



Indicadores y estrategias cuantitativas

Mayo 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 los ultimas 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 mayo.**

5) Estrategias Afi en el S&P500 → *Señales opuestas: Vender en el corto plazo y Comprar en el medio plazo.*

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

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

- Incluso arroja previsiones de que el precio del Oro puede alcanzar las cotas de los máximos históricos antes de que termine el año.

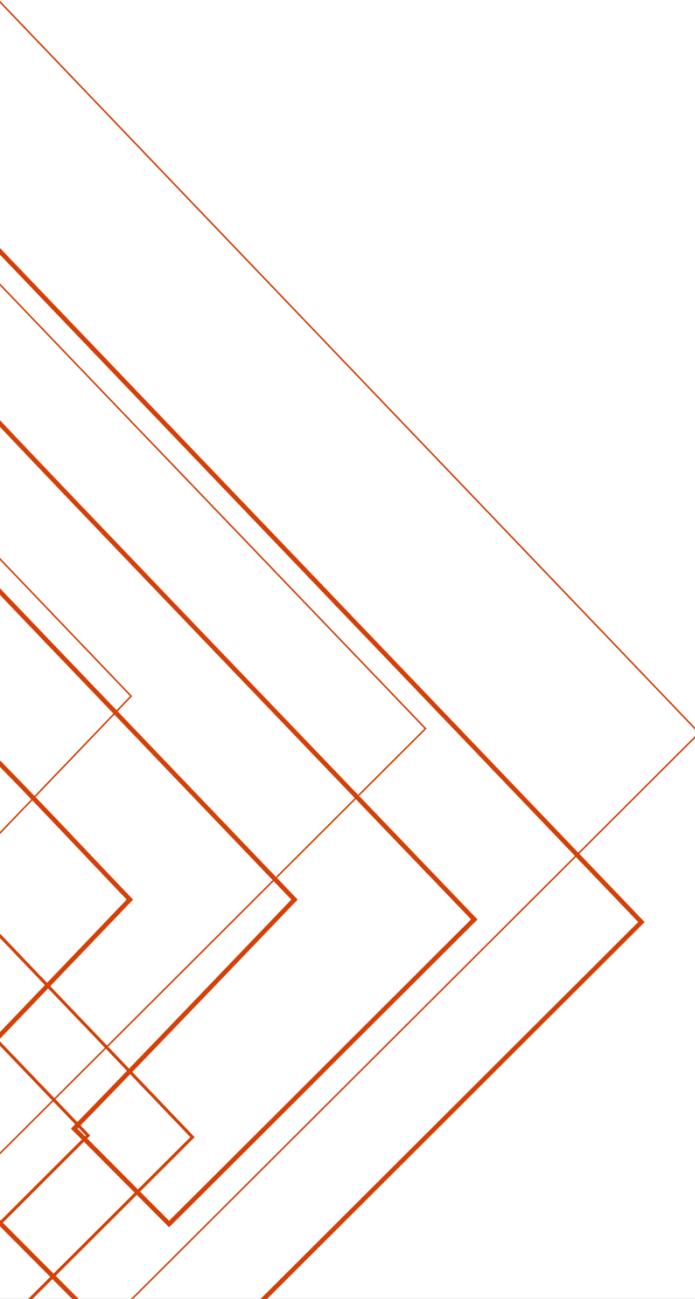
7) Modelo Long-Short Sectorial: Stoxx 600

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

Performance de las estrategias en abril de 2023

Performance de las Estrategías cuantitativas

	Señal	Periodo: Abril 2023
Cartera AFI risk on - risk off	Risk off	1,30%
Estrategia AFI Putwrite	No venta	8,09%
Estrategia HMM S&P500	Comprar S&P500	1,55%
Estrategia posicionamiento a c/p S&P 500	Multiples señales	1,50%
Estrategia previsiones del oro	Comprar	0,15%
Estrategia Long/Short sectorial STOXX 600	-	-
Estrategia ETF Real Estate US (VNQ Index)	Multiples señales	-1,45%

