



GRAPHENO  
ADVISORS

# Resumen semanal

Lunes 7 de junio, 2021

Introducción

Portafolio Discrecional

Ideas de Trading

# Introducción

## INTRODUCCIÓN

Ticker	Nombre	Sector	Precio actual	% Sem	% Junio	% 3m	% YTD
SPY	SPDR S&P 500 ETF Trust	Grandes compañías	422,6	0,6%	0,6%	10,7%	13,0%
DIA	SPDR Dow Jones Industrial Average ETF	30 grandes compañías	347,9	0,7%	0,7%	9,3%	13,8%
QQQ	Invesco QQQ Trust Series 1	Tecnología	335,6	0,5%	0,5%	11,9%	7,0%
EFA	iShares MSCI EAFE ETF	Desarrollado ex USA	81,68	1,1%	1,1%	9,8%	12,0%
EZU	iShares MSCI Eurozone ETF	Europa	51,12	0,8%	0,8%	13,4%	16,0%
EEM	iShares MSCI Emerging Markets ETF	Emergentes	55,99	2,0%	2,0%	6,9%	8,4%
EWZ	Ishares Msci Brazil ETF	Brasil	41,67	7,1%	7,1%	34,2%	12,4%
AGG	iShares Core US Aggregate Bond ETF	Diversificados	114,68	0,1%	0,1%	0,7%	-3,0%
IEF	iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF	Soberanos 7-10 años	114,77	0,3%	0,3%	0,7%	-4,3%
TLT	iShares 20 Plus Year Treasury Bond ETF	Soberanos 20+ años	139,9	1,1%	1,1%	1,5%	-11,3%
LQD	iShares iBoxx \$ Inv Grade Corporate Bond	Corporativos IG	132,09	0,3%	0,3%	2,8%	-4,4%
HYG	iShares iBoxx \$ High Yield Corporate Bond	Corporativos HY	87,27	0,1%	0,1%	1,5%	0,0%
EMB	iShares JPMorgan USD Emerging Market	Soberanos emergentes USD	112,01	0,1%	0,1%	5,0%	-3,4%
UUP	Invesco DB US Dollar Index Bullish Fund	Dólar	24,24	0,1%	0,1%	-2,7%	0,0%
GLD	SPDR Gold Trust	Oro	177,16	-0,7%	-0,7%	12,5%	-0,7%
USO	United States Oil ETF	Petróleo	47,26	4,1%	4,1%	8,6%	43,2%
GBTC	Grayscale Bitcoin Trust (Btc)	Bitcoin	30,9	2,3%	2,3%	-31,9%	-3,4%

Los principales mercados en Estados Unidos cerraron la semana con subas ante las menores preocupaciones en torno a las presiones inflacionarias. A nivel internacional, las acciones emergentes superaron a sus pares desarrolladas por segunda semana consecutiva.

Los rendimientos de deuda a 10 años cerraron la semana con caídas, que se concentraron mayormente el viernes tras el reporte de empleo. Esto llevó a que los principales segmentos de renta fija no sólo revertieran las caídas que acumulaban durante la semana sino cerrar en positivo. Algo similar ocurrió con el oro, que avanzó más de 1% el viernes pero no impidió que cayera a nivel semanal, al igual que la plata y el cobre. El petróleo estuvo firme toda la semana y alcanzó el nivel más alto en dos años. La OPEP+ se mantuvo en el plan actual de normalizar gradualmente la producción de petróleo. Las criptomonedas cerraron con subas aunque persiste la alta volatilidad.

