

PROGRAMA REGULAR DE ASIGNATURA

- **Denominación de la Asignatura:** Economía Financiera
- **Carreras a la cual pertenece:** Licenciatura en Economía
- **Ciclo lectivo:** 2022
- **Docente:** Licenciado Jaime H. Saiegh (coordinador)
- **Régimen de dictado y carga horaria semanal:** cuatrimestral - 4 horas semanales
- **Modalidad de cursada:** presencial con componente a distancia

Fundamentación:

El mercado financiero y los movimientos de capitales cobraron protagonismo creciente en las economías del mundo desde la segunda mitad del siglo XX, que se acentúa marcadamente en el siglo XXI. Además, hay consenso teórico y evidencia empírica que, el dinero, las tasas de interés y los movimientos de capitales tienen una notable influencia en la economía real, es decir, que afectan al volumen de producción, al empleo y al nivel de ingresos.

Para tener un buen desempeño y cabal comprensión del fenómeno económico-financiero, el Licenciado en Economía debe manejar los conceptos básicos de finanzas y del mercado de capitales y su interrelación con la teoría económica que explica el comportamiento de los mercados financieros y las implicancias en la economía real.

A partir de esta concepción, el curso de la materia Economía Financiera se plantea el desarrollo de la capacidad de comprensión del fenómeno y la capacidad de autoaprendizaje para abordar nuevos fenómenos complejos relacionados con la temática que pudieran surgir con la evolución de los mercados y la economía.

El curso se plantea conocer el funcionamiento de los mercados financieros, tanto los de referencia como los locales y los distintos instrumentos de financiamiento, cobertura de riesgos y los modelos de toma de decisión de los distintos participantes.

Por último, se propone diferenciar el funcionamiento los mercados financieros de los países centrales del caso específicamente argentino. En particular la comprensión del carácter

bimonetario de la economía argentina y sus efectos sobre el financiamiento público y privado y su costo.

Objetivos:

Se espera que, al finalizar, el Curso los alumnos hayan desarrollado competencias para:

1. Comprender la dinámica de los mercados financieros y de capitales y cómo se determinan sus principales variables.
2. Entender la interrelación y los efectos entre las variables financieras y la economía real.
3. Conocer y comprender cómo las políticas públicas, en particular la monetaria, afectan a los mercados y a las principales variables financieras.
4. Relacionar a los mercados de Referencia con los mercados locales y, en particular, como el carácter bimonetario de la economía argentina afecta a la economía real.
5. Conocer y comprender los instrumentos de la cobertura de riesgos.
6. Desarrollar la capacidad de expresarse en forma oral y escrita para transmitir las ideas, movimientos e instrumentos pertinentes.

Contenidos mínimos:

Introducción a los mercados financieros y de capitales, clasificación y funcionamiento. Aspectos institucionales del mercado de capitales. Instrumentos de renta fija. Concepto de bono y herramientas básicas para su evaluación. Incertidumbre y riesgo. Concepto y medición. Concepto de estructura de capital, elementos principales y aplicación práctica. Herramientas básicas para valorar una empresa. Colocación de deuda y mercado secundario: Cotizaciones y prima de riesgo. Tasa Interna de Retorno (TIR) de títulos públicos y privados. Descuento de flujo de Fondos. Modelo APV. Valuación por comparables.

Contenidos temáticos o unidades:

Unidad 1

Introducción a la Economía Financiera

- a. ¿Qué es la economía financiera? La tasa de interés como concepto teórico y práctico.
- b. Relevancia de la tasa de interés la Teoría económica. Las versiones en J.M. Keynes y A. Marshall.
- c. La función de la tasa de interés en la economía real. Países centrales y economías bimonetarias.
- d. ¿Quién determina la tasa de interés? El Mercado monetario y el mercado de capitales.
- e. ¿Cómo se calcula la tasa de interés? Tasa de interés nominal, Real, Rendimiento financiero y Valor actual neto.
- f. Enfoque de la materia y presentación del Programa: Modalidad de los Estudios de Casos.

Bibliografía Básica:

- Saiegh, J. Apuntes de Clase. Macroeconomía coyuntural. UNLAM. Capítulos 1,2 y 7
- Brealey, Myers y Allen. Principios de Finanzas Corporativas Mc Graw Hill. Capítulo 2.

