



GRAPHENO  
ADVISORS

# Resumen semanal

Lunes 19 de abril, 2021

Introducción

Portafolio Discrecional

Ideas de Trading

# Introducción

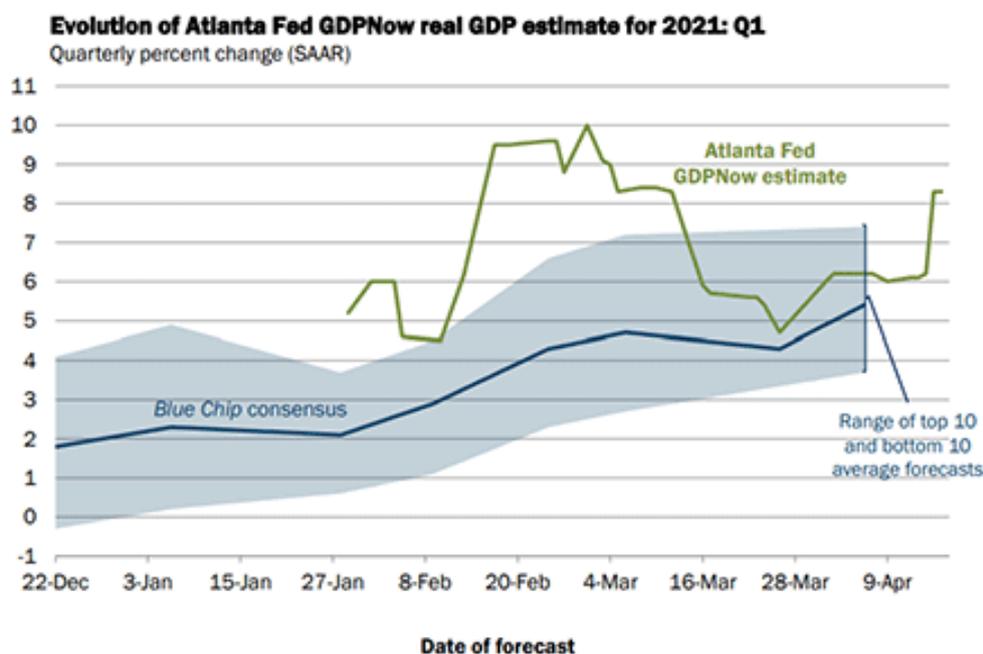
Ticker	Nombre	Sector	Precio actual	% Sem	% Abr	% 3m	% YTD
SPY	SPDR S&P 500 ETF Trust	Grandes compañías	417,26	1,4%	5,3%	10,2%	11,6%
DIA	SPDR Dow Jones Industrial Average ETF	30 grandes compañías	341,86	1,2%	3,5%	10,5%	11,8%
QQQ	Invesco QQQ Trust Series 1	Tecnología	342,01	1,5%	7,2%	8,1%	9,0%
EFA	iShares MSCI EAFE ETF	Desarrollado ex USA	79,29	1,7%	4,5%	5,8%	8,7%
EZU	iShares MSCI Eurozone ETF	Europa	48,96	2,1%	5,4%	9,3%	11,1%
EEM	iShares MSCI Emerging Markets ETF	Emergentes	54,35	1,5%	1,9%	-1,6%	5,2%
EWZ	Ishares Msci Brazil ETF	Brasil	35,06	4,5%	4,8%	-4,4%	-5,4%
AGG	iShares Core US Aggregate Bond ETF	Diversificados	114,54	0,3%	0,6%	-2,4%	-3,1%
IEF	iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF	Soberanos 7-10 años	114,29	0,6%	1,2%	-3,6%	-4,7%
TLT	iShares 20 Plus Year Treasury Bond ETF	Soberanos 20+ años	139,26	1,3%	2,8%	-8,6%	-11,7%
LQD	iShares iBoxx \$ Inv Grade Corporate Bond	Corporativos IG	131,07	0,2%	0,8%	-3,9%	-5,1%
HYG	iShares iBoxx \$ High Yield Corporate Bond	Corporativos HY	87,3	0,1%	0,1%	-0,1%	0,0%
EMB	iShares JPMorgan USD Emerging Market	Soberanos emergentes USD	111,22	1,5%	2,1%	-2,1%	-4,0%
UUP	Invesco DB US Dollar Index Bullish Fund	Dólar	24,65	-0,6%	-1,9%	1,0%	1,7%
GLD	SPDR Gold Trust	Oro	166,35	1,9%	4,0%	-3,6%	-6,7%
USO	United States Oil Fund LP	Petróleo	43,18	6,3%	6,5%	20,8%	30,8%
GBTC	Grayscale Bitcoin Trust (Btc)	Bitcoin	51,37	3,5%	2,7%	35,0%	60,5%

