



DE EXTREMA EUFORIA A EXTREMO PESIMISMO

El indicador HiLo Logic

El mercado no deja de sorprenderte. Hace muchos años que sigo los datos de sentimiento y profundidad de mercado y esperaba algún tipo de corrección en la primera parte del año, pero en absoluto algo parecido a lo ocurrido. Aunque siempre hay gurús o pseudo gurús que dicen que lo esperaban o que lo predijeron, en algunos casos es cierto que lo dijeron, es cuestión de suerte. Si uno siempre está diciendo algo algún día acierta, obvio. Lo mismo ocurre con aquel reloj estropeado que es capaz de dar la hora correcta dos veces al día, pero sigue estando estropeado.



Sergi Sánchez Alvira

Sergi es Gestor de Esfera/Sersan Algorithmic, vehículo de inversión que opera con sistemas cuantitativos y automáticos de trading. ESFERA/SERSAN ALGORITHMIC es un compartimento de ESFERA, FI. Fundador de Sersan Sistemas, también experto en Trading algorítmico con años de experiencia en el desarrollo, testeo, evaluación y sobre todo, en la Gestión cuantitativa con sistemas automáticos de trading.

✉ sergisanchez@esferacapital.es

La realidad es que nunca sabemos la magnitud de las correcciones, sabemos que hay excesos y que estos suelen corregirse, pero ni sabemos exactamente cuándo ni su magnitud. No olvidemos que los índices americanos han sufrido la caída más rápida de la historia, incluso más rápida que el crack de 1929 y mucho más rápida que la crisis financiera del 2008. El crack del 29 cayó más que ahora (de momento) pero se tardó más tiempo en caer un 30% desde máximos. Aproximadamente hemos caído 1.5 veces más rápido en esta ocasión. Estamos, por tanto, ante una caída del mercado que no tiene precedentes en diversas magnitudes, la más visible es la velocidad de esta.

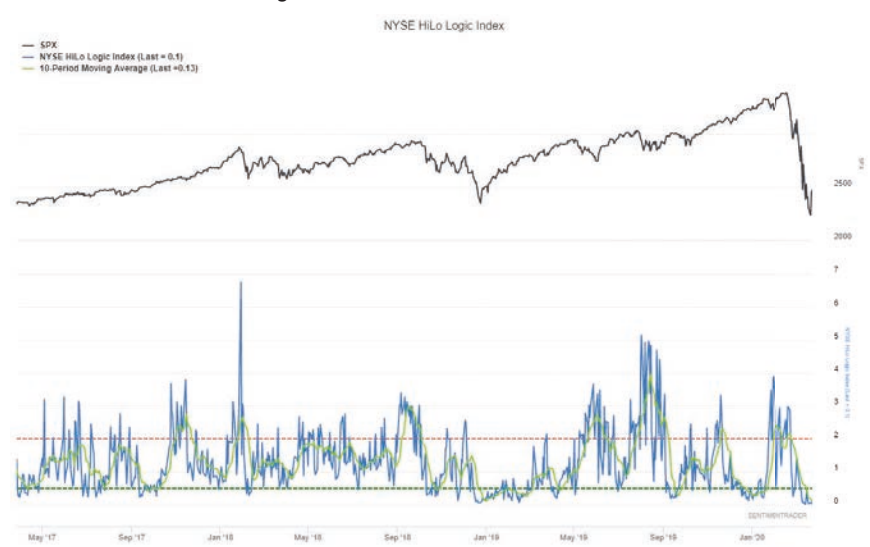
Estamos ante una caída del mercado que no tiene precedentes en diversas magnitudes.

El índice S&P 500, el principal índice mundial, hizo máximos el 19 de febrero y en el momento de escribir este artículo, el mínimo lo ha hecho el 23 de marzo, es decir, solo ha pasado poco más de 1 mes y el mercado ha caído un -35%. De locos. No entraré en si es razonable o no lo es o en valorar si la caída de las empresas cotizadas está justificada o no teniendo en cuenta los efectos que provocará el COVID19. El hecho es que nunca había pasado y han pasado muchas cosas en la historia, guerras, pandemias, quiebras, ataques terroristas... difícil de comparar, obvio.

Pero volvamos al mercado que es lo nuestro. En efecto, a finales de enero (y también en febrero) había muchas señales de advertencia desde el punto de vista del sentimiento, aunque se acumulaban desde noviembre y el mercado había seguido con su aplastante e "indestructible" (entonces lo era) tendencia alcista.