Unidad 2:

Los Mercados Financieros. Conceptos Básicos, Instrumento y participantes.

- a. Panorama y funciones del Mercado Financiero. Descripción.
- b. Mercado de Capitales:
 - i. Mercados primario y secundario
 - ii. Bolsas y mercados de valores
 - iii. Depositarios
 - iv. Intermediarios financieros.

- c. Mercado de capitales. Instrumentos: Acciones, hipotecas y valores respaldados, bonos corporativos y bonos públicos
- d. Mercado de dinero. (Corto plazo) Instrumentos. Tasa de Interés de Política monetaria, Bonos públicos y del Tesoro, Certificados de depósitos, Papeles comerciales, Repos. La FED, el BCE y el BCRA.
- e. Intermediarios financieros. Bancos comerciales y de inversión. Fondos de inversión. Agentes de Bolsa. Depositarios. Operaciones. Internacionalización de los mercados financieros. (bonos, acciones y monedas).

Bibliografía Básica:

- Mishkin f. Moneda, Banca y Mercados financieros. Pearson. Cap. 2.
- Brealey, Myers y Allen. Principios de Finanzas corporativas. Mc Graw Hill. 2015. Capítulo 14

Bibliografía Complementaria.

- Bodie, Zvi y Merton, Robert. Finanzas. Prentice Hall. Capítulo 2.

Unidad 3

La tasa de interés

- a. Concepto. Plazos
- b. Valor presente. Concepto y cálculo.
- c. Tasa de interés nominal y rendimiento. Concepto y cálculo
- d. Tasa de interés nominal y real. Concepto y cálculo

Bibliografía Básica:

- Mishkin f. Moneda, Banca y Mercados financieros. Pearson. Capítulo 4

Unidad 4

El dinero y la tasa de interés de corto plazo

- a. ¿Qué es el dinero? Funciones del dinero: Reserva de valor, medio de pago, unidad de cuenta, y medio de pago internacional.
- b. Aplicaciones de la definición de dinero. Análisis comparativo. EE. UU./Argentina/Japón/Brasil.
- c. ¿Quién emite dinero? El Banco Central en los países centrales. Balance del Banco Central. Creación y absorción de dinero. Opciones de política monetaria. Operaciones de mercado abierto. Instrumentos. Objetivos.
- d. Demanda de dinero. Función. Agregados monetarios.
- e. Oferta y demanda de dinero y la Tasa de interés del mercado monetario.
- f. Teoría del dinero endógeno.
- g. Política monetaria. Objetivos e instrumentos. Regla de Taylor
- h. Teoría de la paridad de tasas de interés y tipo de cambio.
- i. Estudios de casos: EE. UU. 2008. EE. UU 1980. BCE.2009
- j. Política monetaria (mercado monetario) y Curva de tasas a mediano y largo plazo (Mercado de capitales), Una visión de conjunto. Dinámica. Cambios en la política monetaria, de expectativas y cambios en el mercado de capitales.

Bibliografía Basica:

- Saiegh, J. Apuntes de Clase Macroeconomía Coyuntural. UNLAM. Capítulos 4. UNLAM.
- Vegh, Carlos. Política Monetaria, Cambiaria y Macro prudencial a través del ciclo. Revista del Banco Central del Uruguay. Noviembre de 2014.
- De Lucchi. El dinero endógeno. CEFIDAR.

Bibliografía Complementaria.

- Mishkin f. Moneda, Banca y Mercados financieros. Pearson. Capítulos 13, 14, 15 Y 16

- Gigliani, G. La Reforma de la FED de 2008. ¿La oferta de dinero es endógena o exógena? Ensayos Económicos. BCRA. 2014

Unidad 5

El mercado de bonos, Oferta y Demanda. Tasa de interés de Mediano y largo plazo

- a. ¿Qué es un bono? Concepto, Valor nominal y precio de mercado. Cupón y rendimiento. ¿Quién puede emitirlo?
- b. Demanda de bonos. Riqueza, Rendimiento esperado, riesgo de impago y liquidez
- c. Oferta de bonos. Oportunidades de inversión, inflación esperada y déficit público
- d. Oferta y demanda de bonos. Precio de equilibrio. Curva de tasas básica de interés de mediano y largo plazo. Referencia del mercado.
- e. Bonos y Riesgos: de impago, de moneda, Riesgo corporativo, Riesgo país
- f. Análisis de bonos. Indicadores: Tir, Yield, Duration, Tipos de bonos: step, bullet.
- g. Curva de tasas de Tasas de interés de Mediano y largo plazo. Pendientes. (ETTI). Interpretación.
- h. Estudio de casos internacionales: Años 2008 y 2019

Bibliografía Básica:

- Mishkin f. Moneda, Banca y Mercados financieros. Pearson .Capítulos 5 y 6
- Erpen y Fanelli. Mercado de capitales. Cúspide. Capítulo 13.

