Municipal XBRL podría sacudir el mercado de bonos



Publicado el 9 de diciembre de 2022 por [**Editor**](https://www.xbrl.org/news/municipal-xbrl-could-shake-up-bond-market/)

Con la [Ley de Transparencia de Datos Financieros (FDTA)](https://www.congress.gov/bill/117th-congress/senate-bill/4295) , actualmente pendiente ante el Senado de los EE. UU., Barnet Sherman en Forbes argumentó esta semana que la introducción de informes financieros digitales legibles por máquina para datos financieros a nivel municipal es clave para transformar el mercado de bonos municipales.

Al introducir XBRL para la presentación de informes de datos financieros municipales, la FTDA proporcionaría a los inversores, los reguladores y el público en general datos mucho más accesibles, transparentes y utilizables. El resultado sería que los datos sobre flujos de efectivo, activos, deudas y más de ciudades, pueblos y autoridades locales estarían ampliamente disponibles para un análisis simple y rápido.

Sherman argumenta que estos datos son cruciales para la fijación de precios precisa de los bonos municipales, que, en la actualidad, se valoran de manera opaca utilizando un importante trabajo de conjeturas: " *Con datos duros basados ​​en evidencia, el mercado y los servicios de fijación de precios podrían establecer valores de diferencial de riesgo por igual con más transparencia y objetividad. Junto con estos datos mejorados viene una liquidez mejorada. El lubricante de un mercado eficiente es la información.”*

En XBRL International apoyamos totalmente la FDTA y los movimientos más amplios hacia la aplicación de datos estructurados digitales a las finanzas municipales en los EE. UU. (¡y en otros lugares!). XBRL US ya ha desarrollado y probado una taxonomía inicial, desarrollada por el Grupo de Trabajo de Informes Gubernamentales Estándar de XBRL US. Exigir datos legibles por máquina para los informes municipales ayudaría a elevar estos esfuerzos existentes hacia una mayor transparencia de la información y una mayor liquidez en esta área.

Lea más  [aquí](https://www.forbes.com/sites/investor/2022/12/05/mispriced-municipal-bonds-cost-mutual-fund-shareholders-and-taxpayers-billions-of-dollars/?sh=1d7d36461978" \t "_blank) .

Los bonos municipales mal valorados cuestan a los accionistas de fondos mutuos y a los contribuyentes miles de millones de dólares

[**Barnet Sherman**](https://www.forbes.com/sites/investor/people/bsherman/)

Colaborador

[**Inversión inteligente**](https://www.forbes.com/sites/investor/)

Grupo de colaboradores

Dic 5, 2022,10:03pm EST



Primer plano extremo de Money Flow in Black Hole GETTY

En un mercado donde al menos el 99% de los billones de dólares de valores de renta fija no tienen operaciones para ofrecer descubrimiento de precios y los datos financieros para evaluar el riesgo de crédito no se pueden descargar fácilmente a una hoja de cálculo para su análisis y comparación, ¿cómo puede haber un "valor justo de mercado" en los precios?

Esa pregunta ha molestado a los inversores, emisores y reguladores en el mercado de bonos municipales de $ 3.9 billones durante décadas. La falta de datos comerciales del mercado solo es igualada por su falta de datos financieros digitalizados. Este "vacío de datos duales" agrava el problema, causando que los bonos municipales tengan un precio incorrecto e infravalorados y que cueste a los accionistas de fondos mutuos y a los contribuyentes por igual miles de millones de dólares.

**En su marca para el mercado, prepárese, vaya**

Al cierre de cada día hábil, miles de millones de dólares en bonos municipales son "mark to market", es decir, valorados al precio de cierre de los bonos ese día. Si posee acciones en un fondo mutuo de bonos municipales, los precios de esos bonos determinan el valor liquidativo de ese fondo y, a su vez, el valor de sus acciones.