La Reserva Federal (Fed) anunció su intención de comenzar a vender sus tenencias de bonos corporativos e ETFs acumulados durante la pandemia. La Fed planea vender la totalidad de sus tenencias, que son más de U\$8.000 millones en ETFs y más de U\$5.000 millones en bonos corporativos, hasta fin de año. Dado el tamaño relativamente pequeño de las tenencias, no debería tener impacto significativo en los

mercados. Asimismo, la Fed continúa comprando bonos del Tesoro y bonos respaldados por hipotecas cada mes como parte de su programa de compra. En este sentido, algunos miembros de la Fed están empezando a señalar la necesidad de comenzar a discutir la disminución gradual de su programa de compra de activos. Patrick Harker de la Fed dijo que "puede ser hora de al menos pensar en pensar en la disminución gradual". Sin embargo, agregó que "eliminaremos el estímulo con cuidado y metódicamente a medida que la economía continúe fortaleciéndose. Nuestro objetivo aquí es ser aburridos". De esta manera es el tercer miembro en sugerir que es probable que la discusión de la disminución gradual surja pronto después de comentarios similares del vicepresidente de la Fed, Richard Clarida, miembro más influyente, así como del miembro de la Junta del FOMC Randal Quarles. A pesar de los comentarios, la Fed hasta ahora ha logrado ser aburrida, ya que los rendimientos de los bonos han reaccionado poco al giro en los comentarios. De hecho, como comentábamos arriba, no sufrieron grandes variaciones esta semana.

El Banco Central Europeo (BCE) seguramente comience la próxima semana a dar señales de una reducción en el ritmo de compra de bonos. Se espera que el BCE eleve sus proyecciones de crecimiento para este año y el próximo. Esperamos que la guía de compra del BCE cambie de "significativamente" a "moderadamente" más alta que a principios de año. Esto implicaría que a partir del tercer trimestre las compras mensuales sean en promedio a un monto inferior que los actuales 80 millones de euros.

La semana que viene se destaca el IPC de Estados Unidos el jueves. Al igual que en meses anteriores, debido a los efectos de base, deberíamos centrarnos en los cambios de precios mensuales. También el jueves, se espera que el índice ZEW alemán se estabilice a nivel de expectativas en medio del pico en la actividad manufacturera.

La economía crece pero el mercado laboral no logra ganar tracción

La OCDE elevó su pronóstico de crecimiento global para 2021 a casi 6%, lo que supuso un aumento con respecto a la tasa proyectada de más del 4% publicada en diciembre de 2020. El informe señaló la velocidad del despliegue de la vacunación como un motor clave de crecimiento, al tiempo que destacó que la distribución de la vacuna sigue siendo desigual en todo el mundo. Se espera que Estados Unidos sea uno de los principales impulsores del crecimiento mundial este año aunque el crecimiento del próximo año puede estar liderado por Europa.

En relación a Estados Unidos, el índice ISM manufacturero superó las expectativas esta semana y aumentó de 60.7 en abril a 61.2 en mayo. Los nuevos pedidos también aumentaron y las entregas a los proveedores están en el nivel más alto desde 1974.

El dato más relevante fue el reporte de empleo, que mostró que la economía americana generó 559,000 empleos en mayo, según la Oficina de Estadísticas Laborales de Estados Unidos, por debajo de las estimaciones de la encuesta de Bloomberg que esperaba una suba de 675,000. Los dos meses anteriores registraron una revisión al alza en total de 27.000 nuevos puestos. La tasa de desempleo cayó 0.3% a 5.8%, aunque eso fue emparejado con una caída sorpresiva en la tasa de participación en la fuerza laboral a 61.6%.

Las limitaciones de la oferta, la creciente inflación y la escasez de mano de obra están pesando sobre el mercado de trabajo, ya que muchos trabajadores, en su mayoría mujeres, permanecen en casa y los subsidios del gobierno pueden desalentar a algunos trabajadores a buscar empleo. Como tal, las empresas han estado luchando para volver a contratar trabajadores para hacer frente a la creciente demanda, lo que seguramente los haya llevado a aumentar los salarios en un intento por atraer a nuevos empleados. En este sentido, las ganancias por hora aumentaron un 0,5%, por encima de las previsiones del 0,2%. Asimismo, parece estar indicando también que los trabajadores con salarios más bajos no se reincorporaron a la fuerza laboral en el grado esperado.

