



GRAPHENO  
ADVISORS

# Resumen semanal

Lunes 27 de setiembre, 2021

Introducción

Portafolio Discrecional

Ideas de Trading

# Introducción

## INTRODUCCIÓN

Ticker	Nombre	Sector	Precio actual	% Sem	% Set	% 3m	% YTD
SPY	SPDR S&P 500 ETF Trust	Grandes compañías	443,91	0,6%	-1,7%	3,8%	18,7%
DIA	SPDR Dow Jones Industrial Average ETF	30 grandes compañías	347,87	0,6%	-1,7%	1,5%	13,8%
QQQ	Invesco QQQ Trust Series 1	Tecnología	373,33	-0,1%	-1,7%	5,5%	19,0%
EFA	iShares MSCI EAFE ETF	Desarrollado ex USA	80,3	-0,2%	-0,4%	1,0%	10,1%
EZU	iShares MSCI Eurozone ETF	Europa	49,96	0,4%	-1,7%	0,3%	13,3%
EEM	iShares MSCI Emerging Markets ETF	Emergentes	50,78	-1,1%	-3,1%	-8,6%	-1,7%
EWZ	Ishares Msci Brazil ETF	Brasil	33,43	0,4%	-8,2%	-18,8%	-9,8%
AGG	iShares Core US Aggregate Bond ETF	Diversificados	115,41	-0,4%	-0,6%	0,2%	-2,4%
IEF	iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF	Soberanos 7-10 años	115,71	-0,7%	-1,2%	0,4%	-3,5%
TLT	iShares 20 Plus Year Treasury Bond ETF	Soberanos 20+ años	146,91	-1,5%	-1,3%	2,4%	-6,9%
LQD	iShares iBoxx \$ Inv Grade Corporate Bond	Corporativos IG	134,92	-0,3%	-0,3%	0,6%	-2,3%
HYG	iShares iBoxx \$ High Yield Corporate Bond	Corporativos HY	87,91	-0,1%	-0,2%	0,0%	0,7%
EMB	iShares JPMorgan USD Emerging Market	Soberanos emergentes USD	110,94	-1,4%	-2,2%	-1,2%	-4,3%
UUP	Invesco DB US Dollar Index Bullish Fund	Dólar	25,05	0,1%	0,6%	1,4%	3,3%
GLD	SPDR Gold Trust	Oro	163,3	-0,3%	-3,8%	-2,0%	-8,4%
USO	United States Oil ETF	Petróleo	51,82	3,0%	7,9%	4,6%	57,0%
GBTC	Grayscale Bitcoin Trust (Btc)	Bitcoin	34,23	-9,2%	-9,4%	17,0%	7,0%

El S&P 500 avanzó un 0,51% esta semana con el cierre del viernes en 4.455,48. El índice registró el lunes su mayor caída porcentual desde el 12 de mayo en medio de preocupaciones sobre el posible colapso del desarrollador inmobiliario chino Evergrande Group. El repunte del mercado el martes se desvaneció con el paso de las horas, lo que no inspiró mucha confianza en que los alcistas pudieran recuperar el control.

A partir del miércoles la situación comenzó a cambiar. El banco central de China inyectó 30.000 millones de dólares en su sistema bancario en el transcurso de la semana, enfriando las preocupaciones de contagio sobre cualquier consecuencia de la crisis de Evergrande. El presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, el miércoles, tuvo un tono más duro pero el mercado ha logrado digerirlo con mucha solidez.

Los bonos cerraron una semana con fuertes caídas tras la reunión del FOMC. Lo interesante fue que la reacción inicial en el mercado de bonos resultó mixta. El mensaje más agresivo hizo que los rendimientos de los bonos subieran en el extremo corto de la curva, con el rendimiento a 5 años subiendo 2 pb. Pero los rendimientos cayeron en el tramo largo de la curva. Sin embargo, el jueves y viernes vimos un

cambio en la actitud de los inversores, llevando a una reversión dramática y a una respuesta más natural al endurecimiento de la política. El rendimiento a 10 años pasó de 1.32% al cierre del miércoles a cerrar la semana en 1.46%. Había mucho que digerir; la Fed señaló que podría anunciar la reducción de las compras de bonos en noviembre y un posible aumento de las tasas de interés en 2022.

