

# EL PERIODISMO FINANCIERO

## Y LAS TEORÍAS DE DOW Y ELLIOTT

César Tinoco

El análisis técnico en el mundo de las finanzas nació con las llamadas «teoría de Dow» y «teoría de ondas de Elliott». Lo que pocos conocen es la relación de estas teorías con el periodismo financiero.

EL ANÁLISIS TÉCNICO, como se le conoce hoy en finanzas, tiene su génesis en el pensamiento del periodista estadounidense Charles Henry Dow (1851-1902). Dow fue influido por el periodismo financiero de la época, recogido por Thomas Massa Alsager (1779-1846) y el diario británico *The Times*. Posteriormente, las ideas de Dow fueron recopiladas y estructuradas por sus colegas Samuel Nelson, William Hamilton y Robert Rhea. Casi en forma paralela, Ralph Nelson Elliott hizo lo propio con la denominada «teoría de ondas». El «corpus» resultante, luego de la Gran Depresión (1929-1932), es lo que se conoce como la teoría de Dow.

### Antes de Dow

Además de empresario en el comercio de telas, Alsager fue crítico musical, periodista financiero y socio de *The Times*, del cual fue corresponsal bajo la dirección de su amigo Thomas Barnes en 1817. Dos años más tarde, compró acciones a su principal propietario, John Walter, y se convirtió en socio administrador. El periódico prosperó con su desarrollo de formas exclusivas para la comunicación rápida de noticias. Pero la reputación de Alsager fue destruida, en 1845, por acusaciones de publicidad y opiniones engañosas, que lo llevaron a abandonar el tema financiero en 1846.

Este caso de «daño reputacional» fue fundamental para la actitud que asumió Dow en la fundación de *The Wall Street Journal* en 1889, y justificó el enunciado de su línea editorial. Otro elemento que influyó en la concepción del periodismo financiero de Dow fue el modo de recolectar, procesar, interpretar y difundir la información financiera, proveniente de las innovaciones introducidas por *The Times*. Según Dow, las decisiones de comprar, vender o esperar requerían información de calidad y vertida oportunamente al mercado.

### The Wall Street Journal

Dow nació en Sterling, Connecticut, el 5 de noviembre de 1851. Su padre era granjero, pero se decidió por el periodismo. A los 21 años encontró trabajo en el *Springfield Daily Republican*, en Springfield, Massachusetts. Trabajó allí desde 1872 hasta 1875 como reportero para Samuel Bowles. Luego se mudó a Rhode Island y se unió a *The Providence Star*, del cual fue editor nocturno duran-

te dos años. También trabajó para el *Providence Evening Press*. En 1877, Dow se unió al personal del prominente *Providence Journal*.

En 1880, con 29 años y buena experiencia periodística, Dow se mudó a Nueva York, donde descubrió la ubicación ideal para los informes comerciales y financieros. Encontró trabajo en el Buró de Noticias Financieras de Kiernan Wall Street, que entregaba noticias financieras escritas a mano por mensajeros a bancos y casas de corretaje. Cuando John Kiernan le pidió a Dow que buscara otro reportero, Dow invitó a Edward Davis Jones, con quien había trabajado en el *Providence Evening Press*. Jones, quien no terminó su carrera en la Universidad Brown, en Providence, Rhode Island, podía analizar de manera hábil y rápida los estados financieros de una empresa. Los dos jóvenes creían que Wall Street necesitaba otra agencia de noticias financieras y, en noviembre de 1882, fundaron Dow, Jones & Company.

Antes de la publicación rutinaria de informes anuales, y los subsiguientes comunicados de prensa, obtener información financiera requería paciencia y diplomacia. Los periodistas de Dow, Jones & Company visitaban las casas de corretaje, los bancos y las oficinas de las compañías en busca de noticias. Llevaban con ellos mensajeros que regresaban corriendo a la oficina con la información recabada. Allí, un grupo de redactores escribía a lápiz sobre hojas delgadas de papel de seda que tenían papel carbón entre cada hoja. Cada redactor podía producir 24 copias a la vez, llamadas «endebles». Luego los mensajeros corrían por Wall Street y entregaban los «endebles» a los suscriptores. Este proceso se repetía varias veces al día. Eventualmente se agregaba una edición tardía y otra a las siete de la mañana, basadas en noticias del telégrafo y los precios de las acciones de Londres.