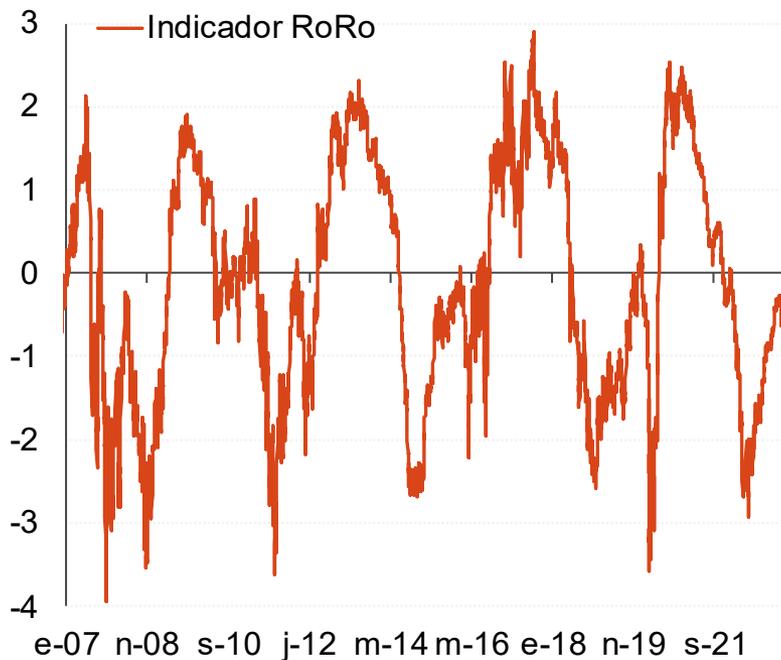


Indicadores cuantitativos

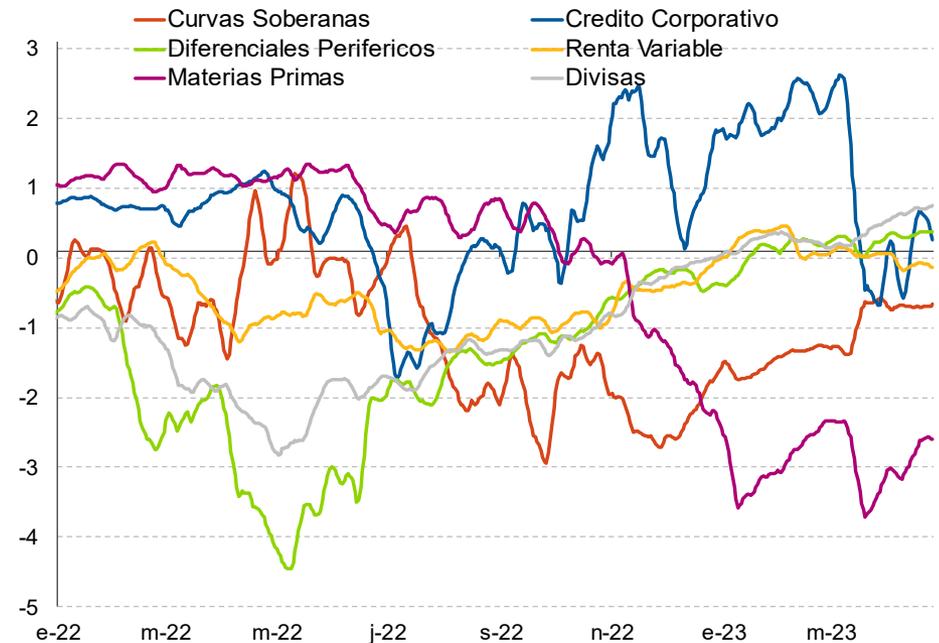
Afi Risk On/Off indica “risk-off”, pero la señal se aproxima al punto de inflexión.

- 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

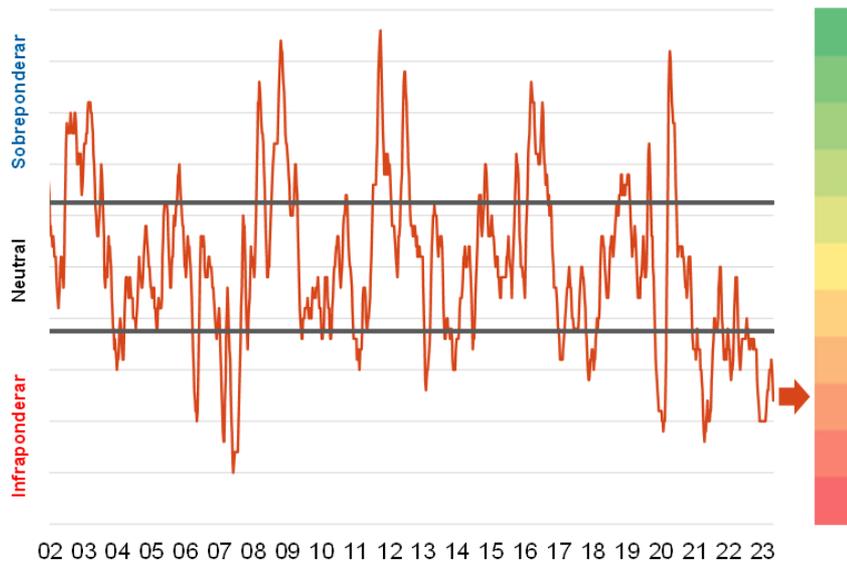


Fuente: Afi, Bloomberg

Afi Timing recomienda infraponderar renta variable europea y estadounidense.

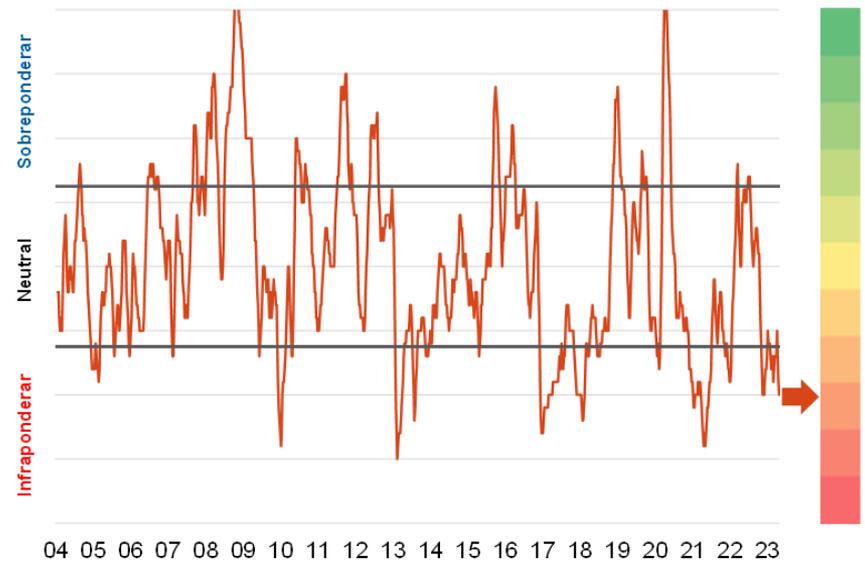
- La señal en EE.UU. empeora desde la última actualización, por lo que siguen siendo negativas.
- Indicador compuesto de posicionamiento en mercados de renta variable.
- Formado por indicadores de:
 - Nivel de aversión al riesgo
 - Sentimiento de mercado
 - Valoración relativa
 - Valoración absoluta

