



GRAPHENO
ADVISORS

Resumen semanal

Viernes 9 de setiembre, 2022

Introducción

Portafolio Discrecional

Ideas de Trading

Introducción

INTRODUCCIÓN

Ticker	Nombre	Sector	Precio actual	Hoy	% Sem	% Set	% 1m	% 3m	% 6m	% Ago	3Q22	2Q22	1Q22	% YTD
SPY	SPDR S&P 500 ETF Trust	Grandes compañías	392,24	-1,1%	-3,2%	-0,7%	-5,4%	-4,7%	-6,5%	-4,1%	4,0%	-16,5%	-4,9%	-17,4%
DIA	SPDR Dow Jones Industrial Average ETF	30 grandes compañías	313,76	-1,0%	-2,8%	-0,6%	-4,4%	-4,8%	-4,5%	-4,0%	1,9%	-11,2%	-4,5%	-13,6%
QQQ	Invesco QQQ Trust Series 1	Tecnología	295,17	-1,4%	-4,0%	-1,4%	-8,6%	-3,9%	-9,1%	-5,1%	5,3%	-22,7%	-8,9%	-25,8%
EFA	iShares MSCI EAFE ETF	Desarrollado ex USA	60,47	-0,7%	-3,6%	-2,0%	-7,2%	-13,6%	-9,5%	-6,1%	-3,2%	-15,1%	-6,5%	-23,1%
EZU	iShares MSCI Eurozone ETF	Europa	34,46	-1,0%	-3,2%	-2,5%	-9,4%	-17,9%	-8,8%	-7,4%	-5,2%	-16,0%	-11,7%	-29,7%
EEM	iShares MSCI Emerging Markets ETF	Emergentes	38,76	-0,9%	-3,1%	-1,7%	-2,5%	-9,0%	-9,8%	-1,3%	-3,3%	-11,2%	-7,6%	-20,7%
EWZ	iShares Msci Brazil ETF	Brasil	30,87	1,4%	-3,6%	1,1%	8,3%	-11,5%	-6,5%	5,2%	12,7%	-27,6%	34,7%	10,0%
AGG	iShares Core US Aggregate Bond ETF	Diversificados	100,36	0,3%	-1,2%	-0,3%	-3,1%	-1,8%	-8,5%	-3,2%	-1,3%	-5,1%	-6,1%	-12,0%
IEF	iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF	Soberanos 7-10 años	100,52	0,6%	-1,4%	-0,4%	-3,9%	-1,2%	-10,7%	-4,0%	-1,7%	-4,8%	-6,5%	-12,6%
TLT	iShares 20 Plus Year Treasury Bond ETF	Soberanos 20+ años	110,22	0,6%	-3,0%	-1,5%	-7,6%	-3,2%	-20,8%	-4,7%	-4,0%	-13,0%	-10,9%	-25,6%
LQD	iShares iBoxx \$ Inv Grade Corporate Bon	Corporativos IG	108,39	0,1%	-2,4%	-0,8%	-5,2%	-3,6%	-11,3%	-4,7%	-1,5%	-9,0%	-8,7%	-18,2%
HYG	iShares iBoxx \$ High Yield Corporate Bon	Corporativos HY	74,31	-0,1%	-2,0%	-0,3%	-5,0%	-4,8%	-9,2%	-4,7%	1,0%	-10,5%	-5,4%	-14,6%
EMB	iShares JPMorgan USD Emerging Market	Soberanos emergentes USD	85,08	0,4%	-1,7%	-0,3%	-3,8%	-5,3%	-9,4%	-3,1%	-0,3%	-12,7%	-10,4%	-22,0%
UUP	Invesco DB US Dollar Index Bullish Fund	Dólar	29,38	0,0%	0,9%	0,9%	3,3%	7,4%	10,7%	2,9%	5,1%	6,3%	2,6%	14,6%
GLD	SPDR Gold Trust	Oro	159,26	0,9%	-1,5%	0,0%	-3,2%	-7,3%	-14,6%	-2,9%	-5,5%	-6,7%	5,7%	-6,8%
USO	United States Oil ETF	Petróleo	71,43	0,7%	-5,8%	-2,3%	-2,9%	-19,2%	-13,3%	-6,3%	-11,1%	8,4%	36,4%	31,4%
GBTC	Grayscale Bitcoin Trust (Btc)	Bitcoin	12,38	0,8%	-2,3%	-1,3%	-14,7%	-38,5%	-49,8%	-15,3%	2,7%	-60,5%	-10,8%	-63,9%

Los mercados terminaron a la baja por tercera semana consecutiva. El S&P 500 retrocedió un -3,29% esta semana con el cierre del viernes en 3.924,26. El índice ha caído tres semanas consecutivas, cayendo un -8,31% en el proceso después de que el índice repuntó un 17% desde su mínimo de mediados de junio. El máximo de esta semana llegó el lunes (4,062.99) mientras que el mínimo de la semana se registró el jueves (3,903.65). Los once sectores dentro del S&P 500 terminaron en rojo esta semana. Las empresas de servicios públicos fueron el sector de mejor desempeño, con una caída del -1,47%. Tecnología fue el sector de peor desempeño, con una caída de -5.03%.