Bibliografía Complementaria:

- Brealey, Myers y Allen. Principios de finanzas corporativas. Mc Graw Hill. Capítulo 24
- Bodie y Merton. Finanzas. Prentice Hall. Capítulo 8

Unidad 6

El Mercado de Valores y la valuación de las acciones

- a. ¿Qué es una acción? Derechos del accionista. Precio y dividendos en efectivo y en acciones. Mercados y cotizaciones. Bolsas de valores. Regulación de la oferta pública.
- b. Balance de la empresa: activo, pasivo y patrimonio neto.
- c. Valuación de las acciones: Valor libros. Precio-utilidad. Valuación por comparables
- d. Arbitraje bonos y acciones. Como el mercado fija el precio de las acciones
- e. Expectativas adaptativas. Expectativas racionales o hipótesis de mercados eficientes.
- f. Los dividendos esperados y la macroeconomía. Cambios en los dividendos esperados,
- g. Política de dividendos de las empresas, Dividendos en acciones y en efectivo. Recompra de acciones,
- h. Relevancia del precio de la acción para la empresa.

Bibliografía Básica:

- Mishkin f. Moneda, Banca y Mercados financieros. Pearson. Capítulo 7
- Brealey, Myers y Allen. Principios de Finanzas corporativas. Mc Graw Hill Capítulo 4

Bibliografía Complementaria

- Erpen y Fanelli. Mercado de Capitales. IAMC y Posgrado de Finanzas. UBA. 2010. Cúspide.. Capítulo 12.
- Bodie y Merton. Finanzas. Prentice Hall. Capítulo 3.

Unidad 7.

Dinero y tasas de interés en una economía bimonetaria, inflacionaria y sin ilusión monetaria.

- a. Funciones del dinero en la Argentina. El dólar como reserva de valor. El mercado de bonos soberanos en Argentina. Estructura y composición por monedas. ¿El BCRA puede afectar las tasas de mediano y largo plazo en Argentina?
- b. Segmentación entre el Mercado Bancario (en pesos) y Mercado de capitales (en dólares y ajustable por CER). Tasas de interés de corto, mediano y largo plazo en Argentina. Dolarización del mercado de capitales.
- c. Mercado de fondos prestables y tasa de interés en pesos
- d. Función de la Tasa de interés en pesos en una economía bimonetaria. Arbitraje de intereses y tipo de cambio.
- e. Tasas de mediano y largo plazo. Bonos en dólares y ajustables por CER.
- f. Riesgo y sobre tasa sobre bonos libres de riesgo. Medición del Riesgo país. Riesgo corporativo. Riesgo cambiario.
- g. Tasas reales positivas o negativas y tipo de cambio real. Estudios de Casos: Argentina caso 2004. Caso 2017. Caso 2018.
- h. La dolarización y sus efectos sobre el financiamiento público y corporativo. Cambios en la función inversión. Valorización de los patrimonios.

Bibliografía Básica:

- Gaba Ernesto. Teoría y Práctica de la tasa de interés de equilibrio en Argentina. UBA .2009.
- Saiegh, J. ¿Sirven los modelos Macroeconómicos Tradicionales para formular política económica en la Argentina? Revista Realidad Económica N.º 295. 2013.
- Frenkel y Rapetti. Política cambiaria y monetaria después del colapso de la convertibilidad. Ensayos Económicos. BCRA. 2007

