

ARBITRAJE AL SISTEMA FINANCIERO

El principio fundamental que rige la teoría de los mercados financieros es el de no arbitraje. Para que un modelo de mercado sea considerado válido se le exige que esté libre de arbitraje, que nadie bajo sus reglas pueda ganar algo sin invertir algo. Un arbitraje es una oportunidad de ganar dinero sin inversión, es el sueño dorado de las miles de personas que pasan sus vidas frente a varias pantallas de ordenador con datos de los mercados para activar comunicaciones y realizar operaciones de compra y venta simultáneas que incrementen sus bolsillos. Modelos serios debieran impedir que este sueño se realice ni sus reglas permitir tal posibilidad.

Hablamos pues de algo que no existe, el arbitraje. Contratos de futuros y productos derivados constituyen hoy parte sustancial del sistema financiero. Función primordial de las instituciones financieras nacionales es actuar como intermediario para reducir los riesgos contraídos por sus clientes empresarios. Por ejemplo, una aerolínea que quiera proteger sus tarifas frente una eventual subida del petróleo, precisará de una inversión en "algo" que le garantice cubrir las pérdidas en dicho caso. ¿Quién quiere vender ese "algo"? Es papel de las instituciones financieras el diseñar este "algo", determinar su precio justo y vendérselo a las compañías aéreas. Los procedimientos de valoración aquí utilizan sistemáticamente el principio de no arbitraje.

Este "algo" suele ser un producto derivado, esto es, un producto financiero cuyo valor depende del de otros productos más básicos y bien conocidos. Determinar su precio justo ha distorsionado las mentes más brillantes del mundo financiero del último siglo. Scholes y Merton recibieron el Premio Nobel de Economía en 1997 al determinar la ecuación diferencial que rige una "opción de compra, al precio fijado hoy, para ser ejecutada en el futuro". Con dicha ecuación diferencial pudieron calcular el precio justo de este "algo".

Estamos inmersos en la tormenta financiera perfecta, una crisis que nos destroza y a la que achacamos todos los males. Antes de que sea más tarde exijamos ausencia de arbitraje y justo precio para los productos financieros que bancos y cajas han vendido a ciudadanos mal informados en los últimos años. Los tribunales de justicia comienzan a recibir reclamaciones sobre swaps, bonos perpetuos y otros tantos "algo" mal entendidos con los que algunos han encontrado el arbitraje de sus sueños. Las dificultades intrínsecas para entender estos productos no debieran frenar la capacidad de jueces y fiscales para impartir justicia. Las matemáticas financieras pueden ayudar a explicar, simular y analizar contratos para detectar arbitrajes que nunca debieron existir.