

Indicadores y estrategias cuantitativas

Abril 2023

Posicionamiento en mercado en base a nuestros indicadores y modelos cuantitativos

1) Indicador AFI Risk On/Risk Off → **Risk off**

- Objetivo: conocer el co-movimiento de un gran espectro de variables financiera.
- Cartera modelo en periodos risk off:
 - **Posicionamiento defensivo en Renta variable**
 - **Aumento de los spread de crédito y diferenciales periféricos**
 - **Correcciones en MMPP. cíclicas y apreciación del oro**

2) Indicadores cuantitativos: sentimiento de mercado y macroeconómicos → **Risk off**

- Recomiendan infraponderar la renta variable europea y estadounidense.
- Existe un alto grado de complacencia en los mercados de renta variable con señales de contracción económica en los indicadores adelantados.

3) Estrategia en pendientes de curvas soberanas US → **A favor de un apuntamiento de las pendientes**

- En las últimas sesiones, el modelo a cambio la señal a estar a favor de un apuntamiento de las pendientes

4) Estrategia AFI PutWrite → **No venta de put**

- Decide vender o no una put a un mes vista sobre el Euro Stoxx 50 en función de variables técnicas y fundamentales.
- **No aconseja la venta de put al 5% del ATM con vencimiento abril.**

5) Estrategias Afi en el S&P500 → **Comprar S&P500**

- Modelo HMM: la señal para abril es de compra.
- Modelos de posicionamiento a c/p: señal compradora, iniciada el 22/03/23

6) Modelo de previsiones del Oro → **Comprar oro a largo plazo**

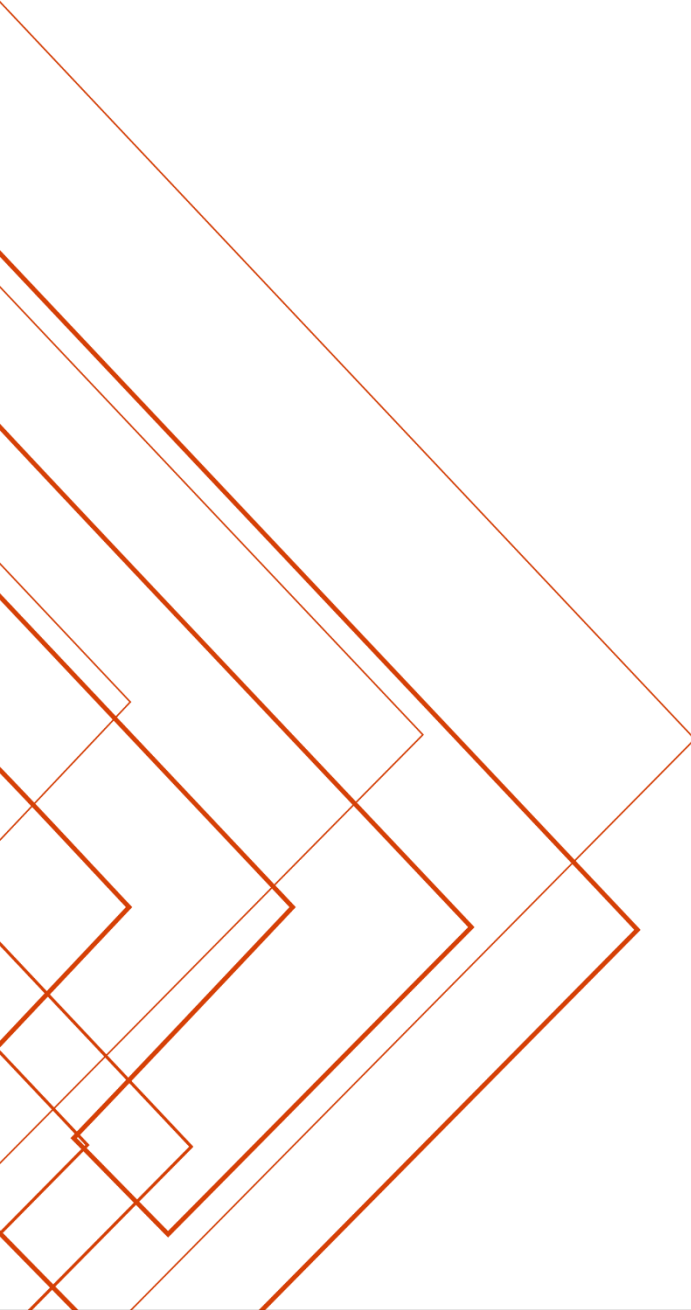
- Actualmente, la señal es positiva para el precio del Oro en 2023. Incluso arroja previsiones de que el precio del Oro puede alcanzar las cotas de los máximos históricos antes de que termine el año.

7) Modelo Long-Short Sectorial: Stoxx 600

- **Sobreponderar: Consumo cíclico y no cíclico, Tecnología, Autos y RR.NN.**
- **Infraponderar: Real Estate, Energía, Serv. Financieros, Bancos y Seguros.**

Performance de las estrategias desde marzo de 2023

Performance de las Estrategías cuantitativas		
	Señal	Periodo: Marzo 2023
Cartera AFI risk on - risk off	Risk off	0,40%
Estrategia AFI Putwrite	No venta	-4,91%
Estrategia HMM S&P500	Comprar S&P500	3,67%
Estrategia posicionamiento a c/p S&P 500	Multiples señales	1,50%
Estrategia previsiones del oro	Comprar	8,94%
Estrategia Long/Short sectorial STOXX 600	-	3,30%
Estrategia ETF Real Estate US (VNQ Index)	Multiples señales	-7,10%