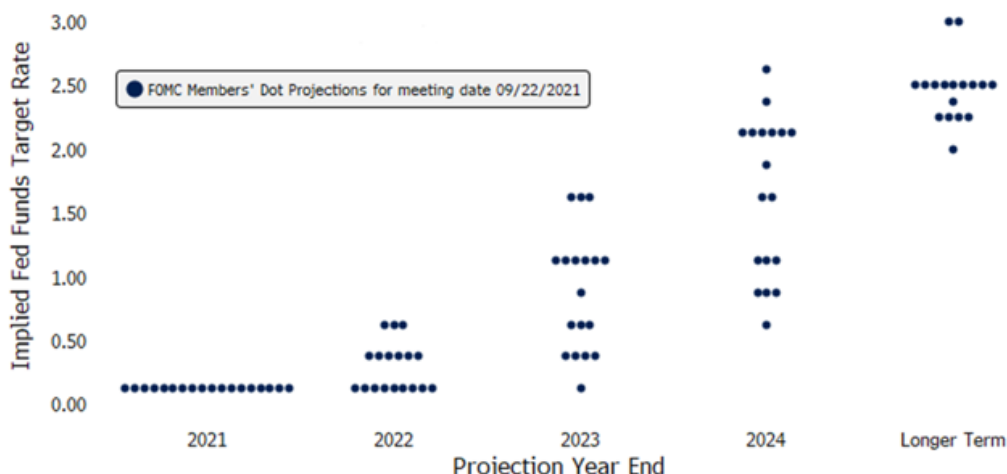
El petróleo WTI subió por quinta semana consecutiva, casi un 3% a un máximo de 8 semanas de 73,98 dólares por barril, impulsado por la creciente demanda de combustible y la caída de los inventarios de crudo de Estados Unidos tras las interrupciones en la producción de la costa del Golfo de Estados Unidos después del huracán Ida y otras tormentas. Por el contrario, China realizó la primera venta pública de reservas estatales de petróleo. La estatal PetroChina y la refinería privada y productora química Hengli Petrochemical compraron cuatro cargamentos por un total de aproximadamente 4,43 millones de barriles.

El oro se estabilizó alrededor de 1.740 dólares la onza el viernes, cerca de su nivel más bajo desde el 11 de agosto, luego de verse impactado por el tono más duro de los principales bancos centrales, incluyendo la Fed.

Las criptomonedas se desplomaron al cierre de la semana después de que el banco central de China (PBoC) dijera en su sitio web que todas las criptomonedas no son monedas fiduciarias y no pueden circular en el mercado. El PBoC también agregó que todas las transacciones relacionadas, incluida la emisión de tokens y los derivados para monedas virtuales, están estrictamente prohibidas.

La Fed adoptó una postura más dura en su reunión de setiembre. El miércoles, la Fed señaló que es probable que anuncie su reducción del programa de compra de bonos en noviembre. El cambio de tono de la Reserva Federal parece, al menos en la superficie, ser agresivo. Sin embargo, los mercados han tomado con cierta calma el endurecimiento de la política. Entonces, ¿qué está pasando?

La mitad de los 18 miembros del Comité Federal de Mercado Abierto ahora esperan un aumento de la tasa de interés en 2022, frente a los siete miembros en junio. En marzo, la Fed señaló que no habría aumentos de tasas hasta al menos 2024. Queda claro que las opiniones pueden cambiar con mucha rapidez.



Source: LPL Research, Federal Reserve. Data as of 9/22/21

Si bien estas proyecciones de diagramas de puntos no son oficiales, muestran que hay una división al interior de la Fed. Por tanto, la futura configuración del comité y si Powell es reelegido o no probablemente tendrá un impacto notable en el futuro de la política monetaria.

El cambio de línea dura no se limita a la Fed. El Banco de Inglaterra y el banco central de Noruega han seguido su ejemplo, y este último en realidad ha subido las tasas.

A veces, a los inversores les gusta la certeza, incluso si la certeza no es necesariamente una buena noticia. Parece que solo hay una prueba final antes de que la Fed pueda hacer un anuncio de reducción gradual en noviembre: el informe de empleo de setiembre. Powell ha puesto la vara bastante baja, ya que dijo que un informe de empleo "razonablemente bueno" sería suficiente para realizar el anuncio.

La semana pasada no proporcionó mucha claridad sobre la situación de Evergrande. Si bien el sentimiento del mercado se recuperó con fuerza, el destino del segundo mayor promotor inmobiliario de China sigue sin estar claro. El gobierno central chino podría dejar caer a Evergrande, pero creemos que probablemente intentará cercar los efectos en el sector financiero para evitar una crisis más amplia. Además, solo USD19 mil millones de la deuda total de Evergrande de USD300 mil millones está denominada en USD, por lo que el efecto directo en el resto del mundo de la posible bancarrota debería seguir siendo limitado. La próxima semana, más pagos de deuda vencen el miércoles.