Unidad 8

Estructura y participantes en los Mercados Financieros de argentina

- a. El BCRA y el Sistema Bancario. Tasa de interés en pesos. Instrumentos de regulación monetaria. (LELIQ, LEBAC, Pases). El BCRA y las opciones de regulación monetaria. Objetivos de la política monetaria.
- b El sistema bancario Operaciones activas y pasivas del sistema bancario. Préstamos. Descuento de cheques y documentos, préstamos personales, tarjetas, descubiertos, plazos. Operaciones pasivas. Depósitos. Plazo fijo y cuentas a la vista
- c. El Mercado de capitales.: El mercado bursátil y extrabursátil. La Comisión Nacional de Valores (CNV) El Sistema Bursátil argentino: instituciones y principales funciones. El Mercado Extrabursátil. Bolsas y Mercados autorizados por la CNV. Inversores institucionales (FGS, FCI, Cías. de seguros, bancos. Fondos de inversión del exterior).
- d. Participantes complementarios del mercado de capitales: Las sociedades Calificadoras de Riesgo. Las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR). Los Inversores Institucionales. Los Inversores Calificados.
- e. Agentes de bolsa y Banca de Inversión.
- f. Especies financieras: Renta variable: Acciones. CEDEARS. CEVAS. Renta fija: Títulos Públicos, Letras y Notas del BCRA. Obligaciones Negociables, Valores de Corto Plazo y Cheques de Pago diferido
- g. Mercado de Referencia.

Bibliografía Basica:

- Erpen y Fanelli. Mercado de Capitales. IAMC y Posgrado de Finanzas. UBA. 2010. Cúspide. Capítulos 3, 4, 5, 6 y7

Unidad 9.

Condiciones de emisión y Cotización de bonos soberanos. (Nacionales y Provinciales)

- a. Vencimiento y forma de pago. Cupón y rendimiento. Legislación aplicable. Cláusula Cross default y pari passu. Libre movilidad de las especies. Normas de Emisión.
- b. Moneda de pago y legislación aplicable. Forma, lugar y normas de pago

- c. Cláusulas de Acción colectiva y cesación de pagos. Efectos y derechos de los tenedores. Negociación. Experiencia de canjes de la deuda pública 2005/7 2020. Los casos provinciales.
- d. El mercado cambiario bursátil. Transferencias. Dólar contado con liqui (CCL). Dólar MEP.
- e. Forma de cotización de los bonos. Crean, Dirty, dólar cable, dólar MEP, Pesos.
- d. Estudios de casos de legislación aplicable. Diferencial entre DICA y DICY enero 2019. Diferencial entre bonos post canje 2020 nacionales y provinciales.

Bibliografía Básica:

- Erpen y Fanelli. Mercado de Capitales. IAMC y Posgrado de Finanzas. UBA. 2010. Cúspide. Capítulo 13

Unidad 10

Curva de rendimientos básicos de bonos soberanos argentinos

- a. Determinantes del riesgo país. Deuda pública por moneda y balance de cuenta corriente externa. Expectativas y componente ideológico. Las cesaciones de pagos y los canjes de deuda.
- b. CDS y estimación de riesgo país. Las Calificadoras de Riesgo.
- c. Curva de Bonos soberanos en usd y tasas de interés de mediano plazo. Pendiente. Interpretación.

Bibliografía Básica:

- Puente Net. Condiciones de emisión de bonos argentinos.

Unidad 11

Los distintos tipos de bonos y su rendimiento en el mercado argentino.

- a. Bonos soberanos en usd, Bonos Provinciales y corporativos. Bonos del tesoro: LETES /LECER/ LEPASE/LEDES

- b. Bonos en pesos con tasa fija y tasa flotante
- d. Modelos de valuación TIR / YTM
- e. Arbitraje de bonos contra tasa nominal de interés en pesos. Rendimiento en usd contra bonos de distintas monedas.

Bibliografía Básica:

- Merval. Análisis de Bonos. Aspectos metodológicos.
- Erpen y Fanelli. Mercado de Capitales. IAMC y Posgrado de Finanzas. UBA. 2010. Cúspide. Capítulo 13

Bibliografía Complementaria

- Gaba y De Cristo. Teoría y práctica de Rendimiento de bonos en Argentina. UBA. 2014.