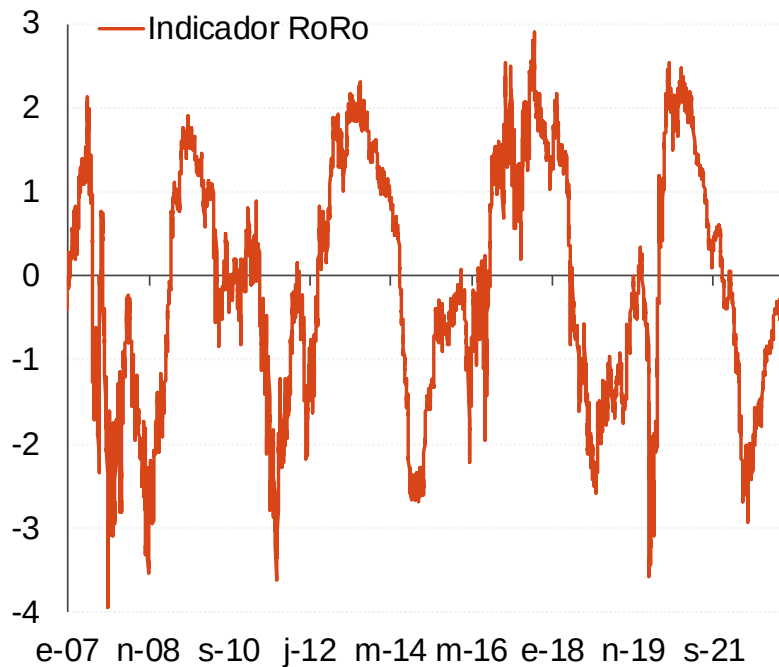


Indicadores cuantitativos

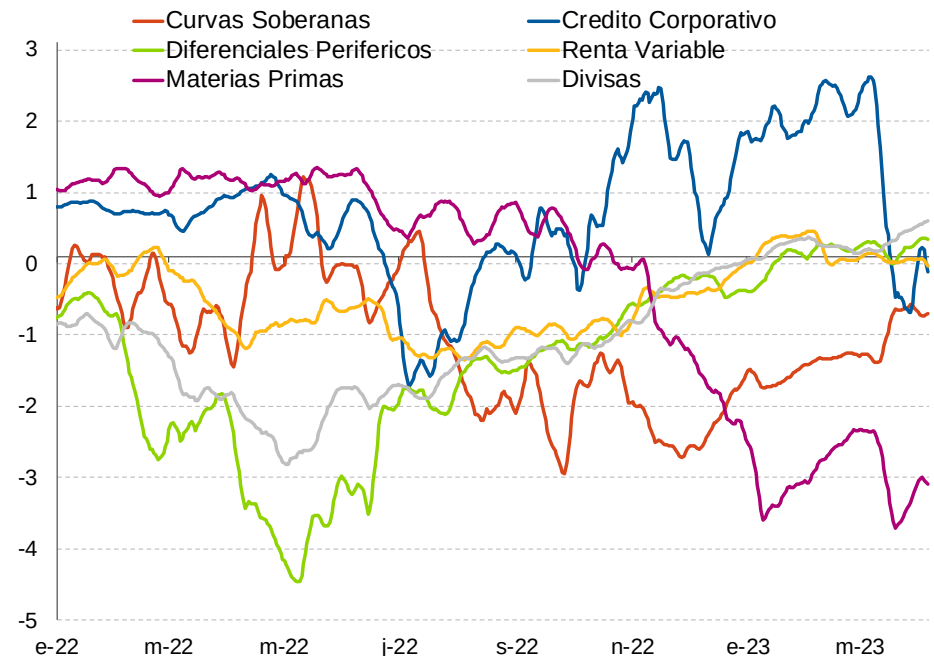
Afi Risk On/Off indica “risk-off”, pero se aproxima con velocidad al punto de inflexión.

- Objetivo: conocer el co-movimiento de un gran espectro de variables financiera.
- La señal actual del indicador es menor a cero, por lo que estamos en un periodo de *risk-off*, pero está mejorando.
- El indicador alerta del comienzo de un periodo de risk-off el 15/02/22.

Señal global del Indicador RoRo



Componentes del Indicador RoRo

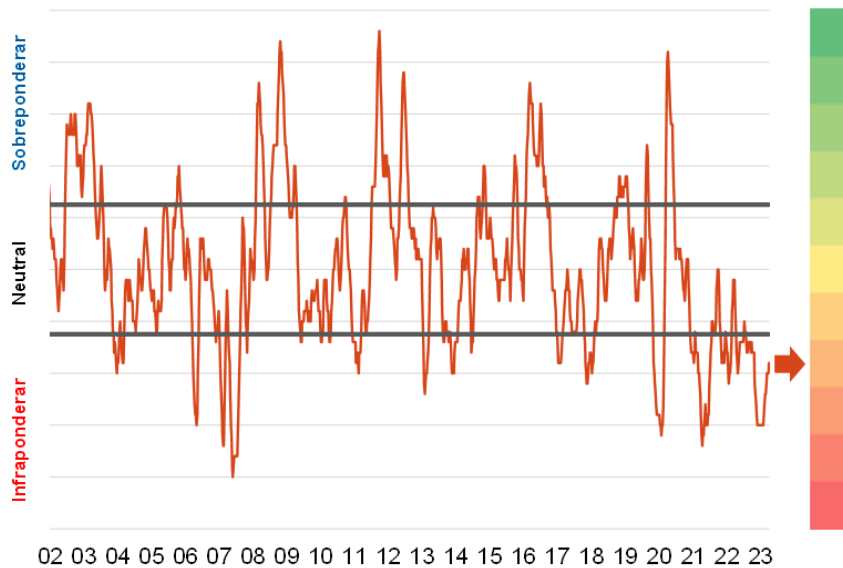


Fuente: Afi, Bloomberg

Afi Timing recomienda infraponderar renta variable europea y estadounidense.

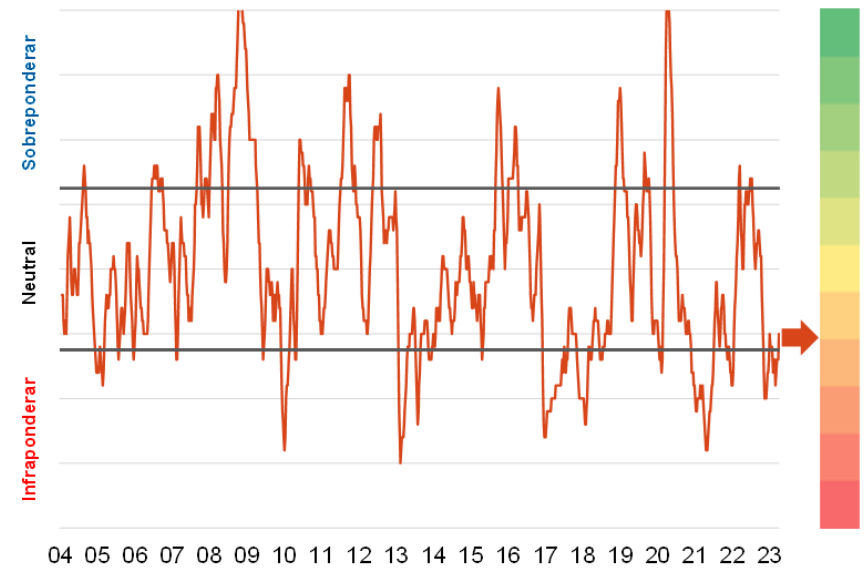
- La señal en EE.UU. mejoran desde la ultima actualización, pero siguen siendo negativas.
- Indicador compuesto de posicionamiento en mercados de renta variable.
- Formado por indicadores de:
 - Nivel de aversión al riesgo
 - Sentimiento de mercado
 - Valoración relativa
 - Valoración absoluta