El sector inmobiliario chino representa alrededor del 25% del PIB chino si se incluyen tanto los efectos directos de la construcción como los efectos indirectos de las industrias. El mercado de desarrolladores está altamente fragmentado con muchos

jugadores. Evergrande es el segundo desarrollador más grande, pero solo tiene una cuota de mercado total del 4%.

Algunos desarrolladores, incluido Evergrande, tienen niveles de deuda muy altos después de muchos años de expansión y algunas de las compañías utilizaron herramientas de financiamiento muy creativas como complemento de la deuda normal y los préstamos bancarios. La mayor parte de la deuda es nacional, pero también se han emitido bonos offshore. Evergrande tiene una deuda por valor de USD 300 mil millones equivalente al 2% del PIB chino.

Después de muchos años de crecientes niveles de deuda, China comenzó a enfocarse en la lucha contra los riesgos financieros. En 2020 endurecieron las reglas para los desarrolladores poniendo límites a la deuda y aumentando los requisitos de liquidez.

La nueva regulación ha creado desafíos para los desarrolladores más apalancados. Evergrande es uno de ellos. Cuando el mercado de la vivienda se enfrió significativamente este año después de la disminución en el ritmo de expansión de las políticas de estímulo, Evergrande se vio enfrentado a una crisis de liquidez.

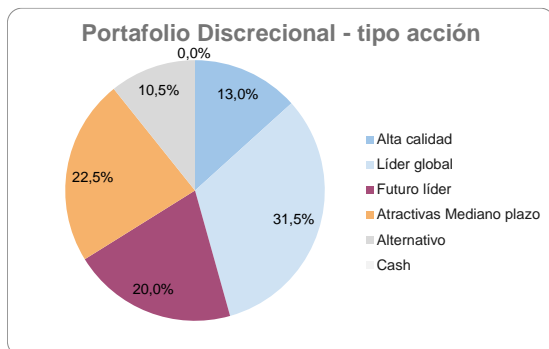
Las acciones de los desarrolladores han disminuido significativamente durante la semana y los costos de financiamiento de alto rendimiento son los más altos en una década, alcanzando el 14%. Hasta hace unas semanas el contagio a los mercados globales había sido limitado pero en los últimos días el sentimiento de riesgo global se ha visto golpeado. El S&P500 cayó un 1,7% el lunes 20 de setiembre.

Si bien hay varias formas en que la crisis de Evergrande podría causar impacto en la economía o los mercados financieros, los Estados Unidos no tienen un alto grado de exposición directa al problema. Ninguno de los principales bancos estadounidenses JPMorgan Chase, Citigroup, Bank of America, Goldman Sachs y Morgan Stanley tiene más del 1,5% de sus activos vinculados a operaciones con China.

Más allá de la reacción del lunes, los temores de "contagio" están corriendo a través de los medios de comunicación, pero hasta ahora no se están materializando en los mercados de manera significativa. Los activos refugio no están viendo el nivel de compra que uno esperaría. Los mercados de crédito están tranquilos y las materias primas mantienen soporte. ¿Podría esto cambiar en cualquier momento? Por supuesto que sí, pero por ahora no hay evidencia al respecto.

## **Portafolio Discrecional**

El portafolio avanzó 0.2% en la semana mientras que el SPY subió 0.6%. De esta manera está -1.2% YTD vs +18.7% del SPY y desde el inicio sube 75.0% vs 38.0% el SPY.



Durante esta semana compramos Twitter (TWTR). Asimismo, incrementamos fuertemente el peso en materias primas: por un lado vendimos la posición de plata (SLV) e invertimos 5% en Invesco DB Commodity Index Tracking (DBC). Asimismo, invertimos en iShares Russell 2000 (IWM) que tiene exposición a pequeñas compañías.

