

Mercado de reportos: regresa la pesadilla

ALEJANDRO NADAL :: 31/01/2020

Aunque los medios no hablan de ellos, los contratos de reporto en las transacciones del mercado interbancario desempeñan un papel crucial

Hoy, a casi nadie le interesan las causas de la crisis financiera global de 2008. Parece que solamente los economistas académicos y los que trabajan en los departamentos de investigación de algún banco central siguen interesados en el tema. Y muchos análisis arriban a la misma conclusión: algunos factores que desempeñaron un papel crucial en la detonación de la crisis siguen estando presentes y hasta se han hecho más intensos y peligrosos. Quizás el mejor ejemplo es el del mercado de reportos.

Los contratos de reporto en las transacciones del mercado interbancario desempeñan un papel crucial. En dicho mercado los bancos saldan sus cuentas de muy corto plazo. Por ejemplo, al final de un día normal el banco A observa que se ha excedido en sus operaciones y necesita fondos para enfrentar los compromisos excedentes. Si compara tasas de interés para conseguir fondos puede también ver que le conviene evitar ir al banco central para pedir en préstamo la suma requerida y prefiere acudir al mercado interbancario, en donde encontrará algún otro banco B que esté dispuesto a prestarle la suma requerida. Ambos bancos llegan a firmar un contrato de reporto.

El banco B presta la cantidad requerida al banco A a cambio de una garantía, que es diferente a las que normalmente se utilizan en un préstamo. En el caso del reporto, el banco A vende al banco B títulos en forma de garantía (puede tratarse de títulos financieros de todo tipo). El contrato estipula que después de cierto plazo el banco B deberá revender al banco A los títulos que sirvieron de garantía; claro, con una prima de dos o tres por ciento. O sea, estos acuerdos son una mezcla de contrato de préstamo con garantía y un contrato de compra y venta. Mientras está vigente el contrato, el banco prestamista, en este caso el B, tiene en su propiedad las garantías ofrecidas por el prestatario A. Los contratos de reporto se utilizan más en el mercado de muy corto plazo, pero es frecuente encontrar reportos vigentes durante semanas y hasta meses.

¿Qué tiene de peculiar todo esto? Pues que en medio de la desregulación financiera de los últimos decenios el contrato de reporto resultó ser una de las figuras jurídicas preferidas para transacciones interbancarias, en las que los títulos dados en garantía eran los famosos vehículos de inversión de alto rendimiento. Éstos eran paquetes de hipotecas chatarra o de mala calidad utilizados por los bancos para capturar el mercado de propietarios en condiciones precarias. Las hipotecas *subprime* generadas en ese tramo del mercado encontraron un buen escondite en las operaciones de reporto.

Hoy, es evidente que el mercado de reportos no ha disminuido en importancia. Al contrario. El Banco de Pagos Internacionales considera que el mercado de reportos es bastión clave del sistema financiero. A escala mundial, en un día cualquiera del año 2008, las empresas grandes y medianas detentaban 6 billones (castellanos) de dólares en reportos. En 2019, 5

billones de dólares. Aunque la cifra es un poco inferior a la del 2008, continúa aumentando y genera gran demanda de recursos de corto plazo.

Alrededor de 2,4 billones de dólares son utilizados en ese mercado mundial de reportos y para muchos analistas del sector financiero esa cantidad no es suficiente para lograr que el mercado funcione normalmente. Hay que añadir el hecho de que muchas de las transacciones en el mercado de reportos se llevan a cabo por computadoras y poderosos algoritmos que reconocen oportunidades y calculan arbitrajes más rápido que el bróker más experimentado. Los fondos de cobertura son grandes demandantes de estos recursos para cubrir sus operaciones con opciones y derivados. Son causa de incertidumbre e inestabilidad, porque nunca saben cuándo van a necesitar liquidez para enfrentar el resultado de una mala inversión.

En septiembre del año pasado se presentó un tenso episodio en el mercado de reportos, porque la demanda de fondos resultó ser muy alta para la oferta normal de ese mercado. La tasa de interés en los mercados de dinero se dispararon, hasta alcanzar 10 por ciento (cuatro veces más que la tasa de la Fed, banco central de EEUU). Y desde septiembre la Fed de Nueva York ha inyectado liquidez en el mercado de reportos por 500 mil millones de dólares. Esta intervención es la más importante desde que estalló la crisis en 2008.

Aún es prematuro saber si este monto será suficiente para estabilizar ese mercado. Pero una cosa es cierta: el mercado de reportos sigue siendo un dolor de cabeza necesario para el sistema. Diez años después del estallido de la crisis, la Fed sigue estando incapacitada para normalizar su hoja de balance y empezar a incrementar la tasa de interés de referencia. Las regulaciones para el sector bancario y financiero de la ley Dodd-Frank para reformar Wall Street no han servido de gran cosa. Y cuando estalle la próxima crisis, la Fed estará desarmada y carecerá de instrumentos para hacer frente a los graves problemas que se van a presentar.

@anadaloficial

https://www.lahaine.org/mm_ss_mundo.php/mercado-de-reportos-regresa-la