



PROFILI DI ANALISI TECNICA



Sezione dedicata all'approfondimento delle tematiche di Analisi Tecnica a cura dei docenti SIAT, Associazione di categoria degli Analisti Tecnici Italiani

CONOSCERE LA VOLATILITÀ

Vi siete mai chiesti che differenza c'è tra un gestore ed un *trader* on-line? In realtà, quando si parla di *trading on-line*, si fa riferimento ad una professione che molti tentano, ma nella quale solo pochi riescono. Di tutto ciò sono perfettamente consapevoli i promotori finanziari che operano nel settore, poiché acquisiscono conti correnti che in buona parte diventano inattivi dopo pochi mesi. In effetti tutti i *broker on-line* dispongono di un'enorme portafoglio dei rapporti inattivi.

Quindi, nonostante alcuni di loro siano diventati famosi in Italia, non è affatto detto che i *traders* in media sono più bravi dei gestori. Si può invece dire che l'elemento vero che li differenzia non sia la bravura, quanto le caratteristiche della loro operatività e delle loro *performances*. Da questo punto di vista possiamo affermare tranquillamente che i gestori investono una quantità di denaro molto maggiore rispetto ai *traders*. D'altra parte, però, i *traders* guadagnano soldi molto più in fretta di quanto facciano i gestori. Sono noti infatti, in occasione delle annuali gare di *trading*, guadagni che arrivano anche al 1000%. Inoltre i gestori lavorano con soldi altrui, mentre i *traders* quasi sempre operano con denaro proprio, pur se utilizzando la leva finanziaria. I gestori sono poi sottoposti ad una normativa molto più stringente rispetto al libero cittadino che decide di operare in borsa; inoltre i *money managers* raramente lavorano da soli, ma devono rendere conto del proprio operato per lo meno al Comitato di Gestione. I *traders* devono rendere conto semplicemente al proprio portafoglio ed alle proprie ambizioni.

Il paragone, a questo punto chiaramente forzato, tra *traders* e gestori è un ottimo spunto per l'argomento di cui vogliamo parlare in questo articolo. Ci vogliamo cioè occupare dello studio delle possibilità di guadagno e di perdita su vari orizzonti temporali. Partiremo però da un periodo di tempo che per lo più viene trascurato, ovvero l'*intraday*, vale a dire l'universo delle operazioni che vengono aperte e successivamente chiuse all'interno della stessa giornata di borsa aperta. Quale può essere il punto di partenza di uno studio del genere? La risposta non è così difficile da fornire, dal momento che ogni guadagno ed ogni perdita viene generata dallo stesso agente, cioè dal *prezzo*. Le variazioni di prezzo vengono definite *volatilità*, la quale rappresenta la chiave di tutto, la vera unità di misura di opportunità e di pericolo, il vero generatore di guadagni e nonché distruttore di speranze. Ed è pertanto da qui che inizia il nostro studio.

VOLATILITÀ E TEMPO

Volatilità e tempo, in realtà, sono un unico concetto. La volatilità è infatti la variazione dei prezzi all'interno di un determinato intervallo di tempo. Non si può pertanto parlare di volatilità senza parlare contemporaneamente di tempo, per lo meno del periodo di tempo che viene preso come riferimento per la volatilità stessa. Ecco perché ci si riferisce alla volatilità *intraday*, alla volatilità giornaliera, mensile, annuale, ecc.. Com'è logico attendersi, la volatilità cresce all'allungarsi del periodo di tempo che viene preso come riferimento: la volatilità giornaliera è superiore a quella relativa ad un'ora di contrattazioni, così come la volatilità settimanale è superiore a quella giornaliera. Vedremo tra poco di quantificare queste differenze.



PROFILI DI ANALISI TECNICA

Sezione dedicata all'approfondimento delle tematiche di Analisi Tecnica a cura dei docenti SIAT, Associazione di categoria degli Analisti Tecnici Italiani

Prima però dobbiamo precisare che nello studio che stiamo per effettuare utilizzeremo non la variabilità dei prezzi, come misura di volatilità, bensì la variabilità dei rendimenti. Dal punto di vista pratico poco cambia, per non dire nulla. Infatti la variabilità di prezzo con riferimento a due diversi istanti di tempo è data dalla formula che segue:

$$V = P_{t1} - P_{t0}$$

Dove ovviamente V rappresenta la volatilità del periodo che va tra t_0 e t_1 . Ma questa non è nient'altro se non la volatilità espressa nella stessa unità di misura dei prezzi: ovvero dollari se l'attività finanziaria è quotata in dollari, euro se questa è la divisa in cui sono denominati i titoli, punti nel caso degli indici, delle obbligazioni e dei tassi di cambio. Se vogliamo invece ottenere la volatilità in percentuale, ovvero depurata dall'unità di misura e pertanto paragonabile anche tra attività finanziarie denominate in unità di misura diverse, la formula diventa la seguente:

$$V = [(P_{t1} / P_{t0}) - 1] \times 100$$

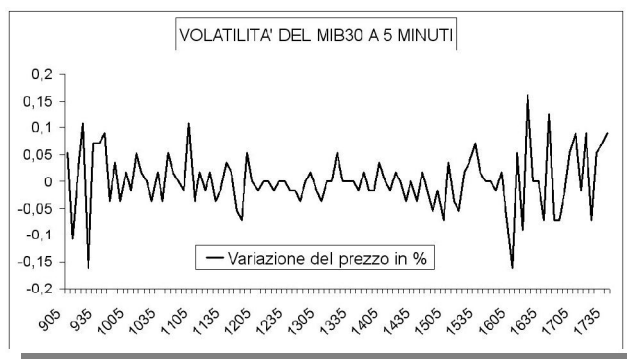
La formula che esprime il rendimento di una generica attività finanziaria, sempre nel periodo che va tra t_0 e t_1 è quella riportata qui sotto:

$$V = [(P_{t1} + F_{t1t0} / P_{t0}) - 1] \times 100$$

Il termine F_{t1t0} rappresenta i flussi finanziari incassati dal detentore dell'attività finanziaria nel periodo che, ancora una volta, va da t_0 a t_1 . Questi flussi sono rappresentati per lo più da cedole, dividendi. Tuttavia questi flussi finanziari non solo elementi ricorrenti con frequenza elevata, ovvero non si incassano spesso, per lo meno non giornalmente. Pertanto, se si considerano elementi trascurabili dal punto di vista del calcolo della volatilità, ecco che le due formule coincidono. Pertanto studiare la volatilità dei rendimenti di un attività finanziaria in molti casi dà quasi gli stessi risultati che si ottengono studiandone la variabilità dei prezzi.

A questo punto iniziando il nostro studio ed analizziamo la volatilità dei prezzi dell'indice MIB30, durante un'intera seduta di contrattazione, con riferimento ad un arco temporale di 5 minuti. L'andamento dei rendimenti è quello visualizzabile nel grafico a fianco.

Come si nota facilmente dal grafico il valore del Mib30, dai 5 minuti precedenti ai 5 minuti successivi rimane estremamente contenuta: la media è dello 0,01%, con punte massime attorno allo 0,15%. Ma la cosa che deve colpire maggiormente, poiché costituisce l'elemento più importante dello studio che stiamo effettuando, è la pressoché totale mancanza di persistenza, ovvero di continuità in un'unica direzione della variazione di prezzo.





PROFILI DI ANALISI TECNICA

Sezione dedicata all'approfondimento delle tematiche di Analisi Tecnica a cura dei docenti SIAT, Associazione di categoria degli Analisti Tecnici Italiani

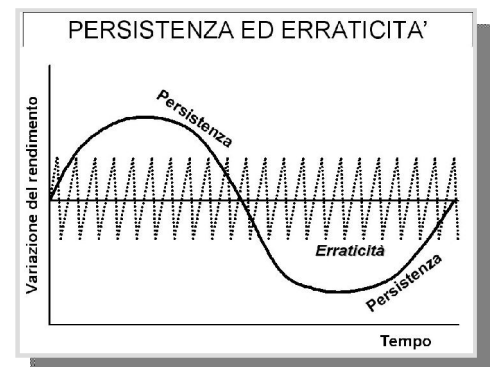
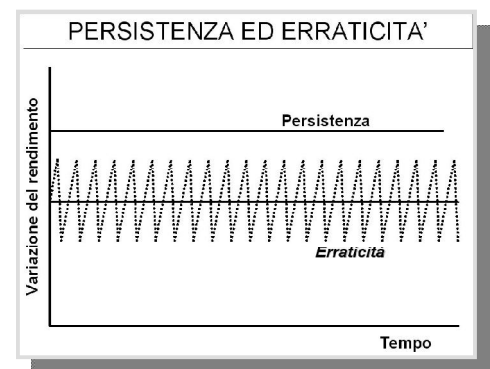
Noi, quindi, intendiamo per persistenza una situazione nella quale un prezzo varia, anche se di poco, per diversi istanti temporali sempre nella medesima situazione. Quando ciò si verifica, si ha un trend, ed è soprattutto allora (per non dire quasi esclusivamente allora) che nasce concretamente la possibilità di guadagnare sulla variazione di prezzo. Il grafico seguente chiarirà quest'importante concetto.

In questo grafico evidenziano la differenza tra persistenza ed erratività in modo piuttosto accademico, ovvero abbiamo ipotizzato una perfetta persistenza di rendimenti positivi, come potrebbe essere quella rappresentata dal rateo di interessi di un Bot o comunque dalla capitalizzazione di interessi, e l'abbiamo rapportata ad un'erraticità piuttosto sostenuta. Qual'è, tra le due, la situazione migliore? È ovvio rispondere: la persistenza! E perché è migliore? Lo è perché concede il tempo di effettuare operazioni finanziarie, perché rende attendibili le previsioni effettuate sullo studio dell'andamento passato dei rendimenti. La moderna teoria di portafoglio sostiene che la misura più attendibile e più onesta del rendimento futuro di un'attività finanziaria è rappresentata dal rendimento atteso, che altro non è se non il rendimento medio passato. E quand'è che diventa alta la probabilità che il rendimento medio passato si ripeta anche in futuro?

Quando il prezzo dell'attività finanziaria ha un andamento persistente. Certamente l'andamento che abbiamo presentato nel primo grafico, come del resto abbiamo detto, è troppo idealizzato, troppo regolare, troppo bello per essere vero! Ed infatti è quello di un rendimento generalmente molto basso, ovvero quello dei Bot e/o dei depositi bancari, senza dimenticare le operazioni di pronti contro termine. Vediamo allora quale potrebbe essere un tipo di persistenza che più facilmente si può sperare di incontrare sui mercati. Osserviamo il grafico seguente: questo è un tipo di situazione in cui si può ragionevolmente sperare di imbattersi sui mercati finanziari, magari non proprio in maniera così netta.

In questo caso la persistenza non esclude l'alternarsi di momenti a prevalenza di rendimenti positivi e momenti a prevalenza di rendimenti negativi. Tutto ciò si chiama *trend*, il famoso trend di cui parla l'analisi tecnica.

Dopo questo doveroso excursus esemplificativo, nell'articolo del prossimo mese vedremo come si comportano i rendimenti giornalieri nell'arco di un anno, sempre con riferimento al MIB30.



Massimo Intropido
Socio ordinario SIAT
www.ricercafinanza.it