



GRAPHENO
ADVISORS

Resumen semanal

Lunes 18 de julio, 2022

Introducción

Portafolio Discrecional

Ideas de Trading

Introducción

INTRODUCCIÓN

Ticker	Nombre	Sector	Precio actual	% Sem	% Jul	% 3m	% 6m	2Q22	1Q22	% YTD
SPY	SPDR S&P 500 ETF Trust	Grandes compañías	384,79	-1,0%	2,0%	-12,1%	-15,7%	-16,5%	-4,9%	-19,0%
DIA	SPDR Dow Jones Industrial Average ETF	30 grandes compañías	312,45	-0,3%	1,5%	-9,2%	-11,7%	-11,2%	-4,5%	-14,0%
QQQ	Invesco QQQ Trust Series 1	Tecnología	291,21	-1,4%	3,9%	-14,0%	-21,4%	-22,7%	-8,9%	-26,8%
EFA	iShares MSCI EAFE ETF	Desarrollado ex USA	61,37	-1,6%	-1,8%	-14,3%	-21,2%	-15,1%	-6,5%	-22,0%
EZU	iShares MSCI Eurozone ETF	Europa	35,26	-1,4%	-3,0%	-15,6%	-27,3%	-16,0%	-11,7%	-28,1%
EEM	iShares MSCI Emerging Markets ETF	Emergentes	38,56	-3,8%	-3,8%	-12,5%	-21,7%	-11,2%	-7,6%	-21,1%
EWZ	Ishares Msci Brazil ETF	Brasil	25,9	-6,0%	-5,4%	-30,9%	-10,3%	-27,6%	34,7%	-7,7%
AGG	iShares Core US Aggregate Bond ETF	Diversificados	102,25	1,0%	0,6%	-1,4%	-8,3%	-5,1%	-6,1%	-10,4%
IEF	iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF	Soberanos 7-10 años	102,87	1,4%	0,6%	-0,3%	-7,9%	-4,8%	-6,5%	-10,5%
TLT	iShares 20 Plus Year Treasury Bond ETF	Soberanos 20+ años	116,4	3,5%	1,3%	-3,1%	-16,9%	-13,0%	-10,9%	-21,5%
LQD	iShares iBoxx \$ Inv Grade Corporate Bor Corporativos IG	Corporativos IG	111,95	1,4%	1,7%	-2,2%	-12,5%	-9,0%	-8,7%	-15,5%
HYG	iShares iBoxx \$ High Yield Corporate Bor Corporativos HY	Corporativos HY	75,18	0,4%	2,1%	-6,2%	-12,2%	-10,5%	-5,4%	-13,6%
EMB	iShares JPMorgan USD Emerging Market: Soberanos emergentes USD	Soberanos emergentes USD	82,9	-2,0%	-2,8%	-11,5%	-20,3%	-12,7%	-10,4%	-24,0%
UUP	Invesco DB US Dollar Index Bullish Fund	Dólar	28,85	1,0%	3,2%	7,1%	12,4%	6,3%	2,6%	12,6%
GLD	SPDR Gold Trust	Oro	159,03	-2,0%	-5,6%	-13,9%	-6,1%	-6,7%	5,7%	-7,0%
USO	United States Oil ETF	Petróleo	74,07	-5,7%	-7,8%	-7,9%	21,5%	8,4%	36,4%	36,3%
GBTC	Grayscale Bitcoin Trust (Btc)	Bitcoin	13,45	-2,3%	11,5%	-54,4%	-52,9%	-60,5%	-10,8%	-60,7%

Las acciones terminaron fuertemente al alza el viernes, rompiendo una racha perdedora de cinco días, gracias en parte a datos de ventas minoristas más fuertes de lo esperado y una moderación en las expectativas de inflación. Las acciones financieras lideraron la suba el viernes, con Citigroup repuntando un 13% ya que reportó ganancias sólidas, a diferencia de otros bancos hasta el momento. Pero el repunte del viernes no fue suficiente para contrarrestar tres días de ventas a principios de semana, dejando a los tres principales índices del mercado con pérdidas semanales del 1,6% para el Nasdaq, del 0,9% para el S&P 500 y del 0,2% para el Dow Jones.