Los mercados registraron una semana de subas generalizadas, tanto en Estados Unidos como en Europa. La divergencia en las perspectivas macroeconómicas no se vio reflejado en la evolución de los distintos índices. El S&P 500 y el Nasdaq alcanzaron nuevos máximos históricos ante la publicación de sólidos datos económicos y el inicio del temporada de resultados corporativos correspondientes al primer trimestre.

Todos los sectores, a excepción de los servicios de comunicación, terminaron la semana en positivo. Dentro de los más destacados se encuentra servicios públicos, que se vio favorecido por la caída en los rendimientos de los bonos, y materiales, que se vio beneficiado por las señales de reapertura económica. A pesar de que el sector financiero cerró la semana al alza, el sector quedó rezagado en relación al mercado, en medio de una reacción mixta a los sólidos resultados de las ganancias de varios bancos que se vio contrarrestada por el aplanamiento de la curva de rendimientos de deuda.

Los bonos soberanos registraron subas, con los rendimientos a 10 años cayendo 8pb. El dólar continuó debilitándose frente al euro, coqueteando con niveles de 1.20. El crudo West Texas Intermediate (WTI) repuntó esta semana después del retroceso de la semana pasada. Además, el oro, la plata y el cobre cerraron con subas tras la renovada debilidad del dólar.

El PIB del primer trimestre de Estados Unidos apunta a seguir sorprendiendo. Las perspectivas económicas en Estados Unidos continúan mejorando para la próxima estimación del producto interno bruto (PIB) del primer trimestre. El modelo de la Fed de Atlanta está mostrando en la actualidad que el PIB durante el primer trimestre habría crecido 8.3%, tras la publicación de los datos de ventas minoristas. La tasa de crecimiento del producto interno bruto (PIB) real es un indicador clave de la actividad económica, pero la estimación oficial se publica con retraso. Este tipo de modelos proporciona una idea de la estimación oficial antes de su publicación y en general suele los datos suelen ser muy similares.



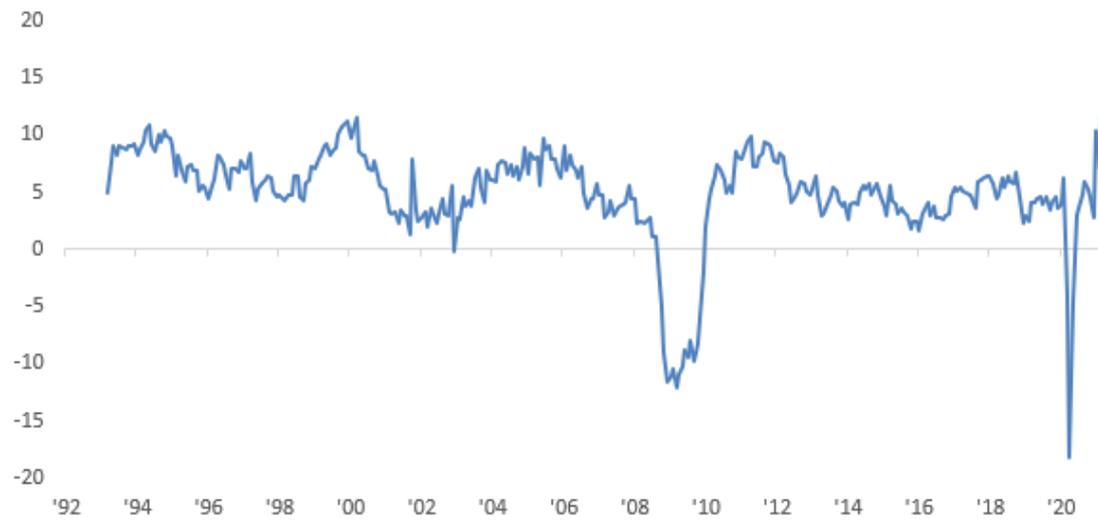
2021 ha sido un año volátil para la industria minorista, pero la mejora de las tendencias del Covid-19 y el estímulo fiscal han mejorado las perspectivas. Las interrupciones relacionadas con el clima llevaron a una ligera caída en febrero pero las ventas minoristas repuntaron fuertemente en marzo, aumentando 9.8% mes a mes, la más alta desde mayo de 2020, a medida que las tasas de vacunación han mejorado, los consumidores recibieron los cheques adicionales de estímulo y la economía continuó abriéndose. El objetivo de los estímulos fiscales durante la pandemia COVID-19 ha sido principalmente cerrar la brecha para la economía hasta que se logró controlar el virus, y el aumento de la actividad minorista en marzo es un reflejo directo