La economía estadounidense todavía mantiene 7.6 millones de empleos destruidos desde el pico antes de la recesión. Tal como mencionamos en otras oportunidades, seguramente los beneficios de seguro de desempleo adicionales pueden estar disuadiendo a los trabajadores con salarios más bajos de regresar al mercado laboral. En el último mes, cerca de la mitad de todos los estados han comenzado a eliminar estos beneficios adicionales para reducir el desincentivo, lo que debería comenzar a reflejarse en el informe de empleo de junio. Además, las guarderías están reabriendo, lo que va a liberar a los padres para retornar al mercado de trabajo.

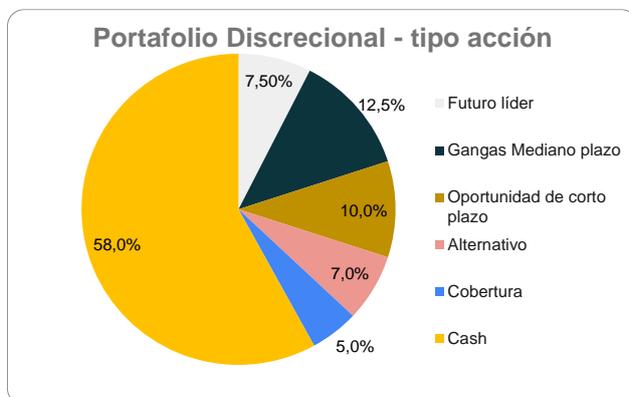
Los recientes informes de una creciente inflación en varias áreas de la economía han centrado cada vez más la atención en el calendario de la Fed para reducir sus compras de activos, que, dada su posición declarada, dependerá de los sólidos informes de empleo. Como tal, nos encontramos (hasta cierto punto) en un escenario de "good news, bad news", ya que las fuertes lecturas del mercado laboral podrían acelerar el calendario de la Fed para comenzar a normalizar la política monetaria.

Es probable que el informe del viernes haga poco por convencer a la Fed de que el mercado laboral está más cerca de cumplir su objetivo de "progreso sustancial" en

materia de empleo y, por lo tanto, sigue sin encontrar motivos para modificar su actual política. Todavía queda mucho camino por recuperar en el mercado laboral, y creemos que la Fed necesitará ver una serie de informes sólidos, probablemente en el rango de un millón, antes de comenzar a tomar medidas.

## Portafolio Discrecional

El portafolio avanzó +0.5% en la semana mientras que el SPY subió +0.6%. De esta manera cae -3.2YTD vs +12.3% del SPY y desde el inicio de 71.4% vs 30.5% del SPY, lo que representa una diferencia en contra de -15.5% YTD y una diferencia a favor de +40.9% desde el inicio.



La diferencia en los rendimientos entre value y growth nunca ha sido tan amplia como lo ha sido en los últimos 3 meses. Es extremadamente raro ver que las acciones de crecimiento van tan mal cuando las acciones de valor están aumentando. Parte de esto se puede explicar como "reversión a la media". Las acciones de crecimiento superaron masivamente en la última década y especialmente en 2020, por lo que hace tiempo que se esperaba una reversión. Pero aun así, la bifurcación de las condiciones del mercado ha alcanzado niveles extremos.

Mientras tanto, el S&P 500 opera cerca de los máximos históricos pero las divergencias persisten. Por ejemplo, la cantidad de acciones que alcanzan máximo de un año es cada vez menor, tal como queda reflejado el gráfico del Russell 3000 (3000 acciones de gran capitalización).



Esta divergencia también la vemos a nivel del mercado de crédito, con los bonos de alto rendimiento mostrando un peor comportamiento relativo que los bonos soberanos, tal como ocurrió en enero 2020.

MiyagiDecano publicado en TradingView.com, Junio 05, 2021 19:39:16 -03  
 BATS:HYG/BATS:IEF, 1D 0.76 0.00 (-0.33%) O:0.76 H:0.76 L:0.76 C:0.76



En la misma línea, el sector de consumo básico sigue mostrando una gran fortaleza (tenemos 10% del portafolio en el XLP), en momentos en que consumo discrecional hace un mínimo de 52 semanas en relación al S&P 500. Todo ello configura un escenario que al menos desde mi punto de vista, no justifica tomar mucho riesgo de corto plazo.