Unidad 12

Mercado de acciones argentinas

- a. Relevancia del mercado de acciones en el mercado financiero local. Arbitraje de bonos contra acciones.
- b CEDEARs, ADRs y acciones .
- c Precio ex dividendo y rentabilidad estimada
- b. Riesgo. Definición y cálculo. Volatilidad/BETA
- c. Riesgo específico y sistémico
- d. Valuaciones. Flujo de fondos descontados y por Comparables. Valor libros (PBV). PER.
- e. Ratios. ROA. ROE. EBIDTA
- f. Estudio de casos.

Bibliografía Básica:

- Erpen y Fanelli. Mercado de Capitales. IAMC y Posgrado de Finanzas. UBA. 2010.
Cúspide. Capítulo 12

Unidad 13

Derivados financieros

- a. ¿Qué son los derivados financieros? Obertura de riesgos: reales y financieros. Sin (ND) y con entrega. Objetivos, compradores y vendedores. Mercados
- b. ¿Qué es un futuro? Compradores, vendedores, especuladores y arbitrajistas. Nd y con entrega. Subyacentes financieros y reales
- c. Contratos, garantías, liquidación, apalancamiento, formación de precios. Rofex
- d. Futuros sobre bonos, Índices, Acciones, divisas, tasas de interés. Formación de precios.
- e. Estudio de Casos: argentina Dólar futuro 2015. Dólar futuro 2018 y 2019.

Unidad 14

Opciones

- a. ¿Qué es una opción? Opciones de compra y de venta (put y call) Prima / cubierto o descubierto. precio de ejercicio. Garantía.
- b. Modelo simple de valuación de las opciones. ¿Que determina el precio de las opciones?

Bibliografía: Básica

- Brealey, Myers y Allen. Principios de Finanzas corporativas. Mc Graw Hill. Capítulos 20 y 21
- Rafael Pascualli. Futuros, índices y opciones. Fundación Bolsa de Comercio de Buenos aires.

Propuesta Pedagógico-Didáctica:

El curso apunta a que el estudiantado aprenda los instrumentos básicos del análisis financiero, su dinámica y sus impactos en la economía real.

Es una materia con fuerte formación teórica, pero de indudable aplicación práctica. En tal sentido, cada uno de los tópicos, será referenciado con el mundo real y financiero a partir de distintas pantallas que reflejan el movimiento del mercado financiero en tiempo real y la definición de sus principales variables.

Complementariamente se analizarán distintos “casos” de las finanzas reales, paradigmáticos. Cada estudiante deberá prepararlos y se debatirán en clase sobre la base de que, en el análisis financiero, no hay una única explicación para la dinámica, en particular la no disruptiva.

El enfoque del análisis será el de economista/analista financiero enfocado en los impactos de las finanzas y sus variables sobre la economía real. En tal sentido se ha descartado el enfoque de “Gestor/a o Gerente financiero” y el de “Operador/a bursátil”.

La bibliografía habitual para estos cursos es la de distintos autores extranjeros traducidos al español y editados en los últimos 5 a 10 años. No obstante, se ha maximizado el uso de la bibliografía local, en particular en los pertinente al mercado argentino de capitales.

Si bien el dictado de la asignatura será preponderantemente presencial no se descarta la posibilidad de complementar las clases presenciales con actividades a distancia, sincrónicas o asincrónicas, a través del campus virtual. Las evaluaciones parciales serán todas presenciales, sin perjuicio de utilizar tests virtuales complementarios para consolidar conocimientos.

Régimen de aprobación:

Se prevé que la evaluación consista en dos parciales, uno al terminar el dictado de la Unidad 6 donde concluyen el marco general del mercado de referencia y el análisis de los modelos y especies financieras. El segundo al terminar el programa completo y que consiste en la dinámica del mercado financiero nacional, las especies financieras y los instrumentos de cobertura. Cada parcial tendrá su respectivo recuperatorio

La calificación será numérica, aprobando con promedio de 4 (cuatro), no mediando notas inferiores no recuperadas en ningún parcial, y promocionando sin necesidad de examen final con promedio de 7 (siete) o más y con los dos parciales o sus recuperatorios calificados con

6(seis) o más. El peso relativo de cada parcial será el mismo para calcular ese promedio. Los recuperatorios se tomarán inmediatamente después del segundo examen parcial. En caso de desaprobación con menos de 4 (cuatro) en ambos parciales la materia deberá ser recursada. Se requerirá adicionalmente una asistencia mínima al 75% de las clases como condición sine que non para la aprobación de la materia.