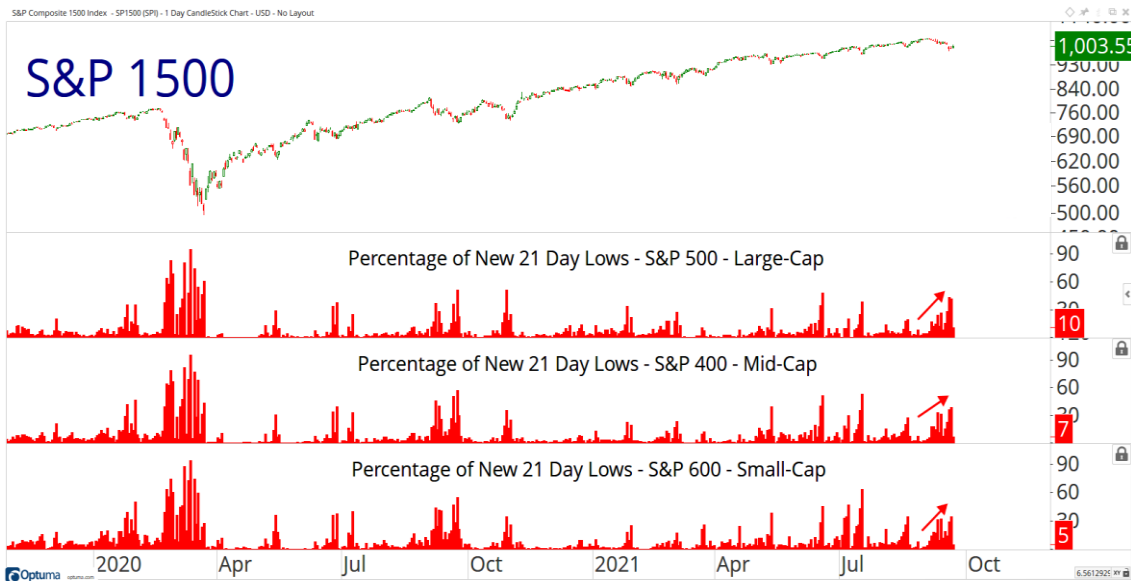
### Amplitud: más de lo mismo en algunas casos y mejoras en otras

Teniendo en cuenta la presión de venta en las últimas semanas, uno podría pensar que finalmente la amplitud se habría deteriorado. No ocurrió eso.

Con el S&P experimentando cierta volatilidad y cerrando por debajo de la media móvil de 50 días durante dos días consecutivos por primera vez desde octubre 2020, pusimos el foco en la cantidad de acciones haciendo nuevos mínimos.

Hemos insistido durante meses que para ver una corrección generalizada era necesario ver primero un aumento en la cantidad de acciones haciendo nuevos mínimos de corto plazo.

Este es un gráfico que muestra nuevos mínimos de 21 días (o un mes) para cada índice S&P: el S&P 500 (grandes compañías), S&P 400 (mediana capitalización) y S&P 600 (pequeñas compañías)



No podemos esperar que las acciones hagan nuevos mínimos de seis meses y 52 semanas con los índices operando cerca de los máximos. La distribución es un proceso, y el deterioro bajo la superficie tiene que comenzar con nuevos mínimos mensuales antes de que se expanda a plazos más largos.

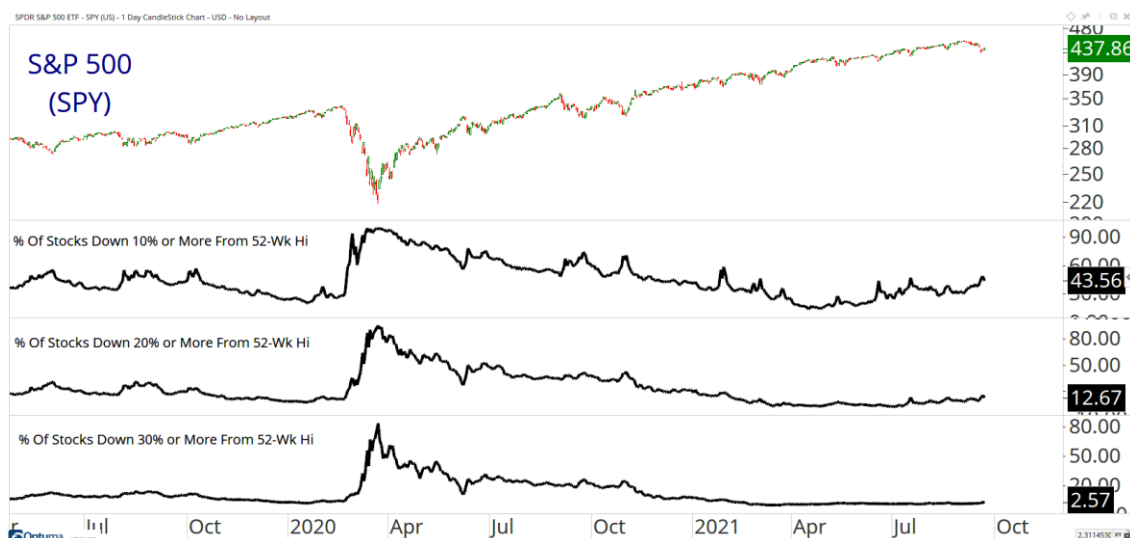
Entonces, ¿qué nos dicen estos nuevos mínimos a corto plazo? Nada nuevo: a pesar de las caídas de estas semanas, la cantidad de acciones haciendo mínimos de 1 mes alcanzó el mismo nivel que otros momentos en el año.

