As correlações, parte 2, o que está por trás de uma relação entre mercados

Na primeira parte ficou explicado o que é uma correlação e as suas questões básicas, como é medida e que lugar lhe dou dentro da minha análise, e agora quero entrar na face que sustenta tudo isso por baixo, porque uma correlação não é um objeto que exista dentro do mercado, é o resultado visível de algo que ocorre noutro lugar, e isso muda a forma de a tratar; quando 2 mercados se movem acompanhados não existe nenhum fio que os una entre si, não há um canal por onde um transmita ao outro o que deve fazer, o que há é uma causa de fundo a atuar sobre os 2 ao mesmo tempo, e cada um a reagir segundo a sua própria natureza, a correlação então não é a relação entre esses mercados, é a pegada que deixa uma força ou dinâmica maior ao passar por ambos, e isto significa que quando eu observo uma correlação não estou a observar um vínculo, estou a observar um efeito, o vínculo é uma interpretação que se coloca em cima do efeito para o poder nomear, por isso considero que a correlação pertence à categoria das consequências e não à das causas, e tudo o que se construa sobre ela herda essa condição.

Dessa natureza sai uma limitação que quero desenvolver porque é das mais importantes a ter em conta neste conceito, a correlação como tal mede direção e não proporção, isto é, mede se 2 mercados se movem para o mesmo lado, mas não diz absolutamente nada sobre o quanto se move cada um, 2 ativos podem ter uma relação positiva muito alta e ainda assim um percorrer 5 vezes mais do que o outro no mesmo período, ou um fazer movimentos suaves enquanto o outro entrega deslocamentos violentos, e no número que resume a correlação essa desproporção não aparece em lado nenhum, então alguém pode ter 2 mercados perfeitamente correlacionados em aparência e estar perante 2 comportamentos completamente distintos em tamanho, em velocidade e em consequências, isto é fundamental porque a direção é apenas uma parte do que faz o preço, e a parte que menos dano causa quando se interpreta mal, enquanto a magnitude dos movimentos (os pips movidos) e a velocidade são as que definem realmente o que significa um movimento, de modo que uma relação pode ser verdadeira em direção e enganosa em tudo o resto interno.

Há outro assunto de fundo na própria construção de uma correlação e é que se trata de um promedio, e todo promedio esconde o que ocorreu por dentro; quando se diz que 2 mercados estão fortemente relacionados durante um período, dentro desse período há dias em que se moveram em sentido oposto, dias em que um se moveu e o outro ficou quieto e dias em que a relação se cumpriu com exatidão, e o resultado final entrega um único número que suaviza tudo isso até parecer uniforme, isto tem uma consequência importante, uma correlação pode continuar a marcar-se forte enquanto por dentro já começou a deteriorar-se, porque os dias que a contradizem ainda não pesam o suficiente no promedio para mudar o resultado, e assim o número diz que a relação continua firme quando na realidade já está fissurada, então o promedio vai sempre atrás da realidade que pretende descrever, e quem o ler sem isso presente estará a ler o estado de algo que já começou a ser diferente, e de facto habitualmente os dias mais importantes em que falhou a correlação ou que mais ruído causaram aos traders são os que menos aparecem no ponderado da correlação final, ou o que vemos facilmente usando as ferramentas que permitem vê-las.

A isto soma-se a questão do tempo, porque as relações entre mercados nem sempre ocorrem no mesmo instante, e uma correlação tal como é medida compara o que 2 mercados fizeram simultaneamente, sem contemplar que um possa reagir antes e o outro depois, quando existe esse desfasamento a medição distorce-se, pode mostrar uma relação fraca ou inexistente entre 2 mercados que na realidade estão sim a responder ao mesmo, apenas com um atraso entre eles, e pode ocorrer o contrário, que o desfasamento faça aparecer uma relação inversa onde o que há é uma relação positiva desalinhada no tempo, um a subir enquanto o outro ainda não reage e a descer quando o outro finalmente o faz, este ponto considero-o dos mais finos e cuidadosos deste tema, porque significa que a correlação não descreve apenas uma direção, descreve uma direção medida num mesmo relógio, e os mercados nem sempre se movem ao mesmo relógio, cada um tem a sua própria velocidade de assimilação segundo o estado em que esteja a dinâmica, e embora a dinâmica seja a mesma cada mercado demora a responder ao que surja, seja um dado, seja uma notícia, seja um evento importante noutro mercado, ou algo inclusive interno do mesmo, por conseguinte surge um perigo e é que sim pode haver correlação de causas ou reação de eventos em que ambos reajam de forma semelhante a uma mesma coisa, mas que o fator tempo faça parecer que não, por isso aqui entra o critério com que cada trader analisa uma correlação, uns simplesmente veem os gráficos da correlação e pronto, enquanto outros usam critério, analisam internamente e externamente a correlação e compreendem que os dados de correlação têm algumas falhas ou desfasamentos que propriamente no mercado com factos não ocorreram, então aqui entra o uso que se lhe dê para poder filtrar a fundo o que diz e o que não diz cada correlação, por isso eu uso bastantes ferramentas quantitativas que se encarregam de rastrear tudo isso tanto internamente como externamente, dessa maneira tenho um apoio extra e como é evidente com a minha interpretação e estudo da mesma tento conseguir a melhor interpretação para cada correlação que surja relacionada com o ouro ou com o mercado em que esteja interessado na minha tese.