El iShares Core US Aggregate Bond terminó la semana a la baja junto con los bonos corporativos de alto rendimiento. Los bonos perdieron terreno, tras la venta masiva de la semana pasada, a medida que los inversores reevalúan la dirección de las tasas dados los comentarios de los bancos centrales.

En medio de las continuas preocupaciones sobre el suministro de energía en Europa por el conflicto de Europa del Este, el gas natural terminó a la baja esta semana. Los metales tuvieron un desempeño negativo, ya que la demanda mundial sigue siendo una preocupación en medio del debilitamiento del panorama económico en China y Europa. El petróleo West Texas Intermediate volvió a perder terreno esta semana, mientras que el dólar continuó apreciándose frente a sus pares desarrollados.

Aumento generalizado de empleos a pesar de la "recesión". La economía de Estados Unidos agregó 315 mil puestos en agosto frente a 298 mil esperados. Hubo 115 mil revisiones a la baja, principalmente en la cifra de junio, pero esto aún significa que se han creado 3,5 millones de empleos en 2022 a pesar de que la economía está técnicamente en recesión.

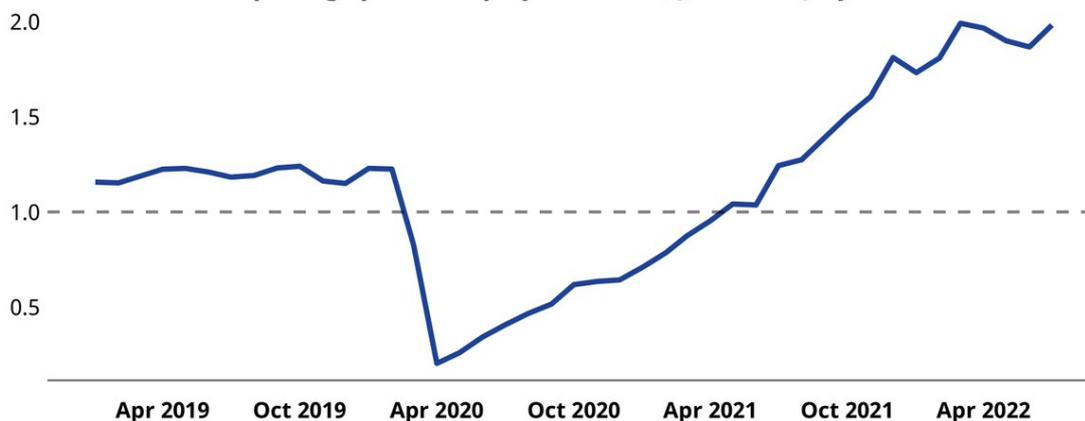
La tasa de desempleo aumentó por una buena razón. La encuesta de hogares (utilizada para generar la tasa de desempleo) resultó aún mejor. Informó que el empleo aumentó 442k. Sin embargo, lo llamativo fue el salto en la tasa de participación de los trabajadores (al 62,4% desde el 62,1%) con la fuerza laboral aumentando 786 mil en agosto. En consecuencia, la tasa de desempleo aumentó al 3,7%, pero por una razón realmente positiva. Parece que los trabajadores finalmente pueden estar regresando a medida que el aumento del costo de vida y los salarios más altos, incentivan la búsqueda de empleo. Los salarios en sí subieron un poco menos de lo esperado, 0,3% con relación al mes anterior, frente al 0,4% esperado, pero la tasa interanual se mantuvo estable en 5,2% por tercer mes consecutivo.

El informe JOLT de julio de Estados Unidos conocido a comienzos de la semana proporcionó más evidencia de la fortaleza del mercado laboral. Las vacantes de empleo siguen siendo elevadas: 11,2 millones (un aumento de +199k con relación al mes anterior). Hay una modesta desaceleración en la contratación, pero sin indicios de un fuerte retroceso, ni de un fuerte aumento de los despidos. A pesar de las anécdotas a nivel de compañías de renombre, en conjunto no se ve un aumento en los despidos. Esto significa que los empleadores continúan aferrándose a los trabajadores, incluso si el ritmo de contratación es más lento que a principios de este año.