Afi Timing EUR



Fuente: Afi, Bloomberg

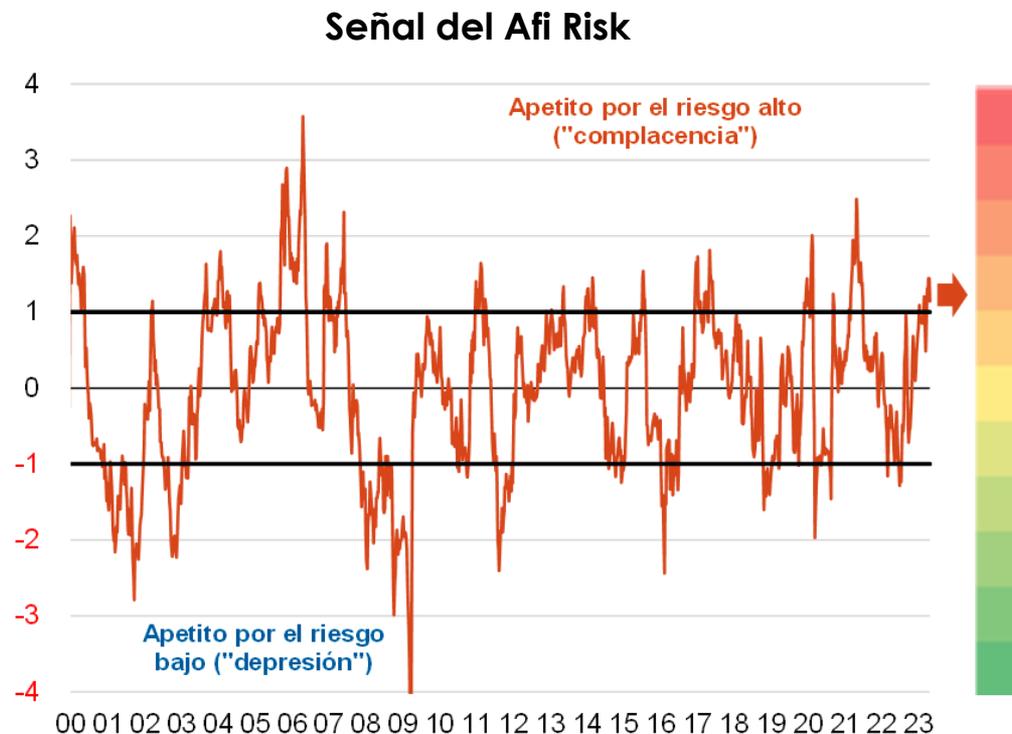
Afi Timing EEUU



Fuente: Afi, Bloomberg

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

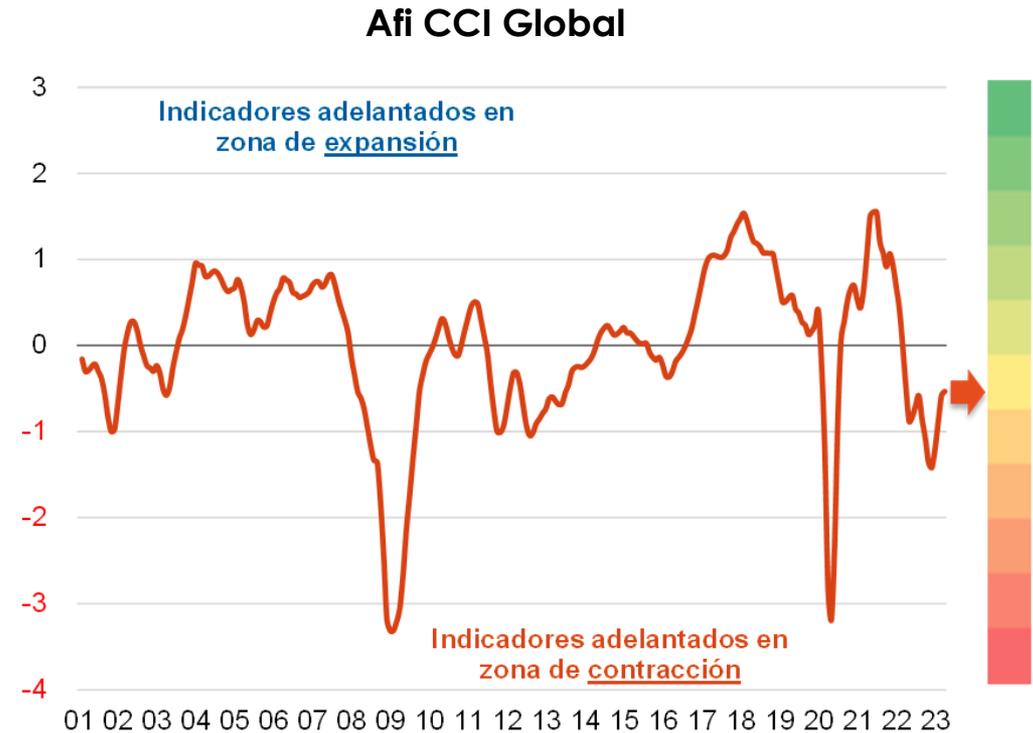
- El indicador Afi Risk utiliza una veintena de índices de deuda pública y de renta variable de diferentes países.
- A partir de la pendiente de riesgo-rentabilidad entre los diferentes activos, se calcula un indicador, el Afi Risk, que mide el grado de aversión/apetito por el riesgo en los mercados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



