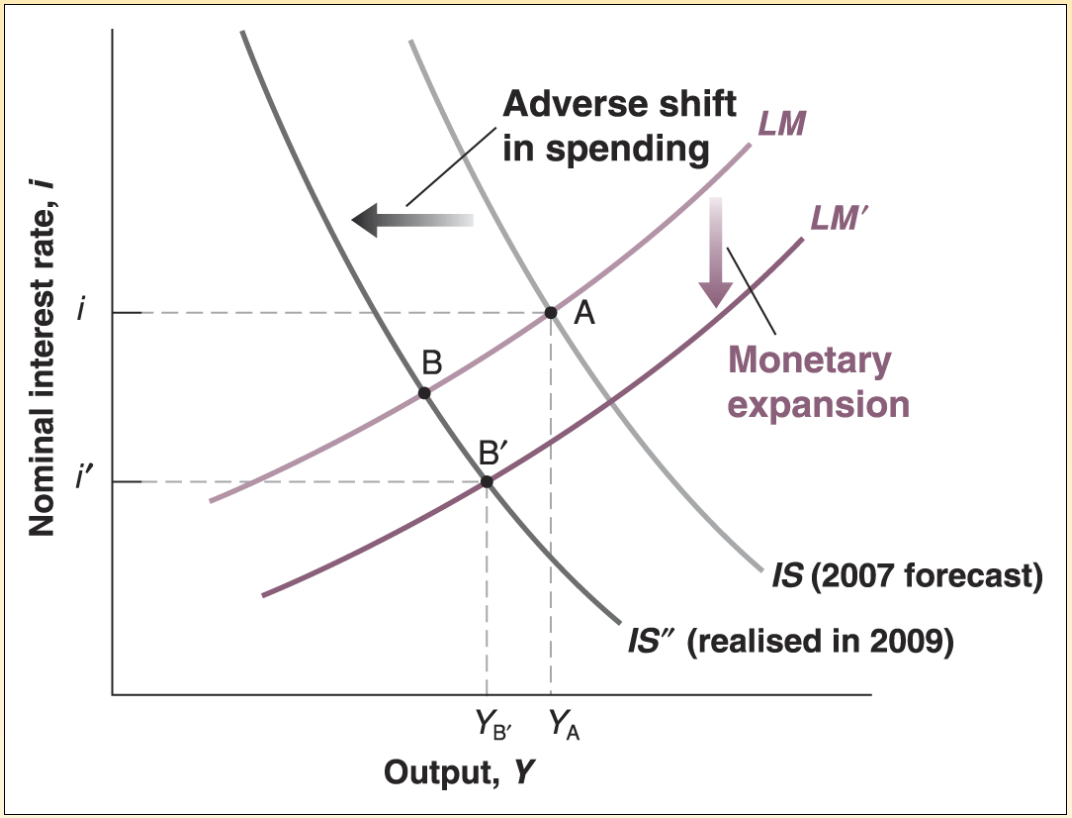


Figura 15.4 **La economía del Reino Unido desde junio de 2007 hasta mayo de 2009**

Desde junio de 2007 hasta mayo de 2009, la brusca reducción del gasto, junto con una expansión monetaria, provocó un descenso del tipo de interés a corto plazo.

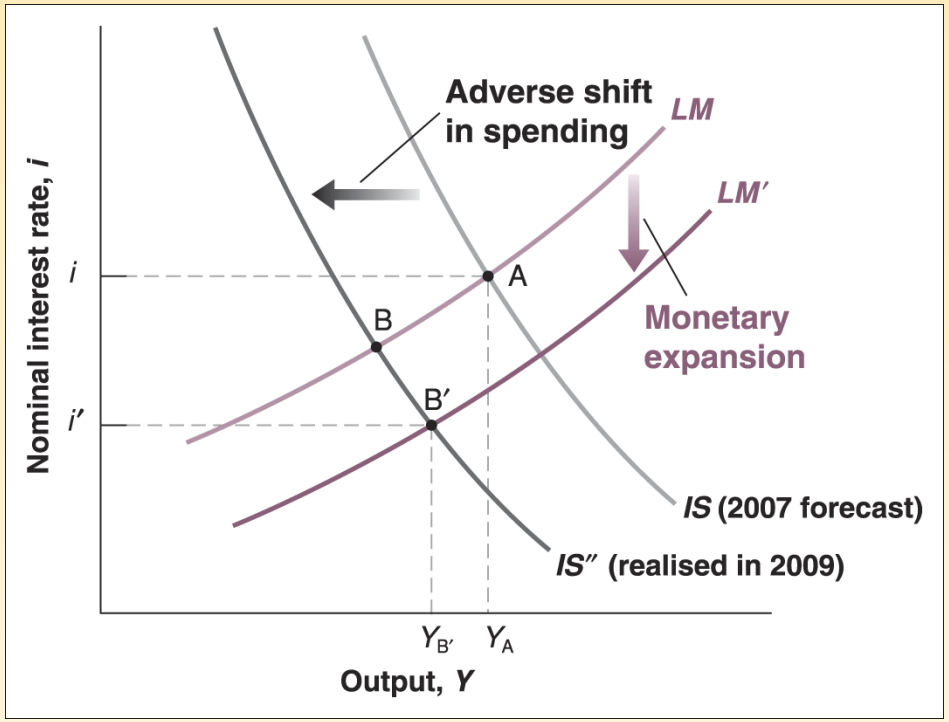
Blanchard, Amighini and Giavazzi, *Macroeconomics: A European Perspective*, 1st Edition, © Pearson Education Limited 2010

Los precios de los bonos y los rendimientos de los bonos (continuación)

La curva de tipos y la actividad económica

En esta figura pueden observarse los dos grandes acontecimientos:

- La variación negativa del gasto fue mayor de lo esperado. La curva *IS*, en lugar de desplazarse a *IS'*, como se preveía, se desplazó mucho más, a *IS"*.
- Dándose cuenta de que la desaceleración era mayor de lo previsto, el Banco de Inglaterra adoptó a principios de 2009 una política monetaria expansiva, lo que provocó un desplazamiento descendente de la curva *LM*.