En medio de los desafíos a nivel mundial, tanto las acciones internacionales desarrolladas (MSCI EAFE) como los mercados emergentes (MSCI EM) terminaron la semana a la baja. Las acciones internacionales desarrolladas retrocedieron dadas las preocupaciones de recesión en Europa. Además, el Banco Central Europeo se mantiene firme en el aumento de las tasas de interés en medio de una posible desaceleración. Las acciones de los mercados emergentes retrocedieron ante las preocupaciones de una desaceleración económica que afecte la demanda futura de productos chinos, además de un mayor número de casos de COVID-19 en el gigante asiático.

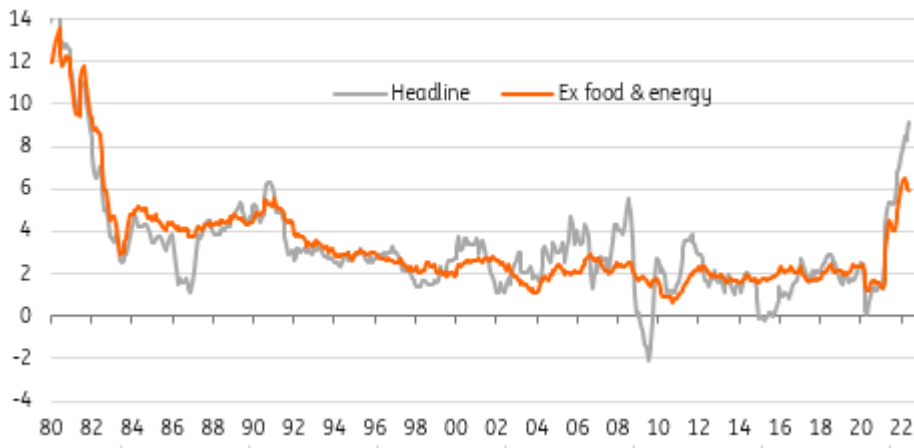
El iShares Core US Aggregate Bond terminó al alza esta semana, ya que el rendimiento de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años cayó por debajo del nivel del 3%.

Los precios del gas natural se recuperaron bruscamente por segunda semana consecutiva, mientras que el petróleo volvió a caer. Además, los principales metales, oro, plata y cobre terminaron a la baja por quinta semana consecutiva.

El inicio de la temporada de ganancias del segundo trimestre para el S&P 500 ha sido más débil de lo normal, ya que el número y la magnitud de las ganancias positivas y las sorpresas de ingresos han sido menores que el promedio. En general, el 7% de las compañías en el S&P 500 han reportado resultados para el segundo trimestre de 2022 hasta la fecha. De estas compañías, el 60% ha reportado ganancias por acción (EPS) por encima de las estimaciones, lo que está por debajo del promedio de cinco años del 77%. En conjunto, las empresas están reportando ganancias que están un 2.0% por encima de las estimaciones, lo que está por debajo del promedio de cinco años de 8.8%. La tasa de crecimiento de las ganancias combinadas (combina los resultados reales para las empresas que han informado y los resultados estimados para las empresas que aún no han informado) para el segundo trimestre es del 4,2% actual, en comparación con una tasa de crecimiento de las ganancias del 4,0% al final del segundo trimestre (30 de junio).

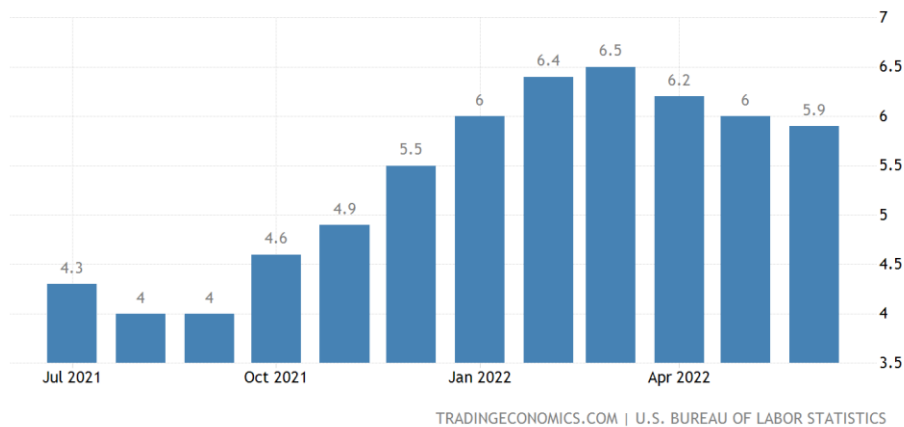
Las sorpresas negativas de ganancias reportadas por las empresas en el sector financiero y las revisiones a la baja de las estimaciones para una empresa en el sector industrial contribuyeron a la disminución en la tasa de crecimiento de las ganancias durante la semana.