de eso. Los pagos se realizaron a partir de mediados de marzo, por lo que podríamos ver efectos adicionales en abril.

### Monthly Retail Sales (SA, bln): 1992 - 2021



### Monthly Retail Sales 14-Month Rate of Change (%): 1992 - 2021

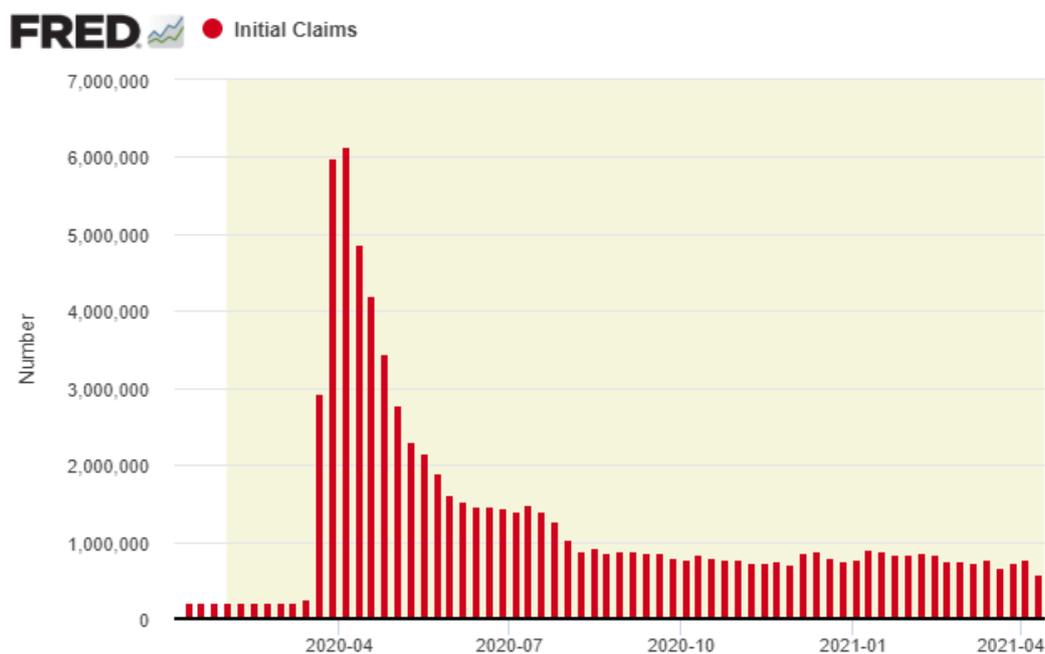


Fuente: Beskope

Del mínimo de abril 2020, las ventas minoristas han repuntado 50%. No sólo las ventas minoristas totales se encuentran por encima de su pico anterior al COVID, sino que están más de un 17% por encima de ese pico hace apenas 14 meses. El segundo gráfico muestra la tasa de variación de 14 meses en las ventas minoristas

desde 1992. Mientras que el descenso post-COVID fue la caída más pronunciada en la historia, la suba de 14 meses es la más alta que se tenga registro.