Dow y Jones se comprometieron a informar sobre Wall Street sin sesgos. De vieja data es el hecho de que se puede sobornar a un reportero, para que informe favorablemente sobre una compañía a fin de aumentar la demanda de sus acciones y, con ello, su precio. La política de *The Wall Street Journal* —lo que hoy se denominaría misión y visión— era: «Suministrar de manera plena y justa (sin sesgo) las noticias diarias sobre las fluctuaciones en los precios de acciones, bonos y algunas clases de productos básicos. Apuntará constantemente a ser un diario de noticias y no un diario de opiniones» (Rosemberg, 1982: 10). El lema del diario era: «La verdad en su uso correcto» (Rosemberg,

César Tinoco, profesor del IESA.

1982: 326). Sus editores prometieron publicar un documento que no pudiera ser controlado por los anunciantes. El diario pronto obtuvo respeto y poder.

### Después de Dow

Los razonamientos de Dow para entender y analizar el desempeño de los mercados financieros quedaron plasmados en 255 notas editoriales de *The Wall Street Journal*. Luego de su fallecimiento, Samuel Nelson recopiló esas notas en un libro publicado en 1902: *The ABC of stock speculation*. Allí aparece la expresión «teoría de Dow» para describir los principios subyacentes al análisis del mercado (Nelson, 2007).

Hay pocas pruebas de que Dow formulara, de manera expresa y consciente, un conjunto de reglas que pudieran ser utilizadas por inversionistas, especuladores y comerciantes como una guía confiable para la conducción de sus estrategias comerciales y operaciones financieras. Aparte de ser el primero en reunir los editoriales de Dow y discernir en ellos un hilo de fenómenos cíclicos, tanto en las fluctuaciones de los precios de las acciones como en las mareas ascendentes y descendentes de las condiciones generales de los negocios, a Nelson hay que reconocerle el mérito de ser el primero en aceptar la validez, así como la naturaleza perdurable, del análisis de Dow. La contribución de Nelson a la teoría de Dow consiste en descubrir los méritos de su análisis y, adicionalmente, darle un nombre.

William Hamilton se desempeñó como periodista bajo la dirección de Dow, luego de una carrera como periodista en Inglaterra y Sudáfrica. Su contacto con Dow comenzó en 1899 cuando se convirtió en periodista de *The Wall Street Journal*, del cual fue editor varios años después de la muerte de Dow. Al año de la muerte de Dow, Hamilton comenzó a escribir artículos bajo el título «The price movement», en los que analizaba y discutía los movimientos de los promedios Dow Jones y los términos de las inversiones, junto con su perspectiva acerca de las condiciones económico-comerciales en general. Durante más de 25 años, como reportero y editor, Hamilton escribió más de 250 editoriales para *The Wall Street Journal* y *Barron's*. La empresa Dow Jones fue adquirida por Clarence Barron en marzo de 1903, poco después de morir Dow. Barron era el periodista financiero del momento y se le considera fundador del periodismo financiero moderno. El semanario que lleva su nombre vio la luz en 1921.

El libro escrito por Hamilton —*Stock market barometer*, publicado en 1922— contiene el primer intento de correlacionar los movimientos de los promedios Dow-Jones con las tendencias recurrentes de alzas y bajas de la actividad comercial. El objetivo era mostrar la relación de manera tal que proporcionara a la administración de empresas una herramienta útil para medir la expansión o la contracción de la actividad industrial en general.

El aporte de Hamilton a la evolución de la teoría de Dow consistió, pues, en recoger el hilo suelto dejado por Dow y, durante más de un cuarto de siglo, trabajarlo e integrarlo en un diseño reconocible y utilizable para la orientación de las futuras generaciones de personas preocupadas por el constante cambio en las fortunas provenientes de los negocios y las acciones. El valor de la aplicación de Hamilton de los preceptos fundamentales de Dow aumentó de manera gradual y natural, a medida que adquiría experiencia en la observación de las fluctuaciones diarias y anuales de los promedios Dow Jones y, en consecuencia, tuvo oportunidad de comparar la relación de tales fluctuaciones con auges o recesiones más o menos coincidentes con las tendencias comerciales.

