

TOM WILLIAMS

MASTER THE MARKETS

Aprendiendo un enfoque profesional de trading e
inversión bajo las ideas del "Volume Spread Analysis"

Edición y traducción a cargo de Enrique Díaz Valdecantos
y Buenaventura Baiget García-Cuervo

DEUSTO

Master the Markets

Aprendiendo un enfoque profesional
de trading e inversión bajo las ideas
del «Volume Spread Analysis»

TOM WILLIAMS

Edición y traducción
a cargo de Enrique Díaz Valdecantos
y Buenaventura Baiget García-Cuervo



EDICIONES DEUSTO

Título original: *Master the Markets*

© manuscrito original del libro *The Undeclared Secrets That Drive the Stock Market:*

Tom Williams, 1993

© de la edición revisada: Tom Williams, 2000

© de los nuevos capítulos: Gavin Holmes, 2019

© TradeGuider LTD, 2019

© de la traducción: Enrique Díaz Valdecantos y Buenaventura Baiget García-Cuervo, 2019

© de las ilustraciones: VSA™ y TradeGuider™

© Editorial Planeta, S.A., 2019

© de esta edición: Centro de Libros PAPP, SLU.

Deusto es un sello editorial de Centro de Libros PAPP, SLU.

Av. Diagonal, 662-664

08034 Barcelona

www.planetadelibros.com

ISBN: 978-84-234-3064-2

Depósito legal: B. 13.346-2019

Primera edición: junio de 2019

Preimpresión: Medium Preimpresió

Impreso por Romanyà Valls, S.A.

Impreso en España - *Printed in Spain*

No se permite la reproducción total o parcial de este libro, ni su incorporación a un sistema informático, ni su transmisión en cualquier forma o por cualquier medio, sea éste electrónico, mecánico, por fotocopia, por grabación u otros métodos, sin el permiso previo y por escrito del editor. La infracción de los derechos mencionados puede ser constitutiva de delito contra la propiedad intelectual (Art. 270 y siguientes del Código Penal).

Diríjase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra. Puede contactar con CEDRO a través de la web www.conlicencia.com o por teléfono en el 91 702 19 70 / 93 272 04 47.

Sumario

Prólogo de la edición en español	15
Preámbulo: La metodología VSA y TradeGuider	19
Introducción: El negocio más grande del mundo	21
Sección 1. Conceptos básicos del mercado.	25
Paseos aleatorios y otras falsas ideas..	25
¿Qué es el mercado?	27
Los profesionales del mercado	30
Una especial referencia a los creadores de mercado	32
El volumen, la llave de la verdad	34
Profundizar en la comprensión del volumen	37
¿Qué es un volumen alcista? ¿Y un volumen bajista?	40
Acumulación y distribución	43
Manos fuertes y manos débiles	45
Resistencia y comportamiento de rebaño	49
Oferta y demanda	51
Bases para la lectura de mercado	54
Cómo saber si el mercado está fuerte o está débil	58
Cómo interpretar las compras y las ventas	62
Cómo identificar la falta de demanda	64
El testeo a la oferta	67
Impulsado a través de la oferta	71
Volumen alto en techos de mercado	74

Esfuerzo frente a resultado	76
El camino de menor resistencia.	78
Los mercados pueden marcarse al alza o a la baja	79
Aumentos de volumen en mercados relacionados	81
Uso de diferentes marcos temporales	84
Relación entre el mercado de contado y el de futuros	85
Manipulación de los mercados	86
Sección 2. Tendencias y análisis del rango del volumen . . .	95
Introducción a las tendencias	95
Construir las líneas de tendencia	96
Escalar tendencias	101
¿Por qué las líneas de tendencia aparentan funcionar? . . .	103
El uso de las tendencias para determinar niveles de sobrecompra y sobreventa	105
Valor percibido y líneas de tendencia	108
Introducción a la zona de confluencia de tendencias	110
Utilizar las zonas de confluencia de tendencias	113
Analizar el volumen cerca de las líneas de tendencia	116
Perforar líneas de oferta/demanda	119
Volumen de absorción y zonas de soporte	123
Sección 3. Anatomía de los mercados alcistas y bajistas . . .	125
¿Qué es lo que hace comenzar un mercado alcista?	125
Las fuerzas de la oferta y la demanda mueven los mercados	129
Todo comienza con una campaña	130
Cómo reconocer un techo de mercado	136
Cómo reconocer el final de un rally alcista	138
Los upthrusts en más detalle	141
El clímax de venta y el apoyo profesional	144
El clímax comprador y la venta profesional	147
Clímax de compra en una acción individual	149
De un mercado bajista a uno alcista	152
Mercados bajistas en general	155
¿Qué detiene a un movimiento bajista y cómo podemos reconocerlo?	157
Cómo reconocer un suelo de mercado	159
Soporte profesional	161

