

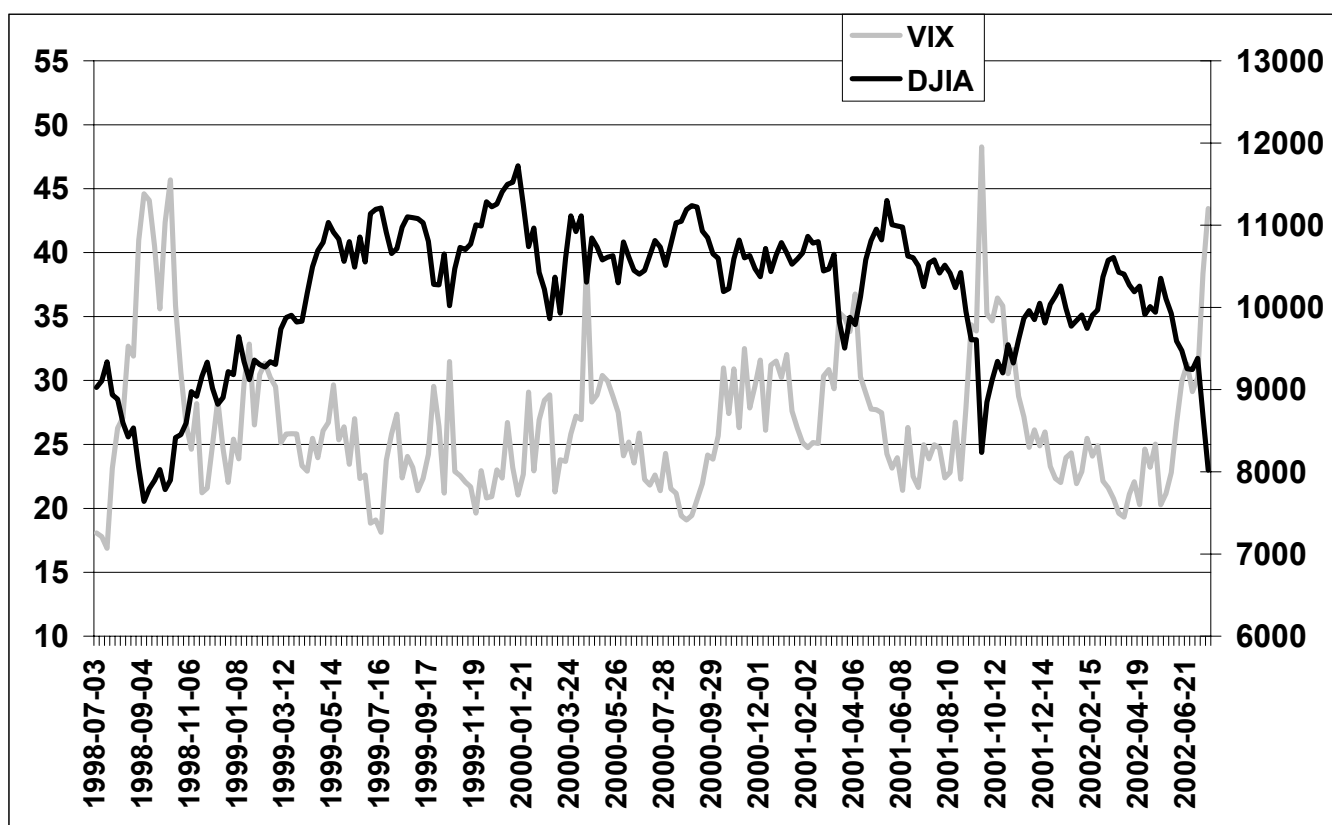
## Destaque

### VIX – CBOE Market Volatility Index

O CBOE Market Volatility Index (VIX) foi introduzido em 1993 pelo Chicago Board of Trade (CBOE) para medir a volatilidade implícita no segmento accionista dos mercados americanos. O índice é calculado em tempo real utilizando o índice de opções S&P 100 (OEX) e usa uma média ponderada das volatilidades implícitas de 8 opções de compra (calls) e de venda (puts) com uma média de 30 dias para a maturidade. O resultado forma uma hipotética opção composta at-the-money (o preço de exercício da opção iguala o preço activo subjacente) com 30 dias até à expiração e o VIX mede a volatilidade implícita desta hipotética opção OEX at-the-money.

Quando os mercados caem, o índice VIX geralmente move-se no sentido contrário, resultado de uma maior procura de opções de venda. O índice VIX pode ser utilizado como um indicador contrário ao sentimento do mercado. Situações de medo ou de ganância podem levar o mercado a extremos e, o índice VIX pode fornecer uma medida destas situações extremas.

Quanto mais alto for o valor do VIX, maior o receio dos investidores mas, pode ser também um sinal de inversão da tendência, pelo que leva os chamados “contrarians” (investidores que contrariam a tendência do mercado) a verem estes momentos como sinais de compra. Um mercado em alta é visto como menos arriscado do que um mercado em queda e, assim, esse maior risco percebido nas acções, leva um aumento da volatilidade implícita. Esse aumento torna as opções mais caras, especialmente, as opções de venda.



## Destaque

### Volatilidade implícita

Os modelos que avaliam o preço das opções utilizam as seguintes variáveis : o preço do activo subjacente, o preço de exercício da opção, a taxa de juro sem risco e o tempo para a maturidade. Utilizam igualmente uma quinta variável, a volatilidade do activo subjacente, que assume um papel crucial na avaliação da opção. Uma das formas de medir a volatilidade é encontrar o desvio padrão do activo subjacente. No entanto, o desvio padrão não pode explicar sempre a volatilidade que está implícita no preço de uma opção e muitas vezes o preço da opção incorpora uma maior volatilidade do aquela que é medida pelo desvio padrão. Desta forma a volatilidade implícita é retirada a partir do preço da opção.

### Gráfico VIX vs. Dow Jones Industrial Average

Tomando como exemplo o índice Dow Jones Industrial Average, constata-se que em 1998 e em Setembro de 2001, valores elevados do índice VIX corresponderam a pontos de inversão da tendência. Neste momento, voltamos a verificar um valor muito elevado neste índice (43,45), pelo que talvez, o mercado esteja perto de atingir um valor mínimo a partir do qual se possa verificar uma inversão da tendência. Em diversas ocasiões nos últimos meses se tem especulado acerca desse mínimo, mas o certo é que os índices continuaram a acumular perdas, aumentando o receio de que a qualquer momento possa acontecer uma capitulação do mercado. Esse receio está bem patente neste valor elevado do VIX.

Tal não significa que o índice Dow Jones não possa continuar a cair, de forma mais lenta ou mais rápida, mas provavelmente o fim da tendência está a ser percebida e incorporada pelos investidores de uma forma mais significativa do que há dois ou três meses atrás.

### Índice VIX nas duas últimas sessões

19/07/2002 - 43,45

22/07/2002 - 48,23

No dia 22 de Julho atingiu um valor no fecho que é próximo do valor verificado em Setembro e acima dos valores verificados em 1998, confirmando desta forma uma tendência iniciada em Maio. Este será, pois, um indicador a seguir com atenção.