

## ¿JUEGA USTED A BOLSA?

Miquel Barceló

Como les recordaba el mes pasado, en la asignatura “Aspectos Sociales y Medioambientales de la Informática”, que imparto en la Facultad de Informática de Barcelona de la UPC, tratamos diversos temas y, entre ellos, uno casi fijo es el de la bolsa y las carteras de acciones gestionadas por programas informáticos. Comentamos casos como el del crack de la bolsa estadounidense de 1987 cuando, entre otras razones, programas de gestión de carteras como *Money*, vendieron y vendieron estimulando más ventas y un pánico general. Y todo, según se cree, porque la mayoría de sus usuarios usaban los valores de defecto del programa.

Pero eso es *peccata minuta* comparado con lo que más tarde he aprendido de la nueva realidad al operar en bolsa electrónicamente. David Rodríguez Mera es uno de esos especialistas que, trabajando tanto para la Universidad de Barcelona como para la Universidad Politécnica de Cataluña, se presenta como “economista y *day trader*”. Hace unos años, publicó un artículo (que él llama de divulgación, aunque debo reconocer que, para los no especialistas, resulta complicadillo) y está trabajando ahora en un informe detallado sobre la bolsa. El artículo se tituló “*La microestructura dels mercats borsaris: dels models acadèmics a Wall Street*” (La microestructura de los mercado bursátiles: de los modelos académicos a Wall Street) y se publicó en 2012, en el número 66 de la *Revista Econòmica de Catalunya*.

Ahí, David cuenta como la gestión de la bolsa electrónica ha convertido el que era un mercado dirigido por cotizaciones (el del *parquet* clásico de toda la vida) a otro dirigido por órdenes. Unas órdenes que especifican no sólo la voluntad de comprar o vender acciones, sino también el número de las mismas y una serie de limitaciones y/o condicionantes: fecha, límite de precios por arriba o por abajo, etc. Esos condicionantes, en Estados Unidos de América, incluyen también la selección del lugar de venta/compra, lo que no ocurre en Europa. La microestructura del mercado, cuenta David Rodríguez, determina cómo se forman los precios y las transacciones.

El sistema de cuadro en la dinámica del libro de órdenes actual es emparejar distintas órdenes y voluntades lo que da un poder inesperado a los *dealers* (los “creadores de mercado” en el mercado bursátil), cuyo interés también reside en sus propias necesidades. David cuenta como, en el crack de 1987, los *dealers* llegaron a no coger el teléfono para permitir que los *traders* (compradores y vendedores) pudieran deshacer sus posiciones y “echar atrás” sus peticiones de compra/venta. Pero esto ya no es posible, el fenómeno de *High Frequency Trading* (HFT o negociación de alta frecuencia), logra con la tecnología informática actual, que las transacciones se resuelvan en fracciones de milisegundo y, aunque teóricamente sea posible volverse atrás de las propias posiciones y renunciar a ellas resulta hoy casi del todo irrealizable, a menos que se esté en el sitio privilegiado de los *dealers*. Las TIC influyen en todo.

Quisiera dejar bien claro que, todo esto procede de mi propia interpretación y no de los estudios de David Rodríguez. Una persona que me hizo pensar en el protagonista de una interesantísima novela de John Kenneth Galbraith, *El profesor de Harvard* (*A Tenured Professor*, 1990) en la que un profesor de economía, Montgomery Marvin, encuentra una fórmula capaz de predecir el comportamiento de la bolsa y, por tanto, acaba dejando la universidad para hacerse millonario precisamente con el crack bursátil de 1987...

Siguiendo en torno a lo mucho que he aprendido de David Rodríguez, me temo que la dependencia electrónica de la nueva manera de operar en bolsa introduce, en el seno de uno de

los más antiguos sistemas de financiación del capitalismo, ese peligro del *hacking* y la intromisión de malintencionados operadores que alteren la dinámica del sistema del actual “libro de órdenes” en que parece haberse convertido la bolsa electrónica. Ese es un tema más bien peliagudo que necesitaría un tratamiento más detallado que no puedo ofrecer aquí.

Un consejo: sigan de cerca los razonamientos de especialistas como David Rodríguez Mera y sean cuidadosos si operan ustedes en bolsa: se está convirtiendo en un verdadero “juego”.