Determinar el precio de un bono no es tan complejo; todo se basa en una ecuación que cada estudiante de primer año de MBA aprende. La estructura de cada bono (cupón, vencimiento, características de reembolso) puede cambiar un poco las variables, pero los fundamentos siguen siendo los mismos.

Si bien la matemática de los bonos no es diferente para el mercado de bonos municipales, este mercado tiene lo que cortésmente se llama un "problema estructural" que afecta la valoración precisa.

¿Cuál es el problema estructural? Con $ 3.9 billones de deuda pendiente de más de 50,000 autoridades municipales y públicas con más de 1 millón de series de bonos identificadas por separado, hay muchos bonos para negociar. Además, el [2021 Factbook de la Junta de Reglamentación de Valores Municipales](https://www.msrb.org/MSRB-Fact-Book) señala que el número diario promedio de operaciones de bonos de tasa fija fue de 28,985 en 2021, por un total de más de $ 6,200.9 millones de valor nominal. Según los números del año hasta la fecha de 2022 de esas mismas métricas, se han realizado operaciones a la par de unos $ 2,350.8 millones. No hay escasez de oficios para establecer precios, ¿verdad?

Incorrecto.

En realidad, muy pocos de esos miles de millones de dólares de bonos en circulación realmente se negocian. La mayoría de ellos se sientan "en la bóveda", como dice el dicho del mercado, pagando intereses en silencio hasta el final de sus días de vencimiento.

De hecho, incluso si toma todas esas operaciones de valor nominal de $ 6,200.9 millones en 2021, solo representan el 0.16% de todos los bonos en circulación. El descubrimiento de precios por "operaciones en vivo" es extremadamente limitado. Y se pone peor. Esas no son operaciones de bonos únicas; Si un solo bloque de bonos de $ 1 millón se negocia tres veces, cuenta para $ 3 millones en operaciones a la par.

Además de eso, las operaciones que impulsan los precios son casi exclusivamente tamaños de bloque "institucionales", operaciones de $ 1 millón o más. En 2021, el monto promedio diario de tasa fija de $ 1 millón o más de operaciones en bloque fue de $ 3,958.3 millones. Incluso con el problema de la contabilidad de múltiples operaciones, esto es solo el 0,10% de la deuda pendiente total en el mercado.

Ahí radica el problema estructural: al menos el 99% de la deuda pendiente de 3,9 billones de dólares del mercado no tiene operaciones para ofrecer orientación sobre precios.

**Valoración injusta**

Es por eso que una metodología de valoración basada en operaciones es altamente problemática. Los servicios independientes de fijación de precios como Bloomberg e IDC trabajan incansablemente desarrollando y refinando una compleja red de metodologías cuantitativas para atacar esto. Sin embargo, la falta de descubrimiento de precios de las operaciones en vivo en la gran mayoría de los bonos en circulación simplemente no se puede arreglar.

En consecuencia, la llamada "valoración justa de mercado" de miles de millones de dólares en bonos, valoraciones que establecen el valor liquidativo de docenas, si no cientos, de fondos mutuos, valoraciones que determinan los precios de las acciones en poder de millones de inversores, están determinadas por estimaciones estadísticamente sofisticadas. No es de extrañar que los observadores, tanto dentro como fuera del mercado de bonos municipales, se refieran a su precio como opaco.

****

Empujando piedra grande cuesta arriba GETTY

**Esfuerzos de Sísifo**

Todo este enfoque en extrapolaciones de escasos datos comerciales es energía mal dirigida. Existen numerosas aplicaciones y sistemas informáticos con la capacidad de calcular, en milisegundos, los cambios en los precios en función de los movimientos de las tasas de interés. Los precios basados en las operaciones pueden ser opacos, pero esta parte de los precios de los bonos es tan clara como el vidrio.