Otro dato alentador ha sido a caída en los reclamos iniciales por desempleo, que alcanzaron el nivel más bajo desde que comenzó la pandemia. El aumento de 576.000 nuevas solicitudes de prestaciones por desempleo sigue siendo alto en relación con los promedios históricos, pero la caída es una señal alentadora y sugiere que la recuperación en el mercado de trabajo está ganando tracción



Source: U.S. Employment and Training Administration

En la misma línea, la producción industrial repuntó en marzo después de una fuerte caída en febrero, al parecer debido al clima inusualmente frío. El componente manufacturero lideró la recuperación y se espera más de lo mismo para el inicio del segundo trimestre, según datos de la encuesta de abril de dos bancos regionales de la Reserva Federal (Fed de Filadelfia y Nueva York).

La progresiva normalización de los servicios, los estímulos adicionales y la recuperación del mercado laboral ha impulsado el consumo privado en los últimos meses. Teniendo en cuenta los datos de confianza más recientes, todo apunta a que el impulso se sostenga durante el segundo trimestre.

En este contexto, la inflación está siendo una fuente de preocupación para el mercado. El dato de inflación minorista en Estados Unidos (IPC) en marzo fue más alto de lo esperado. El índice alcanzó 2,6 % interanual frente a una cifra anterior del 1,7% y una expectativa del 2,5%. Curiosamente, el impulso de la inflación provino por el lado de los servicios y no de la inflación de los bienes, que se mantuvo contenida a pesar de los inminentes problemas logísticos.

No obstante, los pesos pesados de la Fed, Powell, Clarida y Williams, reiteraron esta semana que la Reserva Federal quiere ver inflación real en lugar de anticipar un probable aumento de la inflación antes de tomar algún tipo de medida, que históricamente ha sido siempre la estrategia de la entidad. Posiblemente comencemos a ver aumentos cada vez mayores en los precios durante el segundo trimestre. Recordemos que por definición, la inflación es un aumento sostenido de los precios. Un aumento por efecto base o desequilibrio transitorio de oferta/demanda no será considerado un aumento real de la inflación. También afirmaron que la política monetaria seguirá la misma estrategia que a la salida de la Gran Crisis Financiera del 2008; esto es, primero comenzarán a reducir el ritmo de compras de bonos y más adelante comenzarán a reducir las tasas de interés.

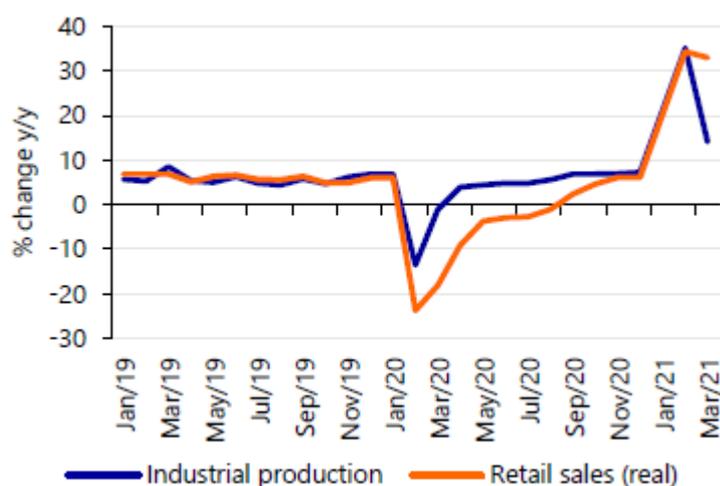
Actualmente hay una gran diferencia entre la señal actual de la Fed (sin subas de tasas hasta 2023) y las expectativas del mercado (la primera suba se espera para comienzos de 2023). Considero que posiblemente el tono de la Fed comience a sonar más restrictivo a partir del segundo semestre, por más que las presiones inflacionarias sean de carácter transitorio.