Afi Timing EUR



Fuente: Afi, Bloomberg

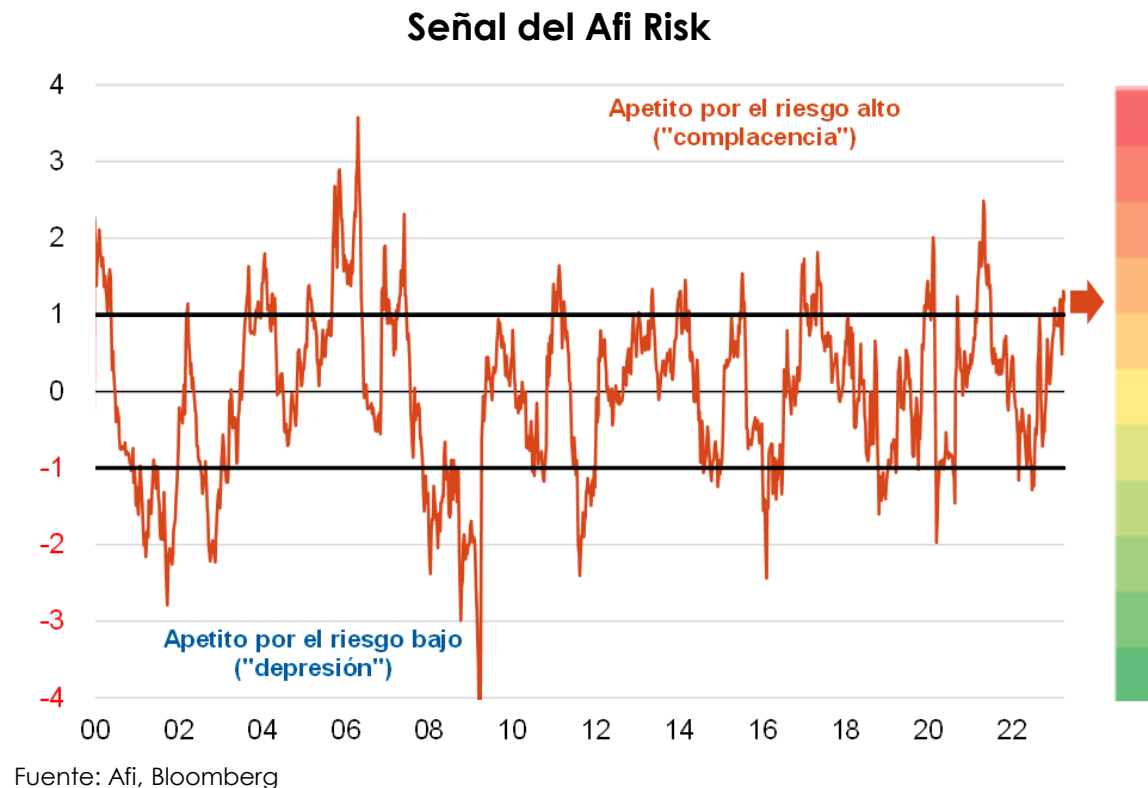
Afi Timing EEUU



Fuente: Afi, Bloomberg

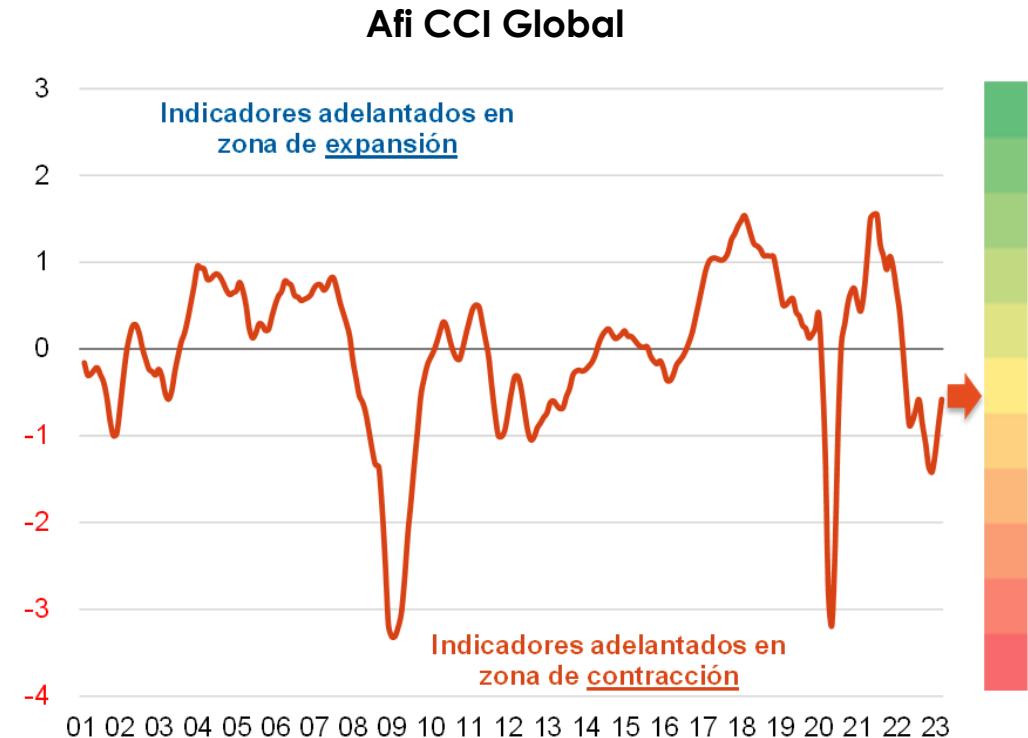
Afi Risk indica alto nivel de complacencia, sin llegar a extremos de 2021

- El indicador Afi Risk utiliza una veintena de índices de deuda pública y de renta variable de diferentes países.
- A partir de la pendiente de riesgo-rentabilidad entre los diferentes activos, se calcula un indicador, el Afi Risk, que mide el grado de aversión/apetito por el riesgo en los mercados globales.