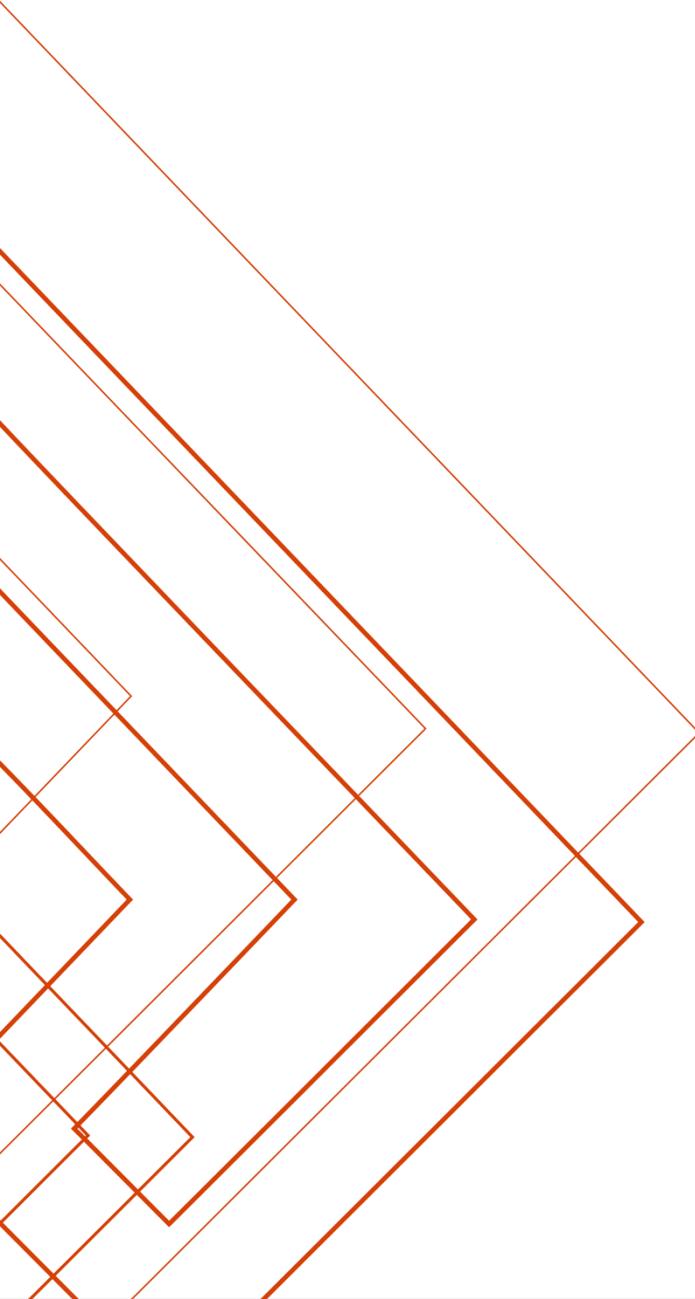
Fuente: Afi, Bloomberg

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

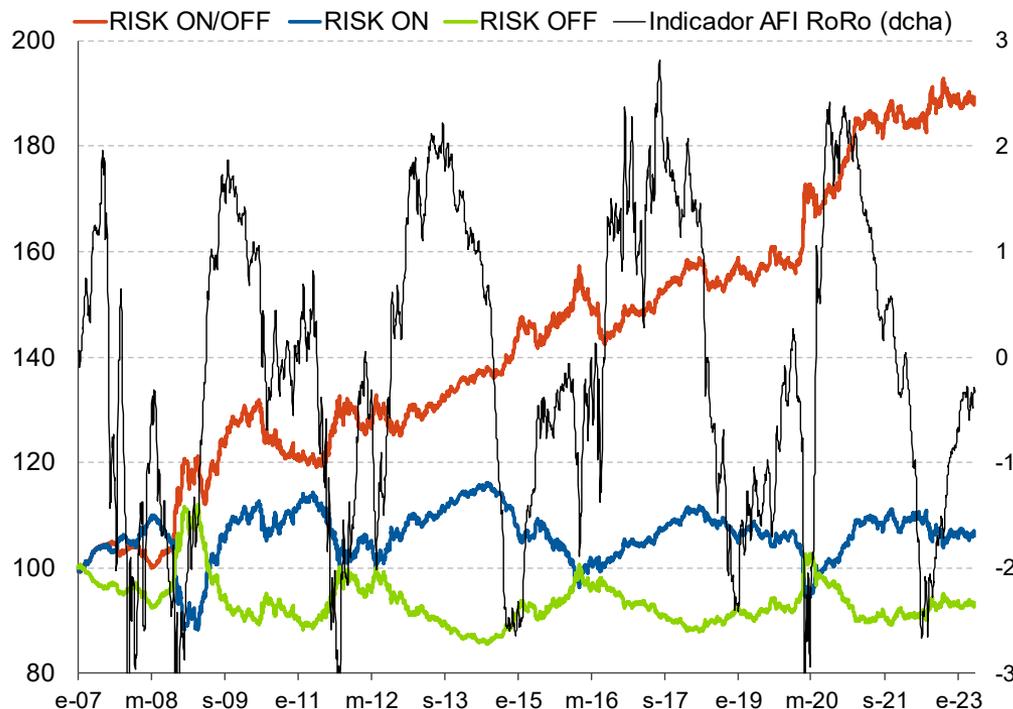


Estrategias cuantitativas

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=ENE07)