Los precios de los bonos y los rendimientos de los bonos (continuación)

Slide 15.23

La curva de tipos y la actividad económica

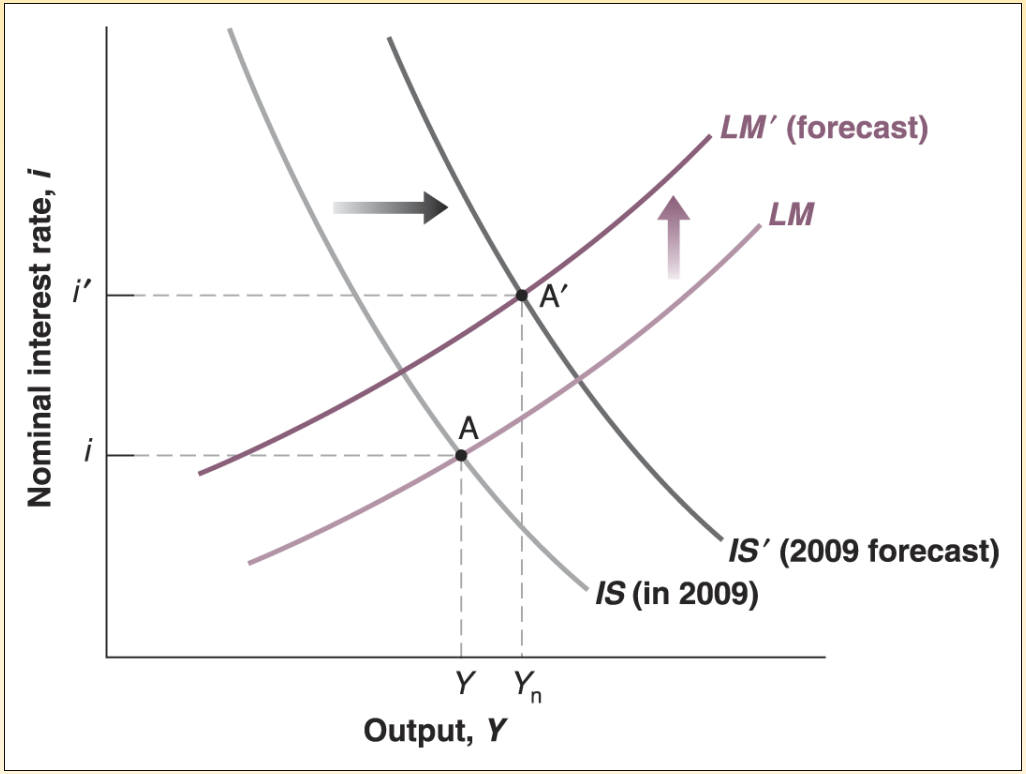


Figura 15.5 La senda esperada de la economía del Reino Unido en mayo de 2009

En mayo de 2009, los mercados financieros esperaban que el estímulo económico de la política monetaria y de la política fiscal llevara a una recuperación del crecimiento económico y, por tanto, a una subida de los tipos de interés a corto plazo en el futuro.

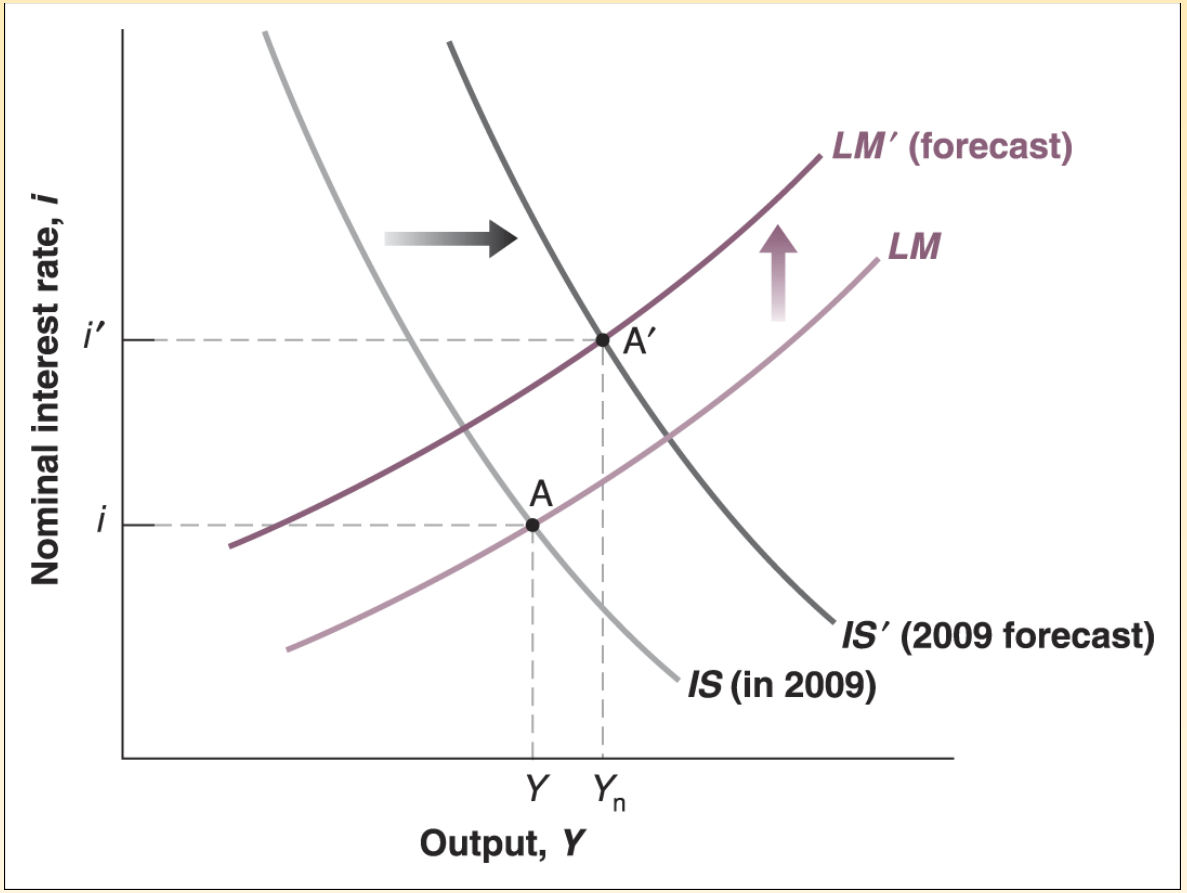
Blanchard, Amighini and Giavazzi, *Macroeconomics: A European Perspective*, 1st Edition, © Pearson Education Limited 2010

Los precios de los bonos y los rendimientos de los bonos (continuación)

