

AZIONARI

Mercati volatili: colpa dei trader ad alta frequenza?

April 08, 2019

Stephen Dover, Head of Equities, analizza gli attuali propulsori di crescita del trading ad alta frequenza. Spiega inoltre i motivi per cui gli algoritmi alla base della negoziazione possono determinare picchi di elevata volatilità di mercato, che a loro volta possono creare opportunità per gli investitori a lungo termine.

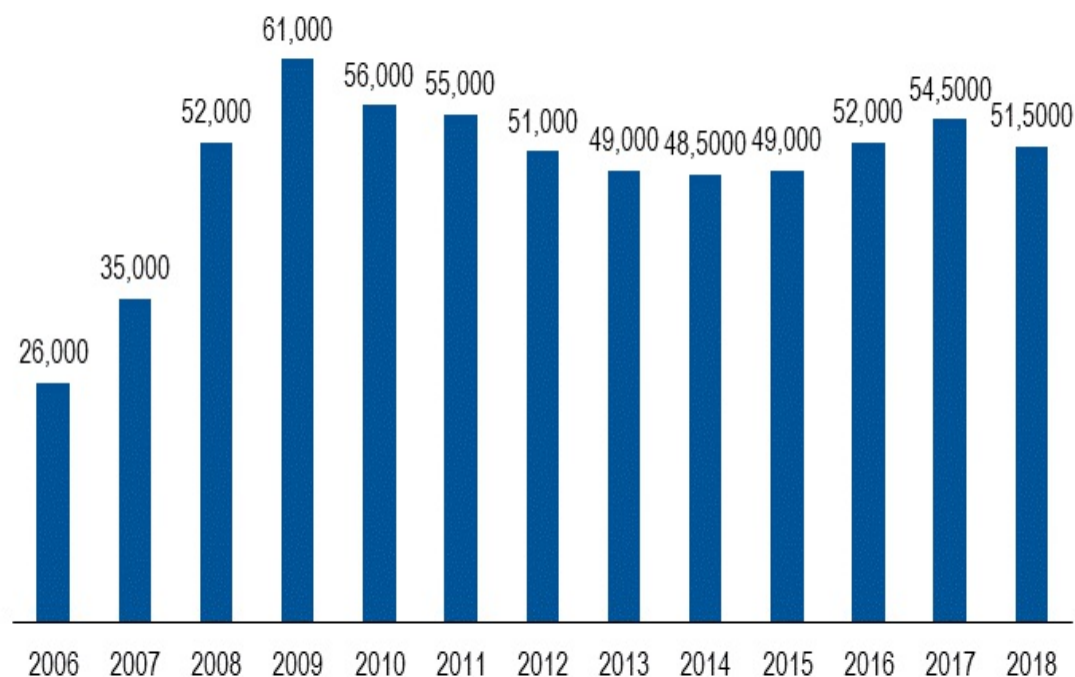
Negli ultimi 10 anni, l'abbondanza di capacità di calcolo relativamente a basso costo ha portato a un incremento dell'uso di algoritmi per l'esecuzione di trading ad alta frequenza (HFT). Questi algoritmi spesso elaborano milioni di dati al secondo ed effettuano rapide operazioni per proprio conto, senza alcun intervento o controllo umano, un processo che ha cambiato il modo di effettuare ed eseguire operazioni.

Sebbene i pro e i contro degli algoritmi HFT possano essere opinabili, la crescita del loro utilizzo ha inequivocabilmente trasformato l'intero mercato azionario statunitense. Sin dalla crisi finanziaria globale (CFG) di un decennio fa, l'HFT ha rappresentato circa la metà del volume di negoziazione del mercato azionario statunitense su base annua. Questa crescita esplosiva ha portato alcuni commentatori a concludere che l'HFT potrebbe contribuire al prossimo crollo del mercato o perlomeno a incrementarne la volatilità.

Trading ad alta frequenza: metà del volume di negoziazione del mercato azionario statunitense nell'ultimo decennio

Elevato turnover/trading ad alta frequenza

In percentuale del volume giornaliero di azioni statunitensi negoziate



Fonte: stima Tabb Group. Non vi è alcuna garanzia che un'eventuale stima, proiezione o previsione si realizzi.

Il trading ad alta frequenza è responsabile delle oscillazioni di mercato?