Afi CCI Global indica un momento cíclico deprimido, aún lejano a mínimos de 2008 y 2020

- El Afi CCI es un indicador adelantado de ciclo económico que utiliza diferentes indicadores de confianza y sentimiento empresarial y del consumidor.
- Podemos dividir la actividad económica en cuatro fases diferentes:
 - Expansión: la actividad crece a un mayor ritmo que el mes previo
 - Desaceleración: la actividad continúa creciendo pero lo hace a un ritmo inferior que el mes anterior
 - Contracción: la actividad decrece, acelerando el decrecimiento
 - Recuperación: la actividad cae pero a un ritmo inferior que el mes previo



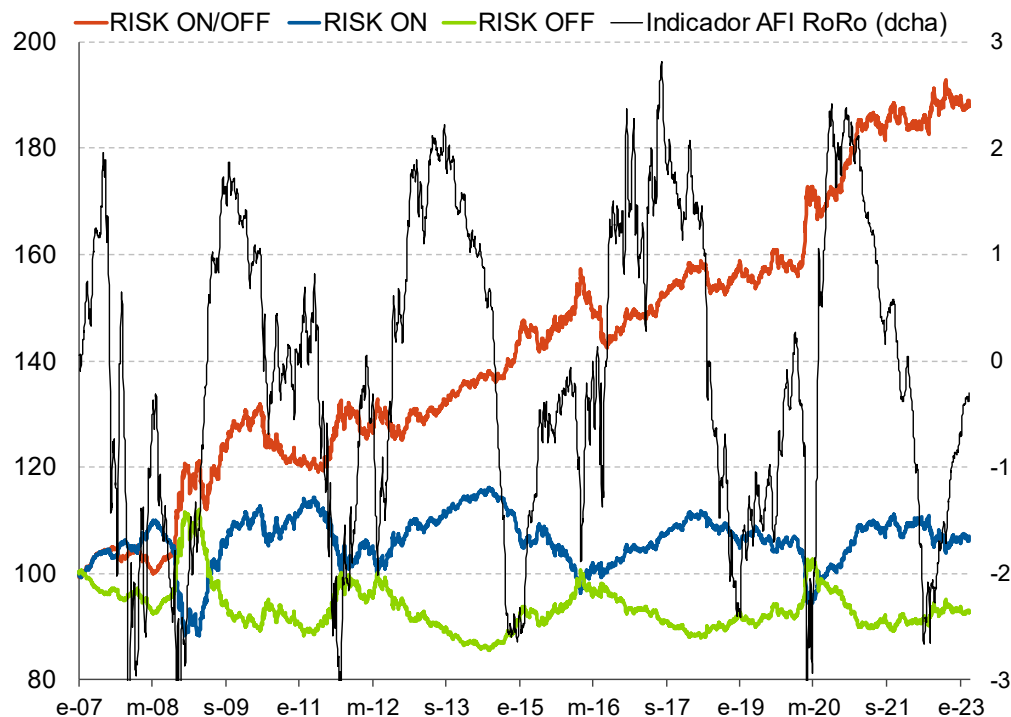
Fuente: Afi, Bloomberg

Estrategias cuantitativas

El indicador Afi Risk On/Off apunta a estado “risk-off” por lo que es coherente mantener un posicionamiento defensivo

- o La cartera recomendada por el indicador en los periodos *risk-off* es la siguiente:

Retorno absoluto de la cartera Risk ON/OFF, Risk ON y Risk OFF(100=ENE12)



Cartera recomendada cuando estamos en periodos de Risk off (RoRo <0)

- o Corto en pendientes de la curva (aplanamiento)
- o Largo en diferenciales periferia (ampliación)
- o Corto en crédito (peor HY que IG)
- o Corto en Cíclico vs Defensivo
- o Largo en Growth vs Value
- o Corto en Small vs Large caps
- o Corto en bolsa EM vs DM,
- o Largo en dólares (DXY)
- o Corto en metales industriales y energía
- o Largo en oro

Fuente: Afi, Bloomberg

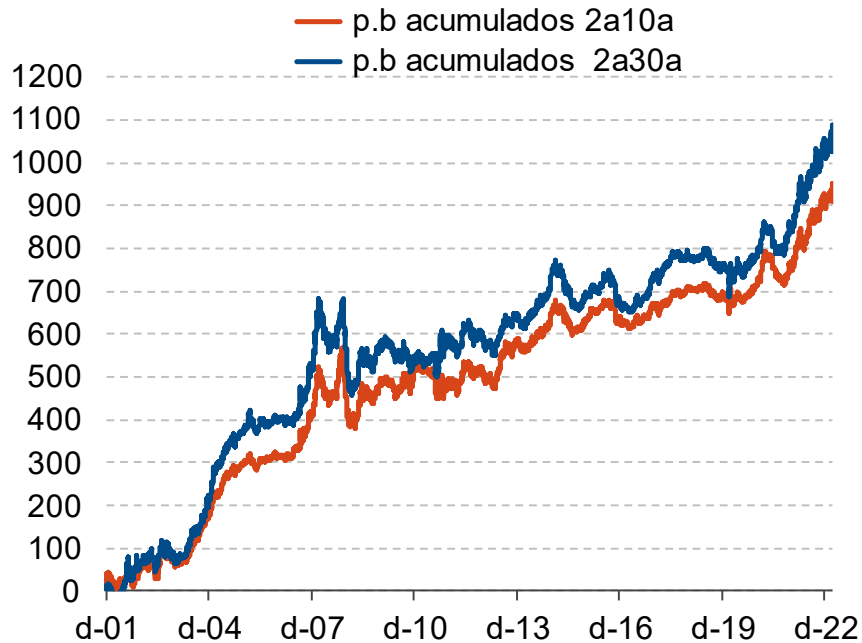
Risk on o Risk off: cartera que siempre esta invertida en la configuración risk on o risk off

Risk on/off: cartera que esta invertida en una cartera o en otra según la señal del indicador.