El crecimiento económico de China sigue moderándose

La tasa de crecimiento interanual del PIB de China se ubicó en 18.3%, ligeramente por debajo de lo esperado. Si bien resulta una tasa muy alta, hay que tener en cuenta el trimestre base (primer trimestre 2020), que ya registraba una economía muy castigada. En este sentido, si tomamos en cuenta la evolución trimestral, la actividad creció 0.6% en relación al último trimestre del 2020, cuando había registrado una tasa de crecimiento de 2.6%. La producción industrial se moderó en marzo a una tasa de crecimiento de +14.1% (frente al +35% registrado en enero/febrero). Las ventas

minoritas acumuladas hasta marzo se aceleran +33,9% vs. +31,7% estimado y +33,8% anterior.

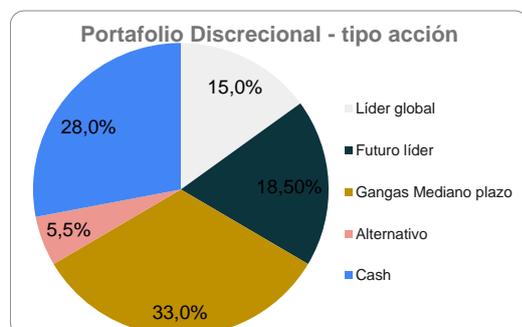
Si bien el crecimiento del primer trimestre fue impulsado por la producción industrial, datos más recientes sugieren que los servicios están tomando cierto liderazgo mientras que la industria manufacturera se está desacelerando. Otro indicador que apunta a una menor actividad industrial en el futuro son las inversiones en activos fijos, que se desaceleraron al 25,6% en marzo, desde un aumento del 35% en enero/febrero. La inversión es un mejor indicador de la confianza de las empresas hacia adelante y también es más sensible a la postura de política monetaria. En conjunto, esto indica apunta a que los servicios están siendo el motor del crecimiento, al menos a corto plazo.



Posiblemente la recuperación pierda fuerza a medida que se reducen los estímulos implementados en 2020. De hecho, hay evidencia de que el crecimiento en el crédito se está desacelerando. El financiamiento social total (TSF por su sigla en inglés, una medida del amplio crecimiento del crédito en China) disminuyó del 13,3% anual en febrero al 12,3% en marzo, la tasa de crecimiento más baja desde abril de 2020. Los principales riesgos están en crecientes tensiones entre China y Estados Unidos, que pueden llevar a la imposición de sanciones sobre compañías locales y tarifas sobre las exportaciones, impactando negativamente en la actividad.

# Portafolio Discrecional

El portafolio subió +0.2% en la semana mientras que el SPY avanzó 1.4%. De esta manera sube +3.8% YTD vs +11.6% del SPY y desde el inicio de 83.8% vs 29.7% del SPY, lo que representa una diferencia en contra de -7.8% YTD y una diferencia a favor de +54.1% desde el inicio.



El mercado continúa operando con mucha divergencia, incluso dentro de las acciones de crecimiento. Muchos líderes en fintech, comercio electrónico y redes sociales están ofreciendo sólidos rendimientos y en algunos casos acercándose otra vez a sus máximos. En general, se trata de grandes empresas con mucha liquidez y apoyo institucional. Por otro lado, las acciones de pequeña capitalización dentro del sector continúan rezagadas y en algunos casos haciendo nuevos mínimos. SPACs, acciones de cannabis y vehículos eléctricos son algunas de las áreas en donde persiste la presión vendedora.

Como cada semana, en esta oportunidad voy a destacar a **Fastly (FSLY)**. Es una acción particularmente volátil, porque la compañía ha pasado por muchas turbulencias en los últimos trimestres, y técnicamente todavía se ve bastante débil. Sin embargo, tal como lo he manifestado en otras oportunidades, también creo que el mercado podría estar subestimando el potencial de crecimiento de Fastly en los próximos años.