El minucioso estudio de los editoriales de Dow y los libros de Nelson y Hamilton le permitió a Robert Rhea —articulista de *Barron's* desde 1931— idear una serie de reglas y

definiciones útiles y viables para la orientación de inversionistas, especuladores y gente de negocios en general, que les ayudaran a determinar la dirección de las grandes mareas de la industria y los precios de las acciones. El libro de Rhea fue publicado por Barron's en 1932 y se tituló *The Dow theory*. En él, Rhea se presenta del modo siguiente:

Durante más de diez años he llevado mis asuntos comerciales desde mi cama y mi única recreación ha sido el estudio de la economía empresarial, particularmente las tendencias de los negocios y del mercado de valores, y ya sea la teoría de Dow o simplemente la suerte, me llevó a comprar algunas acciones en el momento adecuado en 1921 y me deshice de ellas durante las etapas finales de la subida de 1929 (Rhea, 1932: IX).

Más adelante afirma: «No tengo credenciales que justifiquen que escriba un libro sobre la teoría de Dow, excepto la firme convicción de que es el único método razonablemente seguro de entender los movimientos bursátiles» (Rhea, 1932: IX).

De esta forma nació el periodismo financiero, la rama del periodismo que investiga, hace seguimiento, procesa, analiza e interpreta toda la información relacionada con las actividades económicas, comerciales y financieras que ocurren en las empresas y se reflejan en el mercado de valores, para luego editarla y difundirla a través de distintos medios: diarios, revistas, libros, televisión, radio y redes sociales. Dicho periodismo tuvo su origen en las publicaciones de Dow primero y Barron después. El esfuerzo de compilación de varios autores que desemboca en los trabajos de Hamilton y Rhea forma el cuerpo teórico conocido como teoría de Dow y sobre ella se asienta, inicialmente, el análisis técnico.

La otra base fundamental del análisis técnico la proporcionó Elliott (1871-1948) con su teoría de ondas. Mientras trabajaba en América Central contrajo una amibiasis intestinal, enfermedad que lo obligó a retirarse en 1929, a la edad de 58 años. Durante su retiro y luego de estudiar 75 años de datos de los índices bursátiles (incluidos los gráficos anuales, mensuales, semanales, diarios, por hora e incluso cada media hora), Elliott concibió su teoría: aunque las tendencias del mercado bursátil pueden parecer aleatorias e impredecibles, en realidad siguen leyes naturales y pueden medirse y predecirse usando números de Fibonacci. Elliott publicó sus hallazgos en 1938, en un libro titulado *The wave principle*, con la colaboración de Charles J. Collins. Un año después se le pidió a Elliott que escribiera doce artículos para la revista *Financial World* en los que describiría su nuevo sistema de análisis de las tendencias del mercado.

El primer capítulo evolutivo del periodismo financiero —y del análisis técnico— termina en 1939, con su génesis en la teoría de Dow y la teoría de ondas de Elliott. El segundo capítulo se refiere al procesamiento creativo y multiforme de la información que suministran precios y volúmenes, en infinitud de métricas que verifican o invalidan la información derivada de la interpretación gráfica con las teorías de Dow y Elliott. Pero de eso se ocupa un próximo artículo de *Debates IESA*. ■

### REFERENCIAS

- Elliott, R. N. (1994): «The wave principle». En R. R. Prechter (ed.): *R. N. Elliott's masterworks: the definitive collection*. Gainesville: New Classics Library.
- Nelson, S. A. (2007): *The ABC of stock speculation*. Columbia: Marketplace Books.
- Rhea, R. (1932): *The Dow theory: an explanation of its development and an attempt to define its usefulness as an aid in speculation*. Nueva York: Barron's.
- Rosemberg, J. M. (1982): *Inside The Wall Street Journal: the history and the power of Dow Jones and Company and America's most influential newspaper*. Nueva York: MacMillan.