



GRAPHENO
ADVISORS

Resumen semanal

Lunes 24 de mayo, 2021

Introducción
Portafolio Discrecional
Ideas de Trading

Introducción

El S&P 500 cayó un -0.17% esta semana con el cierre del viernes en 4.155,86 tras la fuerte caída la semana anterior. El Nasdaq Composite revirtió las caídas de las últimas semanas y cerró con una suba de 0.5%.

Tras un inicio de semana difícil en medio de preocupaciones por las crecientes presiones inflacionarias, los mercados recuperaron parte del terreno perdido. A nivel sectorial, los sectores defensivos volvieron a mostrar un comportamiento positivo, destacándose el sector de salud.

La mayoría de los sectores de renta fija avanzaron marginalmente esta semana a medida que las tasas de interés se movieron ligeramente a la baja a pesar de datos económicos que en general siguen mostrando no sólo un fuerte impulso en la actualidad sino que además superan las estimaciones de analistas. Por ejemplo, el **Indicador Adelantado (LEI) en Estados Unidos avanzó +1.6% en abril en relación al mes anterior**, por encima del 1.3% esperado. El nivel del índice (113,3) superó el pico anterior alcanzado antes de la pandemia. Asimismo, todos los componentes contribuyeron positivamente en el mes. La evolución refleja el impacto positivo del proceso de vacunación y el consecuente descenso de las restricciones a la movilidad, unido a los recientes estímulos fiscales.

Es posible que hayamos visto las primeras señales de una pausa en el mercado de materias primas, tanto a nivel de metales industriales como también con la madera y otras *commodities* agrícolas. China anunció medidas para contener el aumento en el precio de las materias primas industriales, lo que ha impactado a nivel general. El precio del petróleo se contrajo ante la posibilidad que aumente la oferta en los próximos meses a partir del avance en las negociaciones del acuerdo nuclear entre Irán y las principales potencias.

Esta semana, la Unión Europea (UE) alcanzó una tregua con Estados Unidos sobre los aranceles a los metales. En virtud del acuerdo, la UE se abstendrá de aumentar los aranceles al 50 % (originalmente previsto para el 1 de junio) y ambas partes participarán en un diálogo sobre la sobrecapacidad en la industria siderúrgica. Después de que la UE y Estados Unidos ya acordaran anteriormente suspender los aranceles a su disputa sobre las subvenciones Airbus-Boeing, el acuerdo apunta a una nueva reconstrucción de los lazos comerciales bajo la nueva administración estadounidense.

La **semana que viene en Estados Unidos** tenemos cifras de inflación del índice PCE que no debería impactar tanto en el mercado, ya que probablemente reflejará el gran repunte en precios que observamos en las cifras del IPC la semana pasada. Algunos miembros de la Fed harán declaraciones, pero no espero ningún cambio en relación a lo que vienen diciendo en las últimas semanas. Sigo considerando como escenario más probable un cambio en la retórica recién en la reunión de setiembre, ya

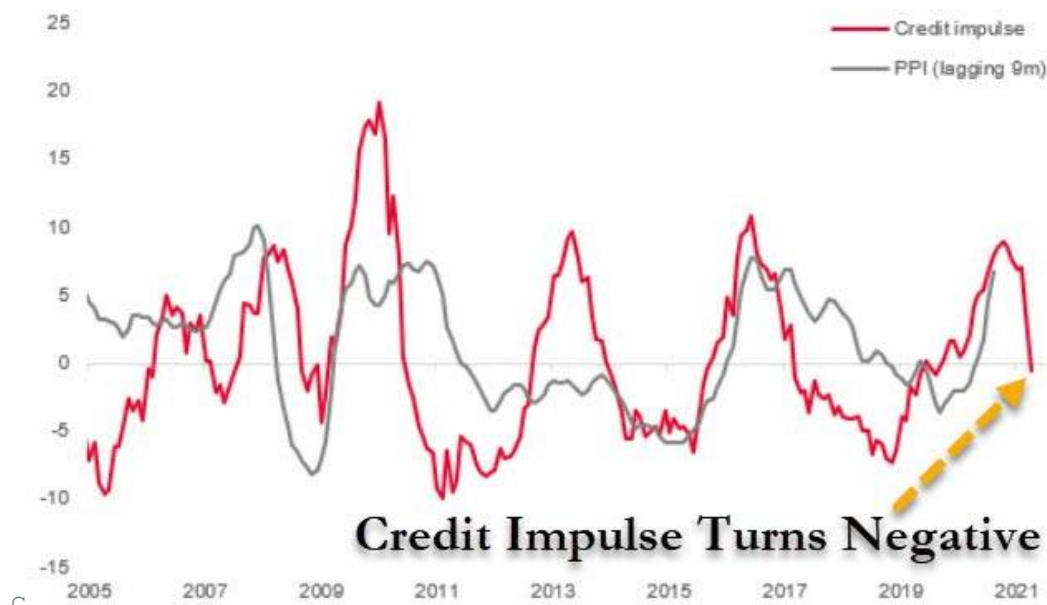
que la Fed para entonces habrá visto varios (posiblemente sólidos) informes de empleo. En la **Eurozona**, se espera un fuerte repunte en las cifras alemanas del índice Ifo, en línea con el índice ZEW.