Para los reguladores, inversionistas, emisores y contribuyentes, el verdadero problema es valorar equitativamente el componente de riesgo crediticio de los precios de los bonos municipales. Aquí no hay una fórmula lista para usar, pero, a diferencia de las operaciones, hay grandes cantidades de datos financieros reportados regularmente de emisores grandes y pequeños en todo el país. La aplicación de estos datos para evaluar y cuantificar el riesgo de crédito se traduce en mejores precios y mejor liquidez con mayor precisión.

**Fuerza y estabilidad de Triple-A**

La fortaleza crediticia es donde el mercado de bonos municipales se distingue de todos los demás. En comparación con los mercados de renta fija corporativa o estructurada, la alta solvencia de los prestatarios del mercado ofrece a los inversores algunas de las inversiones de renta fija más estables y seguras disponibles, tanto a nivel nacional como mundial.

Aquí está la prueba. Recurra al informe US *Public Finance US Municipal Bond Defaults and Recoveries, 1970-2020* que Moody's Investor Service publica anualmente. La venerable fuente de este estudio longitudinal rastreó los datos de incumplimiento de 13,706 bonos calificados con grado de inversión, determinando que la tasa de incumplimiento [acumulativa (CDR) a cinco años para los municipios con grado de inversión fue de 0.04%.](https://www.fidelity.com/bin-public/060_www_fidelity_com/documents/fixed-income/moodys-investors-service-data-report-us-municipal-bond.pdf) Tener su incumplimiento de bonos calificados con grado de inversión es casi lo mismo que [sus probabilidades de ser alcanzado por un rayo](https://www.weather.gov/safety/lightning-odds). Incluso la tasa de incumplimiento acumulada a 10 años de los bonos de grado de inversión teóricamente "más riesgosos" respaldados por empresas competitivas fue de un magro 0,23%.

Dado este riesgo crediticio casi indetectable, hay que hacerse la pregunta: ¿son precisos los diferenciales de riesgo en las valoraciones de los bonos municipales? Dicho de otra manera, basado en los números, el diferencial de puntos básicos que cuantifica el diferencial de riesgo entre una curva de referencia AAA y el rendimiento del bono debería ser insignificante para casi el 99% de cada bono municipal de grado de inversión.

Siga pensando en esto y quedará muy claro: la gran mayoría de los bonos de grado de inversión actualmente valorados con un diferencial de riesgo mayor que su CDR de grado de inversión o la tasa de incumplimiento del sector están mal valorados e infravalorados.

**Miles de millones perdidos**

Incluso si esto ahorró solo un punto básico en el riesgo distribuido en solo el 95% de los bonos de grado de inversión, las ganancias para los inversores y los ahorros para los emisores superan los $ 3 mil millones de dólares. Dos puntos básicos en ahorros lo elevan a $ 7 mil millones. Puedes hacer los cálculos desde allí.

Por supuesto, estas pueden parecer conclusiones amplias basadas en los datos. Para probar el punto, sería mejor tener una base de datos bien categorizada con toda la información financiera divulgada por la mayoría de los más de 50,000 prestatarios de bonos municipales. Con una base de datos tan sólida, las métricas financieras podrían buscarse, ordenarse, analizarse y compararse tan fácilmente como se busca la mejor oferta en Amazon [AMZN 0.0%.](https://www.forbes.com/companies/amazon)

Con datos duros y basados en la evidencia, el mercado y los servicios de fijación de precios podrían establecer valores de diferencial de riesgo por igual con más transparencia y objetividad. Junto con estos datos mejorados viene una mayor liquidez. El lubricante de un mercado eficiente es la información.

**Valor razonable atrapado**

Suena bastante bien, ¿verdad? Aún mejor, todos estos datos financieros existen. Excepto con un gran obstáculo. Está atrapado en esa tecnología de décadas de antigüedad, el PDF. El PDF no son datos. Son píxeles. No son datos estructurados. No puedes descargarlo en una hoja de cálculo. Para acceder a estos datos financieros, ya sea en el Informe Financiero Anual Integral de un municipio o en el Balance y el Estado de Resultados de una autoridad, debe ingresarlo todo a mano.