La curva de tipos y la actividad económica

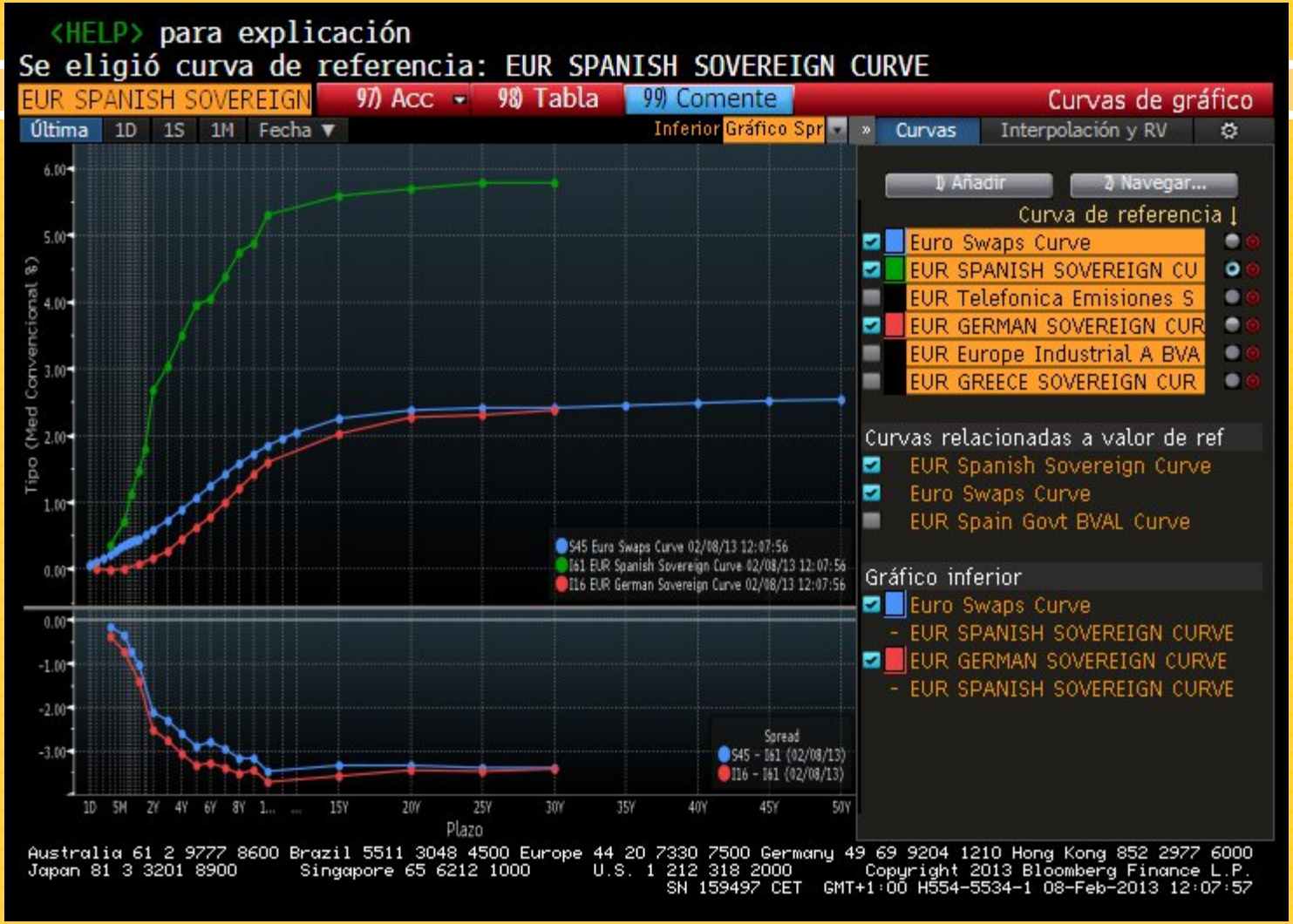
Los mercados financieros esperaban dos grandes acontecimientos:

- Esperaban una recuperación del gasto: un desplazamiento de la curva IS hacia la derecha a IS'.
- También esperaban que, una vez que la curva IS comenzara a desplazarse hacia la derecha y la producción comenzara a recuperarse, el banco central empezaría a adoptar una política monetaria más dura.



Blanchard, Amighini and Giavazzi, *Macroeconomics: A European Perspective*, 1st Edition, © Pearson Education Limited 2010

EUR SPANISH SOVEREIGN
97) Acc
98) Tabla
99) Comente
Curvas de gráfico
Última
1D
1S
1M
Fecha
Inferior
Tabla
Curvas
Interpolación y RV
I61 EUR Spanish Sovereign Curve 02/08/13 12:05:38
Tipo (Med Convencional %)
6.00
5.00
4.00
3.00
2.00
1.00
0.00
3M
9M
2Y
4Y
6Y
8Y
10Y
15Y
20Y
25Y
30Y
Plazo
1) Añadir
2) Navegar...
Curva de referencia
EUR SPANISH SOVEREIGN CU
EUR Telefonica Emisiones S
EUR GERMAN SOVEREIGN CUR
EUR Europe Industrial A BVA
EUR GREECE SOVEREIGN CUR
Curvas relacionadas a valor de ref
EUR Spanish Sovereign Curve
Euro Swaps Curve
EUR Spain Govt BVAL Curve
ID curva 3M 1Y 2Y 3Y 5Y 7Y 10Y 15Y 30Y
I61 0.382 1.479 2.690 3.038 3.965 4.376 5.301 5.590 5.802
3) Todos los plazos >
Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2013 Bloomberg Finance L.P.
SN 159497 CET GMT+1:00 H554-5534-1 08-Feb-2013 12:05:38


<HELP> para explicación
Se eligió curva de referencia: EUR SPANISH SOVEREIGN CURVE
EUR SPANISH SOVEREIGN
97) Acc
98) Tabla
99) Comente
Curvas de gráfico
Última
1D
1S
1M
Fecha
Inferior
Gráfico Spr
Curvas
Interpolación y RV
Añadir
Navegar...
Curva de referencia
Euro Swaps Curve
EUR SPANISH SOVEREIGN CU
EUR Telefonica Emisiones S
EUR GERMAN SOVEREIGN CUR
EUR Europe Industrial A BVA
EUR GREECE SOVEREIGN CUR
Curvas relacionadas a valor de ref
EUR Spanish Sovereign Curve
Euro Swaps Curve
EUR Spain Govt BVAL Curve
Gráfico inferior
Euro Swaps Curve
- EUR SPANISH SOVEREIGN CURVE
EUR GERMAN SOVEREIGN CURVE
- EUR SPANISH SOVEREIGN CURVE
Tipo (Med Convencional %)
S45 Euro Swaps Curve 02/08/13 12:07:56
I61 EUR Spanish Sovereign Curve 02/08/13 12:07:56
I16 EUR German Sovereign Curve 02/08/13 12:07:56
Spread
S45 - I61 (02/08/13)
I16 - I61 (02/08/13)
Plazo
Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2013 Bloomberg Finance L.P.
SN 159497 CET GMT+1:00 H554-5534-1 08-Feb-2013 12:07:57