Nuestro modelo de la pendiente estadounidense cambia la señal. La recomendación es comprar el apuntamiento de pendientes.

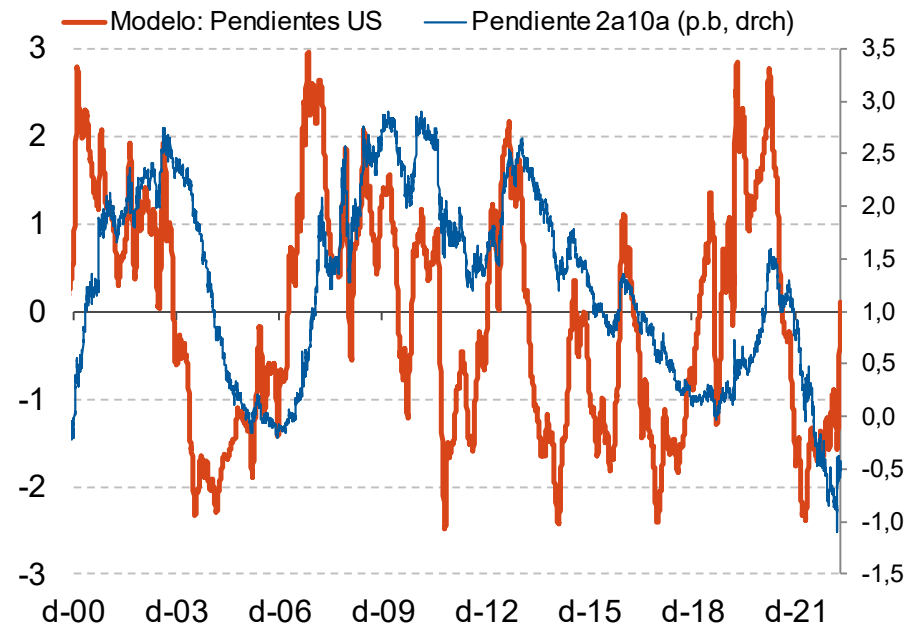
- Cuando la señal del modelo es positiva (negativa), se recomienda invertir a favor (en contra) de la pendiente de la curva soberana estadounidense.

Puntos básicos acumulados usando la señal del modelo en las pendientes USA



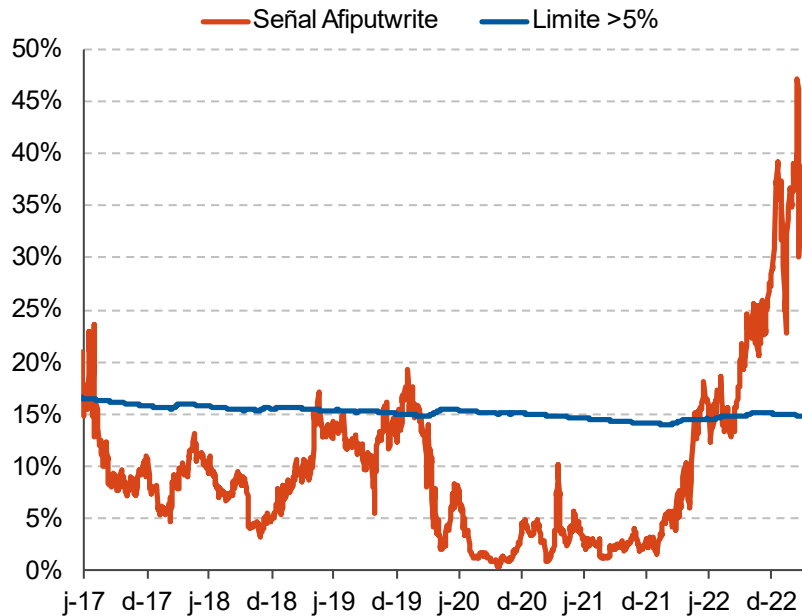
Fuente: Afi, Bloomberg

Señal del modelo de pendientes USA y la pendiente 2a10a estadounidense



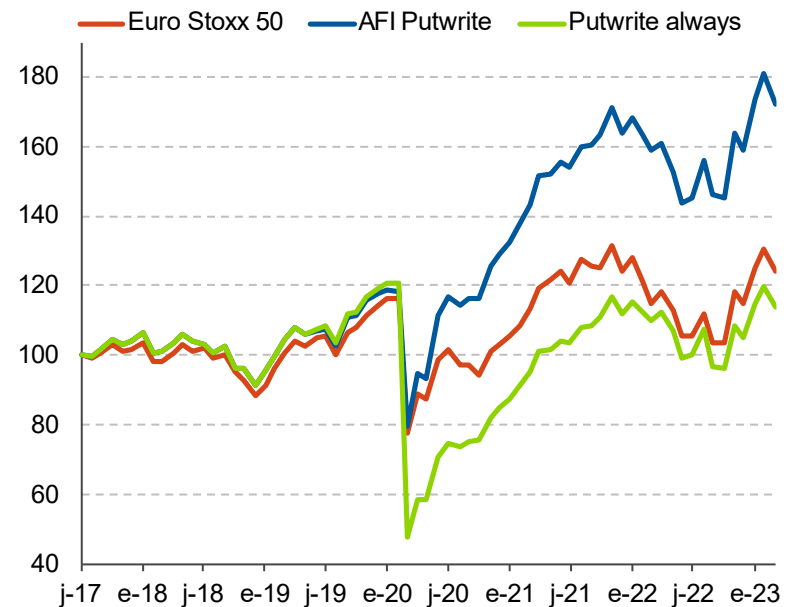
Afi Putwrite® continua desaconsejando la venta de opciones put a 1 mes sobre el Euro Stoxx 50

Señal del modelo Afi PutWrite, límite definido para la estrategia



Fuente: Afi, Bloomberg, Refinitiv

Evolución de la estrategia Afi PutWrite sobre el Euro Stoxx 50 (base 100 = AGO2017)