E além disso chego àquela que para mim é a característica mais profunda de todas, a correlação tem ciclo de vida, isso aplica-se a 90% dos mercados exceto alguns específicos cujo subjacente seja exatamente o mesmo, não é um estado permanente mas sim algo que nasce, se fortalece, se mantém durante algum tempo, se enfraquece e se apaga por períodos, e em ocasiões inclusive se inverte por completo, e isto ocorre precisamente porque a correlação depende da causa que a produz, enquanto essa causa estiver presente e a atuar sobre os 2 mercados a relação observa-se, e quando a causa muda ou desaparece a relação apaga-se sem qualquer aviso prévio, não há nenhum sinal no gráfico que anuncie que uma relação está a terminar, isso não existe e nenhuma ferramenta o pode saber com certeza, só pode dar uma probabilidade, mas sabê-lo nenhuma, quando acontece simplesmente deixa de se cumprir, e quando alguém a mede passado um tempo encontra um número diferente e conclui que a relação mudou, quando o que mudou foi o que a sustentava, sob a minha leitura isto é o que impede de as tratar como leis, uma lei não depende das condições do momento para se cumprir, e uma correlação depende inteiramente delas, por isso trato-as como estados temporais do mercado e não como propriedades dos ativos que sejam causais de movimentos, mas sim que representam as ações do que causa o movimento, é o efeito.

Existe além disso um caso que quero tratar à parte porque é o mais enganador, e é o da relação que nunca teve causa, 2 mercados podem mover-se de forma semelhante durante um período longo sem

que exista absolutamente nada que os una, nem uma força comum, nem uma razão estrutural, nem uma narrativa partilhada, somente coincidência, e quando isso ocorre a medição entrega uma correlação alta que é completamente vazia por dentro, isto acontece com mais frequência do que parece porque nos mercados movem-se centenas de instrumentos ao mesmo tempo, e em qualquer conjunto grande de coisas que se movem haverá sempre pares que coincidem por casualidade durante um trecho, o problema é que uma coincidência e uma relação real parecem idênticas quando se olha somente para o resultado, ou para a ferramenta que o grafica, a única forma de as separar é perguntar pelo porquê, se não existe uma razão que explique por que razão esses 2 mercados deveriam responder ao mesmo, então o que há ali não é uma relação mas sim uma semelhança passageira, e essa é a razão pela qual eu não aceito nenhuma correlação pelo número que apresente, mas sim pela explicação que a sustente, ou pelo respaldo que prestem uma à outra, que pelo menos tenha coerência e uma raiz, e não seja simplesmente uma correlação gráfica, mas uma descorrelação imensa em argumentos e questões externas e internas.

E para fechar o conceito quero tratar brevemente um fenómeno que ocorre nos momentos de maior tensão, e é que quando o mercado entra numa situação de "stresse" forte as correlações tendem a colapsar para um único comportamento, ativos que normalmente vão por caminhos separados começam a mover-se todos juntos, e as relações inversas que se davam como certas esbatem-se, isto ocorre porque nesses momentos deixa de haver muitas forças a atuar por separado sobre cada mercado e passa a haver uma única a dominar sobre todos, e tudo o que toca responde igual, é o momento em que a diversificação baseada em correlações deixa de existir, porque o que separava um mercado do outro era precisamente responderem a causas distintas, e sob uma causa única essa separação dissolve-se, este fenómeno confirma tudo o anterior, se a correlação fosse uma propriedade dos ativos permaneceria igual em qualquer circunstância, e como é o reflexo das causas que atuam sobre eles, muda por completo quando a estrutura dessas causas muda, um exemplo breve seria se o ouro está na sua dinâmica interna de mercado a cair, e a bolsa/renda variável está a cair, a teoria diz-nos que por correlação o ouro deveria subir enquanto a bolsa enfrenta um momento duro, mas se a causa que os move faz com que esse cenário seja impossível, imediatamente essa teoria perde todo o valor e é um impossível que se cumpla, de tal maneira que só se aplica se por coincidência as forças de ambos os mercados trabalharem na mesma direção, isso faria com que a correlação teórica parecesse funcional, mas por coincidência não por causa, o mesmo se o ouro sobe e o dólar sobe, mesmo que o dólar suba e cause uma pressão adicional baixista no ouro (devido à sua cotação em dólares xau/usd), não tem de travar uma subida no ouro ou fazê-lo descer imediatamente, a pressão baixista pode ser absorvida pela procura líquida em ouro, e a correlação falhar, então o que realmente acaba por mandar nos mercados é o que os move, por mais correlação que haja contra essa dinâmica, a dinâmica irá executá-la por mais que se rompa a curto ou médio prazo algo teórico que costuma funcionar.

Com isto fica encerrada esta aula, farei provavelmente uma 3.ª parte depois de abordar outros temas, a primeira parte deixou o que é uma correlação e como se lê, e esta segunda um pouco mais do que está por baixo, que é efeito e não vínculo, que mede direção e não proporção, que é um promedio que esconde o seu próprio deterioramento, que se distorce quando os mercados respondem com desfasamento, que tem um ciclo de vida ligado à causa que a produz, que não pode existir sem

nenhuma causa por trás, e que se dissolve quando a força que a causa muda e a anula, entendido assim pode dar-se-lhe o uso que lhe corresponde dentro de uma análise, quem souber apreciar e estudar bastante este documento encontrará muito valor oculto que permitirá entender coisas do mercado que a olho nu não se veem, sendo assim reajam bastante para continuar com estes PDFs, e até à próxima.