<HELP> para explicación
Se eligió curva de referencia: Euro Swaps Curve
EUR SPANISH SOVEREIGN
97) Acc
98) Chart
99) Comente
Pg 1/1 Curvas de gráfico
Última 1D 1S 1M Fecha
Valores y miembros Val Miembr Constituy Exportar
Curvas Interpolación y RV
Añadir Navegar...
Curva de referencia
Euro Swaps Curve
EUR SPANISH SOVEREIGN CU
EUR Telefonica Emisiones S
EUR GERMAN SOVEREIGN CUR
EUR Europe Industrial A BVA
EUR GREECE SOVEREIGN CUR
Curvas relacionadas a valor de ref
EUR Spanish Sovereign Curve
Euro Swaps Curve
EUR Spain Govt BVAL Curve
Plazo Descripción Med Precio Med Rendimient Fuente Cambio
11) 3M SGLT 0 04/19/13 Corp 99.927 0.396 BGN 12:09
12) 6M SGLT 0 07/19/13 Corp 99.685 0.725 BGN 12:09
13) 9M SGLT 0 10/18/13 Corp 99.230 1.126 BGN 12:09
14) 1Y SGLT 0 01/24/14 Corp 98.603 1.479 BGN 12:09
15) 18M SGLT 0 06/20/14 Corp 97.580 1.805 BGN 12:09
16) 2Y SPGB 2 3/4 03/31/15 Cor 100.122 2.692 BGN 12:09
17) 3Y SPGB 3 3/4 10/31/15 Cor 101.800 3.038 BGN 12:09
18) 4Y SPGB 4 1/4 10/31/16 Cor 102.525 3.508 BGN 12:09
19) 5Y SPGB 4 1/2 01/31/18 Cor 102.355 3.967 BGN 12:09
20) 6Y SPGB 4.1 07/30/18 Corp 100.225 4.049 BGN 12:09
21) 7Y SPGB 4.3 10/31/19 Corp 99.535 4.378 BGN 12:09
22) 8Y SPGB 4.85 10/31/20 Cor 100.650 4.741 BGN 12:09
23) 9Y SPGB 5 1/2 04/30/21 Cor 104.095 4.879 BGN 12:09
24) 10Y SPGB 5.4 01/31/23 Corp 100.747 5.301 BGN 12:09
25) 15Y SPGB 5.9 07/30/26 Corp 102.830 5.591 BGN 12:09
26) 20Y SPGB 5 3/4 07/30/32 Cor 100.575 5.697 BGN 12:09
27) 25Y SPGB 4.2 01/31/37 Corp 79.625 5.793 BGN 12:09
28) 30Y SPGB 4.7 07/30/41 Corp 84.822 5.799 BGN 12:09
Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2013 Bloomberg Finance L.P.
SN 159497 CET GMT+1:00 H554-5534-1 08-Feb-2013 12:09:44

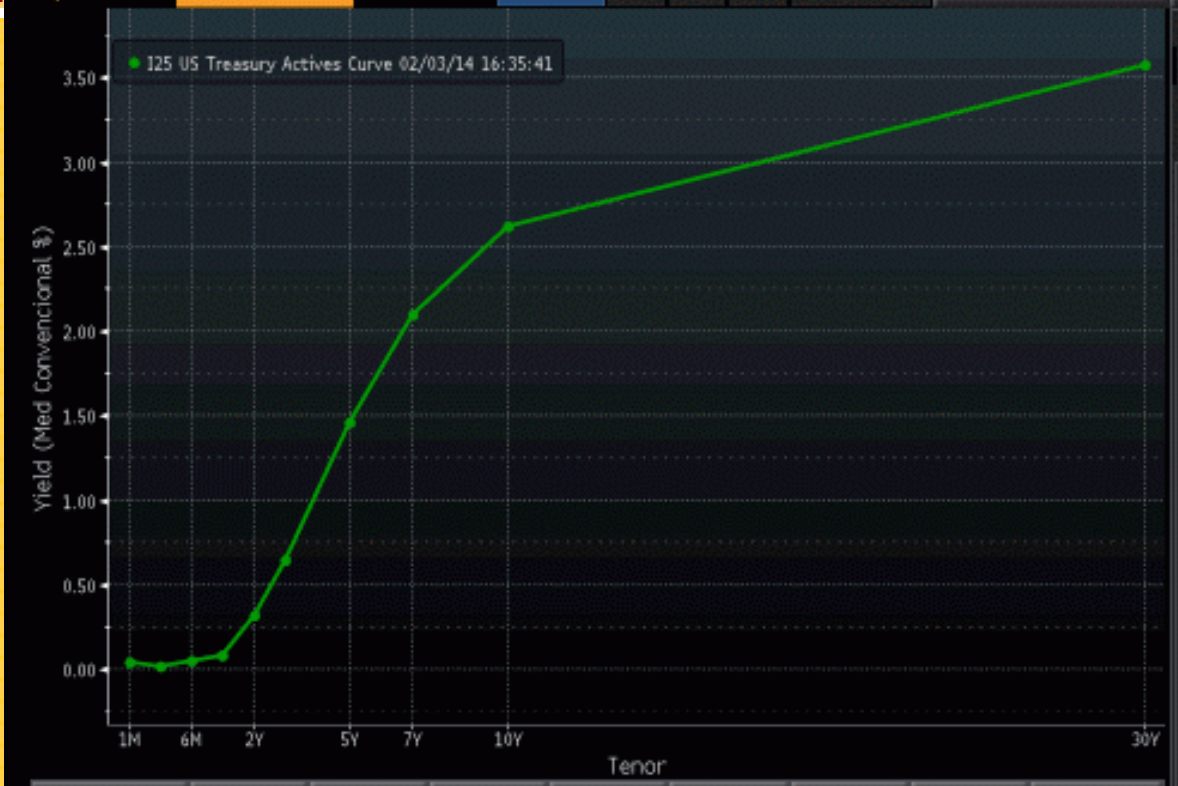
Slid
15.2

GRAB
Volver: <Menu>

US TREASURY ACTIVES CURVE | 97) Acc | 98) Tabla | Curvas de gráfico

Eje X Tenor | Eje Y Yield | PCS BGN | Inferior Tabla

Específica __/__/____ | Relativa | Última | 1D | 1S | 1M | Modificar | Curvas y valor relativo