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

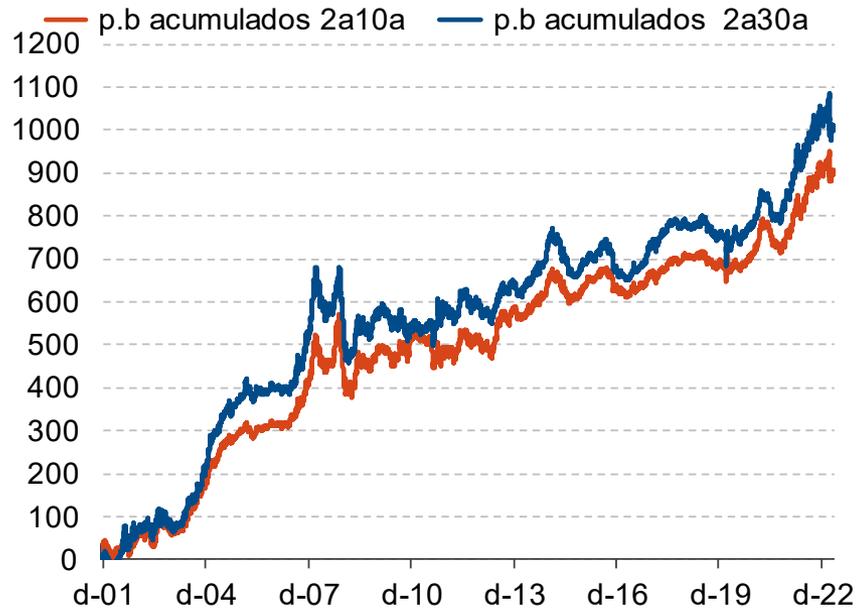
Risk on o Risk off: cartera que siempre esta invertida en la configuración risk on o risk off

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

Nuestro modelo de la pendiente estadounidense recomienda comprar el apuntamiento de pendientes.

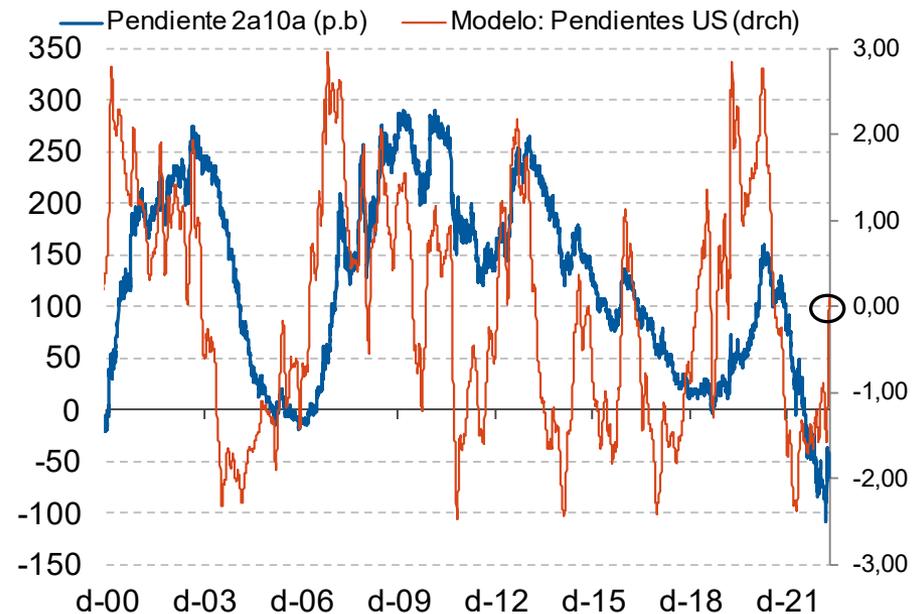
- Cuando la señal del modelo es positiva (negativa), se recomienda invertir a favor (en contra) de la pendiente de la curva soberana estadounidense.

