

AUTOR: HUGO FERRER de www.ferrerinvest.com

El índice de volatilidad implícita de la Chicago Board Options Exchange (VIX) no es un indicador adelantado al mercado de acciones. Es coincidente. Y ustedes se preguntarán ¿para qué queremos algo que no se adelanta al mercado? La respuesta es que uno puede observar lo mismo desde dos ángulos diferentes y que un ángulo le informe mejor que el otro.



En el último "Clásico" entre Real Madrid y Barcelona, algunas imágenes parecían mostrar penalty de Busquets, pero en otras no. Todo depende según con el ángulo con que se mire. Y en todo caso, para el árbitro era un punto ciego que no podía ver.

Del VIX sabemos dos cosas importantes:

1) Suelos del mercado de acciones aproximadamente coinciden con techos en el VIX.



2) El VIX tiende a regresar a su media histórica (ligeramente sobre 20):



Decir que un techo del VIX coincide con un suelo del mercado de acciones no es un gran descubrimiento. Es una definición que no es poco. Definiendo correctamente las cosas se pueden llegar a otros conceptos interesantes. En cualquier caso, a priori carece de valor ya que no nos interesa algo histórico que en tiempo real sea totalmente inaplicable. ¿Qué es alto? ¿30? ¿45? La realidad es que el VIX ha pasado a lo largo de su historia por diferentes regímenes. A veces, en un mercado alcista maduro, una lectura del 20% es alto. Mientras que eso es un nivel bajo hoy en día.

Lo que yo hago es envolver el VIX (por ejemplo semanal) en las bandas de Bollinger (20,2):



Con esto lo que logro es que las bandas - que se ajustan a los diferentes regímenes del VIX - me digan de forma relativa que es alto y bajo en los últimos tiempos. Esto es útil, porque muchas veces un VIX que repunta al alza "se para" en las inmediaciones de las dos desviaciones (banda superior VIX). Y son muy pocas las que el VIX violentamente supera esas

bandas. En cualquier caso esto no es un sistema de trading. Si compra derivados del VIX cuando el VIX toca la banda inferior y vende derivados cuando toca la superior, podría acabar arruinándose en cuestión de horas. Solo es una ayuda visual para indicarnos que es alto o bajo en los tiempos en que se observe este índice.

Por otro lado, decir que el VIX regresa siempre a su media histórica, no es ningún gran descubrimiento tampoco. Es una definición. Sin embargo, si sabemos que un VIX alto coincide con suelos del mercado y el VIX tiende a regresar a su media, podemos entender que **sí hallamos el momento en que el VIX empieza a regresar a su media tras una lectura alta, tal vez nos diga algo sobre la direccionalidad del mercado de acciones**. Dos definiciones, dos tautologías, pero que nos sirven para buscar patrones que nos informen del timing, que nos informen de cuando un movimiento secundario alcista está naciendo o por nacer.

¿Cuándo podemos entender que el VIX empieza a regresar a su media? Mediante la búsqueda de "**reversals**" en esos niveles altos del VIX. ¿Qué es un "reversal"? Es un cambio significativo de la dirección del VIX. El VIX, cuando el pánico corroe el mercado, repunta rápidamente casi sin paradas para descansar. Pero en algún momento y por algún motivo, ese repunte vertical del VIX aparenta llegar a su fin y se produce una primera bajada rápida y fulminante. Un perceptible cambio de dirección que nos está informando de que "algo ha cambiado en el mercado". Algo por el que la gente que buscaba protección vía opciones puts (y que hacía subir el VIX) ha dejado de hacer al ritmo frenético de las horas o días previos. En definitiva, un "reversal" es un cambio repentino en la psicología del mercado que siempre se produce tras una claudicación (cuando todo el mundo ya ha tirado la toalla). Es una señal de que el máximo miedo ha aparecido en el mercado y que tras ese máximo miedo, un "tercer agente" del mercado, alguien dispuesto a dar contrapartida a todos los miedosos en medio del pánico, ha entrado con mucha fuerza, reflejándose en el VIX.

¿Cómo percibimos esos "reversals"? La forma más sencilla es observando el VIX semanal en velas candlestick y fijándonos en velas "envolventes bajistas" que se den en esos niveles altos que antes mencionábamos. Un patrón técnico *per se* no significa absolutamente nada, pero cuando está lleno de significado como he explicado, entonces la historia cambia. La vela envolvente bajista refleja ese "reversal" que tiene tanta importancia ya que nos está diciendo que una lectura alta del VIX está empezando a regresar a su media y que eso, como sabemos, suele coincidir con un nuevo movimiento al alza de muchas semanas.



Por todo esto, cuando el pesimismo es el consenso, los que observamos el VIX de esta manera y recordamos la historia, tendemos a volvernos salvajemente alcistas. Le aconsejo [este artículo](#) donde señalo como se comportó el VIX (y los reversals del VIX) en las principales crisis de los últimos años.