US TREASURY ACTIVES CURV REF
<Añadir curva> 1) Navegar

Curvas
Últ curvas
US TREASURY ACTIVES CURVE

Curvas relacionadas a valor de ref
EUR Spanish Sovereign Curve

ID curva	3M	1Y	2Y	3Y	5Y	7Y	10Y	30Y
I25	0.018	0.086	0.318	0.647	1.465	2.100	2.621	3.576

3) Todos los plazos >

Trazar valores/puntos
Interpolar curvas

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2014 Bloomberg Finance L.P.
SN 159497 G430-1560-0 03-Feb-14 16:35:41 CET GMT+1:00

GRAB
Volver: <Menu>
EUR SPANISH SOVEREIGN CUR
97) Acc
98) Tabla
Curvas de gráfico
Eje X Tenor
Eje Y Yield
PCS BGN
Inferior Tabla
Específica __/__/____
Relativa
Última
1D
1S
1M
Modificar
Curvas y valor relativo
I61 EUR Spanish Sovereign Curve 02/03/14 16:32:57
Yield (Med Convencional %)
4.00
3.00
2.00
1.00
0.00
3M 9M 2Y 4Y 6Y 8Y 10Y 15Y 20Y 25Y 30Y
Tenor
EUR SPANISH SOVEREIGN CU
REF
<Añadir curva>
1) Navegar
Curvas
Últ curvas
EUR SPANISH SOVEREIGN CURVE
Curvas relacionadas a valor de ref
GBPJPY Forward Points
GBPJPY Historical Volatility
GBPJPY Realized Skewness
GBPJPY Realized Kurtosis
GBPJPY GARCH Volatility
GBPJPY At The Money Option Vol
GBPJPY 25 Delta Risk Reversal O
GBPJPY 25 Delta Butterfly Option
GBP Basis Swaps Curve
Trazar valores/puntos
Interpolar curvas
ID curva 3M 1Y 2Y 3Y 5Y 7Y 10Y 15Y 30Y
I61 0.291 0.666 0.918 1.596 2.172 2.669 3.722 4.158 4.557
3) Todos los plazos >
Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2014 Bloomberg Finance L.P.
SN 159497 G430-1560-0 03-Feb-14 16:32:57 CET GMT+1:00

GRAB
Volver: <Menu>
EUR IBERDROLA INTL BV BVAL
97) Acc
98) Tabla
Curvas de gráfico
Eje X Tenor
Eje Y Yield
PCS BVAL
Inferior Tabla
Específica --/--/----
Relativa
Última
1D
1S
1M
Modificar
Curvas y valor relativo
BI436 EUR Iberdrola Intl BV BVAL Yield Curve 01/31/14 (Bid)
Yield (Med Convencional %)
4.00
3.50
3.00
2.50
2.00
1.50
1.00
1Y
3Y
5Y
7Y
10Y
15Y
20Y
25Y
30Y
Tenor
EUR IBERDROLA INTL BV BV
REF
<Añadir curva>
1) Navegar
Curvas
Últ curvas
EUR IBERDROLA INTL BV BVAL YIE
Curvas relacionadas a valor de ref
EUR Spanish Sovereign Curve
ID curva 1Y 2Y 3Y 5Y 7Y 10Y 15Y 30Y
BI436 0.871 1.030 1.304 1.949 2.530 3.165 3.776 4.060
3) Todos los plazos >
Trazar valores/puntos
Interpolar curvas
Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2014 Bloomberg Finance L.P.
SN 159497 G430-1560-0 03-Feb-14 16:39:35 CET GMT+1:00

GRAB
Volver: <Menu>
EUR TELEFONICA EMISIONES S
97) Acc
98) Tabla
Curvas de gráfico
Eje X Tenor
Eje Y Yield
PCS BVAL
Inferior Tabla
Específica __/__/____
Relativa
Última
1D
1S
1M
Modificar
Curvas y valor relativo
BI448 EUR Telefonica Emisiones SAU BVAL Yield Curve 01/31/14 (Bid)
Yield (Med Convencional %)
4.50
4.00
3.50
3.00
2.50
2.00
1.50
1.00
1Y
3Y
5Y
7Y
10Y
15Y
20Y
25Y
30Y
Tenor
EUR TELEFONICA EMISIONES
REF
<Añadir curva>
1) Navegar
Curvas
Últ curvas
EUR TELEFONICA EMISIONES SAU B
Curvas relacionadas a valor de ref
EUR Spanish Sovereign Curve
ID curva 1Y 2Y 3Y 5Y 7Y 10Y 15Y 30Y
BI448 0.989 1.211 1.535 2.286 2.949 3.654 4.176 4.430
3) Todos los plazos >
Trazar valores/puntos
Interpolar curvas
Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2014 Bloomberg Finance L.P.
SN 159497 G430-1560-0 03-Feb-14 16:37:34 CET GMT+1:00

La bolsa de valores y las variaciones de los precios de las acciones

Las empresas obtienen fondos de dos formas:

- Emitiendo **deuda** — bonos y préstamos; y
- Emitiendo **acciones**. En lugar de pagar una cantidad determinada de antemano como los bonos, las acciones pagan **dividendos** en una cuantía decidida por la empresa.

iPad 23:02 83%
inbestia.com
Daniel Sotelsek... | Blogs | Brookin... | Hoteles en Atla... | Revel Casino &... | The Annex at T... | Un latino graba... | Inflación Europa... | Irving Fisher,...

Caesars Atlantic City
Booking.com

Fisher jamás se recuperaría de esa pérdida y viviría el resto de su vida con dinero prestado de sus amigos y familiares. Un cruel destino para

La bolsa de valores y las variaciones de los precios de las acciones (continuación)