El mayor registro de inflación desde noviembre de 1981. La inflación en Estados Unidos durante junio se situó en 1,3% mensual y 9,1% interanual, por encima de lo que esperaba el mercado y representa la tasa de inflación más alta desde noviembre de 1981.



Fuente: ING

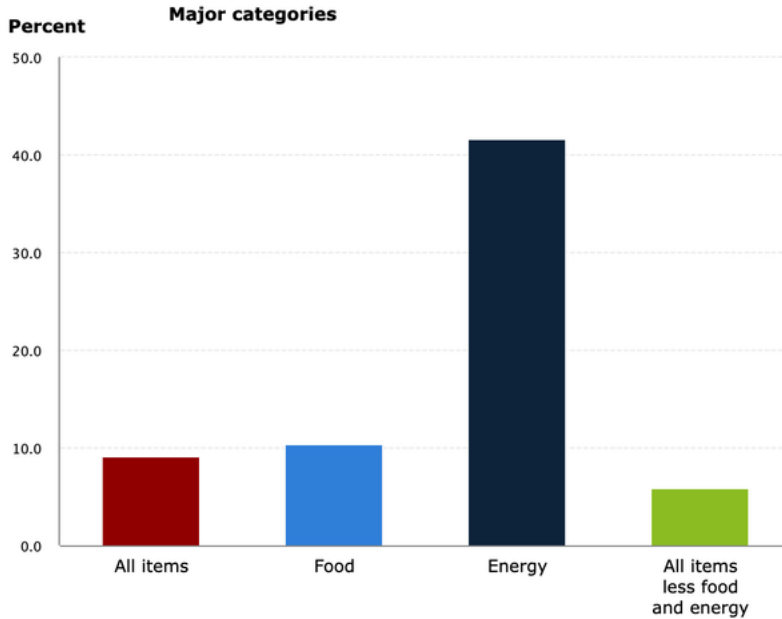
El IPC subyacente, excluyendo alimentos y energía, se situó en el 5,9%. Esto también es superior al 5,7% esperado, pero ha mostrado un descenso durante 3 meses consecutivos.



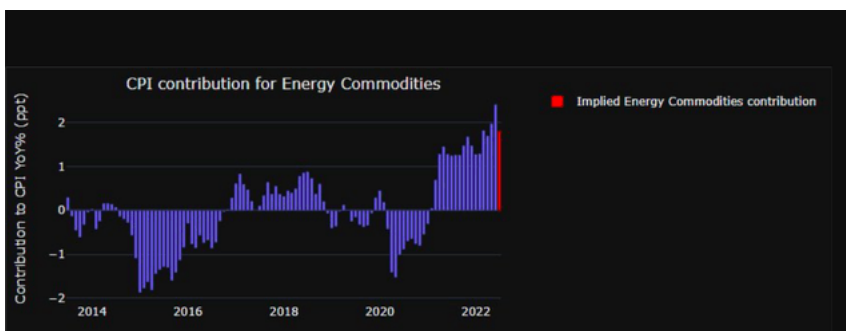
Es importante destacar que este indicador excluye el impacto directo de la energía, pero no el impacto indirecto. Todo lo que compramos se ve afectado por el combustible, los costos de transporte y los servicios públicos, por lo que realmente no se puede dejar la energía completamente de lado al analizar la inflación. Si miramos el gráfico a continuación, es fácil ver cómo la explosión de los precios de la energía tuvo un gran impacto en la inflación el mes pasado.

12-month percentage change, Consumer Price Index, selected categories, June 2022, not seasonally adjusted