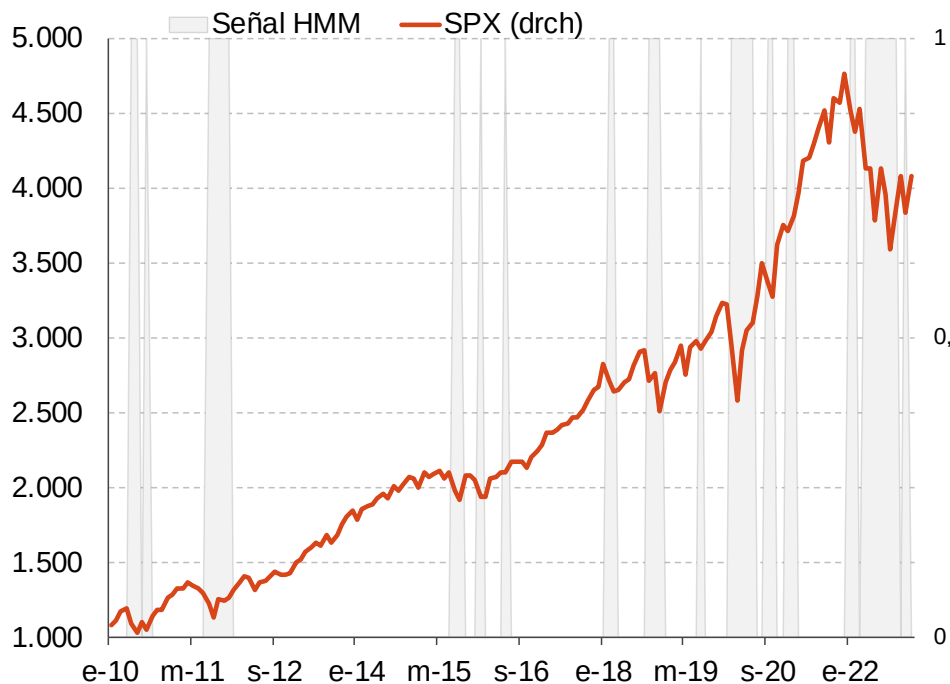


Fuente: Afi, Bloomberg, Refinitiv

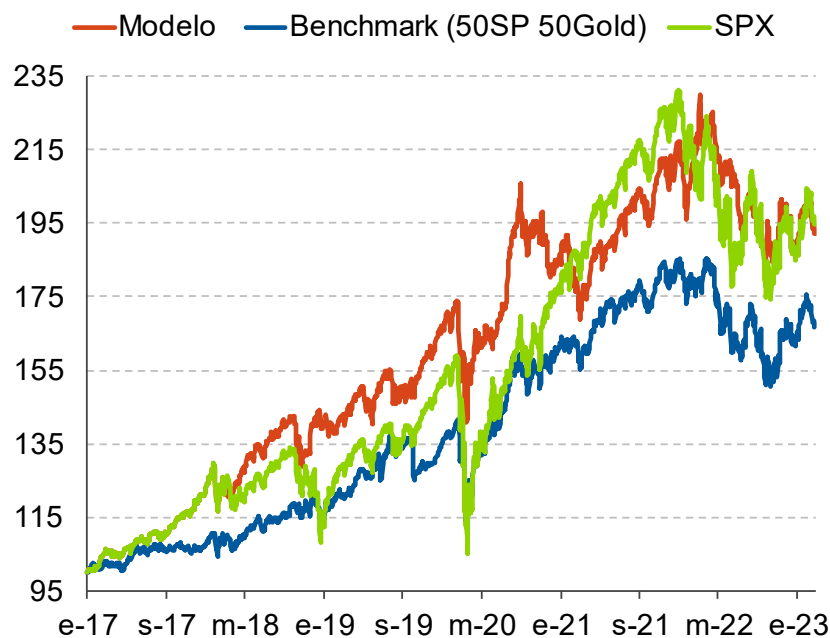
El modelo HMM S&P recomienda la compra de renta variable estadounidense, aconseja comprar el S&P500 en abril

- El modelo aconseja la compra del S&P500.
- Históricamente en estos periodos la volatilidad ha sido menor y los retornos mayores a la media.

Señal del modelo HMM S&P



Evolución de la estrategia Afi Timing en comparación con el Benchmark y el S&P500

