



Sarà lo scotch...

Commento Mensile

30/11/2024

Il Chicago Board of Trade, fondato nel 1848, è tra le più antiche piazze di scambio mercantili del mondo. Focalizzata soprattutto sul mercato delle materie prime, agricole e non, si specializzò nella trattazione di Futures e Opzioni. Si deve a lei nel 1992 l'introduzione di un indice piuttosto peculiare poiché tracciava la volatilità delle opzioni sull'indice S&P500 dal nome piuttosto criptico di "VIX". In altre parole, misurava le attese in termini di oscillazione dell'indice S&P 500, per cui più elevato era l'indice maggiori erano le oscillazioni che il mercato stimava e al contrario minore era il valore minori erano le oscillazioni attese.

Con il passare degli anni il VIX crebbe di popolarità tra gli addetti ai lavori e oggi risulta un utile strumento valutativo nei processi di investimento. Una sorta di termometro in grado di misurare soprattutto gli stati emotivi opposti del mercato.

Quando è molto basso, il mercato non si aspetta grandi oscillazioni dei prezzi, ovvero non si prevedono cambiamenti significativi rispetto alla tendenza in corso, è il regno

della tranquillità, non si avvertono rischi né, di conseguenza, si hanno paure (sbagliando) che qualcosa possa cambiare in peggio.

Quando il valore del VIX è alto invece il mercato è tremebondo, con i nervi fragili, in preda a timori e paure, che se una notizia è attesa questa sarà certamente negativa.

Il termometro della volatilità oscilla quindi dalla tranquillità alla paura, dall'ottimismo più roseo al pessimismo più nero, continuamente.

Non sorprende quindi come venga spesso etichettato come l'Indice della paura in un trionfo drammaturgico da grande dark novel. In linea puramente teorica, troppo ottimismo porta però a sottostimare i rischi e quindi eventuali pericolose discese dei mercati mentre troppo pessimismo porta a trascurare il valore e quindi eventuali poderose risalite.

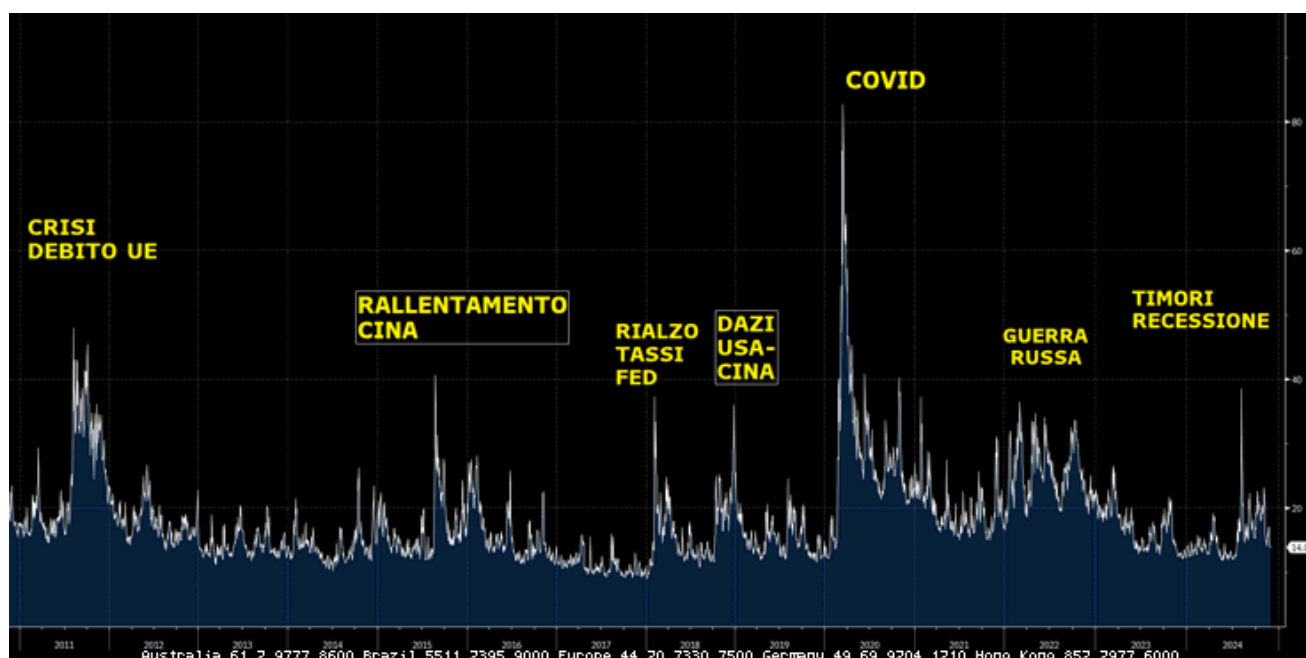


Figura 1: VIX dal 2011

A guardare gli ultimi 13 anni (FIG. 1) dell'andamento del VIX la teoria racconta di quanto i focolai di crisi economiche o geopolitiche siano efficacemente rispecchiate dai picchi di volatilità che corrispondono ad altrettante discese dei mercati. Sfortunatamente si evince anche come non sia condizione sufficiente un valore del VIX basso affinché ci sia una correzione.

