

MERCADOS DE RENTA FIJA

Curso 2011/2012

(Código:25503215)

1. PRESENTACIÓN

En la mayor parte de la literatura económica sobre mercados monetarios se introduce el supuesto simplificador de considerar la existencia de un tipo de interés medio que puede tomarse como referencia para el conjunto de la economía. La importancia de este supuesto no solo reside en su divergencia con la realidad, ya que los modelos teóricos son siempre simplificaciones de la misma, sino en el carácter de la información que se pierde como consecuencia de ello. Lo anterior se ilustra comparando este supuesto simplificador con otros similares en apariencia. Por ejemplo: cuando se reducen a valores medios unidades de trabajo de diferente cualificación y productividad se está haciendo abstracción de su heterogeneidad, ya que en realidad se trata de cosas diferentes. Pero la reducción de la variedad de tipos de interés a un valor medio no solo abstrae la diferente calidad de los activos considerados (riesgo, rentabilidad esperada...) sino también su distinto plazo de vencimiento. Esto se evidencia cuando se observan activos de la misma calidad dentro de su mercado particular (p.ej: los bonos del Estado). Dicha observación muestra que, los tipos de interés de mercado de los activos que solo difieren en su plazo de vencimiento, varían en función de éste; de acuerdo con una estructura sujeta a regularidades y que a su vez cambia a lo largo del tiempo. Esto implica que la relación entre el plazo de vencimiento de los activos y su tipo de interés contiene una información específica, distinta de la simple heterogeneidad del mercado, y que esta información se pierde cuando el tipo de interés es aproximado por su valor medio.

¿Qué tipo de información contiene la relación entre el tipo de interés y el plazo?. En general, la respuesta que demos a esta pregunta dependerá en gran parte de las hipótesis teóricas que hagamos acerca de su fundamento; pero en cualquier caso hallaremos un denominador común: el tiempo. En efecto: las decisiones sobre activos con diferentes plazos de vencimiento implican distintos periodos temporales futuros aunque todas se realicen en el periodo actual.

La consecuencia inmediata de esto es que la estructura de los tipos de interés en función del plazo puede ser utilizada para obtener información sobre la evolución temporal de variables relacionadas con los tipos de interés a la vez que sobre la secuencia temporal de los propios tipos de interés.

Esta y otras implicaciones del contenido informativo de la estructura de tipos de interés han dado lugar no solo a aplicaciones prácticas sino también a diversos modelos teóricos, empezando por los dedicados a la estimación de la curva de tipos para poder predecir la evolución en los precios de los activos rentables y continuando por los dedicados a estudiar la utilidad predictiva que la curva de tipos de interés puede tener para la política económica.

2. CONTEXTUALIZACIÓN

La Estructura de los Tipos de Interés se ha convertido en una herramienta de gran utilidad tanto para los Bancos Centrales, que utilizan dicho instrumento como indicador de credibilidad de la Política Monetaria, como para las Instituciones Financieras Privadas que utilizan su información para, en función de sus propias expectativas, elaborar las distintas estrategias de inversión.

El desarrollo de este curso será el siguiente: en primer lugar se estudiarán algunos conceptos básicos relacionados con los métodos de valoración de activos de renta fija: factores de descuento, capitalización simple, capitalización compuesta (anual y continua). Valor presente de una renta futura. Tipos de interés cupón cero, etc. En segundo lugar abordaremos el estudio de las teorías explicativas de la Estructura Temporal de Tipos de Interés, que son básicamente cuatro: Teoría de Expectativas, Teoría de la Preferencia por la Liquidez, Teoría del Hábitat Preferido y Teoría de Segmentación de Mercados. En tercer lugar, se estudiarán algunos de los métodos desarrollados para la estimación de la Estructura Temporal de Tipos de Interés, tanto econométricos como no econométricos. Por último, se estudiará la información incorporada en la Estructura de los Tipos de Interés y, en particular, su utilidad como indicador de Política Económica.



3. REQUISITOS PREVIOS RECOMENDABLES

Para cursar esta asignatura se recomienda haber adquirido previamente los siguientes conocimientos:

Conocimientos de Teoría Macroeconómica Superior con un nivel equivalente al que se adquiere al completar El GRADO EN ECONOMÍA o el segundo ciclo de la LICENCIATURA EN ECONOMÍA.

En particular, se requiere un buen conocimiento por parte del alumno de la *Teoría Monetaria* y especialmente de la *Teoría del Tipo de Interés*.