Una de las principales advertencias fue que, aunque los índices bursátiles estaban subiendo, las acciones que forman los índices se estaban separando de ese comportamiento. A finales de enero, había tantas acciones que alcanzaban máximos de 52 semanas como acciones que alcanzaban sus mínimos de 52 semanas. Esto es lógicamente

G1 Indicator NYSE HiLo Logic



Indicator High Low Logic con media móvil de 10 sesiones sobre el NYSE con índice S&P 500.

Fuente: SentimenTrader

G2 NYSE HiLo Logic Indicator



Señales de compra usando indicador HL Logic con media móvil de 10 sesiones sobre el NYSE con índice S&P500.

Fuente: SentimenTrader

“extraño” en un mercado alcista y es signo de que algo no funciona bien en la dinámica del mercado. Los índices suben, pero lo hacen acompañados de pocas acciones que son las que tienen más peso en el índice y por eso éste sube. Un mercado fuerte sube con la mayoría de sus componentes subiendo de la mano del índice. Es por tanto una divergencia potencialmente bajista, que es una condición necesaria pero no suficiente para que la tendencia se agote.

El High Low Logic Index (HLLI)

Este efecto lo recoge un indicador llamado High Low Logic Index (HLLI).

En definitiva, compara las acciones que hacen máximos de 52 semanas (1 año) con las que hacen mínimos para valorar la fortaleza del índice analizado. Lógicamente, puede calcularse sobre cualquier índice y lo ideal es graficarlo y suavizarlo para poder compararlo con el índice estudiado. El HiLo Logic Index fue creado por Norman Fosback en 1979. Concebido como una forma de medir las condiciones de un mercado “partido”, buscando momentos en que hay un gran número de acciones haciendo tanto máximos de 52 semanas como mínimos de 52 semanas. Cuando hay muchos de ambos, el mercado se parte radicalmente entre ganadores y perdedores y esto es una señal de debilidad del mercado que tiende a ser negativo para las acciones. Cuando hay un número muy bajo, entonces el mercado es fuertemente tendencial, lo que tiende a ser positivo para las acciones. Es un indicador que se usa más bien para el medio/largo plazo para lo que sus lecturas suelen suavizarse con una media móvil.

Como se puede ver en el gráfico 1, en enero teníamos lecturas preocupantes en el HLLI (y en otros muchos indicadores de sentimiento) y vemos cómo ahora se ha ido directamente al lado contrario, prácticamente a 0, nivel que nos marca un extremo pesimismo. Concretamente al cierre del día 24 el indicador marcó 0.03, mientras que la media de 10 días marcó al cierre del día 25 de marzo 0.13 uno de los más bajos de la historia.

T1 Resultados siguiendo la señal

Columna 1	1 Week Later (%)	2 Weeks Later (%)	1 Month Later (%)	2 Months Later (%)	3 Months Later (%)	6 Months Later (%)	1 Year Later (%)
Median Returns	0.78%	0.57%	2.07%	4.43%	6.13%	12.02%	19.92%
Win Rate	68%	61%	68%	79%	82%	71%	93%

Rendimiento y tasa de acierto de la estrategia

Fuente: SentimenTrader y elaboración propia

Esto sucede cuando hay un número abrumador de valores que alcanzan nuevos máximos o mínimos, es decir, un lado del mercado es dominante. Y es que las ventas han sido extremadamente agresivas por lo que el indicador nos dice que ha habido muchos mínimos de 52 semanas, lo que sugiere que el mercado ha sido arrasado. Nuevamente no es el único indicador que nos marca esto. Algunos indicadores de sentimiento o profundidad de mercado han marcado su lectura más pesimista de la historia.

Realizando el BactTest

Vamos a hacer un rápido BackTest de este indicador, aprovechando las herramientas que nos facilita SentimenTrader, una excelente página que publica datos de sentimiento entre muchas cosas más.

Vamos a estudiar lo que pasó en ciclos anteriores una vez que la M10 del HLLI alcanzó un nivel extremadamente bajo y remontó desde nivel, es decir, mediremos qué pasó cuando corto al alza el nivel de 0.25. Queremos probar entornos similares, así que restringimos la prueba a los momentos en que el S&P 500 estuvo por debajo de la media de 200 sesiones, media típica para considerar que un mercado está alcista o bajista en el largo plazo, y esta tenía pendiente negativa como ahora. En el gráfico 2 podemos ver con puntos rojos los momentos en que se desencadena esta señal. Como podemos ver, hay muy pocas en los últimos años (recordemos que hemos incluido solo momentos en que el índice estaba por debajo de la M 200). En todo el histórico del índice S&P 500 tenemos 28 señales.

En la tabla 1 vemos los resultados si compramos en el momento en que se desencadena la señal y

Un mercado fuerte sube con la mayoría de sus componentes subiendo de la mano del índice.