La sacudida (el shake-out)	162
Volumen de parada	166
Presión decreciente	167
Sección 4. Convertirse en un trader o en un inversor	169
El sueño	169
¡Desconfía de las noticias!	172
Necesitas un sistema	176
Sugerencias y consejos para operar	178
¿Cuáles son los principales signos de fortaleza?	185
¿Cuáles son los principales signos de debilidad?	187
Lista de control para posicionarse largo (para comprar)	189
Lista de control para posicionarse corto (para vender)	191
Cómo seleccionar una acción de la manera más fácil	194
Comentarios finales	199
Apéndice. Glosario de términos	201
Agradecimientos	247

Sección 1

Conceptos básicos del mercado

Paseos aleatorios y otras falsas ideas

Para la mayoría de las personas, las fluctuaciones que se producen en los mercados financieros son un auténtico misterio. En apariencia parecen estar influenciadas por las noticias y se producen cuando menos se las espera, de forma que el mercado termina haciendo, normalmente, lo opuesto a lo que parece que debería hacer, o a lo que la intuición dice que debería hacer. Se producen movimientos repentinos, sin lógica aparente, como mercados bajistas en épocas de bonanza o mercados alcistas cuando estamos en lo más profundo de una recesión.

Parece el lugar adecuado para tahúres y apostadores, o para aquellos que trabajan en la City de Londres o en Wall Street, que son los que, se supone, deberían saber exactamente qué es lo que está sucediendo. Pero todo esto es una falacia. Si se toma el tiempo suficiente para tratar de entender el contenido del presente libro, todas las dudas que ahora mismo te pesan se disiparán para siempre.

Es cierto que los mercados financieros son complejos, tanto que podríamos considerar seriamente que se mueven de forma aleatoria.⁴

4. Nota de la edición en español: el término *aleatoriedad* que Williams emplea hace alusión a la tesis del «random walk» (camino aleatorio) popularizada

Hay cierta apariencia de aleatoriedad en el aspecto de los gráficos, con independencia de si estamos observando un gráfico de acciones o de materias primas. Sin embargo, sospecho que aquellos que describen al mercado como «aleatorio» simplemente están usando el término de forma vaga e imprecisa, y lo que realmente quieren decir es que los movimientos de los precios son caóticos. Pero «caótico» no es exactamente lo mismo que «aleatorio». En un sistema caótico puede haber cientos o incluso miles de variables, cada una influyen-