Podría estar equivocado, por supuesto, y tendría que revisar mi tesis y considerar vender las acciones si los datos me confirman otra cosa. Pero Fastly se ha centrado mucho en la construcción del producto en lugar de impulsar el crecimiento de las ventas en los últimos años, y ahora la compañía parece dispuesta a centrarse en acelerar el crecimiento de los ingresos.

Como siempre, tenemos que ver si la empresa puede ir cumpliendo con el paso del tiempo, pero me gusta el potencial al alza en Fastly para los inversores que pueden tolerar la volatilidad.

Dentro de las acciones que me gustaría comprar pronto se encuentra **Pinterest (PINS)**. Es una gran empresa pero considero todavía tiene mucho espacio para el crecimiento a través de la monetización internacional, el comercio electrónico y el vídeo en línea. Las mejores empresas del mercado tienen el potencial de superar incluso las exigentes expectativas de crecimiento, y Pinterest tiene tanto las oportunidades de crecimiento como la capacidad de capitalizarlas. Considero que en las próximas semanas puede seguir sintiendo la presión vendedora y por ello me mantengo expectante para entrar.

## **Entorno del Mercado**

Estamos en un entorno muy particular para el mercado. Los índices están en máximos históricos, pero esto se debe principalmente a que las grandes empresas están impulsando los precios más altos, las grandes acciones tecnológicas y de finanzas tienen un efecto desproporcionadamente grande en los índices. Si analizamos “bajo la superficie”, ha habido mucha más volatilidad de lo que los índices indicarían. Las pequeñas compañías de crecimiento sufrieron grandes caídas en marzo, energía y las materias primas también tuvieron correcciones, al igual que algunas áreas en la salud y los mercados emergentes, entre otras.

El índice Nasdaq ha repuntado fuertemente desde sus mínimos de marzo, y ahora está bastante extendido y cerca de máximos históricos. Una corrección, o al menos un período de consolidación lateral, no sería una gran sorpresa.

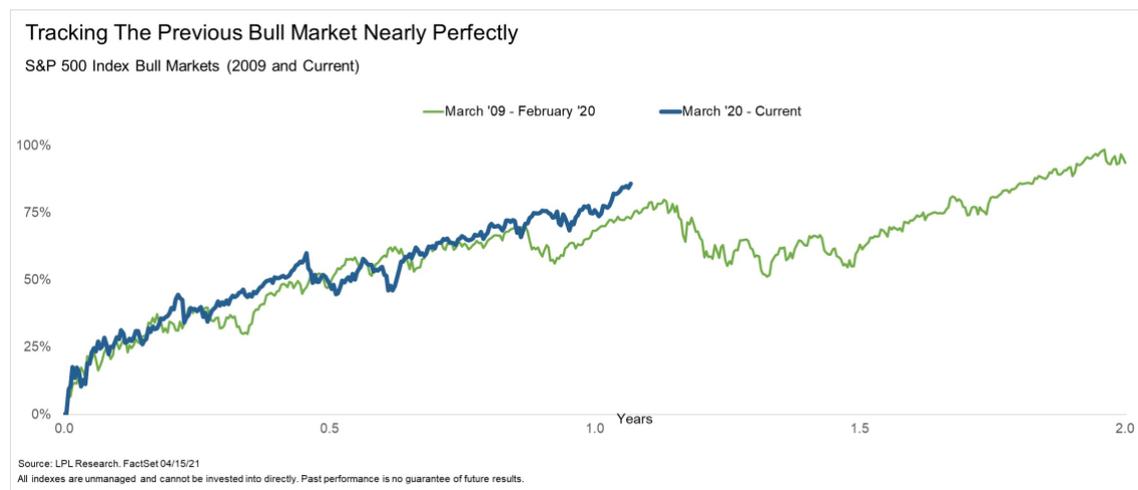
Los índices están sobrecomprados en el corto plazo, lo que nos da dos posibilidades hacia delante: o los índices consolidan por un tiempo y las acciones de crecimiento retoman el liderazgo al alza o podemos tener una corrección en los índices que también dañaría a este grupo de acciones. Es imposible saber qué va a pasar, así que creo que tiene sentido seguir manteniendo altos niveles de efectivo en la actualidad para capitalizar cualquier corrección que pueda afectar al mercado de acciones.