Click on columns to drill down



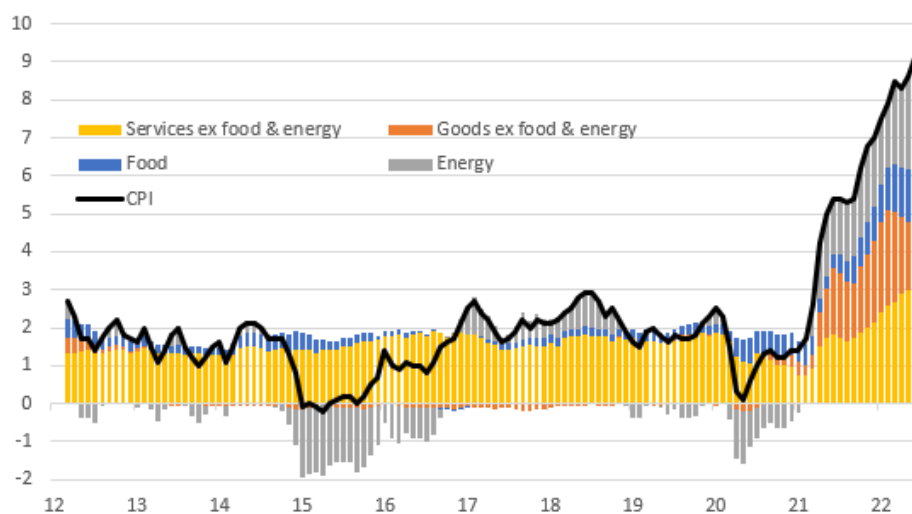
La buena noticia es que los precios de la energía han estado retrocediendo últimamente. Los futuros de petróleo y gasolina todavía están por encima de los niveles antes de la invasión de Ucrania, pero estamos observando un retroceso significativo en las últimas semanas. El trigo está de vuelta en niveles desde finales de febrero. El siguiente gráfico muestra cómo, suponiendo que la energía se mantenga estable, su contribución al IPC alcanzó su punto máximo en junio.



Fuente: Bloomberg

Parece haber finalmente consenso de que ese dato representará el pico de la inflación general, especialmente con los precios de la gasolina bajando alrededor del 5% desde su máximo de junio, pero no podemos descartar otro shock de oferta. Todavía hay mucha demanda reprimida en la economía, especialmente en torno al ocio, la hospitalidad y el turismo, ya que las personas parecen dispuestas a agotar los ahorros acumulados y pagar precios más altos por aquellas cosas que no pudieron

hacer en los últimos dos años. Por este motivo la inflación de bienes no transables (servicios) se mantiene firme en la actualidad.

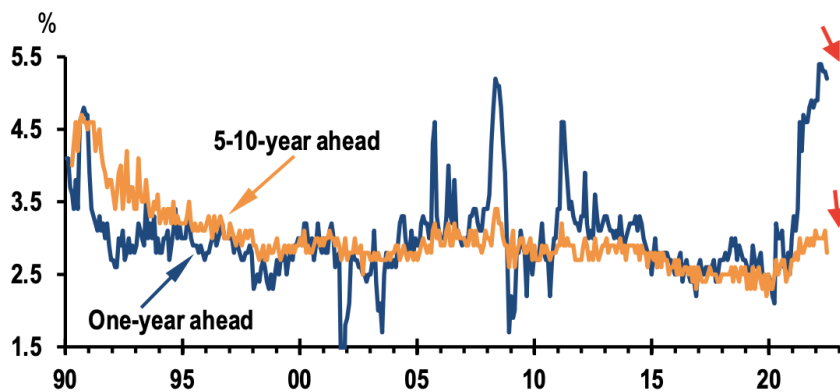


Fuente: ING

Los temores de inflación parecen comenzar a ceder. El índice de sentimiento de la Universidad de Michigan no siempre se sigue tan de cerca como otros indicadores, pero el sorprendente salto en su serie de expectativas de inflación el mes pasado fue visto como el catalizador para que la Reserva Federal optara por un aumento de 75pb en la reunión del FOMC de junio. Hasta ese momento, 50pb era la orientación de la Fed, pero poco después de que se publicara el número, los periodistas fueron informados que el impulso estaba cambiando.

El informe del viernes mostró que tanto para 1 año como para 5 a 10 años, las expectativas de inflación bajaron en julio. Para el primer caso, al 5,2% desde el 5,3% y para el horizonte más largo, al 2,8% desde el 3,1%. Ambos se ubicaron por debajo del consenso. Si esta renovada tendencia se mantiene, entonces el riesgo de inflación de segunda ronda a través de salarios más altos disminuirá, lo que significa que la Fed no deberá ser tan duro con sus aumentos durante el resto del año.