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



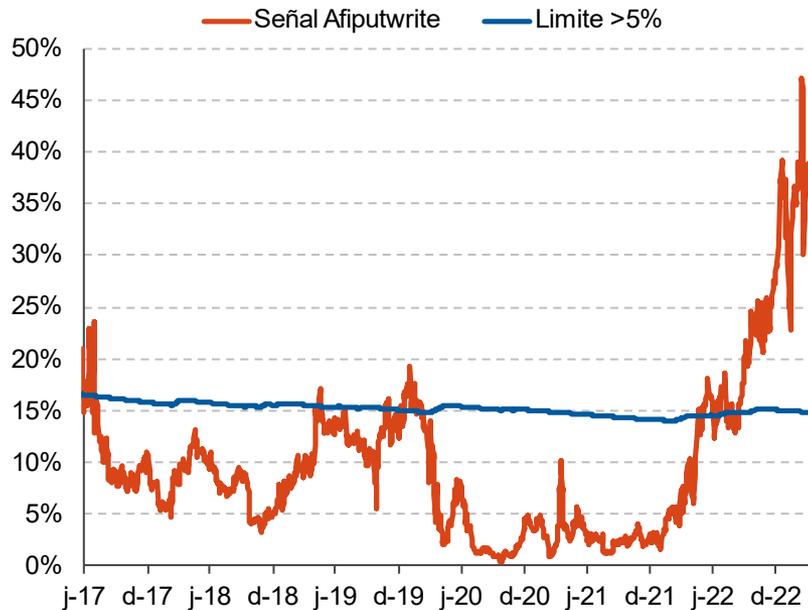
Fuente: Afi, Bloomberg

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



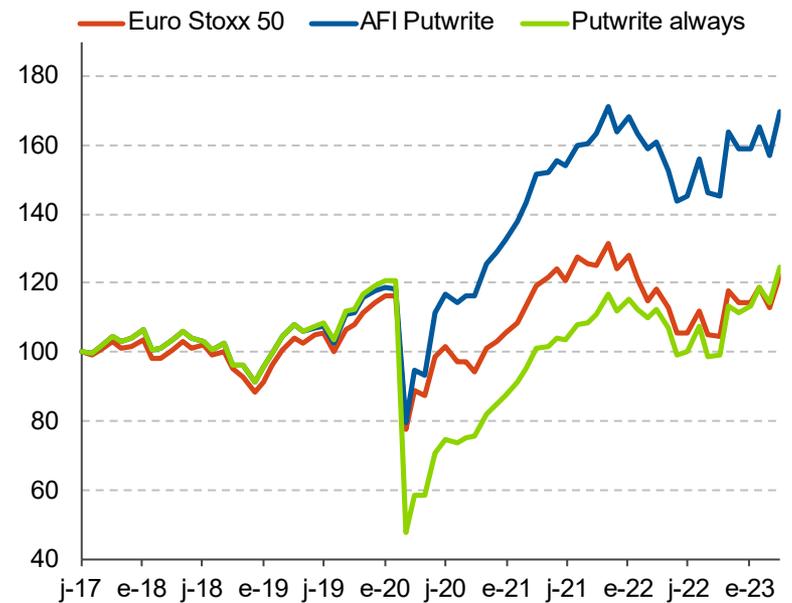
Afi Putwrite® continua desaconsejando la venta de opciones put a 1 mes sobre el Euro Stoxx 50

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)

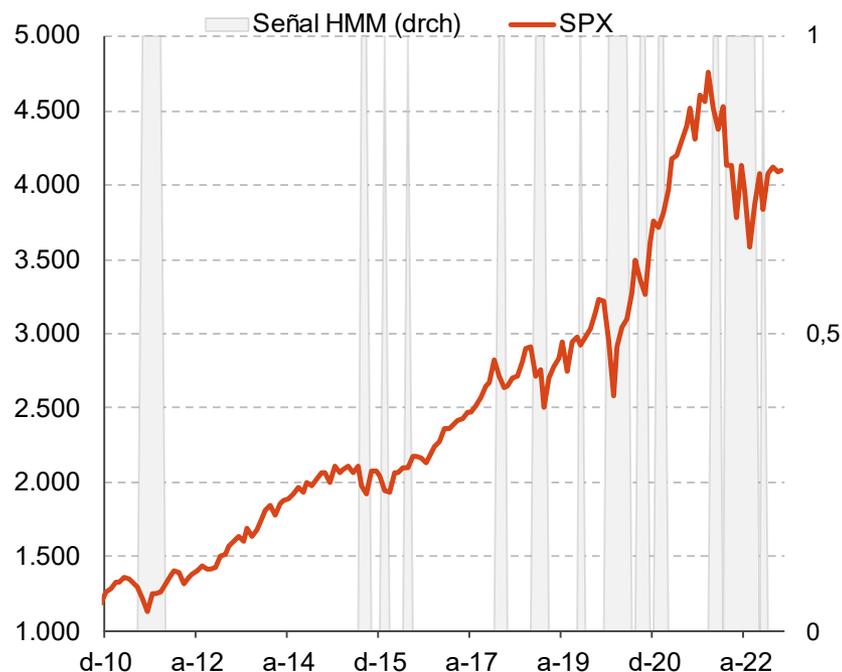


Fuente: Afi, Bloomberg, Refinitiv

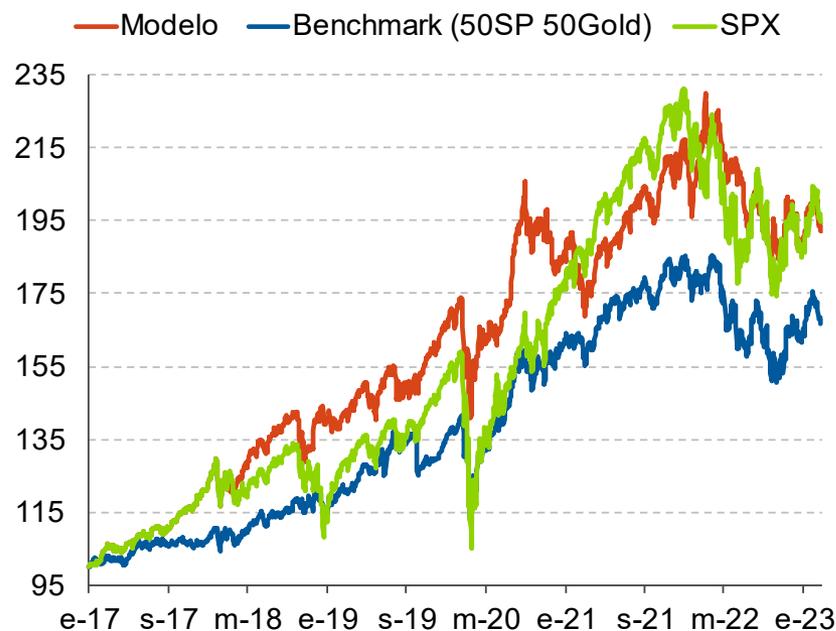
El modelo HMM S&P recomienda la compra de renta variable estadounidense, aconseja comprar el S&P500 en mayo