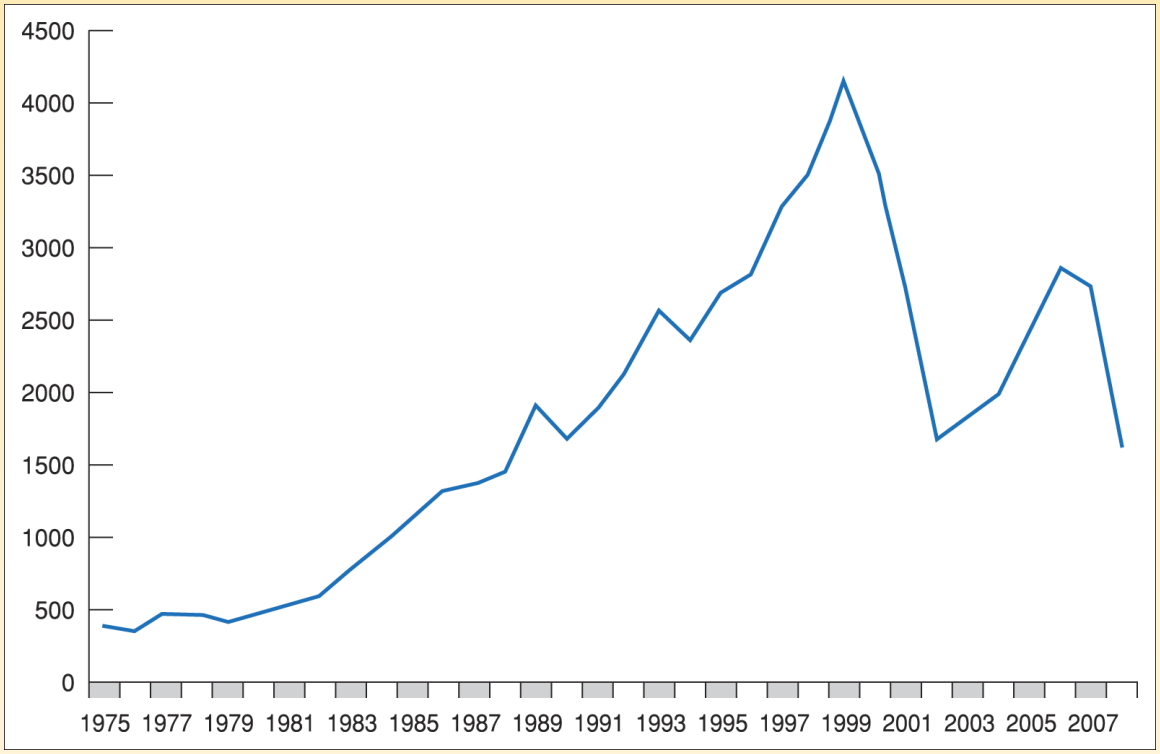


Figura 15.6 **Índice FT: índice de 30 acciones (1/7/35 = 100) acciones ordinarias, desde 1975**

Obsérvese la vertiginosa subida de los precios de las acciones registrada en la década de 1990 seguida del vertiginoso descenso a principios de la década de 2000. De nuevo, un aumento hasta 2007 y una disminución desde 2007.

Fuente: FTSE.

Blanchard, Amighini and Giavazzi, *Macroeconomics: A European Perspective*, 1st Edition, © Pearson Education Limited 2010

La bolsa de valores y las variaciones de los precios de las acciones (continuación)

Los precios de las acciones concebidos como valores actuales

El precio de las acciones debe ser igual al valor actual de los futuros dividendos esperados, o sea, al valor actual del dividendo que se espera obtener el próximo año, del que se espera obtener dentro de dos, etc.:

$$\$Q_t = \frac{\$D^e_{t+1}}{1+i_{1t}} + \frac{\$D^e_{t+2}}{(1+i_{1t})(1+i^e_{1t+1})} + \ldots$$

En términos reales,

$$Q_t = \frac{D^e_{t+1}}{(1+r_{1t})} + \frac{D^e_{t+2}}{(1+r_{1t})(1+r^e_{1t+1^e})} + \ldots$$

La bolsa de valores y las variaciones de los precios de las acciones (continuación)

Los precios de las acciones concebidos como valores actuales

$$Q_t = \frac{D^e_{t+1}}{(1+r_{1t})} + \frac{D^e_{t+2}}{(1+r_{1t})(1+r^e_{1t+1})} + \cdots$$

Esta relación tiene dos importantes consecuencias:

- Cuando aumentan los dividendos reales futuros esperados, el precio real de las acciones sube.
- Cuando suben los tipos de interés reales a un año actuales y futuros esperados, el precio real de las acciones baja.

La bolsa de valores y las variaciones de los precios de las acciones (continuación)

La bolsa de valores y la actividad económica

Los precios de las acciones siguen un paseo aleatorio si hay tantas probabilidades de que cada paso que siga sea ascendente como de que sea descendente.

Aunque no se puedan predecir las grandes variaciones de los precios de las acciones, se pueden hacer dos cosas:

- Se puede mirar hacia atrás e identificar las noticias a las que reaccionó el mercado.
- Se pueden hacer preguntas del tipo “qué ocurriría si”.

La bolsa de valores y las variaciones de los precios de las acciones (continuación)

La bolsa de valores y la actividad económica

Una expansión monetaria y la bolsa de valores

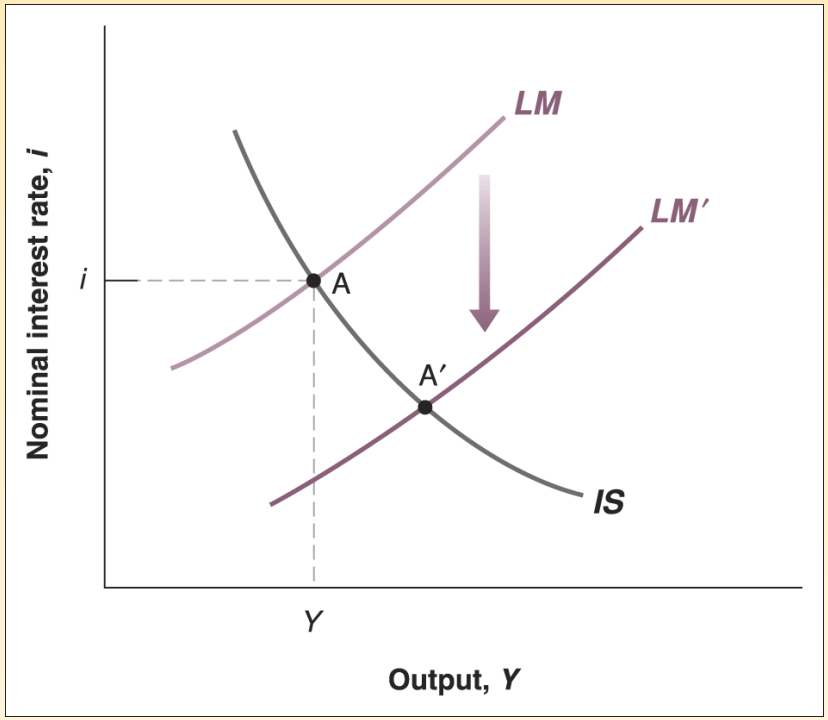


Figura 15.7 **Una política monetaria expansiva y la bolsa de valores**
Una expansión monetaria reduce el tipo de interés y aumenta la producción. El efecto que produce en la bolsa de valores depende de que los mercados financieros la prevean o no.