Michigan survey inflation expectations

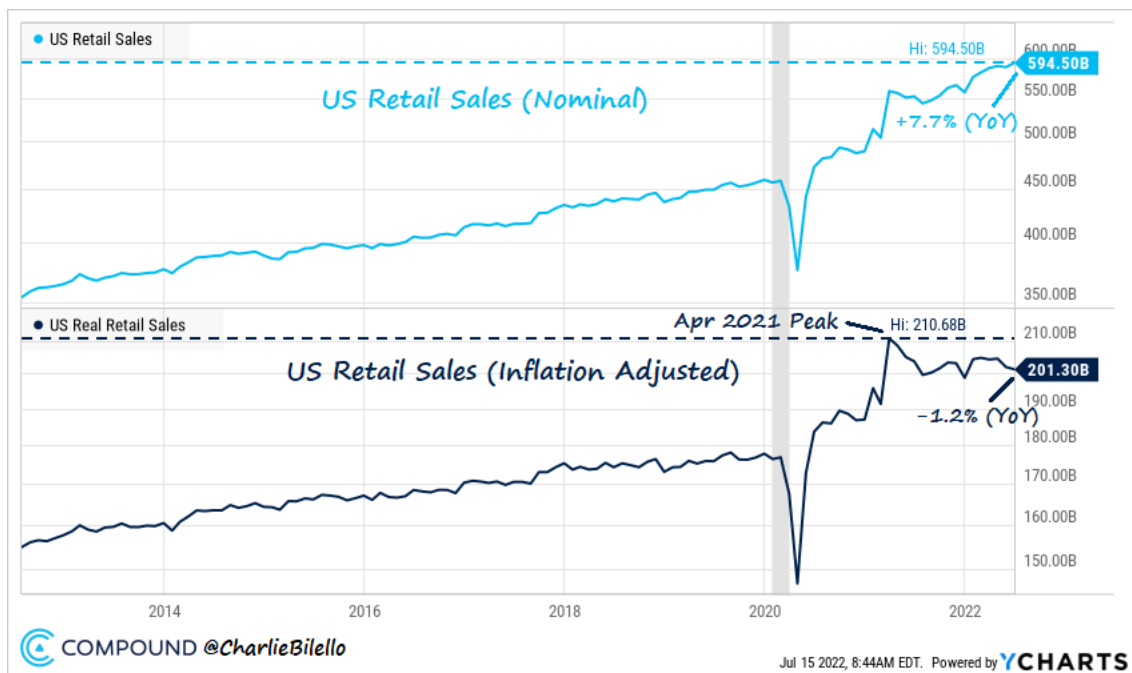


Source: University of Michigan, J.P. Morgan

Siguen gastando por ahora. La confianza del consumidor mejoró marginalmente, pero se mantiene en niveles muy bajos a medida que aumentan los temores de recesión. No obstante, las ventas minoristas de Estados Unidos aún lograron aumentar un 1% en junio a nivel general (consenso del 0,9%) con relación al mes anterior y hubo una revisión al alza de 0,2% de la tasa de crecimiento de mayo (a -0,1% desde -0,3%). En términos interanuales, el aumento fue del 7.7%.

El dato de "control" que excluye los elementos volátiles como alimentos, gasolina, automóviles y materiales de construcción aumentó un 0,8% mensual frente al consenso del 0,3%, pero hubo una revisión neta a la baja de 0,3% a la tasa de crecimiento de mayo. Por tanto, el informe de ventas minoristas resultó algo mejor de lo esperado, especialmente después de comentarios recientes de algunos de los proveedores de tarjetas de crédito que sugirieron que las ventas se estaban frenando.

Dicho esto, es importante recordar que esta es una cifra en valores nominales. Después de ajustar por inflación, la historia cambia. Las ventas minoristas (en términos reales) alcanzaron su punto máximo en abril de 2021 y han bajado un 1,2% interanual.



Fuente: Compound

En momentos en que los salarios reales (ajustados por la inflación) están cayendo fuertemente y la caída del mercado ha erosionado el valor de los ahorros en acciones y bonos, no es de extrañar que la actividad económica está bajo tanta presión. Sin embargo, es importante recordar que el gasto del consumidor es mucho más amplio que las ventas minoristas. Los hogares están gastando más en ocio y hospitalidad a medida que el gasto se reorienta hacia los servicios. Por ahora, los hogares parecen estar dispuestos a agotar parte de los ahorros acumulados durante la pandemia, a pesar del deterioro en la situación económica.

