

Liquidez de mercado: por qué desaparece cuando más se necesita

Cuando el mercado no sabe cuánto se compra o vende, deja de absorber el riesgo y puede desplomarse. A ello se suma que Europa y EE. UU. no juegan con las mismas reglas.



8 de julio de 2026

El 6 de mayo de 2010, [el Dow Jones cayó alrededor de un 9%](#). En cuestión de minutos, la

liquidez (la facilidad para comprar o vender con rapidez y sin que el precio se resienta) se evaporó y los precios se desplomaron, si bien el índice recuperó parte del terreno antes del cierre.

A falta de un acontecimiento concreto que explique por sí solo ese episodio, conocido como *flash crash*, el profesor del IESE [Xavier Vives](#) y Giovanni Cespa (Bayes Business School) aseguran que falló algo básico para el funcionamiento de cualquier mercado: la capacidad de absorber órdenes de compra y venta cuando la demanda de liquidez se disparó.

En “[Market opacity and fragility: Why liquidity evaporates when it is most needed](#)”, ambos autores concluyen que, cuando los participantes no pueden observar con suficiente claridad el flujo agregado de órdenes, la falta de información no se limita a encarecer la liquidez; puede hacer que la propia iliquidez se alimente a sí misma.

La opacidad del mercado

La ausencia de información fiable sobre el flujo de órdenes puede reducir seriamente la capacidad del mercado para absorber riesgo. En condiciones extremas, esa dinámica puede provocar una caída del mercado.

El motivo está en la interacción entre los distintos tipos de inversores: algunos llegan al mercado con necesidades de cobertura o reequilibrio; otros aparecen después y podrían absorber parte de esa presión si entendieran el desequilibrio previo. Pero si no pueden inferirlo, actúan con más cautela o especulan de forma menos útil para estabilizar el mercado.

Así se forma una complementariedad estratégica: si el precio parece cada vez más sensible a las órdenes, cada participante ajusta su comportamiento de una forma que confirma ese mayor impacto. La liquidez deja de ser una propiedad estable del mercado y pasa a depender de las expectativas, la información disponible y la capacidad de absorción de riesgo. Esta dinámica puede aparecer cuando aumenta de forma inesperada la incertidumbre o la aversión al riesgo de los intermediarios que proporcionan liquidez, como durante la crisis del COVID.

En un equilibrio frágil, quienes más necesitan operar pueden acabar soportando los mayores costes de transacción. La liquidez deja entonces de actuar como amortiguador y empieza a penalizar con más fuerza a quienes llegan al mercado con más urgencia.

Aumenta la eficiencia del mercado, pero el riesgo permanece

La paradoja es que esta fragilidad ha aparecido en mercados que, sobre el papel, son cada vez más rápidos y eficientes. La electrificación de la negociación ha reducido fricciones y ampliado la capacidad de operar, pero también ha cambiado quién proporciona liquidez.

En los mercados electrónicos modernos, la liquidez ya no depende solo de los intermediarios tradicionales. También la aportan *traders* algorítmicos –programas que ejecutan órdenes de forma automática– y otros participantes que, en principio, no actúan como proveedores habituales de liquidez. Incluso inversores que normalmente la demandan, como gestores de cartera o *hedge funds*, pueden suministrarla si cuentan con suficiente información. Esa capacidad puede mejorar el funcionamiento del mercado en tiempos normales, pero no siempre garantiza estabilidad en momentos de estrés.

A diferencia de los intermediarios presentes de forma permanente, algunos de estos proveedores pueden reducir su actividad cuando no logran interpretar bien el mercado. Su retirada importa porque, en los mercados actuales, parte de la capacidad de absorber órdenes depende precisamente de ellos.

La cinta consolidada europea

En Estados Unidos existe desde hace años una cinta consolidada, es decir, una fuente común que reúne información básica de distintos mercados. En la Unión Europea y el Reino Unido, en cambio, es necesario combinar datos procedentes de varias bolsas para obtener una visión completa. Eso exige dinero y tecnología, y acaba creando un sistema a dos velocidades: quienes pueden pagar y procesar esos datos ven mejor el mercado; quienes no, operan con una imagen más parcial.

Por sí sola, la cinta consolidada no impide episodios como los *flash crashes*. De hecho, Estados Unidos cuenta con ella y aun así ha sufrido interrupciones. Sin embargo, los autores defienden que disponer de información fiable y rápida ayuda a reducir la probabilidad de que una tensión de liquidez se convierta en una crisis de mercado. Por ello, abogan por facilitar una visión común del mercado en la Unión Europea y el Reino Unido. Aunque ambos territorios están por la labor, las bolsas se resisten, temerosas de perder ingresos por la venta de datos. Aun así, en junio de 2026 entró en funcionamiento por primera vez [una cinta](#)

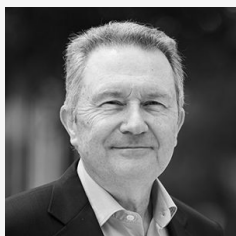
[consolidada para el mercado de bonos del Reino Unido.](#)

+INFO: [columna de Xavier Vives y Giovanni Cespa publicada en VoxEU](#), del Centro de Investigación en Economía y Política (CEPR)

TAMBIÉN PUEDE INTERESARTE:

[Por qué la generalización del dinero digital depende tanto de la regulación como de la tecnología](#)

[La creciente interconexión entre criptomonedas, mercados mundiales y políticas monetarias](#)



Xavier Vives

Profesor emérito de los departamentos de Economía y Dirección Financiera en el IESE. Director de la [Iniciativa de Banca](#) del IESE y experto en competencia e innovación, regulación y crisis bancarias, formación de precios en los mercados financieros, y política de defensa de la competencia.

www.iese.edu/es/insight