en 1973 por Burton G. Malkiel en su libro *Un paseo aleatorio por Wall Street* (*A random walk down Wall Street*). La teoría del *random walk* sostiene que las rentabilidades de los activos son independientes entre sí y que, por lo tanto, no existen ineficiencias susceptibles de ser descubiertas y explotadas en beneficio del inversor. De esta teoría se deriva la teoría de los mercados eficientes planteada en la década de 1970 por el economista y Premio Nobel Eugene Fama con su artículo «The Theory of efficient capital Markets: a Review of Theory and Empirical Work». La teoría de los mercados eficientes defiende que el precio de los títulos refleja toda la información disponible, y que, por tanto, no existen ineficiencias en términos de información que permita a los inversores obtener rentabilidades más allá de las que el propio mercado puede llegar a ofrecer. Esta teoría plantea tres diferentes grados de eficiencia: 1) eficiencia débil, toda la información está contenida en los precios históricos, por lo que resulta imposible superar a la rentabilidad del mercado a través del estudio de los precios pasados, es decir, a través del análisis técnico; 2) eficiencia semifuerte, no sólo la información de las cotizaciones históricas está descontada en el precio actual, sino que toda la información pública que afecta a ese título (datos fundamentales) también lo está de forma que no se puede batir al mercado ni con análisis técnico ni con análisis fundamental; y 3) eficiencia fuerte, en el precio actual de cotización de un título no sólo se refleja toda la información pública, tanto la fundamental como la técnica, sino también la que no es pública, es decir, la información privilegiada. Un escenario de eficiencia fuerte lo que nos plantea es que ni siquiera aquellos inversores con información privilegiada pueden llegar a obtener rendimientos superiores a los del mercado. La teoría de los mercados eficientes no deja de ser un planteamiento académico que pocos en el sector defienden. Hoy en día, los únicos que sí lo hacen son aquellos que están en el lado de la gestión pasiva, cuyas estrategias de inversión se basan, precisamente, en asumir esta eficiencia para invertir de manera periódica y recurrente en fondos o ETF que repliquen a los índices. Williams reconoce que para la mayoría de los inversores el mercado puede aparentar tener cierta «aleatoriedad», pero lo que defiende es que lo que realmente están observando es un sistema caótico. La diferencia es que, en un sistema caótico, las variables no son independientes entre sí y se encuentran supeditadas al dictamen de la ley de la oferta y la demanda, mientras que en un sistema aleatorio sí lo son.

do en las demás. Por ello, un sistema caótico puede aparentar ser impredecible, pero gracias a los avances de la tecnología podemos empezar a encontrar orden allí donde antes sólo veíamos aleatoriedad. Sin duda, es posible predecir el movimiento de los precios en los mercados financieros, y a medida que la tecnología avance, será cada vez más factible. Hay un enorme abismo entre la impredecibilidad y la aleatoriedad.

Aunque tengas cierto conocimiento sobre las diferentes causas y efectos que mueven los mercados financieros, con frecuencia sentirás frustración en tu operativa. ¿Por qué tu indicador técnico favorito, aquel que iba tan bien meses atrás, ahora ya no funciona tal y como te contaron? ¿Cómo es posible que su análisis fundamental, tan preciso y detallado sobre las industrias X, Y y Z, no haya sido capaz de advertirte de la gran caída que se produjo justo dos días después de haber adquirido dos mil acciones?

El mercado de valores puede parecer confuso y complicado, pero está basado en la lógica mucho más de lo que piensas. Como en cualquier otro mercado de comercio libre, los precios de los activos financieros están controlados por la oferta y la demanda. Éste no es un gran secreto. Sin embargo, las leyes de la oferta y la demanda, tal y como las observamos en los mercados, no se comportan como uno podría esperar. Para ser un buen operador, necesitas tener un conocimiento profundo sobre cómo debemos interpretar la oferta y la demanda bajo diferentes condiciones de mercado, y cómo puedes aprovecharte de ese conocimiento. Este libro te ayudará en esa labor, así que continúa con la lectura.

¿Qué es el mercado?

Cada mercado de valores se compone de acciones de empresas individuales que cotizan en él. Estos mercados incorporan cientos o miles de estos instrumentos, que son negociados diariamente a gran escala, de forma que millones de acciones cambian de manos cada día.

Son muchos miles de transacciones las que se realizan entre compradores y vendedores. Toda esta actividad debía ser moni-

torizada de alguna manera. También había que encontrar alguna forma de medir el rendimiento global del mercado. Y esto es lo que llevó a la creación de índices como el Dow Jones Industrial Average (DJIA)⁵ o el Financial Times Stock Exchange 100 (FTSE 100).⁶ En algunos casos, el índice puede representar la actividad de todo el mercado completo, aunque lo habitual es que esté compuesto tan sólo por las empresas que tienen mayor actividad de negociación.

En el caso del FTSE 100, por centrarnos en un índice en concreto, se observan las acciones de las cien empresas más fuertes de la Bolsa de Londres, ponderadas por el tamaño de la compañía y periódicamente promediadas. Cada acción representa una participación sobre el capital de la empresa y, por tanto, tiene un cierto valor por los derechos que nos otorga como copropietarios de dicha compañía. Poseen, por lo tanto, un valor intrínseco.