Los datos de actividad en China representan un riesgo para las materias primas y mercados emergentes

Se publicaron algunas cifras económicas bastante débiles en Asia. En Japón, el PIB del primer trimestre se contrajo un 1,5%, mientras que el índice PMI correspondiente a mayo disminuyó a 45,7, por lo que no se debería esperar un repunte en la actividad en el segundo trimestre.

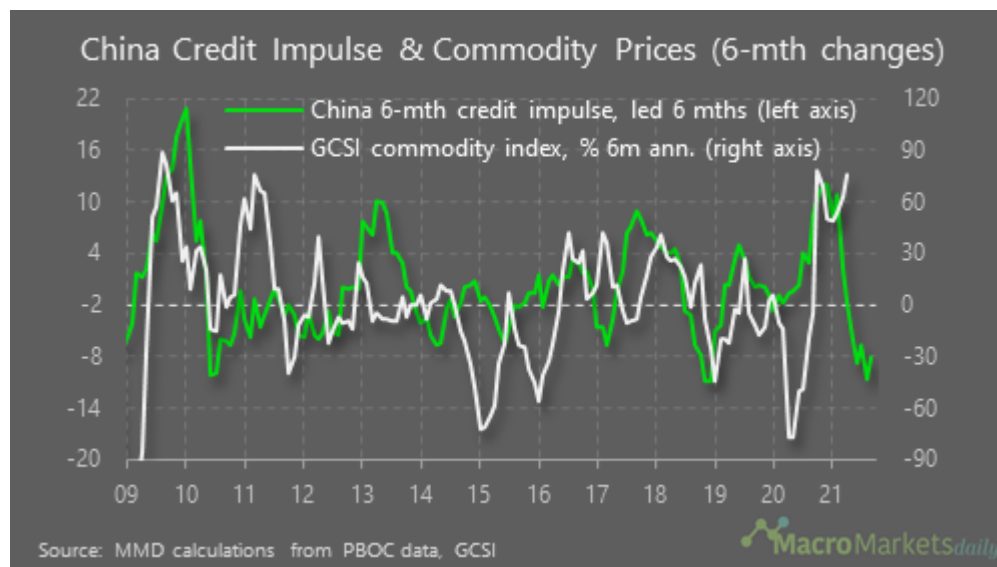
En relación a **China**, por un lado se destaca **la debilidad registrada en las ventas minoristas correspondiente a abril**. El crecimiento interanual fue de 17.7% frente al 25.5% esperado y por debajo del 33.9% alcanzado en marzo. La producción industrial por su parte avanzó 9.8% interanual frente al 10% esperado y 14.1% del mes anterior. Dicho esto, los datos son difíciles de interpretar actualmente debido al efecto base.