Blanchard, Amighini and Giavazzi, *Macroeconomics: A European Perspective*, 1st Edition, © Pearson Education Limited 2010

La bolsa de valores y las variaciones de los precios de las acciones (continuación)

La bolsa de valores y la actividad económica

Un aumento del gasto de consumo y la bolsa de valores

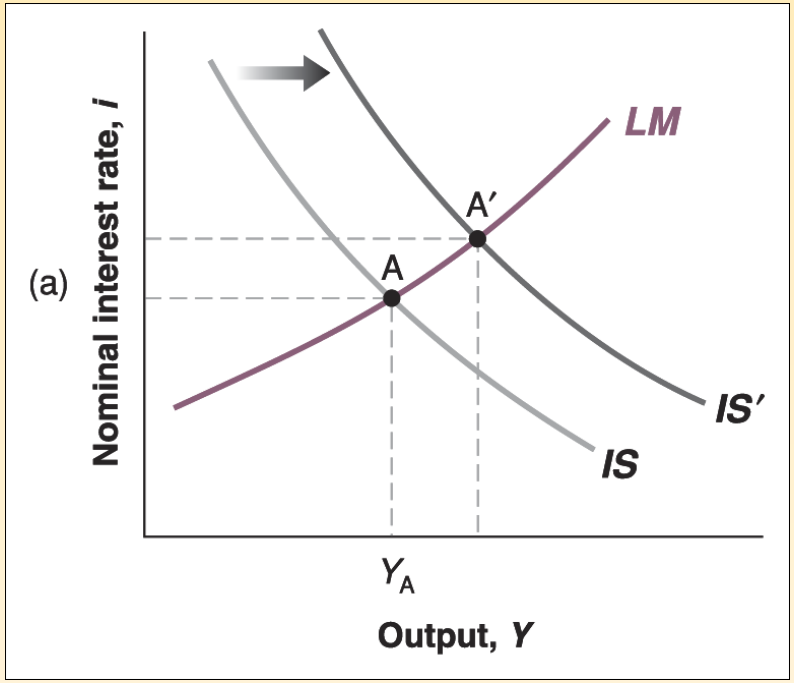


Figura 15.8a **Un aumento del gasto de consumo y la bolsa de valores**

El aumento del gasto de consumo provoca una subida del tipo de interés (baja la acción) y un aumento del nivel de producción (sube la acción). Su influencia en la bolsa de valores depende de cuál movimiento es mayor: para eso hay que analizarla pendiente de la curva LM y de la conducta del banco central.

Blanchard, Amighini and Giavazzi, *Macroeconomics: A European Perspective*, 1st Edition, © Pearson Education Limited 2010

La bolsa de valores y las variaciones de los precios de las acciones (continuación)

La bolsa de valores y la actividad económica

Un aumento del gasto de consumo y la bolsa de valores

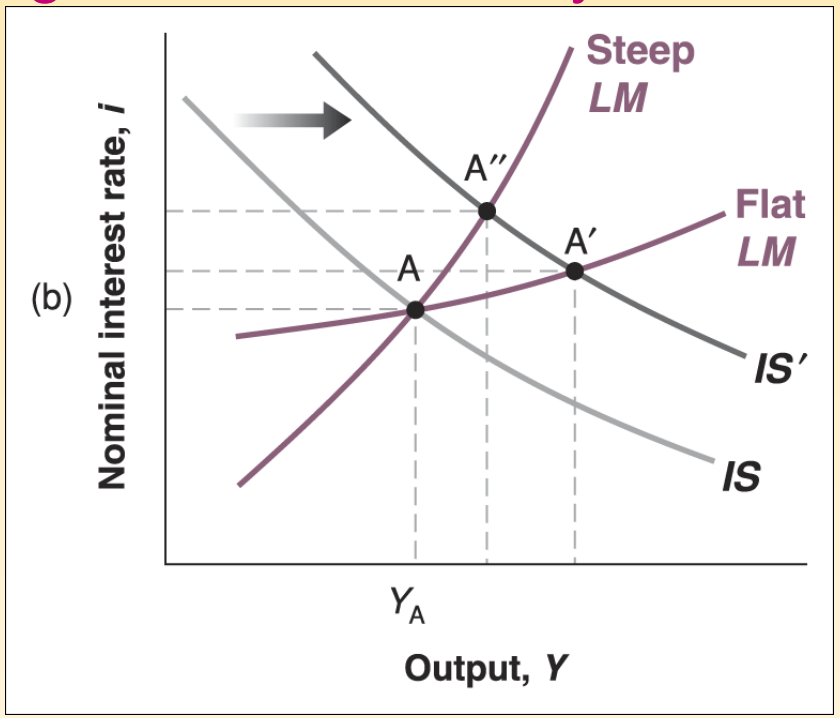


Figura 15.8b **Un aumento del gasto de consumo y la bolsa de valores**

Si la curva *LM* es inclinada, el tipo de interés sube mucho y la producción aumenta poco. Los precios de las acciones bajan. Si la curva *LM* es plana, el tipo de interés sube poco y la producción aumenta mucho. Los precios de las acciones suben.

Blanchard, Amighini and Giavazzi, *Macroeconomics: A European Perspective*, 1st Edition, © Pearson Education Limited 2010

La bolsa de valores y las variaciones de los precios de las acciones (continuación)