5. Nota de la edición en español: un índice es un agregado de activos cotizados en una bolsa que reúnen unas características concretas como, por ejemplo, ser las empresas de mayor capitalización de un territorio o sector, o las que más dividendo reparten. Se calcula según los precios de mercado de cada uno de los valores que lo componen y sirve para representar el sentimiento general de ese conjunto de activos. El índice Dow Jones Industrial Average (DJIA) mide el resultado de las treinta mayores compañías que cotizan en el mercado de valores de Estados Unidos. Es el segundo índice más longevo que existe, después del Dow Jones Transportes, ambos creados por Charles Dow y Edward Jones a finales del siglo XIX. El Dow Jones Industrial Average empezó con doce acciones en 1886 y más tarde se amplió a veinte en 1916 para terminar en treinta en el año 1928. El Dow Jones Transporte estaba formado, en su origen por once compañías, de las cuales nueve pertenecían a empresas de ferrocarriles y el resto estaban repartidas entre una compañía de comunicaciones y otra de barcos de valor, las corporaciones eran las siguientes: Chicago & North Western, D. L. & W., Lake Shore, New York Central, St. Paul, Northern Pacific pdf, Union Pacif, Missori Pacific, Louisville & Nashville, Pacific Mail (barcos de vapor), Western Union (comunicaciones). La selección de los valores se llevó a cabo en función de las expectativas de crecimiento de cada valor. En 1896, Dow quitó las acciones de las compañías de ferrocarriles del índice y lo segregó en dos: el Dow Jones Industrial Averages (DJIA) y el Dow Jones Railroad Average (DJRA), que terminó convirtiéndose en el año 1970 en el Dow Jones Transportation Average (DJTA), después de añadir, eso sí, compañías tanto de transporte aéreo como por carretera.

6. Nota de la edición en español: el Financial Times Stock Exchange (FTSE 100) es el índice bursátil de la Bolsa de Valores de Londres. Está compuesto por las cien compañías de mayor capitalización bursátil del Reino Unido. Comenzó a calcularse el 3 de enero de 1984. Se le conoce coloquialmente como «footsie».

El primer secreto que tenemos que aprender para operar con éxito en los mercados (que no para invertir) es que debemos olvidarnos del concepto del valor intrínseco⁷ de una acción, o de cualquier otro activo financiero. Lo único que debe importarnos es el valor percibido, que es el que perciben los operadores profesionales sobre la compañía y no el valor que representa en términos de derechos de la empresa. El valor intrínseco es sólo una

7. Nota de la edición en español: el análisis fundamental tiene como objetivo último determinar el valor intrínseco de las empresas cotizadas, con la premisa de que, si el valor intrínseco calculado es superior al precio actual al que esa empresa cotiza, la estrategia, en principio, sería «comprar» ya que se estima que el mercado está infravalorando esa acción y, con el tiempo, el precio de cotización tenderá a converger con el valor intrínseco. Y viceversa, si el precio de cotización actual es superior al valor intrínseco calculado, se estima que el mercado está sobrevalorando al título y que el precio de cotización tenderá a bajar. Existen diferentes formas para calcular el valor intrínseco de una compañía. Tal vez, la más académica es la que determina que el valor intrínseco se ha de calcular descontando los flujos de caja futuros de la compañía más un cierto valor residual. Pero hay otras. Williams, en cualquier caso, tal vez influido por Benjamin Graham, cuyas obras alcanzaron su máxima popularidad cuando Williams era joven, equipara valor intrínseco con valor en los libros. El enfoque de Graham era, en esencia, comprar empresas muy baratas, incluso con precios de cotización por debajo del valor en libros, lo que llamaba «Cigar Butt stocks» (*cigar butt* es «colilla de cigarro», en inglés). El término Cigar butt es la analogía que Graham utilizaba para explicar que las empresas que comprar tenían que ser prácticamente regaladas, del mismo modo que cuando te encuentras en el suelo un cigarro fumado al que le quedan una o dos caladas. Tal vez sea un poco desagradable cogerlo y fumar de él, pero es gratis. Del cálculo del valor intrínseco y de la asunción de que cuando compras una acción realmente te estás convirtiendo en copropietario de esa empresa (en la parte proporcional que te corresponda) deriva el concepto de inversión que puso sobre la mesa Graham en las décadas de 1930 y 1940 con su libro *Security Analysis y el inversor inteligente*. Básicamente, un inversor es aquel que compra empresas después de haber hecho un análisis exhaustivo de éstas, desde un punto de vista fundamental y con perspectivas, generalmente, de largo plazo. Williams reconoce que el valor intrínseco sí puede ser útil para invertir, algo que también admitía el propio Richard Wyckoff, aunque subraya que, al final, independientemente de ese valor matemático calculado, está la percepción que tienen los inversores sobre esa empresa. Por muy alto que sea el valor intrínseco, si los inversores no perciben valor en la acción, no habrá demanda suficiente y, en consecuencia, el precio no subirá. Por tanto, lo importante no es el valor intrínseco, sino el valor percibido.