Todo apunta a una suba de 75pb. Tras conocerse el dato de inflación el miércoles, los mercados incorporaron hasta con una probabilidad del 90% la posibilidad de un aumento de 100pb en la tasa de interés en la reunión de la Fed del 27 de julio (en lugar de 75pb) pero los comentarios el jueves de dos de los miembros más duros, como James Bullard y Chris Waller, llevaron a los mercados a reducir fuertemente ese escenario. Si bien todas las opciones están sobre la mesa, indicaron que querían ver números fuertes de aquí al 27 de julio para convencerlos de que 75bp no era la mejor opción en este momento. Los datos publicados el viernes no parecen ser lo suficientemente fuertes como para manejar esta opción; y si para ellos resulta insuficiente, entonces es poco probable que para el resto de los miembros del FOMC lo sea.

Esta semana se publicarán los datos del mercado de vivienda, pero el aumento de las tasas hipotecarias y la caída de las solicitudes de hipotecas sugieren que los datos no serán lo suficientemente robustos como para alterar la historia. Todo esto apunta a que la Fed subirá la tasa de referencia en 75pb en la reunión del 27 de julio.

Semana del 15 al 22 de julio

Dado que existe el período habitual de silencio de la Fed a partir del 16 de julio previo a su próxima reunión, no habrá comentarios adicionales de los funcionarios para proporcionar orientación, aunque eso no descarta que alguien se ponga en contacto con el Wall Street Journal en caso de que haya un cambio material. En cualquier caso, el flujo de datos es en gran medida de segundo orden, con una actualización del mercado de la vivienda.

Los informes de ganancias dominarán la semana, ya que grandes nombres como Bank of America (BAC), Netflix (NFLX), Tesla (TSLA) y Twitter (TWTR) informan en medio de mucha inestabilidad.

Se espera un fuerte debate en el Banco Central Europeo (BCE) en que si la primera suba en 11 años será de solo 25pb o tal vez 50pb después de todo. También será clave la herramienta de antifragementación que los inversores observarán de cerca para ver qué tan sólida puede ser para frenar los diferenciales en la Eurozona. Será importante reconocer cuánto se está enfriando la economía en la Eurozona. Los datos de PMI y confianza del consumidor de la próxima semana darán alguna evidencia de eso.

Los bancos en China anunciarán la tasa preferencial de préstamos a 1 y 5 años el próximo miércoles. No se esperan cambios en estas tasas, ya que el crecimiento de los préstamos se recuperó fuertemente en junio.

Datos económicos y reporte de ganancias

Lunes 18 de julio

Bank of America (BAC), IBM (IBM) y Goldman Sachs (GS)

Martes 19 de julio

Viviendas iniciadas (Estados Unidos, junio): 1.583M vs 1.549M anterior

IPC (Eurozona, junio, y/y): 8.6% vs 8.6% anterior

Johnson & Johnson (JNJ), Lockheed Martin (LMT) y Netflix (NFLX),

Miércoles 20 de julio

Tasa preferencial de préstamos (China, 1y 5 años): 3.7%/4.45% vs 3.7%/4.45% anterior

Venta de viviendas existentes (Estados Unidos, junio): 5.4M vs 5.41M anterior

Confianza del consumidor (Eurozona, julio, preliminar): -24 vs -23.6 anterior

Tesla (TSLA), Abbott Laboratories (ABT), Las Vegas Sands (LVS), Biogen (BIIB) y United Airlines (UAL).

Jueves 21 de julio

Reunión del BCE

AT&T (T), Philip Morris International (PM), Travelers Companies (TRV), Domino's Pizza (DPZ), Union Pacific (UMP) y Snap (SNAP).

Viernes 22 julio

Índices PMI (Estados Unidos, Eurozona, Alemania, Japón)

Confianza del consumidor Gfk (Reino Unido, julio): -42 vs -41 anterior

Verizon Communications (VZ), American Express (AXP), Twitter (TWTR) y HCA Healthcare (HCA).

Portafolio Discrecional

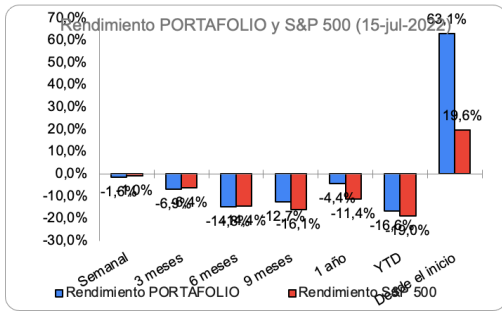
El portafolio cayó -1.6 en la semana vs -1.0% del SPY

En lo que va del año acumula una caída de -16.6% vs -19.0% del SPY

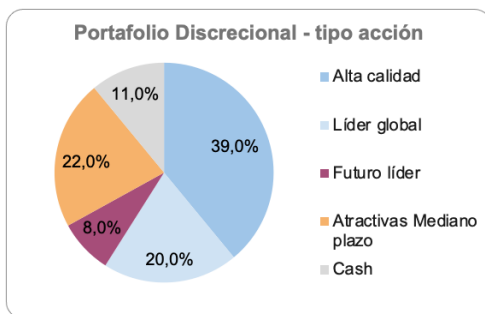
En los últimos 9 meses cae -12.7% vs una caída de -16.1% del SPY

De esta manera acumula desde el inicio una suba de 63.1% vs 19.6% del S&P 500.

