

ENTREVISTA CON SENIOR RESEARCH FELLOW DEL CABDYN COMPLEXITY CENTRE DE LA UNIVERSIDAD DE OXFORD

Austin Gerig

“La regulación debería obligar a que el trading algorítmico tenga medidas preventivas”

—Según el experto, así se evitarían grandes interrupciones en los mercados, como sucedió con Knight Capital.

—Se refiere a las ventajas y riesgos de estos actores y sobre su potencial de crecimiento en países como Chile.



Una entrevista de
JAVIERA QUIROGA HUNEUS

Austin Gerig es Senior Research Fellow en el CABDYN Complexity Centre de la Universidad de Oxford, y en los últimos años ha estado dedicado a analizar la naturaleza y la causa de los movimientos extremos de los precios en los mercados financieros, así como también el origen del arbitraje estadístico y los high frequency traders. En su reciente visita a Chile, invitado por la facultad de Gobierno de la Universidad del Desarrollo, Gerig habló sobre las ventajas y riesgos de tener a los high frequency traders y sobre el potencial de crecimiento de dicha industria en países como Chile.

Ha estudiado la causa de los movimientos extremos de precios... ¿Qué hay detrás de ellos?

—No he encontrado una razón que explique un crash financiero. No estoy buscando razones que sean distintas en diferentes circunstancias y crisis, sino que estadísticas de la calidad de los precios en general con los que puedes observar y demostrar que este comportamiento simplemente sucede cuando tienes a individuos haciendo trading unos con otros. No importa la serie de precios que tomes en cuenta, cuando analizas cómo fluctúan, ves movimientos muy extremos y pareciera suceder cuando juntas a un grupo de individuos y empiezan a hacer trading. Entonces pareciera que no necesitas shocks como la crisis financiera global o a los bancos cometiendo grandes errores. **Hemos visto volatilidad extrema este año por Europa y EEUU.**

¿Qué más la está causando?

—Actualmente la volatilidad extrema se debe al temor que existe, a que desconocemos el estado del mundo en los próximos 10 años, a que no sabemos si será muy bueno o muy malo, y podría ser uno u otro dependiendo de cómo Europa lidie con la crisis, el euro y los países periféricos de la región.

Si esto llegara a solucionarse bien y Europa saliera adelante, podríamos tener un buen estado del mundo en 10 años. Pero si no sucede, será lo contrario. Este peloteo entre estas dos ideas le ha dado mucha volatilidad a los mercados y es el resultado de cuando hay individuos tratando de decidir resultados del futuro haciendo trading. Hay períodos en los que hay mucha incertidumbre sobre cómo será el futuro y los precios se mueven bruscamente y fluctúan mucho. Hace 8 años, antes de la crisis, la incertidumbre era menor.

¿Debería continuar la volatilidad en los próximos meses?

—Como científico puedo responder con lo que he visto en periodos anteriores de incertidumbre y volatilidad. Cuando hay incertidumbre, que provoca la volatilidad, toma un largo periodo para que el ambiente se relaje. Las cosas no se solucionan con un solo evento, toma tiempo para que la gente se sienta más cómoda. Creo que sucederá lo mismo. Por supuesto que aparecerán ciertos eventos, como lo que ha sucedido recientemente en Europa, donde parece que están haciendo un mucho mejor trabajo en manejar la crisis, dándole un poco más de paz a los mercados. Pero esto es un punto en una serie de pasos que se necesitan para que la incertidum-

bre disminuya, y creo que eso sucederá en mucho tiempo.

En Chile la autoridad ha puesto mucho esfuerzo para que los clientes se informen sobre el precio de las acciones en las tres bolsas. ¿Cómo se puede abordar este arbitraje?

—El arbitraje es bueno y usualmente no querrás regularlo y forzar los precios para que sean iguales. Hay otra alternativa: abrir el arbitraje a la mayor cantidad de gente posible y que sea fácil de hacer. Si lo haces y no permites que una o dos personas tengan el monopolio del arbitraje, entonces reducirán sus ganancias entre ellos. La pregunta es de qué manera quiere abordar esto la autoridad. Esto en EEUU también es un problema con los high frequency traders que practican el arbitraje entre varios mercados y en el país hay leyes y regulación que dicen que debes enviar órdenes al exchange que tenga el mejor precio. Puedes operar en varios mercados el mismo valor y en EEUU hay una regulación sobre que un precio los debe atravesar. El problema es que si estos precios están separados por distancias, toma un tiempo para que el cambio de precio de una bolsa afecte el de otra, entonces nunca se sabe si tienes el mejor valor. En una milésima de segundo no puedes saber cuál es el precio en el otro mercado, entonces aquí es cuando los high frequency traders pueden entrar y ayudar en EEUU. Se puede regular para títulos específicos; si hay una compañía que tiene acciones que se transan en bolsa, puedes forzar a que todas ellas tengan el mismo precio. Lo que sucede es que si tienes a dos compañías que están estrechamente relacionadas, cuan-

do el precio de una se mueva la otra la seguirá. Y en ese caso no se puede regular, por eso se necesita el arbitraje para mantener los precios alineados y eso es lo que pueden aportar los high frequency traders a los mercados. Obliga a que los individuos se informen y compitan. Es mejor permitir que el arbitraje ocurra, pero que sea competitivo.

Después del desastre de Knight Capital la gente le tiene temor a estos actores. ¿Cuál es su visión?

—Hay que tener cuidado con los high frequency traders y con el arbitraje en general. El mayor problema que veo con los high frequency traders es que como no son realmente regulados, no dedican la cantidad de tiempo que deberían a que sus algoritmos estén bien y que no causen interrupciones en el mercado. Hay que concentrarse en que la regulación obligue a los que hacen

¿CONTINUARÁ LA VOLATILIDAD?

“Cuando hay incertidumbre, toma un largo periodo para que el ambiente se relaje”

SOBRE EL ARBITRAJE

“Es bueno y usualmente no querrás regularlo y forzar los precios para que sean iguales”

INDUSTRIA DE LOS HIGH FREQUENCY TRADERS

“Obliga a que los individuos se informen y compitan”.

trading algorítmicamente a que tengan medidas preventivas y que no causen interrupciones grandes en los mercados. Otra cosa sobre la que hay que preocuparse y se debe regular es si estas firmas están induciendo correlaciones y estructuras que no son reales. Mi investigación está mostrando que los high frequency traders y los que arbitran actuando en períodos cortos de tiempo están conectando a la gente en el mundo de los valores. Lo que tiene que haber es algún tipo de mecanismo de feedback que les diga si están haciendo las cosas bien o no.

Cuando tienes a los high frequency traders y al mercado conectando todos estos títulos, la mayoría de la gente piensa que no están relacionados, pero fluctúan al unísono de manera muy cercana. Y queremos que se muevan juntos, porque si hay algo horriblemente malo en algún sector de la economía, quieres que esa información se espere al resto. Eso hacen los high frequency traders.

¿Ve potencial en Chile para el high frequency trading?

—Creo que sí. Tendrán high frequency traders aquí si es que los permiten. Los high frequency traders son buenos y tengo sólidos argumentos para plantear que es positivo tenerlos, pero al mismo tiempo pueden inducir correlaciones que no existen y hacer que las cosas se vean iguales, porque ellos lo quieren así cuando en la realidad no están relacionadas. También pueden propagar errores rápidamente y cuando se les permite operar en el mercado tienes que dejar de preocuparte demasiado sobre los movimientos extremos en los precios. ●