La bolsa de valores y la actividad económica

Un aumento del gasto de consumo y la bolsa de valores

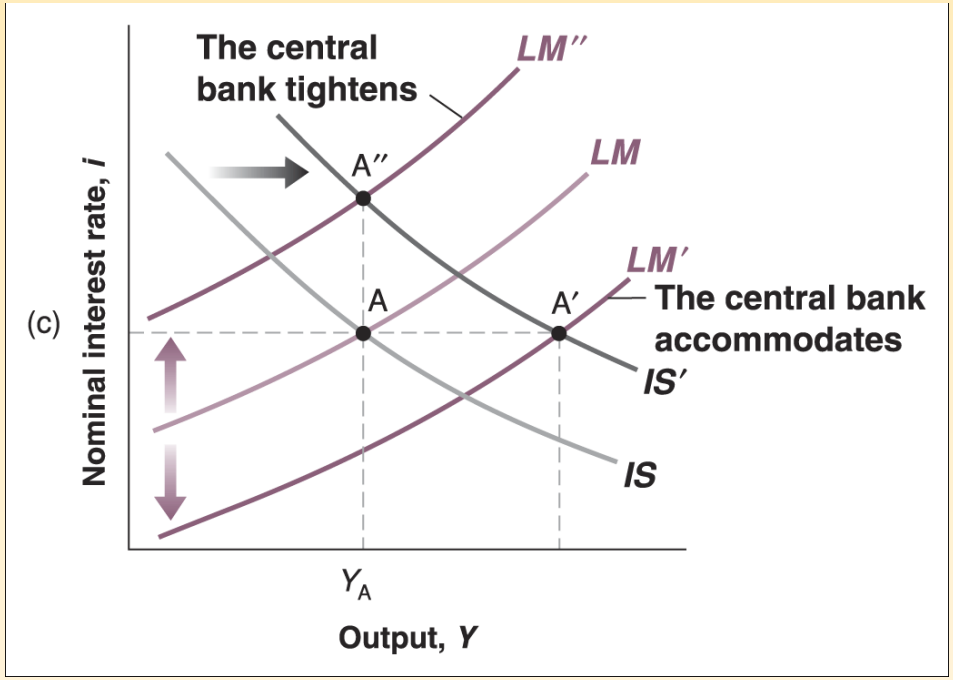


Figura 15.8c **Un aumento del gasto de consumo y la bolsa de valores**

Si el banco central aumenta la cantidad de dinero en la economía, el tipo de interés no sube, pero la producción aumenta. Los precios de las acciones suben. Si el banco central decide mantener, por el contrario, la producción constante, el tipo de interés sube, pero la producción no aumenta. Los precios de las acciones bajan

Blanchard, Amighini and Giavazzi, *Macroeconomics: A European Perspective*, 1st Edition, © Pearson Education Limited 2010

La bolsa de valores y las variaciones de los precios de las acciones (continuación)

La bolsa de valores y la actividad económica

Un aumento del gasto de consumo y la bolsa de valores

El banco central puede hacer varias cosas cuando recibe la noticia de una fuerte recuperación económica:

•Puede acomodar, es decir, aumentar la oferta monetaria de acuerdo con la demanda de dinero con el fin de evitar que suba el tipo de interés. La Figura 15.8(c) muestra un ejemplo de **acomodación** del banco central

- Puede mantener la misma política monetaria, no alterando la curva *LM*, lo que hace que la economía se desplace a lo largo de la curva *LM*.

- El banco central también puede temer que un aumento de la producción por encima de Y_A provoque un aumento de la inflación.

Blanchard, Amighini and Giavazzi, *Macroeconomics: A European Perspective*, 1st Edition, © Pearson Education Limited 2010

Comprender (algo) lo (aparentemente) incomprensible: por qué fluctuó ayer la bolsa, y otras historias

He aquí algunas citas extraídas del periódico *The Wall Street Journal* entre abril de 2007 y agosto de 2001. Trate de comprenderlas aplicando lo que acaba de aprender:

Abril de 1997. Las buenas noticias sobre la economía provocan una subida de la bolsa:

- "Los optimistas inversores celebraron la publicación de datos económicos favorables al mercado lanzándose a comprar acciones y bonos, llevando el índice Dow Jones a su segunda subida más alta de su historia y situando el índice de títulos de primera a un tiro de un máximo histórico justo semanas después de que se tambaleara".
- Diciembre de 1999. Las buenas noticias sobre la economía provocan una bajada de la bolsa:
  "Las buenas noticias económicas fueron malas noticias para las acciones y peores para los bonos... El anuncio de que las cifras de ventas al por menor habían sido en noviembre mayores de lo previsto no fue bien recibido. La fortaleza de la economía genera miedos inflacionistas y aumenta el riesgo de que la Reserva Federal suba de nuevo los tipos de interés".

Comprender (algo) lo (aparentemente) incomprensible: por qué fluctuó ayer la bolsa, y otras historias

- Septiembre de 1998. Las malas noticias sobre la economía provocan una bajada de la bolsa:
  "Las acciones del Nasdaq cayeron, ya que la preocupación por la fortaleza de la economía de Estados Unidos y la rentabilidad de las empresas estadounidenses impulsaron la venta general de títulos".
- Agosto de 2001. Las malas noticias sobre la economía provocan una subida de la bolsa:
  "Los inversores hicieron caso omiso de las noticias económicas más sombrías y prefirieron confiar en que lo peor tanto para la economía como para la bolsa hubiera pasado ya. El optimismo se tradujo en otra ganancia del índice Nasdaq de un 2 por ciento".

http://actualidad.rt.com/economia/view/112971-economia-burbuja-financiera-desastre-nobel

Burbujas, modas y precios de las acciones: ver en DailyMotion: Historia de Las burbujas económicas

- Los precios de las acciones no siempre son iguales a su valor fundamental, que es el valor actual de los dividendos esperados.
- Las burbujas especulativas racionales se producen cuando los precios de las acciones suben simplemente porque los inversores esperan que suban.
- Las desviaciones de los precios de las acciones con respecto a su valor fundamental se denominan modas.

Burbujas famosas: de la tulipanomanía en la Holanda del siglo XVII a Rusia en 1994

La tulipanomanía en Holanda

En el siglo XVII, los tulipanes se hicieron cada vez más populares en los jardines de Europa Occidental. En Holanda, surgió un mercado tanto de bulbos raros como de bulbos más corrientes.

La pirámide MMM en Rusia

En 1994, un "financiero" ruso, Sergei Mavrody, creó una compañía llamada MMM y procedió a vender acciones, ¡prometiendo a los accionistas una tasa de rendimiento del 3.000 por ciento como mínimo al año!

El problema era que la empresa no producía ni tenía activos, salvo 140 oficinas en Rusia. Las acciones no tenían intrínsecamente ningún valor. El éxito inicial de la compañía se debió a un sistema piramidal convencional: MMM utilizaba los fondos procedentes de la venta de nuevas acciones para pagar los rendimientos prometidos por las antiguas.

Términos clave

- Riesgo de impago
- Plazo
- Curva de tipos o estructura temporal de los tipos de interés
- Bonos del Estado
- Pagarés de empresa
- Clasificaciones de los bonos
- Prima de riesgo
- Bono basura
- Bono de cupón cero
- Valor nominal
- Bono a plazo fijo
- Cupón
- Rendimiento por cupón
- Rendimiento corriente
- Vida (de un bono)

Términos clave (continuación)

- Bono indiciado
- Hipótesis de las expectativas
- Arbitraje
- Rendimiento a plazo o tipo de interés a *n* años
- Financiación mediante deuda
- Financiación mediante acciones
- Acciones
- Dividendos
- Paseo aleatorio
- Valor fundamental
- Burbuja especulativa racional
- Moda
- Neutral hacia el riesgo
- Renuente al riesgo
- Teoría financiera
- Prima de las acciones