Rendimiento vs SPY



Composición actual



	Portafolio	S&P 500	Diferencia	Rend Sem (%)
Tecnología	13,75%	24,70%	-10,95%	-0,64%
Comunicaciones	5,75%	8,70%	-2,95%	-2,63%
Real estate		2,90%	-2,90%	-0,02%
Financiero	8,00%	13,20%	-5,20%	-1,15%
Consumo cíclico	9,50%	11,20%	-1,70%	-0,75%
Industria	9,00%	8,30%	0,70%	-1,13%
Materiales		2,50%	-2,50%	-1,11%
Energía	4,00%	4,20%	-0,20%	-3,66%
Salud	21,00%	14,30%	6,70%	-0,48%
Consumo básico	8,00%	7,40%	0,60%	0,03%
Servicios Públicos	10,00%	2,60%	7,40%	0,00%
Cash	11,00%		11,00%	
	100,00%	100,00%		

Operaciones realizadas

Durante la semana tomamos ganancias en la posición en el **Invesco QQQ Trust Series (QQQ)**, lo que nos lleva a mantener en este momento una baja exposición en tecnología con relación al índice. Como mencionaba el viernes, se trata de disminuir momentáneamente el peso, dado que el mercado parecía un poco extendido con un horizonte de muy corto plazo. Al mismo tiempo, **invertimos en el Health Care Select Sector SPDR Fund (XLV)**, de manera de incrementar el peso en el sector salud.

Entorno del mercado

Independientemente de que el número del IPC de junio sea más alto de lo esperado, ese número es un indicador rezagado de la inflación y se vio demasiado afectado por los precios de la energía el mes pasado.

Los indicadores de adelanto siguen apuntando hacia un tope en la inflación y el aumento del riesgo de recesión, especialmente si la Fed permanece obstinadamente enfocada en los datos pasados al tomar decisiones de política. Sin embargo, es difícil

proyectar esta tendencia en el futuro debido a la incertidumbre de la oferta. Es importante destacar que el mercado espera cada vez más una recesión y un cambio en la política monetaria hacia fines de 2022, con una política que se volverá expansiva a principios de 2023.

En términos generales, las acciones de crecimiento tienden a tener un mejor desempeño que las acciones de valor cíclico durante una recesión. Pero esto es más favorable para las grandes empresas de crecimiento, las acciones de pequeña capitalización resultan muy vulnerables. En cualquier caso, es imposible saber con certeza cómo va a reaccionar el mercado y los diferentes sectores a corto plazo, ya que esto depende de los estados de ánimo y las percepciones más que de cualquier otra cosa.

De hecho, nadie sabe a ciencia cierta cómo reaccionará el mercado de valores en un contexto particular, pero podemos obtener algunas pistas mirando lo que ya pasó. La siguiente tabla muestra el desempeño del mercado antes, durante y después de una recesión (1, 3, 5 y 10 años).

Recession	6 Months Prior	During the Recession	One Year	Three Years	Five Years	Ten Years
Nov 1948 - Oct 1949	9.83%	4.12%	31.48%	87.98%	171.33%	497.04%
July 1953 - May 1954	-6.46%	27.57%	35.92%	83.74%	144.81%	294.38%
Aug 1957 - April 1958	9.28%	-6.51%	37.31%	66.35%	89.72%	211.33%
April 1960 - Feb 1961	-1.04%	18.40%	13.61%	35.06%	68.41%	111.33%
Dec 1969 - Nov 1970	-7.78%	-3.45%	11.24%	20.63%	25.16%	145.87%
Nov 1973 - Mar 1975	2.86%	-17.90%	28.32%	21.99%	55.33%	252.40%
Jan 1980 - July 1980	7.67%	16.14%	12.92%	55.89%	100.89%	345.64%
July 1981 - Nov 1982	-1.02%	14.66%	25.40%	67.24%	103.23%	350.51%
July 1990 - Mar 1991	3.09%	7.64%	11.04%	29.84%	98.21%	284.66%
Mar 2001 - Nov 2001	-17.84%	-7.18%	-16.51%	8.44%	34.33%	33.16%
Dec 2007 - June 2009	-2.33%	-35.46%	14.43%	57.70%	136.98%	294.17%
Mar 2020 - April 2020	1.92%	-1.12%	45.98%	???	???	???