T2 Posiciones abiertas

Fecha de compra	1 Week Later (%)	2 Weeks Later (%)	1 Month Later (%)	2 Months Later (%)	3 Months Later (%)	6 Months Later (%)	1 Year Later (%)
20-sep-66	-1.19%	-4.98%	-1.25%	2.81%	2.43%	14.18%	21.62%
18-oct-66	0.28%	2.71%	3.97%	3.29%	9.07%	17.07%	21.06%
06-ago-69	-1.30%	1.22%	-0.30%	-0.60%	3.50%	-8.18%	-17.81%
09-feb-70	-0.62%	1.13%	1.93%	1.41%	-9.67%	-11.18%	11.40%
03-jun-70	-3.87%	-3.21%	-7.13%	-1.91%	3.09%	11.40%	28.58%
19-jun-70	-4.65%	-6.84%	-0.09%	-0.12%	7.23%	16.86%	28.45%
13-jul-70	4.35%	4.26%	1.80%	10.50%	14.23%	23.50%	35.37%
15-jul-70	2.39%	3.74%	-0.62%	9.09%	11.74%	23.04%	31.89%
21-sep-70	2.38%	5.57%	2.11%	1.07%	10.15%	22.84%	21.69%
02-jul-73	0.60%	2.74%	3.82%	0.95%	5.16%	-5.20%	-16.40%
04-jun-74	2.37%	-0.77%	-6.53%	-12.81%	-21.77%	-24.44%	3.05%
18-jul-74	0.24%	-6.00%	-9.68%	-19.58%	-16.05%	-14.00%	11.76%
14-oct-74	1.04%	-3.64%	1.28%	-7.27%	-1.46%	18.64%	22.99%
27-nov-74	-5.45%	-3.56%	-3.97%	10.47%	16.66%	30.33%	30.03%
09-ene-75	1.24%	1.26%	10.48%	18.53%	17.70%	33.22%	32.89%
02-abr-80	1.36%	-1.59%	2.82%	7.63%	12.66%	23.81%	32.76%
08-abr-80	1.41%	2.20%	5.91%	11.86%	16.44%	30.17%	32.32%
16-sep-81	-2.71%	-2.26%	0.71%	2.36%	3.47%	-8.24%	4.56%
22-sep-81	-0.63%	2.32%	2.93%	3.45%	5.71%	-2.68%	7.03%
06-oct-81	1.33%	0.75%	4.48%	5.75%	-0.18%	-3.38%	2.17%
25-ene-88	1.14%	-1.22%	4.86%	4.43%	4.08%	4.96%	12.82%
08-oct-90	-3.27%	0.41%	-0.59%	4.97%	0.45%	19.17%	21.06%
18-oct-90	1.45%	0.42%	3.72%	7.95%	8.66%	25.66%	28.19%
11-mar-09	10.12%	12.83%	18.74%	26.05%	30.19%	43.25%	59.45%
22-ago-11	7.68%	3.69%	3.82%	8.15%	8.17%	20.81%	25.75%
09-sep-15	2.74%	-0.17%	3.68%	8.09%	6.26%	2.45%	12.32%
10-ene-19	1.51%	2.62%	4.36%	8.25%	11.23%	16.06%	25.75%
14-ene-19	1.95%	2.22%	6.60%	9.29%	12.51%	16.32%	27.13%

Trades de la estrategia manteniendo la posición abierta diferentes periodos

Fuente: SentimenTrader y elaboración propia

mantenemos la posición un determinado tiempo

Si compramos y mantenemos la posición 1 año solo tenemos 2 pérdidas entre 28 señales, en 1969 y en 1973. Ambas en los entornos del -17%. Desde 1974 ha habido 18 señales y todas arrojan resultado positivo a 1 año. Pueden ver todos los trades del BackTest en la tabla 2, aguantando la posición abierta en diferentes periodos.

En estos días se están acumulando lecturas similares a la que muestra este indicador. El mercado lleva cayendo 1 mes, pero ha alcanzado lecturas de suelos de medio o largo plazo. Todos estos datos apuntan a que, incluso en un escenario de mercado bajista de más largo plazo, el mercado debería rebotar y tratar de estabilizarse durante unas semanas o meses.

El problema principal de los datos de sentimiento es que siempre puede haber más optimismo o pesimismo. Es cierto que normalmente es más efectivo por el lado del pesimismo que por el del optimismo, es bien sabido que los índices bursátiles tienen una tendencia alcista de largo plazo y de hecho las autoridades tratan de que suban por todos los medios. Basta ver que los índices americanos tienen límite máxima de caída, pero no de subida durante la sesión regular. El entorno es muy negativo, las noticias devastadoras y no parece que mejoren en próximas fechas, pero los datos están ahí para quien quiera usarlos.