Pero la noticia más relevante es lo que venimos advirtiendo desde comienzos de año y es que la economía continúa desacelerándose al ritmo de la reducción en los estímulos monetarios y fiscales implementados durante 2020. El crecimiento de la financiación social total (TSF) se moderó en abril, al igual que el crecimiento de los préstamos. Esto implica que el **impulso crediticio de China (la segunda derivada del stock de crédito) se contrajo**. Del máximo alcanzado a este valor negativo le tomó solamente 7 meses en esta oportunidad, en comparación con 9-10 meses en el pasado. En parte se debe a la gran volatilidad del PIB (que se utiliza como base para calcular el impulso), pero el principal motivo de esta caída es la reducción en los estímulos fiscales y monetarios, esta vez, definitivamente mucho más rápido que en 2013 o 2016.



Fuente: Serenitymarkets

Históricamente, el impulso crediticio de China ha tenido un impacto rezagado a nivel de precios y evolución de activos en los mercados emergentes, tanto cuando aumenta como cuando se contrae como en la actualidad.



Fuente: MacroMarkets

Mientras que el mercado está actualmente enfocado en las presiones inflacionarias reflejadas en el dato del IPC estadounidense, el IPC de China o el aumento en el precio del cobre, a medida que avancemos en el trimestre y de cara a la segunda parte del año, la situación puede comenzar a enfriarse. De hecho, es posible que ya lo estemos viendo en la actualidad, con la caída esta semana del precio del cobre o la caída en las expectativas de inflación en Estados Unidos.

La semana pasada hablábamos del “Fantasma de la inflación”. ¿Podrá el mercado cambiar tan rápido la narrativa del temor a la inflación al temor a la desinflación (o peor aún) a la deflación? Recordemos que el reciente aumento en los precios combina varios factores que van desde el efecto base de comparación con el punto más bajo en la pandemia hasta problemas en la cadena de suministros en varias industrias, escasez de mano de obra y aumento de stocks de materias primas.

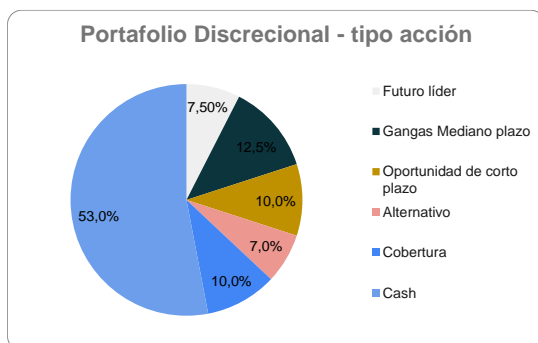
Las **Actas de la Fed** esta semana mostraron que no hay grandes diferencias en el seno del Consejo sobre la dirección de la política monetaria. Sin embargo, algunos consejeros consideran que si la economía continúa por la senda actual sería apropiado abrir el debate sobre una retirada de estímulos (*tapering*). Esto fue algo sorprendente. El comunicado posterior a la reunión no lo mencionó, ni tampoco lo mencionó el Presidente Jerome Powell durante la conferencia de prensa inmediatamente después de la reunión.

Si hasta ahora la Fed ha mantenido un discurso casi monolítico de que los aumentos en los precios son de carácter transitorio y por tanto **no tiene intención de retirar los estímulos en el corto plazo**, una caída de corto plazo en el precio de las materias primas y las expectativas de inflación, unido al débil reporte de empleo de comienzos de mayo, no hace más reforzar su mensaje.

En definitiva, la contracción en el impulso crediticio de China podría estar apuntando a un crecimiento más débil de los precios de las materias primas y mercados emergentes en los próximos meses, pero es posible que el impacto sea menor que en otras oportunidades dada la fortaleza que está mostrando la economía americana en la actualidad.