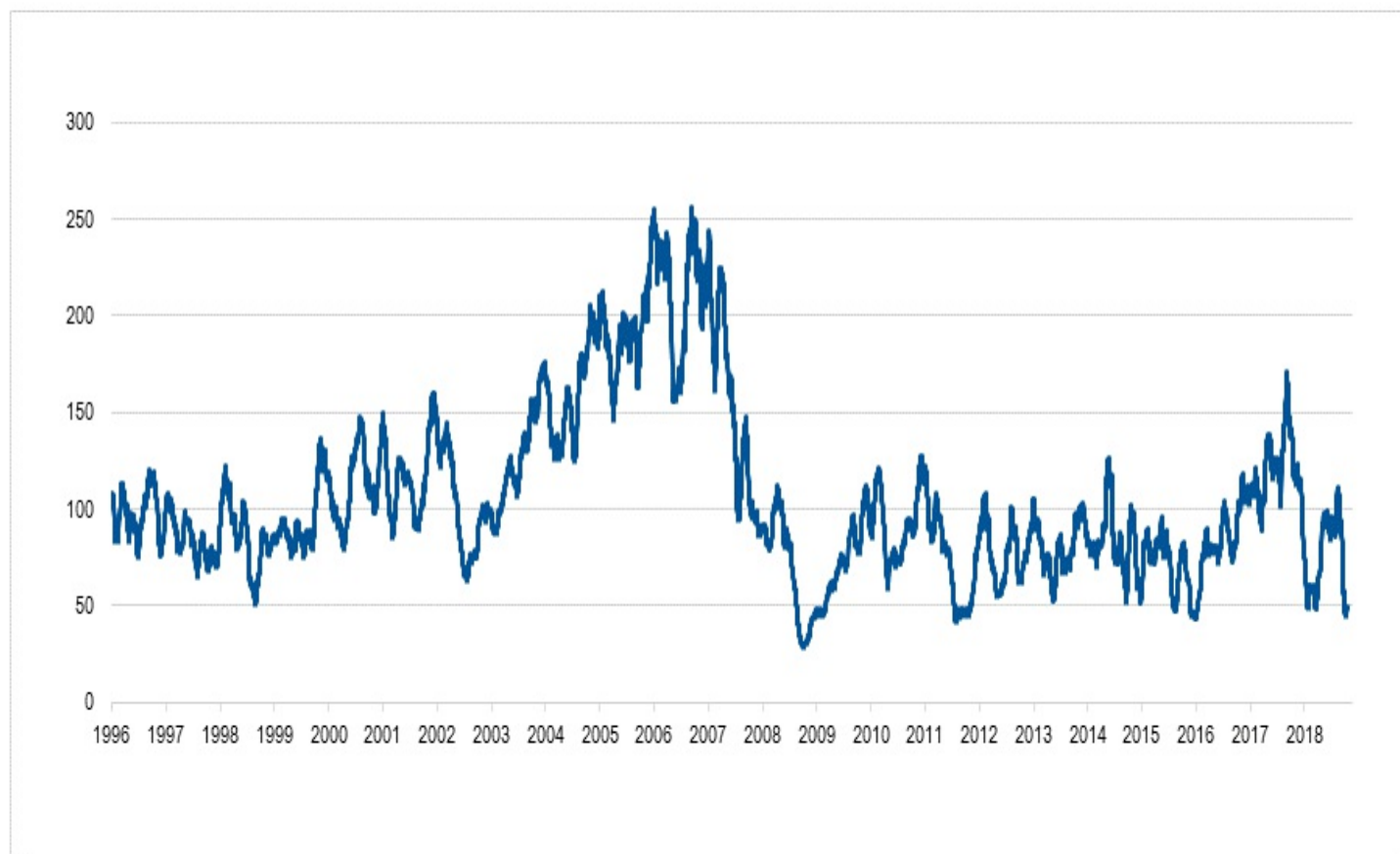
A nostro parere, l'HFT svolge un ruolo importante nei crolli o nelle riprese di mercato e tale influenza tende ad accentuarsi quando i titoli azionari o i mercati hanno bassi livelli di liquidità. Il mercato azionario statunitense, rappresentato dall'Indice S&P 500 Liquidity, ha registrato per ogni dollaro negoziato più movimenti negli ultimi anni di quanti non ne abbia evidenziati a livello storico. La ridotta liquidità del mercato può determinare un incremento della volatilità, in particolare se le società di HFT liquidano rapidamente una posizione su un titolo o su un mercato.

Trading ad alta frequenza: il calo di liquidità dell'Indice S&P 500

potrebbe determinare picchi di volatilità

Media a 30 giorni dell'Indice SPX Liquidity

Rapporto valore negoziato/ATR (Average True Range)



Fonti: Bloomberg, Indici S&P Dow Jones. L'Indice S&P 500 è calcolato da Bloomberg come il rapporto tra il valore negoziato e l'Average True Range. L'indice di base è l'Indice S&P 500. Gli indici non sono gestiti e non è possibile investire direttamente. Non tengono conto di commissioni, spese e oneri di vendita. La performance del passato non costituisce un'indicazione di risultati futuri. Per altri termini e condizioni dei fornitori di dati, si rimanda al sito web www.franklintempletondatasources.com.

I casi di operazioni unilaterali (più vendite di acquisti o più acquisti di vendite) abbondano quando si diffondono notizie e i dati di mercati fluttuano, dando luogo a vendite/acquisti algoritmici su larga scala indipendentemente dai fondamentali di lungo termine dei titoli.