parte del percibido, y ésta es una contradicción que indudablemente desconcierta a los gestores de las grandes compañías con poca participación en su accionariado. A partir de ahora, recuerda que lo que refleja el precio de una acción es el valor percibido y no su valor intrínseco, como cabría esperar. Volveremos sobre esto más adelante cuando analicemos el asunto de la selección de valores.

¿Te has preguntado alguna vez porque el FTSE100 (o cualquier otro índice) generalmente muestra un crecimiento positivo, más o menos intenso, desde su creación? Son muchos los factores que contribuyen a ello: la inflación, la expansión constante de las grandes corporaciones y la inversión a largo plazo de los grandes inversores, pero la causa más importante es la más simple y la que a menudo más se pasa por alto: a los propios creadores del índice les interesa que se muestre un rendimiento lo más sólido y con el mayor crecimiento posible. Con este propósito, tenderán a ir eliminando del índice todos los activos cuyo desempeño esté siendo pobre y los sustituirán por aquellas compañías en proceso de expansión y crecimiento.

Los profesionales del mercado

En cualquier mercado donde hay dinero y beneficios que obtener habrá profesionales. Existen en el mercado de diamantes, en el de antigüedades, en el del arte, en el de la venta de coches, en el de los vinos, y en otros muchos sectores. Y todos tienen una única cosa en su cabeza: obtener beneficios derivados de la diferencia de precios entre la compra y la venta.

Los mercados financieros, en este sentido, no son distintos y sus operadores profesionales actúan de forma activa, comprando y vendiendo acciones o materias primas, con la misma finalidad que sus homólogos, sin que sean más o menos profesionales que ellos. Los médicos son un colectivo profesional, pero en la práctica se dividen en distintas especialidades profesionales, cada una de las cuales se centra en un campo determinado de la medicina. Lo mismo sucede en el mercado de valores, donde los operado-

res profesionales también tenderán a especializarse en diferentes áreas.

Llegados a este punto, es importante aclarar que cuando nos referimos a los profesionales no lo hacemos a aquellos que gestionan carteras de fondos de inversión o de pensiones. En el momento de escribir estas palabras (junio de 2003), la inmensa mayoría de los fondos de inversión están sufriendo pérdidas importantes desde hace más de cuatro años.⁸ Es más, algunas de estas empresas de inversión (incluyendo compañías de seguro) han quebrado por su falta de habilidad para invertir adecuadamente. Aquellas personas que están cerca de la jubilación empiezan a preocuparse, ya que sus fondos de pensiones no paran de desplomarse. Incluso algunas compañías de pensiones han estado a punto de cerrar a causa de la crisis financiera. En el Reino Unido, la inmensa mayoría de los fondos, si no todos, se encuentran en serios problemas, y sufren lo indecible para obtener discretos rendimientos del 6 por ciento, lo que significa que muchos propietarios de viviendas tienen un gran riesgo de no ser capaces de hacer frente a sus obligaciones hipotecarias.