- 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

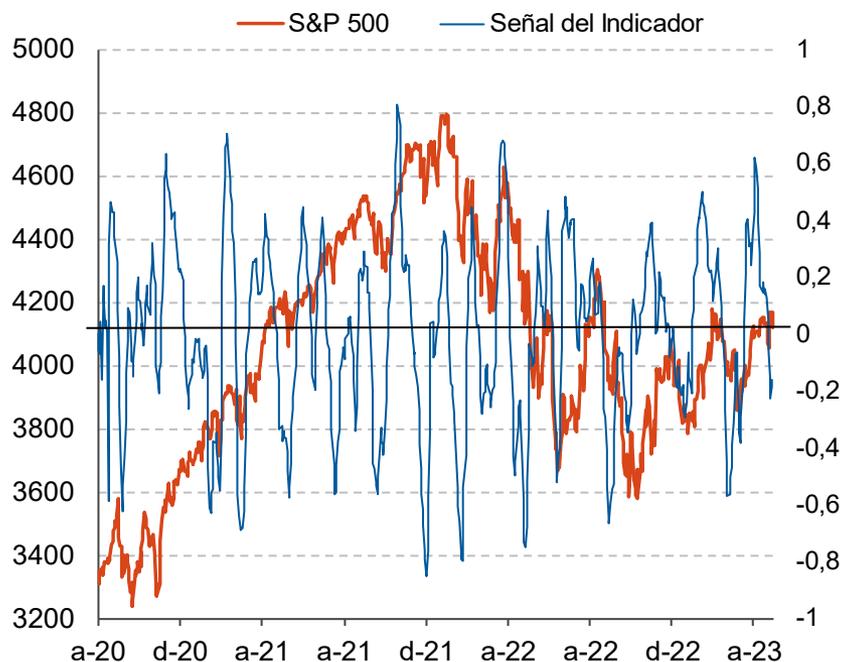


Fuente: Afi, Bloomberg

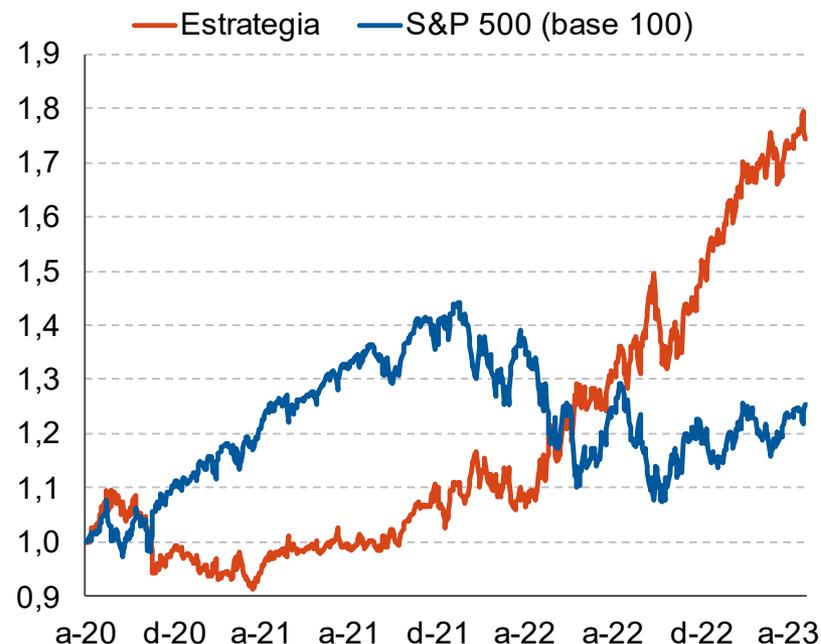
El modelo de posicionamiento a c/p del S&P 500 recomienda vender el S&P 500

- 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

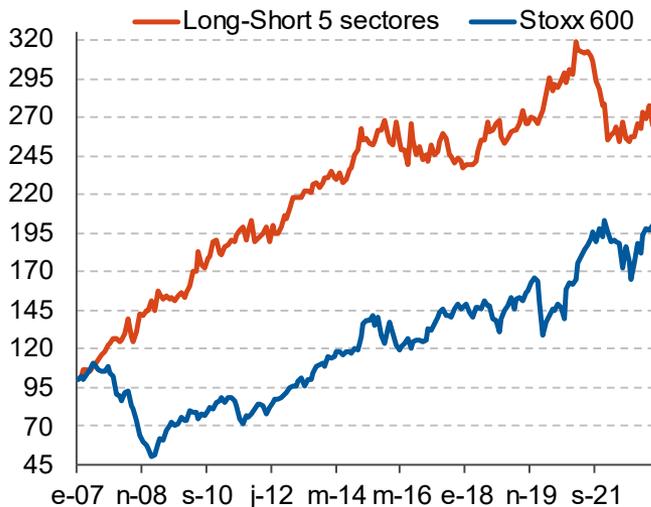


Fuente: Afi, Bloomberg

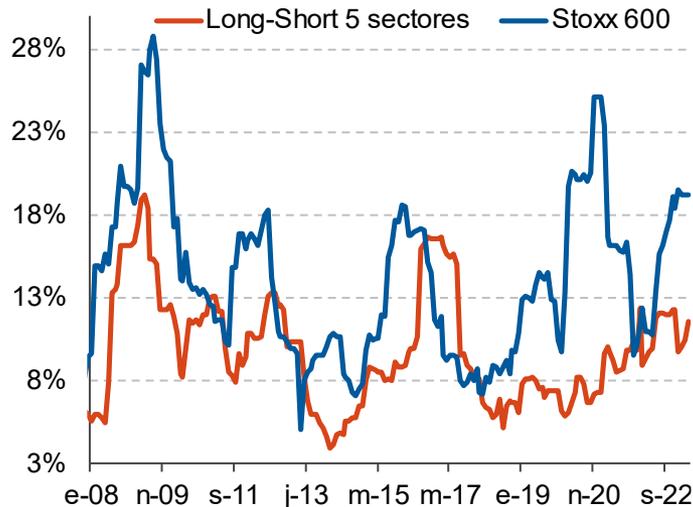
El modelo Long/Short Sectorial del Stoxx 600 recomienda las siguientes estrategias para mayo:

Fecha	SOBREPONDERAR					INFRAPONDERAR				
may.-23	C. Cíclico	C. No. Cíclico	Alimentación	Media	Telecom.	Real Estate	Serv. Financieros	Energía	Bancos	Seguros
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