Portafolio Discrecional

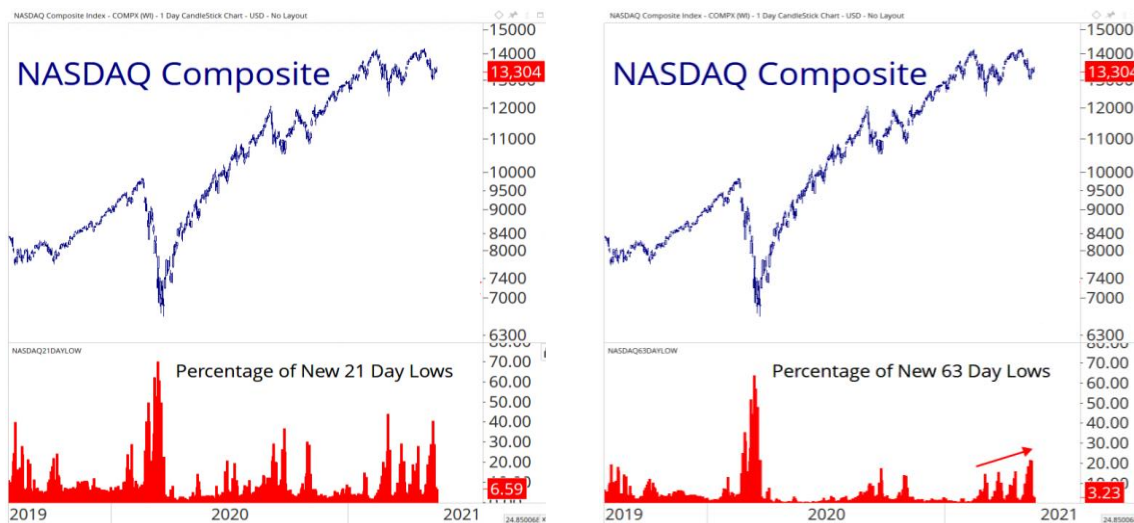
El portafolio cayó -0.7% en la semana mientras que el SPY cayó -0.2%. De esta manera cae -4.1 YTD vs +11.5% del SPY y desde el inicio de 69.9% vs 29.6% del SPY, lo que representa una diferencia en contra de -15.6% YTD y una diferencia a favor de +40.3% desde el inicio.



En el último mes y medio hemos visto un mejor comportamiento relativo de varios activos defensivos, como por ejemplo las acciones mineras, el sector de consumo básico y los bonos soberanos. Asimismo, un número creciente de activos de riesgo están alcanzando niveles de resistencia relevantes. Algunas medidas de amplitud y fuerza relativa han dado señales mixtas y en algunos casos como en tecnología un tono más bajista en el apetito por riesgo. Los indicadores de sentimiento, aunque algo más bajo que en la última semana, siguen mostrando niveles de euforia.

Un elemento clave para confirmar algunas luces amarillas que hay en el mercado es el aumento de acciones que hacen nuevos mínimos. La mayoría de las acciones todavía están muy lejos de sus mínimos de 52 semanas, por lo que no vamos a ver mucho movimiento en esos registros. Antes de analizar si los nuevos mínimos se están expandiendo en plazos más largos, tenemos que empezar a ver el número de nuevos mínimos aumentar en plazos más cortos.

A continuación se observa el porcentaje de nuevos mínimos de 21 y 63 días del Nasdaq en la actualidad:



Aquí hay una clara expansión en nuevos mínimos de 63 días para el NASDAQ. Así que la debilidad que estamos viendo en el gráfico de precios está siendo confirmada por el deterioro en los *internals*. De hecho, el número de nuevos mínimos se está moviendo más alto, incluso a medida que el precio hace mínimos más altos. Esta es una divergencia bajista y definitivamente una que queremos vigilar de cerca.

Crash en las criptomonedas. ¿Qué hacemos ahora?

Las criptomonedas experimentaron el miércoles 19 de mayo su peor día desde el bear market de marzo 2020. El Bitcoin cayó más de un 30% intradía, mientras que Ethereum lo hizo casi 50%! Si bien ya venía cayendo en las semanas previas, se aceleraron luego de que el Banco Popular de China le ratificara a las instituciones financieras la prohibición de realizar transacciones en criptomonedas, y advertir a inversores sobre "comercio especulativo".

Recordemos en primer lugar que nuestro objetivo de suba era al área de \$68.000 desde donde comenzaría un proceso de corrección que como mínimo lo llevaría a \$40.000. Esa fue nuestra base de inversión durante 2021. Alcanzó \$65.000 a mediados de abril y comenzó a caer con fuerza, al estilo Bitcoin, y no nos dio el tiempo para tomar ganancia del componente táctico que teníamos en el portafolio. Pero en el rebote al área de \$60.000 en mayo aprovechamos para disminuir el peso, a la espera de la siguiente caída para recomprar lo vendido.

