



APLICACIÓN EFICIENTE EN EL TRADING

Volatilidad implícita

Es indiscutible que la gran mayoría de los traders de opciones reconoce la importancia de la volatilidad implícita. No obstante, según mi experiencia, hay pocos que la saben interpretar y utilizar de una manera realmente eficiente.

En este artículo primero presentaré el concepto de la volatilidad implícita, luego, explicaré su aplicación como indicador de desplazamiento futuro del precio y al fin, enseñaré una forma de identificar niveles extremos de volatilidad.



Erik Németh

Erik Németh es el creador de www.opcionmaestro.com y mentor del programa OpciónTrader, una formación enfocada al trading de derivados. Graduado en BSBA Administración financiera, un trader especializado en las opciones financieras del mercado norteamericano desde 2003.

✉ info@opcionmaestro.com

¿Qué es la volatilidad implícita?

La volatilidad implícita (VI) es un factor clave en el trading de opciones que refleja las expectativas respecto al desplazamiento futuro del precio de un activo subyacente. Alta VI indica que los participantes del mercado esperan un movimiento mayor en el futuro y, por el contrario, baja volatilidad apunta hacia un desplazamiento posiblemente menor. No obstante, la volatilidad implícita nunca indica la dirección del precio, solo el grado de su posible desplazamiento. También cabe destacar que la VI en realidad es

La volatilidad implícita representa las expectativas respecto al desplazamiento del precio de subyacente.

una medida de riesgo que cada trader de opciones asume y su cambio tiene un efecto inmediato en la valoración de las opciones, por ejemplo, la subida de volatilidad hace aumentar el precio de una opción que favorece al comprador, pero perjudica al vendedor de la opción.

Los precios de las opciones se calculan según un modelo de valoración (por ejemplo, Black-Scholes) y el valor de la volatilidad implícita está incorporado en aquellos precios de opciones. Es importante saber que cada opción financiera tiene su propia VI según el precio de ejercicio y el vencimiento que tenga. Es decir, dos opciones sobre el mismo subyacente pueden tener una VI completamente distinta. En la figura 1. que es la cadena de opciones del subyacente AAPL (Apple Inc.), podemos observar la diferencia entre la VI de los diferentes strikes (precio de ejercicio) del mismo subyacente y el mismo vencimiento.

Volatilidad implícita como indicador de variabilidad del precio

Así como lo he escrito en el párrafo anterior, la volatilidad implícita representa las expectativas respecto al desplazamiento del precio de subyacente y, por lo tanto, sirve como una excelente herramienta en la planificación de nuestras operativas. En la figura 2. podemos ver la volatilidad implícita (valor promedio) de los diferentes vencimientos de opciones ligadas al subyacente AAPL. Estas cifras de VI nos pueden guiar en el proceso de elección de los strikes de nuestras operativas.

Miremos un ejemplo. Digamos que tenemos una concepción neutral sobre este subyacente y quisiéramos armar un iron condor con aproximadamente 30 días restantes hasta el vencimiento. Ahora bien, la elección de los strikes es un proceso complejo e involucra varios factores, entre ellos: el análisis técnico, comparación de los precios y las letras griegas de las opciones, etc. Sin embargo, la volatilidad implícita, ya que representa un cierto rango de

desplazamiento esperado, también nos ayuda a elegir los strikes adecuados de nuestro iron condor. En la figura 2 he destacado con color amarillo la volatilidad implícita del vencimiento de junio 2019 (31 días restantes) que

TOS Marketwatch - códigos de thinkScript Editor

VI vs VH – Volatilidad implícita vs. histórica
`roundDown(impvolatility() / historicalvolatility(), 3)`

VI 1_30 – VI momentánea vs. valor promedio de los últimos 30 días
`roundDown(impvolatility() / Average(impvolatility(), 30), 3)`

VI cambio excesivo – desplazamiento extremo de la VI
`roundDown((impvolatility() - impvolatility()[1]) - impvolatility()[1],3) * 100`