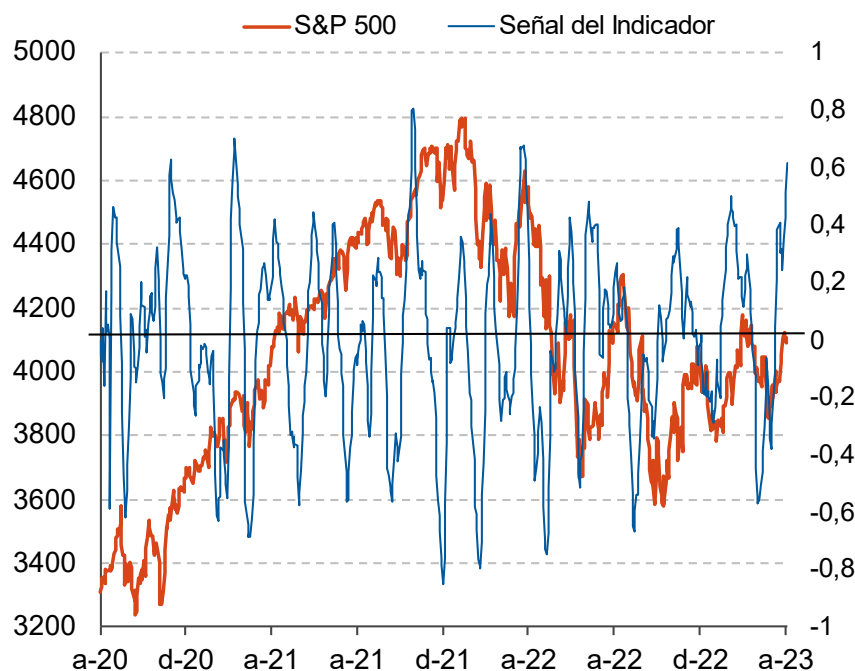


Fuente: Afi, Bloomberg

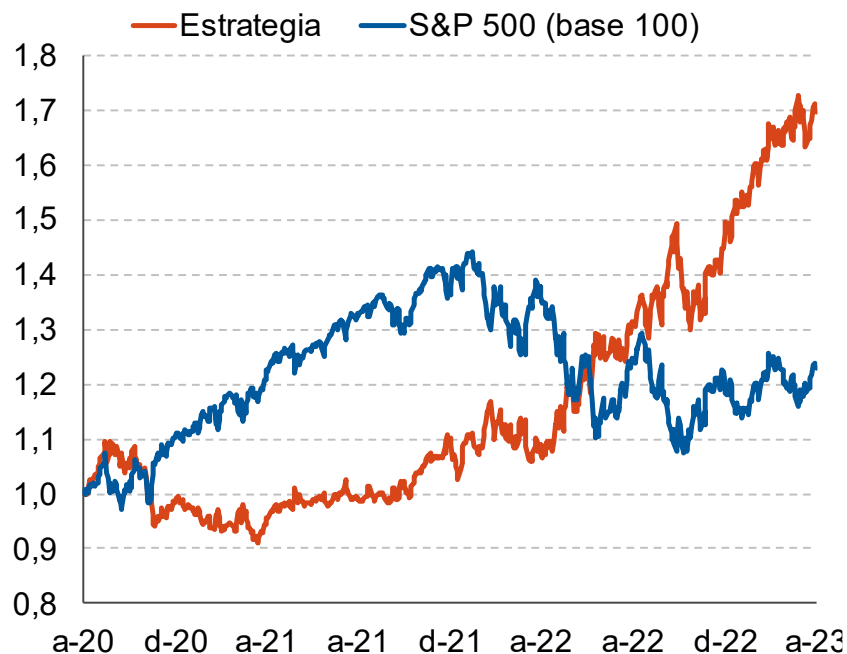
El modelo de posicionamiento a c/p del S&P 500 recomienda comprar el S&P 500

- Usa datos de posicionamiento en el mercado de derivados, volatilidad implícita y datos del posicionamiento de inversores minoristas para dar la señal.
- En periodos de risk-off, es idóneo para operar sobre reacciones del precio.

Señal del modelo de posicionamiento a c/p del S&P 500



Evolución de la estrategia del modelo en comparación con el S&P500

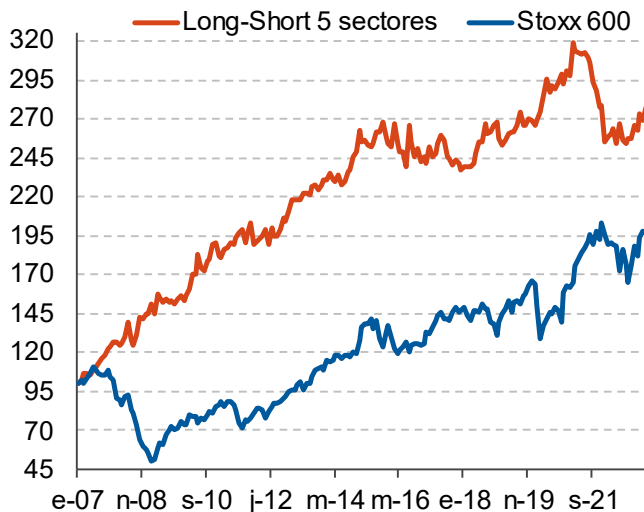


Fuente: Afi, Bloomberg

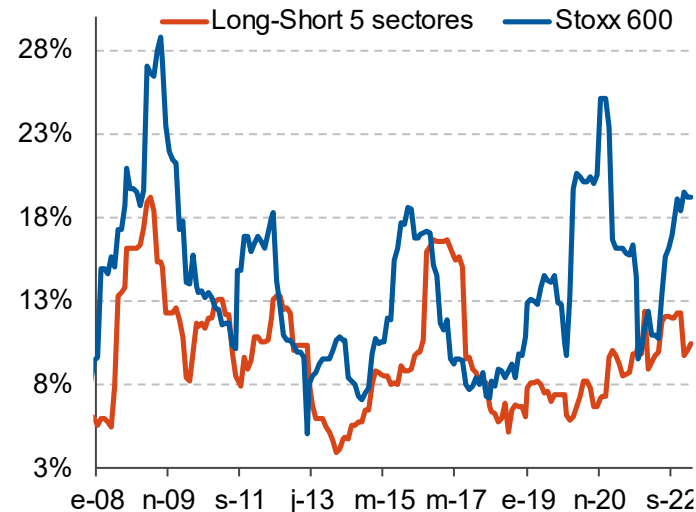
El modelo Long/Short Sectorial del Stoxx 600 recomienda las siguientes estrategias para abril:

Fecha	SOBREPONDERAR					INFRAPONDERAR				
abr.-23	C. No. Cíclico	C. Cíclico	Autos	Tecnología	RR.NN.	Real Estate	Energía	Serv. Financieros	Bancos	Seguros
mar.-23	Autos	C. Cíclico	RR.NN.	Media	C. No. Cíclico	Serv. Financieros	Energía	Real Estate	Utilities	Salud
feb.-23	C. Cíclico	RR.NN.	Retail	C. No. Cíclico	Tecnología	Energía	Serv. Financieros	Real Estate	Salud	Alimentación
ene.-23	C. Cíclico	Media	C. No Cíclico	Seguros	Tecnología	Real Estate	Serv. Financieros	Construcción	Salud	Alimentación
dic.-22	C. Cíclico	Media	RR.NN.	Utilities	Seguros	Real Estate	Construcción	Serv. Financieros	Salud	Alimentación
nov.-22	C. Cíclico	Media	Utilities	RR.NN.	C. No Cíclico	Real Estate	Construcción	Salud	Industria	Química
oct.-22	Media	Telecom.	Utilities	C. Cíclico	C. No Cíclico	Real Estate	Bancos	Energía	Retail	Construcción
sep.-22	Media	Telecom.	C. No Cíclico	Tecnología	Utilities	Bancos	RR.NN.	Real Estate	Seguros	Retail
ago.-22	Telecom.	Utilities	Media	Alimentación	Salud	Real Estate	Autos	Construcción	Retail	RR.NN.