Los «profesionales» de los que hemos hablado en los ejemplos anteriores no viven de su talento para operar. En realidad, tan sólo

8. Nota de la edición en español: los cuestionables resultados de fondos de inversión y planes de pensiones que plantea Williams no es algo puntual de aquellos años. Existen estudios que sacan a relucir esta realidad de manera recurrente. Por ejemplo, la agencia S&P Dow Jones Indices publica cada año el resultado de los fondos de inversión en diferentes regiones del mundo. A nivel agregado, a fecha 30 de junio de 2018, más del 75 por ciento de los fondos de inversión del mercado no obtenían rendimientos superiores a los del mercado (S&P500) a cinco años. A nivel español, es ineludible citar los trabajos de Pablo Fernández (profesor de Finanzas del IESE), Pablo Fernández Acín (investigador independiente) e Isabel Fernández Acín (Universidad de Navarra), en los que analizan el resultado de los fondos en España. Según su última publicación (2017), de todos los fondos analizados con más de quince años de historia, sólo cuatro superaron al Ibex (el 1 por ciento) y sólo 47 superaron a la rentabilidad de los bonos a quince años (el 13 por ciento). Los factores que pueden condicionar estos pobres resultados pueden ser diversos como, por ejemplo, las altas comisiones (que lastran el rendimiento neto), el riesgo reputacional de los gestores (mejor seguir el consenso que arriesgarse a perder el trabajo), el encorsetamiento legislativo o los intereses cortoplacistas de las entidades de gestión.

cobran un salario de sus respectivas empresas de inversión, lo que para ellos es bueno, ya que, de otro modo, si tuvieran que vivir de cobrar un porcentaje de sus ganancias en el mercado, ¡podrían ser ellos los que acabasen sin poder pagar la hipoteca! No tengo ningún reparo en realizar este tipo de comentarios irónicos cuando son millones las personas que se han visto perjudicadas a escala global, y billones de dólares los que se han perdido por culpa de estos idiotas que han estado mal invirtiendo el dinero que tanto costó ganar a sus clientes. La verdad del asunto es que a la mayoría de los gestores de fondos les resulta difícil obtener ganancias a menos que estén ante un mercado alcista muy pronunciado.

Entonces, ¿a quién nos referimos cuando hablamos de los profesionales del mercado? Un ejemplo son los operadores sindicados que actúan de forma coordinada para acumular (comprar) o distribuir (vender) grandes paquetes de acciones y así obtener importantes rendimientos como resultado de la acción conjunta de sus maniobras. Puedes estar completamente seguro de que estos operadores han hecho mucho más dinero distribuyendo activos en los últimos cuatro años que el que obtuvieron en el mercado alcista de la década de 1980. ¿Por qué? Porque están disfrutando de uno de los mejores momentos para hacer dinero de todas su vida: la mayor caída de precios producida en décadas.⁹

Una especial referencia a los creadores de mercado

Es importante tener claro que los creadores de mercado no controlan el mercado, sino que únicamente responden a sus condiciones y se aprovechan de las oportunidades que se les presen-

9. Nota de la edición en español: en el momento que Williams escribe estas palabras (año 2003), estaba llegando a su fin la gran caída provocada por la burbuja de las puntocom. El Nasdaq, índice estadounidense que agrega las cien compañías con mayor capitalización de Estados Unidos del sector tecnológico, acumulaba un desplome de más del 80 por ciento de su cotización en apenas tres años. Te invitamos a que revises los máximos alcanzados por este índice en aquellos años, o por cualquier otro índice estadounidense, y estudies el proceso de distribución acaecido entonces.

tan. Cuando ven una ventana de oportunidad, como por ejemplo un ataque de pánico vendedor o un contexto de debilidad, son capaces de percibir el potencial de aumento de sus ganancias manipulando el precio, algo que sólo harán si realmente perciben que el mercado se lo está permitiendo. Así pues, no debes dar por cierto que los creadores de mercado controlan los mercados. Ningún operador individual u organización puede hacerlo durante un período sustancial.