¿Y qué ocurrió en esos momentos? Cada instancia representó una oportunidad para que los inversores compraran.

El otro tema relevante es ¿Las acciones deben corregir? La respuesta es que no.

¿Y por qué no? Simple: La mayoría de las acciones ya se han estado corrigiendo, y muchas permanecen en fases correctivas, incluso en territorio de mercado bajista.

Este gráfico muestra el porcentaje de acciones en el S&P 500 que han bajado un 10%, 20% y 30% desde sus máximos de 52 semanas:



Como se puede ver, el 43%, o casi la mitad del S&P 500, se encuentra actualmente en "territorio de corrección" con caídas de al menos 10% por debajo de sus máximos de 52 semanas. Es decir, muchas acciones ya han corregido. ¿Pueden corregir más? Si, por supuesto.

Pero el contexto que venimos describiendo en las últimas semanas favorece más a que los mercados repunten de acá en más. Por ejemplo, en el último informe advertimos del deterioro de las encuestas de sentimiento, que se profundizaron el lunes tras la fuerte caída en los mercados. Por otro lado, estamos en el período más débil del año desde un punto de vista estacional.

Mencioné que *"Estaremos atentos a los próximos movimientos pero con el efecto negativo estacional cerca de terminar y con los niveles de pánico en aumento, parece más probable que veamos pronto una recuperación. Veremos si tiene la fuerza suficiente para ponerlo un piso a la corrección y continuar a nuevos máximos"*.

Por otro lado, dos semanas atrás escribía que la divergencia en el mercado de crédito se había resuelto y que por ello *"por ahora están dadas las condiciones para que las caídas sean compradas"*.

Por último, en el informe especial de mitad de semana, mencionamos que los niveles alcanzados entre lunes y martes han coincidido con pisos de mercado.

Es decir, tanto los indicadores de sentimiento, mercado de crédito y divergencias a nivel de mercados apuntan a que los mercados retomarán la suba en las próximas semanas, a pesar que los principales bancos siguen insistiendo con una caída de 10% a 20% a nivel del S&P 500.



# Ideas de Trading

Con las caídas de comienzo de semana se nos stopeó la posición en Peloton (PTON). Tenemos 10 posiciones abiertas; 8 están en niveles para comprar, mientras que NFLX y LOVE se ubican por arriba del precio de compra sugerido. 6 están en positivo. Entre posiciones cerradas y abiertas alcanzamos 78 en el año, con 65% en positivo y un promedio de suba de 10.8% en lo que va del año.

Ticker	Nombre	Market cap	Sector	Volatilidad	Inicio	Precio		Variación
						Tendencia muy corto plazo	Comprar por debajo de	Desde el inicio
1 GE	General Electric Company	113.937	Industria	Media	11-mar-2021	Alcista	110	6,7%
2 CSX	CSX Corporation	68.582	Industria	Media	23-mar-2021	Neutral	33	-2,4%
3 NFLX	Netflix Inc	262.189	Comunicaciones	Media	1-jul-2021	Alcista	560	10,9%
4 ADI	Analog Devices, Inc.	95.765	Tecnología	Alta	23-ago-2021	Alcista	175	6,2%
5 BSX	Boston Scientific Corporation	63.646	Salud	Media	25-ago-2021	Alcista	48	0,1%
6 LOVE	Lovesac Co	1.137	Consumo discrecional	Muy alta	25-ago-2021	Alcista	65	31,6%
7 ED	Consolidated Edison, Inc.	25.797	Servicios públicos	Baja	2-sep-2021	Alcista	79	-4,8%
8 MPC	Marathon Petroleum Corp	39.498	Energía	Media	2-sep-2021	Alcista	62	5,9%
9 FTV	Fortive Corp	26.256	Tecnología	Baja	7-sep-2021	Alcista	80	-4,0%
10 TRN	Trinity Industries Inc	2.724	Industrial	Alta	15-sep-2021	Alcista	29	-0,3%

## Período: YTD

Resumen	Posiciones cerradas	5,8%
	Posiciones abiertas	5,0%
	Rendimiento total	10,8%
	SPY	18,7%

Variación	Cerradas	Abiertas
Promedio caídas	-11,2%	-2,3%
Promedio subas	15,2%	10,2%

Duración promedio	46 días	56 días
-------------------	---------	---------

Cantidad	Cerradas	Abiertas	
Negativas	23	4	27
Positivas	45	6	51
	68	10	78

Cantidad (%)	Cerradas	Abiertas	
Negativas	29%	5%	35%
Positivas	58%	8%	65%
	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.