## **¿Es demasiada buena la situación actual?**

Hace un año las cosas estaban muy mal pero resultó que fue una de las mejores oportunidades de compra en la historia. ¿Podría haber una preocupación contraria dado el excelente panorama actual a nivel económico? Por ejemplo, el último dato de la encuesta PMI manufacturera en Estados Unidos alcanzó el nivel más alto desde 1983 mientras que el componente de servicios alcanzó un máximo histórico. En promedio,

cuando se alcanzan niveles tan altos en estos indicadores, el mercado suele caer en los siguientes 3 a 6 meses antes de retomar la suba.

Por otro lado, comparando este *bull market* con el que comenzó en 2009 tras la Gran Crisis Financiera, la semejanza hasta el momento ha sido muy alta. En ese entonces alcanzó un máximo más o menos a esta altura, antes de corregir 16%. El gráfico más abajo compara la situación actual con lo acontecido durante 2009/2010.



Fuente: LPL Research

No estoy diciendo que habrá una corrección de 16% pero después de una suba del 80% en poco más de un año, algún tipo de consolidación para digerir la suba previa parece razonable.

## Ideas de Trading

No hemos abierto nuevas posiciones y en general se mantienen todas en positivo. De las 7, 3 están operando por encima del precio de compra sugerido (Floor & Decor Holdings, Zebra Technologies y Public Storage).

De las 7 posiciones abiertas, 5 están en niveles para comprar, mientras que FND y ZBRA quedaron un poco más arriba. **Todas las posiciones abiertas están en positivo. Entre posiciones cerradas y abiertas alcanzamos 55 en el año, con 75% en positivo y un promedio de suba de 13.6% en lo que va del año.**

Ticker	Nombre	Precio		Variación
		Comprar por debajo de	Precio actual	Desde el inicio
1 FND	Floor & Decor Holdings Inc	103	112,59	14,2%
2 CCJ	Cameco Corp	20	16,41	2,6%
3 GE	General Electric Company	14	13,39	10,1%
4 GM	General Motors Company	60	58,71	4,4%
5 CSX	CSX Corporation	100	98,64	5,5%
6 ZBRA	Zebra Technologies Corp.	500	513,49	4,3%
7 PSA	Public Storage	258	266,8	5,9%

**Período: YTD**

Resumen	Posiciones cerradas	6,8%
	Posiciones abiertas	6,7%
	Rendimiento total	13,6%
	SPY	11,6%

Variación	Cerradas	Abiertas
Promedio caídas	-11,2%	
Promedio subas	15,1%	6,7%

Duración promedio	35 días	42 días
-------------------	---------	---------

Cantidad	Cerradas	Abiertas	
Negativas	14		14
Positivas	34	7	41
	48	7	55

Cantidad (%)	Cerradas	Abiertas	
Negativas	25%	0%	25%
Positivas	62%	13%	75%
	87%	13%	

IMPORTANTE:

La información, opiniones, sugerencias y resto del contenido ubicado dentro de esta sección (en adelante el "Contenido") son producidos por AlphaSeneca bajo su propia responsabilidad, y éstos no deben entenderse en ningún caso como una recomendación general ni particular, sino que dicho Contenido deberá ser ajustado en función de cada tipo de perfil y/o estrategia de inversión, a cuyos efectos el cliente deberá consultar a su asesor financiero de confianza.

El Contenido es puesto a disposición por GRAPHENO ADVISORS como una herramienta adicional brindada por AlphaSeneca en calidad de entidad colaboradora, la que podrá ser utilizada o no como referencia durante el proceso de toma de decisiones de inversión por parte de los clientes.

GRAPHENO ADVISORS S.A. advierte que la toma de decisiones de inversión únicamente en función del Contenido publicado en esta sección y sin contar con el adecuado asesoramiento, puede acarrear riesgos de pérdidas a los clientes.