También se requiere el conocimiento de los *Métodos Estadísticos y Econométricos* fundamentales, para lo cual resulta muy conveniente haber cursado de forma previa asignaturas de *Estadística Teórica y Econometría*.

El nivel requerido de conocimientos previos en Macroeconomía y Economía Cuantitativa se supone adquirido habiendo superado previamente las asignaturas de Macroeconomía, Estadística y Econometría incorporadas en el *Módulo I del Título de Máster en Economía por la UNED*.

Por otra parte, teniendo en cuenta el hecho de que la gran mayoría de las publicaciones sobre la materia del curso están escritas en inglés, también resulta imprescindible para cursar esta asignatura el conocimiento de la lengua inglesa con un nivel suficiente para leer y comprender dichos contenidos.

4. RESULTADOS DE APRENDIZAJE

El objetivo de esta asignatura es que el estudiante adquiera los conocimientos necesarios para comprender los modelos sobre la Curva de Tipos de Interés, identificando y utilizando la información que incorporan para explicar y predecir el funcionamiento de la economía.

En concreto, al terminar el curso, el alumno deberá ser capaz de:

1. *Conocer y comprender los fundamentos teóricos necesarios para el análisis de los mercados de activos financieros.*
2. *Conocer los determinantes de la Estructura de los Tipos de Interés, los modelos utilizados para representarla y los métodos utilizados para estimar sus parámetros.*
3. *Situar la Curva de Tipos de Interés dentro de los modelos teóricos generales que explican el funcionamiento de la economía.*
4. *Interpretar y utilizar la información incorporada en la Curva de Tipos de Interés para la predicción de las variables económicas fundamentales.*

5. CONTENIDOS DE LA ASIGNATURA

1.- Conceptos Fundamentales de Economía Financiera

- 1.1.- Capitalización. Interés simple. Interés compuesto. Interés continuo.
- 1.2.- Valor actualizado. Función de Descuento.
- 1.3.- Activos de Renta Fija (bonos y obligaciones). Valor nominal y valor de mercado.
- 1.4.- Tipo de Interés Propio. Tipo de Rendimiento Interno (TIR). Tipo Forward.
- 1.5.- Bonos-Descuento. Bonos-Cupón.
- 1.6.- Rendimiento por mantener un bono.
- 1.7.- Vida Media. Duración.

2.- Conceptos Fundamentales sobre la Estructura de los Tipos de Interés



- 2.1.- Concepto de Estructura de Tipos de Interés. Curva de Tipos de Interés.
- 2.2.- Tipos Forward Implícitos. Condición Hicks-Lutz.
- 3.- Modelos Teóricos sobre la Estructura y la Curva de Tipos de Interés.
 - 3.1.- Teoría de las Expectativas. Expectativas Adaptativas y Expectativas Racionales.
 - 3.2.- Teorías no basadas en las expectativas. Teoría de la Prima de Riesgo. Teoría de la Segmentación del Mercado
 - 3.3.- Teorías Mixtas. Teoría de las Expectativas Corregida. Teoría de las Expectativas Modificada.
- 4.- Métodos de Estimación de la Curva de Tipos de Interés.
 - 4.1.- Método de Mc Culloch.
 - 4.2.- Método de Nelson y Siegel.
 - 4.3.- Método de Svensson.
- 5.- Capacidad predictiva de la Curva de Tipos de Interés. Utilización como Indicador de Política Económica.
 - 5.1.- Inflación. *Tipo de Interés Nominal y Tipo de Interés Real. Efecto Fisher.*
 - 5.2.- La Curva de Tipos de Interés *como indicador de actividad económica.*

6.EQUIPO DOCENTE

Véase Colaboradores docentes.

7.METODOLOGÍA

Los estudiantes dispondrán de los *Materiales Básicos* de la asignatura desde el principio del periodo lectivo a través del *Curso Virtual*. En la *Asignatura Virtual*, el estudiante dispondrá de materiales adicionales y podrá interactuar, a través de los foros, con otros estudiantes y con los profesores de la asignatura.

De acuerdo con los 6 ECTS asignados, que implican 150 horas de trabajo, la dedicación requerida al estudiante para el seguimiento de la asignatura será:

1 - Trabajo autónomo del estudiante

120 horas (4,8 ECTS) distribuidas entre las siguientes actividades:

- Estudio del material incorporado en el curso virtual.
- Búsqueda de bibliografía y fuentes adicionales.
- Preparación y realización de un trabajo individual sobre un tema relacionado con los contenidos de la asignatura.