Evolución de la estrategia (100=Enero07)



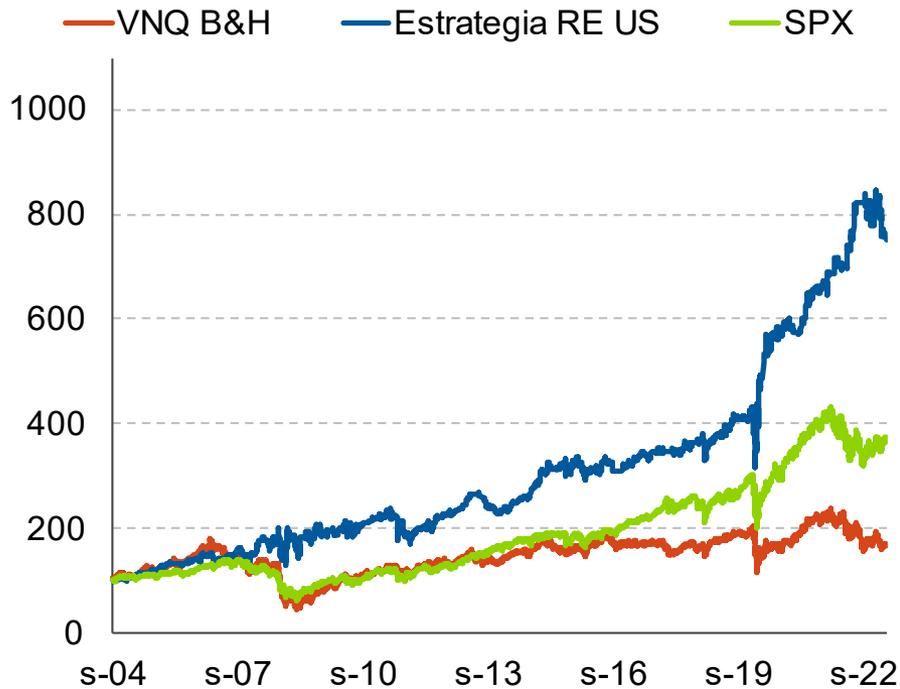
Volatilidad anualizada



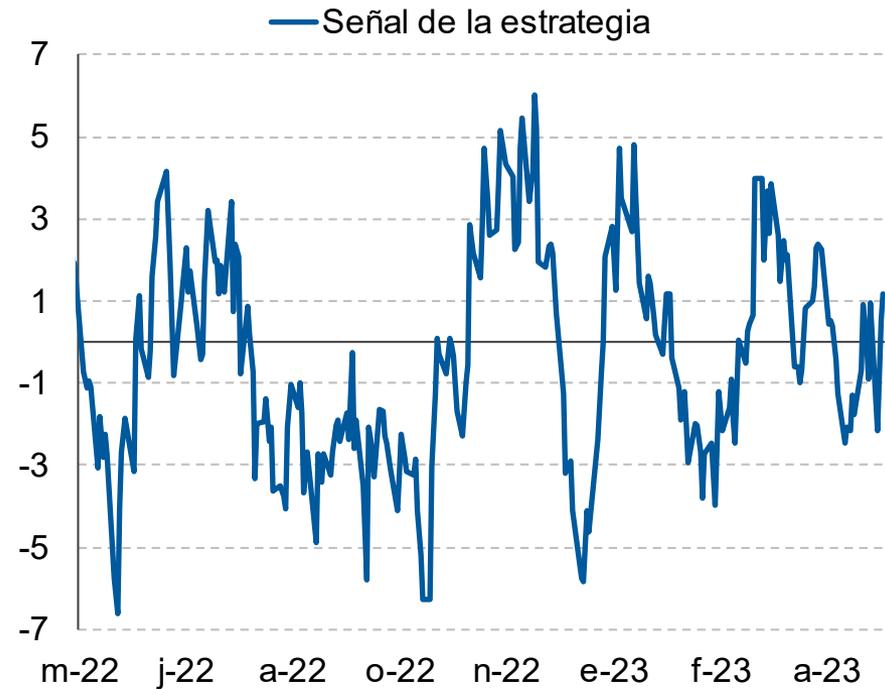
Nuestro modelo del sector de *real estate* estadounidense esta posicionado largo en el sector

- 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



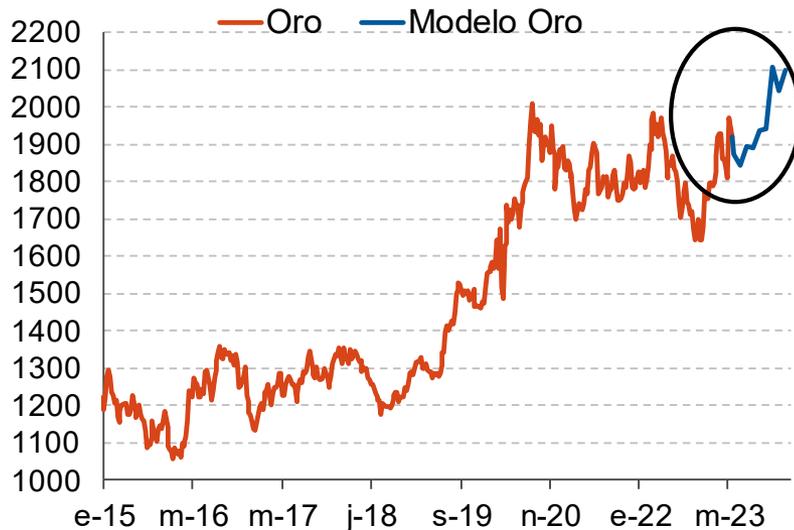
Evolución de la señal de la estrategia



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