Teoria appunto, nella realtà dei fatti, per quanto suggestivo possa essere, questo indice risulta scarsamente puntuale come strumento predittivo del futuro andamento dei mercati, nel senso che un valore basso o alto del VIX possono spesso protrarsi nel tempo rendendo vano ogni tentativo di anticipare le salite o le discese dei prezzi.

È il destino proprio di tutti gli indicatori di mercato, in qualche modo sono indicativi ma mai definitivi, sono indizi mai prove, non ne basta uno ma ne servono tanti e anche in questo caso possono non essere tutti unidirezionali ma piuttosto contrastanti tra loro.

Quindi, per restare in tema di dark novel, abbiamo sempre a disposizione quadri indiziari anche ricchi ma mai sufficienti per condanne definitive, nel breve il mercato è pura emotività (umana) forse misurabile ma di certo imprevedibile.

Da qui il motivo per cui all'indice della paura (e ai suoi tanti fratelli) associamo sempre l'analisi del valore e delle valutazioni degli asset azionari e obbligazionari, insomma qualcosa di più concreto e tangibile perché alla fine che il mercato sia caro o meno conta sempre il valore di ciò che ho in portafoglio e il prezzo a cui ho comprato.



Figura 2: Una banana, costo medio circa 0,70 €

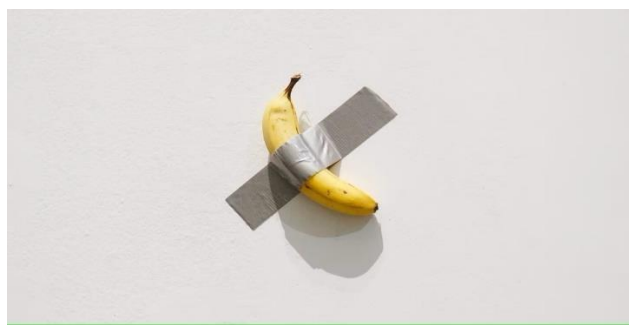


Figura 3: Banana con scotch, 6.2 milioni di dollari. Sarà lo scotch.

Da questo punto di vista, la fase che stiamo attraversando diviene sempre più emblematica, di mese in mese, delle divergenze valutative che si sono registrate e continuano a registrarsi sui mercati.

Continua infatti la corsa del S&P500 ormai giunto a 6.000 punti (record) con valutazioni pari a 22 volte gli utili stimati (anche questo prossimo al record del 2020) e non si ferma neanche il Nasdaq spinto da aspettative sugli utili molto ambiziose (in alcuni casi tutte da verificare). Si mantengono lontani da eccessi ancora il mercato europeo e alcuni mercati emergenti.

Seguendo queste coordinate i nostri portafogli hanno sfruttato il buon mese di novembre raggiungendo il 4.50% circa sulle strategie obbligazionarie, tra il 6.40% e il 8.40% per le bilanciate, il 13% per le azionarie e il 18.40% circa per le azionarie stock picking. Il tutto mantenendo delle esposizioni ragionate che al netto del fisiologico andamento dei mercati ci consentono però di evitare inutili vuoti d'aria da eccessi di valutazione.

Alla fine, la beffarda opera di Maurizio Cattelan "Comedian" (FIG.3) è davvero un monito dei tempi che viviamo e mentre lui si fa beffa dello spettatore che incautamente sostituisce il valore con il suo prezzo non ci resta che concludere che, alla fine,

occorre sempre restare ancorati a processi di investimento solidi poiché ragionati e orientati alla qualità piuttosto che all'inseguimento di effimere tendenze contingenti. Tanto, comunque vada se anche ci piacciono le banane, a quel prezzo preferiamo le mele che sono per di più di stagione.

Visita il sito di Pharus Branch di Milano per leggere tutti gli articoli e i commenti del team di Pharus.

<https://www.pharusmanagement.com/it/it/approfondimenti/news/>

o inquadra il QR code