2 - Trabajo del estudiante mediante interacción con el profesor de la sede central y el resto de estudiantes.

30 horas (1,2 ECTS).

8.BIBLIOGRAFÍA BÁSICA

Comentarios y anexos:

Debido a las características de esta asignatura optativa del periodo de especialización, no es posible



proponer un manual básico para el estudio de la misma. Los materiales consistirán en una selección de artículos de revistas científicas y capítulos de libros especializados sobre la materia, incluyendo contenidos elaborados de forma específica para esta asignatura. Todos los materiales propuestos que no presenten problemas de copyright estarán disponibles en el curso virtual al comienzo del periodo lectivo (segundo cuatrimestre).

Se especificará el carácter básico o complementario de los materiales propuestos.

Los Materiales Básicos serán de lectura obligatoria. Todo el material básico estará disponible en el Curso Virtual.

Para la elaboración del trabajo de investigación, que servirá para la evaluación del curso, se valorará muy positivamente la búsqueda autónoma de fuentes y referencias bibliográficas por parte del propio estudiante.

9.BIBLIOGRAFÍA COMPLEMENTARIA

10.RECURSOS DE APOYO AL ESTUDIO

Los estudiantes de la asignatura dispondrán, como recurso de apoyo fundamental, del *Curso Virtual*, que se impartirá a través de la plataforma Alf.

Dentro del *Curso Virtual*, las herramientas telemáticas fundamentales que se utilizarán serán el *Tablón de Anuncios* y los *Foros*. Como norma general, los foros estarán abiertos para todos durante el periodo lectivo de la asignatura y serán revisados de forma casi diaria. En función del número y el tipo de mensajes que se reciban, los foros podrán ser reorganizados para clasificar los mensajes y sistematizar la docencia.

El *Tablón de Anuncios* se utilizará para hacer llegar cualquier información u orientación que sea de interés para los estudiantes de la asignatura.

En el curso virtual se pondrá a disposición de los estudiantes el material para preparar la asignatura así como todos los documentos y materiales audiovisuales disponibles que sean de utilidad para el estudio.

11.TUTORIZACIÓN Y SEGUIMIENTO

El profesor de la asignatura estará disponible, para atención telefónica o presencial, de forma fija los Martes, de 16h a 20h., durante el segundo cuatrimestre del curso.

Teléfono de consultas: 913987808

La atención presencial tendrá lugar en el despacho 2.24 de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales.

Si alguien desea una entrevista personal en horario de mañana, es conveniente concertar, previamente, dicha entrevista de forma telefónica o por cualquier otro sistema.

La comunicación a través del correo postal se dirigirá a la siguiente dirección:

Jesús Rodríguez Barrio.

Departamento de Análisis Económico II.

U.N.E.D. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales.

C) Senda del Rey, nº 11. 28040-Madrid.

Si alguien desea ponerse en contacto con el profesor de la asignatura a través del correo electrónico de forma no pública, podrá hacerlo a través del correo de la asignatura virtual o bien en la siguiente dirección: jrodriguez@cee.uned.es



12.EVALUACIÓN DE LOS APRENDIZAJES

El alumno deberá demostrar que ha leído la *Bibliografía Obligatoria* y que ha adquirido los conocimientos básicos en relación al contenido del curso. Para ello deberá realizar un *Trabajo Individual sobre un tema relacionado con la materia del curso*.

Para la realización de este trabajo el alumno deberá ponerse en contacto con el profesor de la asignatura, quien le asesorará sobre las cuestiones más interesantes susceptibles de ser estudiadas y le informará sobre las lecturas que debe realizar.

Para ser calificados en la convocatoria de Junio (Ordinaria) los trabajos deberán ser entregados antes del día 30 de Junio.

Los alumnos que no hayan presentado el trabajo antes de esa fecha, podrán hacerlo, para su evaluación en la convocatoria de Septiembre (Extraordinaria) hasta el día 30 de Septiembre.

Los trabajos que hayan sido presentados en la convocatoria de Junio, y no hayan alcanzado el nivel requerido para obtener la calificación de Aprobado, podrán ser presentados de nuevo (una vez mejorados) para su evaluación en la convocatoria de Septiembre.

Los trabajos podrán ser enviados por correo electrónico o por correo ordinario.

Para la calificación final se tendrán también en cuenta la participación y el trabajo colaborativo en el Curso Virtual.

13.COLABORADORES DOCENTES

Véase equipo docente.