Incrustados en todos estos datos atrapados hay miles de millones de dólares de valor justo de mercado atrapado.



Monitor de computadora que muestra una variedad de datos numéricos, información global y texto. GETTY

**Informes financieros: digitalizados y legibles por máquina**

La [Ley de Transparencia de Datos Financieros (S. 4295 – "FDTA")](https://www.congress.gov/bill/117th-congress/senate-bill/4295)), pendiente ante el Senado, ofrece una solución fácilmente disponible para liberar esa información, haciéndola ampliamente disponible y utilizable. Al hacerlo, FDTA amplía la adopción de [informes financieros digitalizados legibles por máquina.](https://www.warner.senate.gov/public/_cache/files/1/2/12a8927c-f495-4904-ad99-c9dcf96b122a/CCD42332C3EFA07CF4B6F481745F1D20.financial-data-transparency-act-fact-sheet.pdf) Totalmente basada en la información existente que ya se requiere, recopila y que está disponible para cualquier persona de forma gratuita, esta legislación es potencialmente transformadora para el mercado de bonos municipales de $ 3.9 billones. Marca el comienzo del acceso y la transparencia en los informes financieros del gobierno que, si bien es el estándar para las empresas públicas en los Estados Unidos y el resto del mundo, no tiene precedentes en el sector público.

Todos estos son los motivos por los cuales los copatrocinadores de la legislación, [los senadores estadounidenses Mark R. Warner (D-VA) y Mike Crapo (R-ID)](https://www.warner.senate.gov/public/index.cfm/2022/5/warner-crapo-introduce-legislation-to-boost-transparency-around-financial-data#:~:text=The%20Financial%20Data%20Transparency%20Act,and%20for%20agencies%20to%20process.) presentaron el proyecto de ley. FTDA proporciona "una mayor transparencia y facilidad de uso para los inversores y consumidores, junto con la simplificación de las presentaciones de datos y el cumplimiento para nuestras instituciones reguladas", dijo el senador Warner. El senador Crapo señaló que el proyecto de ley sería un importante paso adelante para "hacer que los datos financieros utilizados por los reguladores federales sean más accesibles y accesibles para el público estadounidense", así como para "mejorar la transparencia y la rendición de cuentas del gobierno".

Todo esto se reduce a que la información financiera disponible de las ciudades, pueblos y autoridades (activos, deudas, ingresos fiscales y de tarifas, flujos de efectivo, etc.) se puede descargar o cargar fácilmente en una hoja de cálculo y tratar como cualquier otro grupo de números.

Pero lo que realmente significa son miles de millones de dólares de valor justo de mercado realizado para los inversores y miles de millones de dólares de ahorro de intereses para los prestatarios municipales.

¿Y quién no quiere más dinero?

*Sígueme en* [*Twitter*](https://www.twitter.com/barnet_sherman) *o* [*LinkedIn*](https://www.linkedin.com/in/barnet-sherman-2593b916?trk=nav_responsive_tab_profile)*.*  *Echa un vistazo a mi* [*sitio web*](http://www.barnetsherman.com/)*.*



[**Barnet Sherman**](https://www.forbes.com/sites/investor/people/bsherman/)

Mi perspectiva proviene de mi extensa carrera de inversión asesorando y realizando inversiones para pensiones, fondos mutuos, compañías de seguros, oficinas familiares y asesores de inversiones. Este artículo es solo para fines informativos y no pretende solicitar una inversión, ni constituir asesoramiento de inversión. Como siempre, los inversores deben considerar sus propias circunstancias financieras antes de cualquier decisión de inversión. La información que se presenta ha sido compilada a partir de fuentes consideradas confiables, pero no se puede garantizar que esas fuentes sean precisas o que la información haya cambiado desde la publicación de este artículo.