

21 gennaio 2009

Buongiorno,

La mia opinione è che le misure restrittive in materia di vendite allo scoperto non solo non abbiano prodotto alcun beneficio in termini di supporto alle quotazioni azionarie, ma al contrario abbiano contribuito all'emergere di un'evidenza empirica fortemente dannosa per il mercato, in quanto espressione della rischiosità dei titoli azionari: il brusco aumento della volatilità, che ha raggiunto picchi mai registrati in precedenza.

A supporto di queste considerazioni, si noti come a partire dal 2 gennaio 2009 sul mercato italiano proprio i titoli finanziari ed assicurativi, cui ancora si applicano le suddette misure restrittive nell'accezione più radicale, abbiano visto scendere maggiormente le proprie quotazioni, per di più realizzando una volatilità di gran lunga superiore rispetto ai titoli degli altri settori.

In realtà è fortemente dubbio anche dal punto di vista teorico sostenere che misure restrittive alle vendite allo scoperto difendano i corsi dei titoli azionari e l'ordinato svolgimento delle negoziazioni, in quanto è possibile che proprio i venditori allo scoperto riacquistino i titoli in periodi di forte deprezzamento, sostenendo le quotazioni e limitando le oscillazioni dei titoli, e dunque la volatilità.

Sembra facilmente difendibile dunque la tesi secondo cui il venir meno di una categoria importante di operatori, gli short sellers, ha effettivamente impattato in maniera negativa sulla liquidità e sull'efficienza dei mercati, favorendo l'erraticità delle quotazioni e le violente oscillazioni cui abbiamo frequentemente assistito nel recente passato, in particolare a partire dal mese di ottobre.

Inoltre studi di carattere empirico hanno dimostrato come le suddette misure restrittive hanno prodotto in altri mercati internazionali di primaria importanza, ed è dunque molto probabile che ciò sia avvenuto anche in Italia, un ampliamento degli spread bid-offer applicabili sul mercato, e dunque un aumento dei costi impliciti di esecuzione degli ordini.

Certo è che i vincoli all'operatività sui titoli sottostanti hanno creato evidenti e nocive distorsioni sui nostri mercati dei derivati, penalizzando la generalità degli investitori, retail come istituzionali e professionali, ed impattando negativamente sulla liquidità e sull'onerosità di futures ed opzioni sui single stock.

In conclusione le considerazioni che ho sinteticamente esposto convergono verso l'utilità di eliminare al più presto le misure restrittive alle vendite allo scoperto.

Ringraziando per l'opportunità offerta da questa consultazione, porgo distinti saluti

Davide Randazzo