Esto plantea una interrogante. ¿Si las acciones corrigen, serán las acciones de crecimiento las que más caigan? Eso probablemente dependerá de los determinantes detrás de la corrección.

Si la corrección se debe a los temores sobre la inflación y tasas de interés, entonces las acciones de crecimiento podrían sufrir más que el resto del mercado, ya que energía y las finanzas superarían el crecimiento en este entorno.

Si la corrección se debe a los temores sobre una desaceleración de la economía o nuevas olas de COVID, las acciones de crecimiento probablemente tendrán un mejor desempeño que el resto del mercado.

Si la corrección se debe a los temores sobre el aumento de los impuestos corporativos, eso sería malo para las grandes acciones tecnológicas y rentables como Apple y Microsoft, pero las acciones de crecimiento más pequeñas que reinvierten sus flujos de efectivo para el crecimiento seguirían sin pagar impuestos porque no tienen ganancias.

En cualquier caso, creo que la situación debería decantar en las próximas semanas, por lo que estaremos atentos a movernos en aquellos sectores que están más atrasados.

## **Ideas de Trading**

Durante esta semana abrimos 2 posiciones nuevas: Carter's, Inc (CRI) y Second Sight Medical Products (EYES); esta última muy especulativa, aunque con alto potencial.

De esta manera tenemos 11 posiciones abiertas; con la suba semana de 6.8% de General Motors (GM) se posicionó por encima del precio de entrada recomendado.

De esta manera, 6 están en niveles para comprar, mientras que GE, GM, ZBRA, PSA y CNC se ubican por arriba del precio de compra sugerido. 9 están en positivo. Entre posiciones cerradas y abiertas alcanzamos 63 en el año, con 75% en positivo y un promedio de suba de 12.5% en lo que va del año.

A partir de esta semana agregué la columna de "riesgo" bajo, medio y alto a partir de la capitalización y la volatilidad histórica, de manera que tengan una guía adicional antes de seleccionar alguna de las posiciones de trading.

Ticker	Nombre	Market cap	Riesgo	Inicio	Precio		Variación
					Comprar por debajo de	Precio actual	Desde el inicio
1 GE	General Electric Company	122.550	Medio	11-mar-2021	14	13,96	14,8%
2 GM	General Motors Company	91.929	Medio	12-mar-2021	60	63,37	12,7%
3 CSX	CSX Corporation	75.452	Medio	23-mar-2021	100	99,62	6,5%
4 ZBRA	Zebra Technologies Corp.	27.642	Medio	5-abr-2021	500	516,57	4,9%
5 PSA	Public Storage	50.518	Bajo	5-abr-2021	258	288,71	14,6%
6 BR	Broadridge Financial Solutions,	18.681	Medio	22-abr-2021	166	160,87	0,2%
7 ATUS	Alice USA Inc	15.533	Medio	22-abr-2021	37	33,78	-4,8%
8 CNC	Centene Corp	41.631	Medio	22-abr-2021	67	71,44	9,9%
9 BIIB	Biogen Inc	43.080	Alto	12-may-2021	295	286,14	1,9%
10 EYES	Second Sight Medical Product	180	Alto	4-jun-2021	8	6,44	-2,0%
11 CRI	Carter's, Inc.	4.561	Medio	4-jun-2021	110	103,75	0,3%

**Período: YTD**

Resumen	Posiciones cerradas	7,2%
	Posiciones abiertas	5,4%
	Rendimiento total	12,5%
	SPY	13,0%

Variación	Cerradas	Abiertas
Promedio caídas	-11,2%	-3,4%
Promedio subas	14,7%	7,3%

Duración promedio	39 días	47 días
-------------------	---------	---------

Cantidad	Cerradas	Abiertas	
Negativas	14	2	16
Positivas	38	9	47
	52	11	63

Cantidad (%)	Cerradas	Abiertas	
Negativas	22%	3%	25%
Positivas	60%	14%	75%
	83%	17%	

**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.