Diversamente dagli investitori umani, questi algoritmi generalmente non tengono conto dei fondamentali societari a lungo termine nell'effettuare operazioni, né hanno emozioni, pertanto entrano in azione quando identificano opportunità programmate in anticipo. Di solito eseguono operazioni sulla base della loro previsione su come reagiranno altri partecipanti al mercato a determinate notizie e divulgazioni di dati.

Secondo alcuni commentatori, questo svantaggio nell'elaborazione di informazioni fondamentali articolate potrebbe indurre gli algoritmi HFT a tirarsi indietro nei momenti di incertezza. Ciò a sua volta potrebbe innescare cali sorprendentemente ampi di liquidità che potrebbero accentuare le riduzioni dei prezzi.

Implicazioni per gli investimenti

I giorni in cui quasi tutti i tipi di titoli registrano una grave correzione dei prezzi – dai titoli del settore tecnologico a quelli che gli investitori percepiscono di norma come appartenenti a settori sicuri – sono spesso un segnale che la fine delle vendite potrebbe essere vicina. Secondo la nostra analisi, tali correzioni ampie e intense tendono a segnalare “gravi capitolazioni.”

Alcuni di questi crolli di un giorno – come quello registrato a dicembre dello scorso anno – potrebbero non essere dovuti a negoziazioni umane, bensì all’HFT. Questi sistemi sono spesso programmati per vendere fondi negoziati in borsa (ETF) grandi e liquidi, e questo talvolta potrebbe determinare operazioni di vendita totale (sell-everything), in quanto questo tipo di ETF tende a detenere i titoli azionari di un intero indice.

A nostro avviso, questi eventi possono aumentare la possibilità di dislocazioni di mercato a breve termine, ma hanno un impatto limitato sul valore fondamentale dei titoli azionari. Gli investitori azionari con un orizzonte di lungo termine possono potenzialmente beneficiare dell’acquisto di titoli azionari particolarmente a basso costo quando sono in atto operazioni di “sell-everything”.

Note Informative e Legali

I commenti, le opinioni e le analisi rappresentano i pareri personali dei gestori degli investimenti ed hanno finalità puramente informative e d’interesse generale e non devono essere considerati come una consulenza individuale in materia di investimenti né come una raccomandazione o sollecitazione ad acquistare, vendere o detenere un titolo o ad adottare qualsiasi strategia di investimento. Non costituiscono una consulenza legale o fiscale. Le informazioni fornite in questo materiale sono rese alla data di pubblicazione, sono soggette a modifiche senza preavviso e non devono essere intese come un’analisi completa di tutti i fatti rilevanti relativi ad un paese, una regione, un mercato od un investimento.

Nella redazione di questo materiale potrebbero essere stati utilizzati dati provenienti da fonti esterne che non sono stati controllati, validati o verificati in modo indipendente da Franklin Templeton Investments (“FTI”). FTI non si assume alcuna responsabilità in ordine a perdite derivanti dall’uso di queste informazioni e la considerazione dei commenti, delle opinioni e delle analisi in questo materiale è a sola discrezione dell’utente. Prodotti, servizi ed informazioni potrebbero non essere disponibili in tutte le giurisdizioni e sono offerti da società affiliate di FTI e/o dai rispettivi distributori come consentito dalle leggi e normative locali. Si invita a rivolgersi al proprio consulente professionale per ulteriori informazioni sulla disponibilità di prodotti e servizi nella propria giurisdizione.

Quali sono i rischi?

Tutti gli investimenti comportano rischi, inclusa la possibile perdita del capitale. Il valore degli investimenti può subire rialzi e ribassi; di conseguenza, gli investitori potrebbero non recuperare l’intero ammontare del proprio investimento. Gli investimenti esteri comportano rischi particolari quali fluttuazioni dei cambi, instabilità economica e sviluppi politici. Gli investimenti nei mercati emergenti, un segmento dei quali è costituito dai mercati di frontiera, implicano rischi più accentuati connessi con gli stessi fattori, oltre a quelli associati alle dimensioni minori dei mercati in questione, ai volumi inferiori di liquidità ed alla mancanza di strutture legali, politiche, economiche e sociali consolidate a supporto dei mercati mobiliari. I rischi associati ai mercati emergenti sono generalmente amplificati nei mercati di frontiera poiché gli elementi summenzionati (oltre a vari fattori quali la maggiore probabilità di estrema volatilità dei prezzi, illiquidità, barriere commerciali e controlli dei cambi) sono di norma meno sviluppati nei mercati di frontiera. I prezzi delle azioni subiscono rialzi e ribassi, talvolta estremamente rapidi e marcati, a causa di fattori che riguardano singole società, particolari industrie o settori o condizioni di mercato generali. I prezzi delle obbligazioni si muovono di norma in direzione opposta a quella dei tassi d’interesse. Di conseguenza, a mano a mano che i prezzi delle obbligazioni detenute in un portafoglio d’investimento si adeguano ad un aumento dei tassi d’interesse, il valore del portafoglio può diminuire.