Sources: NBER, Returns 2.0

Las acciones en general comienzan a caer antes de que comience oficialmente la recesión. En la actualidad, hemos estado en un mercado bajista ya por un tiempo. Más allá de los máximos de comienzo de este año, la acción promedio en el S&P 500 ha caído 31% y en el Nasdaq ha caído 50%.

Los mercados tienden a ser más débiles de lo normal durante una recesión, pero también hubo varias recesiones en las que el mercado ha registrado rendimientos positivos. Los mercados nunca son predecibles, y lo que parece obvio rara vez sucede.

La conclusión más importante es que el mercado de valores tiende a comportarse muy bien después de que termina una recesión. Por ejemplo, las ganancias promedio son 20.9% y 48.6%, respectivamente en 1y 3 años.

Pronosticar cuándo va a comenzar y terminar una recesión es imposible de hacer. Incluso si realmente uno logra hacerlo con precisión, la historia nos muestra que no hay forma de saber cómo va a reaccionar el mercado antes y durante la recesión.

Sin embargo, una cosa parece bastante clara. Para un inversor a largo plazo, las recesiones tienden a ser excelentes oportunidades de compra.

Ideas de Trading

Durante la semana tomamos ganancias en algunas posiciones mientras se nos stopearon otras. Asimismo, abrimos posición en Taiwan Semiconductor luego del muy buen reporte de ganancias.

En la actualidad tenemos 8 posiciones abiertas, 4 de ellas con ganancias.

En lo que va del año acumulamos 87 operaciones con un ratio de éxito de 47% y un rendimiento acumulado de +0.5% vs -18.9% del S&P 500.

1	2	3	4	5	6	7	8						
Ticker	Nombre	Market cap	Sector	Volatilidad	Inicio	Tendencia 1 a 4 semanas	Convicción actual	Comprar por debajo de	Primer objetivo	Segundo objetivo	Stop	Precio actual	Desde el inicio
BABA	Alibaba Group Holding Ltd - ADR	2,235,689	Consumo discrecional	Alta	2-Jun-2022	Alcista	Media	98	110	135	96	102,44	7,5%
QCOM	QUALCOMM, Inc.	161,694	Tecnología	Media	24-Jun-2022	Alcista	Media	125	135	147	135	144,37	16,5%
IBM	IBM Common Stock	125,849	Tecnología	Media	30-Jun-2022	Alcista	Media	148	155	165	130	139,92	-1,2%
IBB	iShares Biotechnology ETF	2,380	Salud	Alta	5-Jul-2022	Alcista	Media	123	126	140	110	123,25	2,7%
UBER	Uber Technologies Inc	42,553	Tecnología	Alta	5-Jul-2022	Alcista	Media	24	24,5	26,7	19,8	21,67	-3,4%
SPOT	Spotify Technology SA	19,715	Comunicaciones	Muy alta	5-Jul-2022	Alcista	Media	109	119	125	92	102,33	-1,9%
SE	Sea Ltd	38,706	Comunicaciones	Muy alta	7-Jul-2022	Alcista	Media	80	96	106	67	69,15	-8,2%
TSM	Taiwan Semiconductor Mfg. Co.	12,848,498	Tecnología	Media	14-Jul-2022	Alcista	Alta	87	93	98	74,59	85,63	2,4%

Período: YTD

Resumen	Posiciones cerradas	0,3%
	Posiciones abiertas	1,8%
	Rendimiento total (ponderado)	0,5%
	SPY	-18,9%

Variación	Cerradas	Abiertas
Promedio caídas	-9,0%	-3,7%
Promedio subas	10,9%	7,3%

Duración promedio	36 días	15 días
--------------------------	----------------	----------------

Cantidad	Cerradas	Abiertas	
Negativas	42	4	46
Positivas	37	4	41
	79	8	87

Cantidad (%)	Cerradas	Abiertas	
Negativas	48%	5%	53%
Positivas	43%	5%	47%
	91%	9%	

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.