G1 Volatilidad implícita de las opciones individuales

Strike	Impl Vol	Prob. OTM	Delta	Bid X	Ask X	Exp
175	32.20%	7.92%	.94	33.15 E	33.25 M	21 JUN 19
180	34.41%	10.11%	.92	28.35 W	28.45 M	21 JUN 19
185	37.20%	13.30%	.89	23.65 M	23.75 M	21 JUN 19
190	35.73%	15.38%	.87	21.80 E	21.90 M	21 JUN 19
195	34.41%	17.33%	.84	19.10 M	19.20 M	21 JUN 19
200	33.32%	21.11%	.82	16.65 E	16.75 M	21 JUN 19
205	24.80%	24.71%	.78	14.65 M	14.95 E	21 JUN 19
210	31.43%	28.98%	.74	12.85 X	12.95 M	21 JUN 19
215	30.43%	33.67%	.69	11.00 E	11.10 C	21 JUN 19
220	29.59%	39.25%	.64	9.25 X	9.35 C	21 JUN 19
225	28.84%	45.11%	.58	7.65 M	7.75 C	21 JUN 19
230	27.98%	51.31%	.52	6.30 M	6.25 I	21 JUN 19
235	27.23%	57.77%	.45	4.90 M	5.00 C	21 JUN 19
240	26.62%	64.22%	.39	3.80 N	3.85 C	21 JUN 19
245	25.99%	70.51%	.32	2.87 M	2.90 I	21 JUN 19
250	25.52%	76.31%	.26	2.12 W	2.15 Z	21 JUN 19
255	25.15%	81.46%	.21	1.54 W	1.56 Z	21 JUN 19
260	24.61%	85.79%	.16	1.11 Z	1.12 I	21 JUN 19
265	24.09%	89.30%	.12	.78 W	.80 W	21 JUN 19
270	24.51%	92.04%	.09	.56 Z	.57 F	21 JUN 19

En esta figura que es la cadena de opciones del subyacente AAPL (Apple Inc.) podemos observar la diferencia entre la volatilidad implícita de los diferentes strikes (precio de vencimiento) del mismo subyacente y mismo vencimiento. He destacado con color amarillo la Call strike 175 cuya volatilidad implícita es 32.20% y con color rojo la Call strike 205 cuya VI es 24.80%.

Fuente: Plataforma Thinkorswim (TOS)

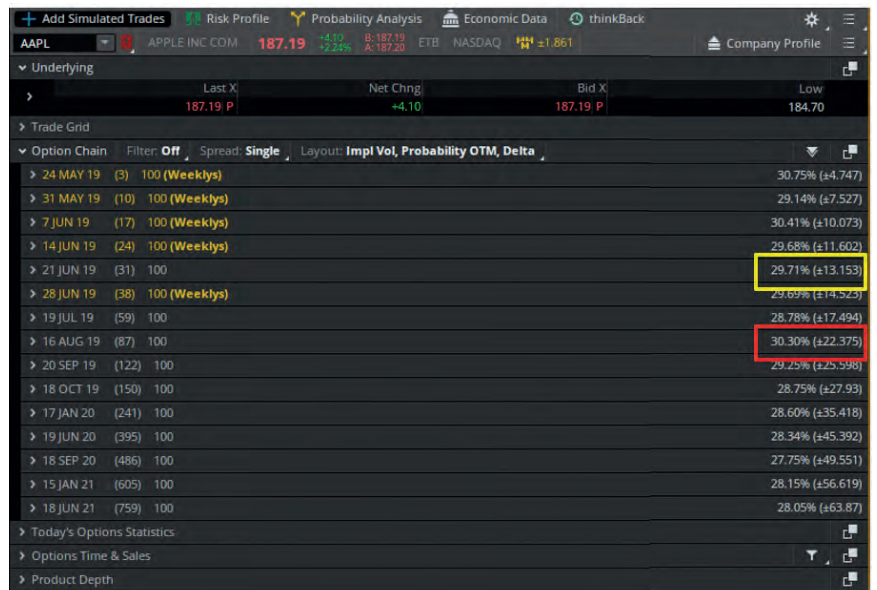
indica un posible desplazamiento de +/- 13 puntos en el precio de subyacente. Según estas cifras, las patas de nuestro iron condor deberían estar colocadas fuera de este rango. La misma VI también puede ayudar en operativas direccionales, como por ejemplo, en la elección de strikes compradas en las Calls / Puts largas o debit spreads.

Niveles extremos de volatilidad

Las estrategias vendedoras de opciones (credit spreads, iron condor, cunas cortas, etc.) funcionan en cualquier tipo de mercado, sin embargo, estas operativas pueden recolectar beneficios mayores en momentos de alta volatilidad. Entonces, ¿cómo identificar tales momentos de alta volatilidad? El VIX nos enseña la VI de los contratos futuros del S&P500 para los próximos 30 días y esta información brinda una buena perspectiva sobre la volatilidad en general. Sin embargo, esto no es suficiente, ya que cada acción, ETF, índice, etc. tiene su propia VI, y como ya fue explicado en los párrafos anteriores, las opciones y los vencimientos individuales también tienen su VI individual. Toda esta información es muy valiosa, pero revisar y comparar la VI de cada subyacente, uno por uno, requeriría mucho tiempo. No obstante, en plataformas profesionales como Thinkorswim o Tradestation existe una herramienta llamada Marketwatch que a través de unos escáneres personalizados encuentra cualquier anomalía en la VI. Estos escáneres son los siguientes:

1. volatilidad implícita vs. histórica: compara la VI momentánea vs. la evolución de la volatilidad histórica de un subyacente
2. volatilidad implícita momentánea vs. su valor promedio de los últimos 30 días: enseña el nivel de la VI momentánea vs. su valor promedio visto en los últimos 30 día

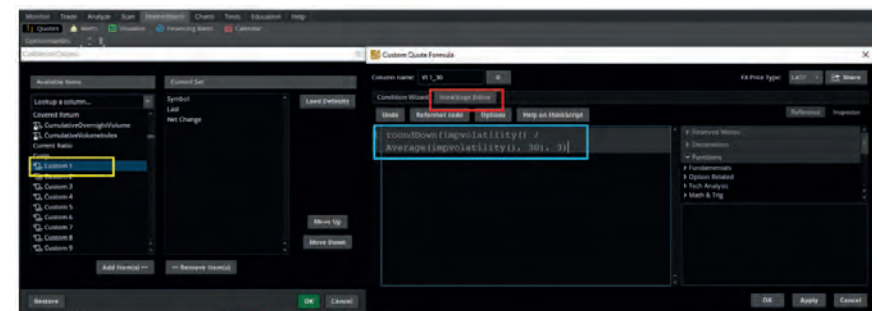
G2 Volatilidad implícita de los diferentes vencimientos



En esta figura podemos ver la volatilidad implícita (valor promedio) de los diferentes vencimientos de opciones ligadas al subyacente AAPL (Apple Inc.). He destacado con color amarillo el vencimiento 21 de junio de 2019 cuya volatilidad implícita es 29.71% y con color rojo el vencimiento 16 de agosto de 2019 cuya VI es 30.30%.

Fuente: Plataforma Thinkorswim (TOS)

G3 Herramienta Marketwatch en la plataforma TOS



La herramienta Marketwatch se encuentra en la ventana principal de TOS entre las orejas de Scan y Tools. Al entrar en esta herramienta, por favor, haga clic en el icono de ajustes (es un icono de rueda que se encuentra al lado derecho). En la lista de columnas busque Custom 1 (destacado con color amarillo en la figura) y al hacer doble clic en él se abre la ventana Quote formula. En esta ventana, haga clic thinkScript Editor (destacado con color rojo en la figura) que se utiliza para crear los escáneres personalizados. Aquí por favor escriba el código (los códigos del análisis se encuentran en el infobox), luego añada un nombre en el column name (por ejemplo: VI_HV) y al fin, haga clic en Apply. Estos escáneres se pueden aplicar a cualquier lista de subyacentes que usted desee.

Fuente: Plataforma Thinkorswim (TOS)

3. desplazamiento extremo de la volatilidad implícita: indica cualquier anomalía o cambio extremo en la VI del subyacente

En la figura 3, que es la captura de pantalla de la herramienta TOS Marketwatch, explico paso a paso cómo armar estos escáneres.

¿Cómo utilizar toda esta información?

Los conceptos presentados en los párrafos anteriores se pueden utilizar en cualquier tipo de estrategia, sin embargo, a continuación, explicaré la forma como yo los utilizo en mis operativas recolectoras de prima neta. En una estrategia no direccional, como el iron condor, es clave encontrar el balance entre la prima que cobramos y la distancia de las opciones que vendemos. Este concepto ya lo he explicado en el segundo párrafo de este artículo.

Otro detalle importante, en el cual nos puede ayudar un profundo análisis de la VI, es la elección del momento oportuno de iniciar y ajustar las operativas. Desde hace varios años utilizo la estrategia Bull Put credit spread sobre subyacentes (acciones, ETFs, futuros, etc.) los que considero sobrevendidos. Se trata de una operativa neutral – alcista en la cual ganamos si el precio sube o mueve lateral (en la edición de noviembre de 2014 ya he presentado la estrategia Credit spread). Entonces, mi práctica es iniciar esta operativa cuando encuentro un

valor sobrevendido cerca de un soporte técnico y con la VI elevada según los escáneres presentados en el tercer párrafo. También utilizo el mismo mecanismo en operativas bajistas – neutrales (Bear Call credit spread) con valores sobrecomprados con VI elevada. Estoy consciente que el mercado es impredecible, no sabemos si el precio sube o baja, pero mi objetivo con este análisis es el siguiente: 1/ aumentar la probabilidad de que mi operativa salga con éxito, 2/ aumentar el beneficio potencial de mi operativa vendedora de opciones.

Conclusión

El objetivo de este artículo fue explicar la importancia de la volatilidad implícita y, además, enseñar unas formas de su aplicación, antes que todo, durante el inicio de las operativas. Entender el concepto de la volatilidad, interpretar la variabilidad esperada del precio y saber encontrar niveles extremos de la volatilidad implícita son conceptos claves que deberían hacer parte de la operativa diaria de cada trader de opciones.