Los creadores del mercado están completamente al tanto de las maniobras de los operadores sindicados y de las de otros profesionales que tienen verdadera capacidad para negociar enormes cantidades de activos. Esto es lo que propicia que sean capaces de aprovechar cualquier oportunidad que se les presente en beneficio de sus propios intereses.¹⁰

10. Nota de la edición en español: los creadores de mercado (*market makers*) son, según lo definen José María Marín, catedrático de Economía Financiera y Contabilidad de la Universidad Carlos III de Madrid, y Gonzalo Rubio, catedrático de Economía y Finanzas del CEU Universidad Cardenal Herrera, aquellas entidades designadas por los rectores de un mercado financiero, que tienen como objetivo garantizar la liquidez de las transacciones en un mercado secundario, y suavizar las fluctuaciones de precios. Están obligados a ofrecer un precio de venta al que están dispuestos a vender los activos y un precio de compra al que están dispuestos a comprarlos, otorgando liquidez y fluidez al mercado. Los inversores siempre pueden encontrar una contrapartida en el creador del mercado, y éste obtiene su beneficio por la diferencia entre los precios de venta y compra. Para realizar esta labor, los creadores de mercado mantienen en su cartera un stock de títulos que ofrecen en caso de que en un determinado momento no exista contraparte. La diferencia entre un creador de mercado y un corredor de mercado (bróker) es que el primero obtiene sus principales ingresos por la diferencia entre compra y venta de los productos financieros que maneja, mientras que el segundo lo obtiene generalmente cobrando una comisión a sus clientes por las ventas o compras realizadas. Se supone que algunos creadores de mercado buscan estabilizar los precios, aunque no todos tienen este objetivo, ya que algunos de ellos especulan buscando una ganancia grande y rápida, lo que tiene como consecuencia la desestabilización de los precios (*Economía financiera*, Antoni Bosch, 2010, p. 579). Cuando operamos en un mercado organizado, como puede ser el de Chicago (Chicago Mercantile Exchange), por ejemplo, la Cámara de Compensación (Clearing House) es la que asume el papel de creadora de mercado proveyendo liquidez y seguridad jurídica a todas las partes. En mercados OTC (Over The Counters), es cada bróker quien ofrece la contrapartida a sus clientes, y tienen la obligación de adquirir en el mercado el stock suficiente para poder ofrecer con-

El volumen, la llave de la verdad

El volumen es el indicador más importante para los operadores profesionales.

Deberías hacerte una pregunta: ¿por qué los miembros de los mercados regulados de todo el mundo tratan de mantener la información del volumen lo más oculta posible?¹¹ La razón es porque saben de su importancia a la hora de analizar el mercado.

Su significación es bastante desconocida para los operadores no profesionales. Quizás porque existe muy poca información sobre esta parte vital del análisis técnico.¹² Pero usar un gráfico sin la información del volumen es como comprar un automóvil sin el indicador del tanque de gasolina.

Cuando se analiza en combinación con otras herramientas de análisis técnico, a menudo se hace de manera aislada o en términos promedio sobre un período determinado. Pero el análisis del volumen o del precio es algo que no se puede simplificar con una fórmula matemática. Ésta es una de las razones por las que existen tantos indicadores técnicos, con el problema de que unos funcionarán mejor en ciclos de mercado, otros en situaciones de volatilidad y otros en períodos de fuerte tendencia.

trapatada sin entrar en situación de riesgo. Por eso se les conoce como brokers market makers. Los creadores de mercado, por lo tanto, pueden ver «los dos lados del mercado», es decir, ver de primera mano la presión que aparece por el lado de la oferta y por el lado de la demanda, precisamente porque éstas aparecen en sus libros y ellos son los encargados de darles contrapartida. Esto les ofrece una ventaja significativa con respecto al resto de los actores para posicionarse (acumular o distribuir) hacia el lado correcto del mercado.

11. Nota de la edición en español: hoy en día, por suerte, esto ha cambiado y es posible conocer, al menos en los mercados regulados y centralizados, la cantidad de activos negociados en tiempo real y en cualquier dimensión temporal.

12. Nota de la edición en español: el análisis técnico se basa, principalmente, en los principios postulados por Charles Dow a finales del siglo XIX. La teoría de Dow es, desde entonces, la teoría troncal de la que emanan todas las ramificaciones del análisis técnico. El problema es que Dow le prestó muy poca atención al volumen. Tal vez ésa sea una de las razones por las que el análisis técnico no le haya prestado demasiada importancia a esta herramienta. Por suerte, Richard Wyckoff tuvo a bien centrar sus estudios en el volumen y, gracias a ello, contamos con una enorme información en este sentido.