Evolución de la estrategia (100=Enero07)



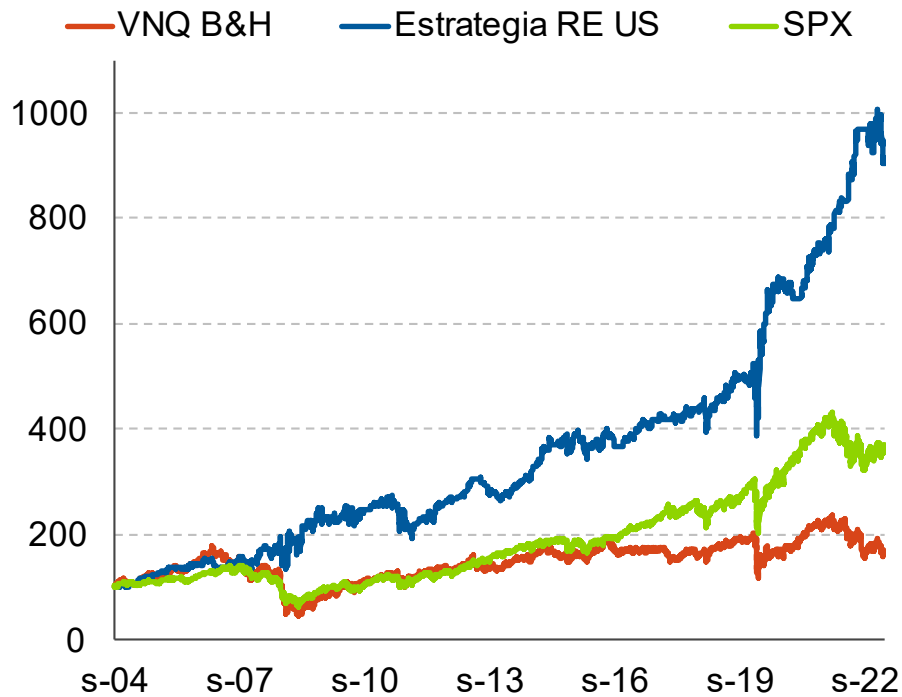
Volatilidad anualizada



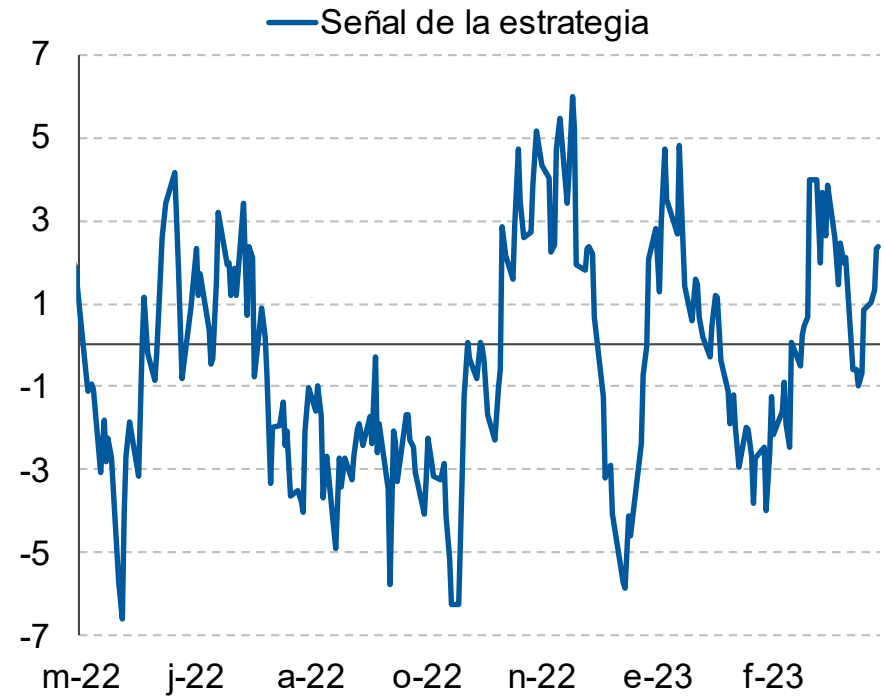
Nuestro modelo del sector de *real estate* estadounidense esta posicionado largo en el sector

- Usamos la alta correlación entre el sector de real estate estadounidense con los tipos de interés a muy largo plazo para construir un modelo que nos de señales reactivas sobre el ETF de *real estate* US

Retorno acumulado (%) de la estrategia en comparación al SPX y el sector de *real estate* USA



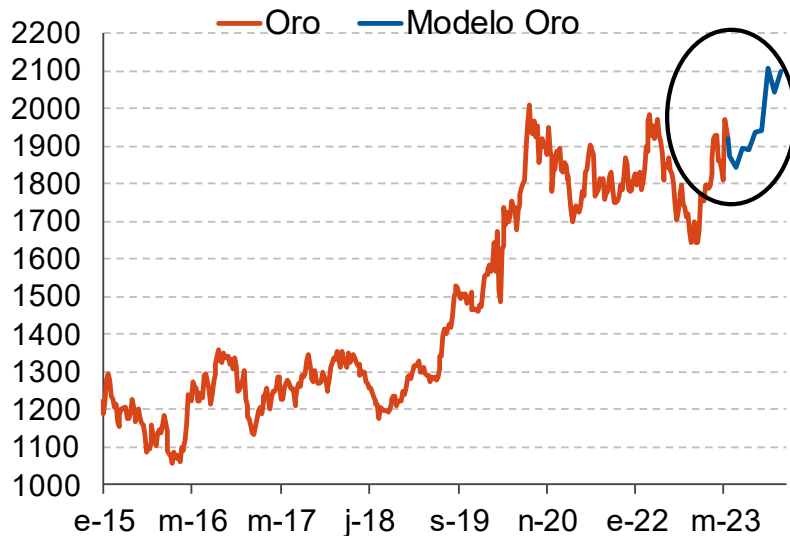
Evolución de la señal de la estrategia



El modelo de previsiones del precio del oro sigue teniendo una señal positiva del oro para 2023

- Usando las previsiones que tenemos de nuestro equipo de análisis económico y de mercado podemos obtener una previsión del precio del oro a un horizonte temporal de 1 año, usando un modelo de regresión lineal multivariable.
- El precio objetivo para finales de año son los 2.100\$/oz.

Evolución del precio del oro y las previsiones que aporta el modelo



Evolución de la variación anualizada del precio del oro comparándolo con el modelo