Venía advirtiendo que desde mi punto de vista y de acuerdo a cómo se venía comportando, que estábamos a una semana o dos del punto de compra. Y luego tuvimos el crash del miércoles.

MiyagiDecano publicado en TradingView.com, Mayo 21, 2021 13:57:43 -03
COINBASE:BTCUSD, 1D 37139.52 ▼ -3483.81 (-8.58%) O:40623.24 H:42275.99 L:36140.10 C:37139.51



TradingView

El área de \$30.000 representa un soporte muy relevante. Al comparar las caídas semanales históricas, nos encontramos que estos movimientos se producen en dos extremos y han representado tanto excelentes oportunidades de compra (óvalos verdes) como para tomar ganancias y reducir las pérdidas (óvalo rojo). **Nosotros incrementamos el peso tanto en Bitcoin como Ethereum y pasamos a una posición overweight en criptomonedas desde la posición de underweight con la que comenzamos el segundo trimestre.**

Todavía es pronto para saberlo pero creo que el Bitcoin va a encontrar soporte en el área de \$30.000 y no vamos a tener una caída como 2018. De todas formas, tal como lo vimos el viernes, aún en el caso que ya hayamos visto el piso, no deberíamos esperar un movimiento en forma de "V", sino más inestable, posiblemente en un rango amplio. El viernes las criptomonedas volvieron a caer, alcanzando el Bitcoin niveles de \$35.000, luego que el Consejo de Estado chino emitiera un comunicado hoy donde expresan la necesidad de una regulación estricta y medidas enérgicas para proteger al sistema financiero del trading de la moneda digital, y también contra "el comportamiento de la minería". El comunicado se suma a las declaraciones de Janet Yellen, secretaria del Tesoro de Estados Unidos, quien indicó ayer que estaban evaluando con la SEC para requerir información en aquellas transacciones en monedas digitales por encima de U\$S10.000, y que también evaluarían la evasión de impuestos con respecto a las tenencias en esta moneda digital.

El Bitcoin (y todas las criptomonedas) es un activo extremadamente volátil en su naturaleza. Las crypto son sólo códigos, innovación y (claro está) puro sentimiento. Esto significa que uno debe esperar este tipo de crashes con cierta frecuencia.

Ideas de Trading

Durante la semana alcanzó el stop y cerramos con una suba de 0,4% la posición remanente que teníamos en Floor & Decor Holdings (FND) que habíamos subido cuando vendimos para primera parte.

De las 9 posiciones abiertas, 7 están en niveles para comprar, mientras que PSA y CNC siguen más arriba. 8 están en positivo. Entre posiciones cerradas y abiertas alcanzamos 61 en el año, con 74% en positivo y un promedio de suba de 12.7% en lo que va del año. De las 10 posiciones, solo una es tecnología, el resto son sectores más cíclicos o defensivos.

Ticker	Nombre	Precio		Variación
		Comprar por debajo de	Precio actual	Desde el inicio
1 GE	General Electric Company	14	13,21	8,6%
2 GM	General Motors Company	60	56,65	0,8%
3 CSX	CSX Corporation	100	98,62	5,5%
4 ZBRA	Zebra Technologies Corp.	500	498,49	1,2%
5 PSA	Public Storage	258	277,96	10,3%
6 BR	Broadridge Financial Solutions.	166	160	-0,3%
7 ATUS	Altice USA Inc	37	37,07	4,4%
8 CNC	Centene Corp	67	73,92	13,7%
9 BIIB	Biogen Inc	295	287,11	2,2%

Período: YTD

Resumen	Posiciones cerradas	7,2%
	Posiciones abiertas	5,5%
	Rendimiento total	12,7%
	SPY	11,7%

Variación		Cerradas	Abiertas
	Promedio caídas	-11,2%	-0,3%
	Promedio subas	15,1%	5,9%

Duración promedio	36 días	46 días
--------------------------	---------	---------

Cantidad		Cerradas	Abiertas	
	Negativas	14	1	15
	Positivas	38	8	46
		51	9	61

Cantidad (%)		Cerradas	Abiertas	
	Negativas	23%	2%	25%
	Positivas	61%	13%	74%
		84%	15%	