Esto implica que hay 2 vacantes de trabajo por persona desempleada.

Job openings outnumber unemployed workers

Openings per unemployed worker, Jan 2019 - July 2022



Source: BLS

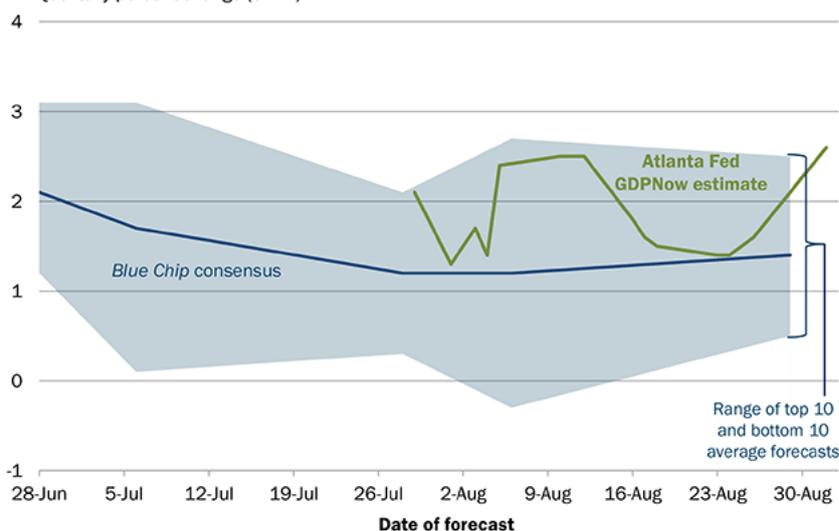


Las perspectivas a corto plazo para el empleo siguen siendo muy positiva. Si la oferta de mano de obra también está aumentando, esto aliviará algunas de las tensiones sobre las empresas estadounidenses. Permite a las empresas seguir creciendo al tiempo que amortigua las presiones inflacionarias a medio y largo plazo al mantener un control sobre el crecimiento de los salarios.

Con la economía generando empleo, el gasto del consumidor que aún se mantiene estable en términos reales, es difícil argumentar que la economía esté atravesando una recesión en la actualidad. De hecho, según el modelo GDPNow del Banco de la Reserva Federal de Atlanta, se espera que la economía estadounidense crezca a una tasa anualizada del 2.6% en el tercer trimestre, frente al 1.6% de la estimación anterior. Tras la publicación del gasto en construcción y el ISM manufacturero, se ajustaron al alza las estimaciones para el gasto de consumo personal e inversión privada.

Evolution of Atlanta Fed GDPNow real GDP estimate for 2022: Q3

Quarterly percent change (SAAR)



Sources: Blue Chip Economic Indicators and Blue Chip Financial Forecasts

Note: The top (bottom) 10 average forecast is an average of the highest (lowest) 10 forecasts in the Blue Chip survey.

En este sentido, a pesar del deterioro de los índices regionales, el ISM manufacturero de agosto se mantuvo en territorio expansivo, llegando a 52.8, sin cambios desde julio y por encima del 51.9 esperado. Los indicadores regionales mixtos y un el índice PMI de China por debajo de lo esperado, habían aumentado las posibilidades de una decepción, pero los nuevos pedidos volvieron a territorio positivo en 51.3 desde 48, mientras que el empleo subió a un máximo de cinco meses de 54.2. Con los nuevos pedidos y los componentes de empleo por encima de 50 (el umbral que separa expansión de contracción), el informe continuó rechazando la noción de una economía que se encamina hacia la recesión.

Todavía resta por ver el dato de inflación el 13 de setiembre, pero teniendo en cuenta los datos de actividad, parece razonable esperar una suba de 75pb el 21 de setiembre. No obstante, si los trabajadores continúan regresando al mercado de trabajo, llevando la oferta de mano de obra a un mayor equilibrio con la demanda, esto puede seguir contribuyendo a la disminución de las presiones inflacionarias en la economía. En consecuencia, es más probable que la Fed comience a disminuir el ritmo de tasas en noviembre y diciembre. Aun así, tal como lo advirtió Powell días atrás, si bien las tasas de interés más altas, el menor crecimiento y las condiciones más suaves del mercado laboral reducirán la inflación, también traerán algo de dolor a los hogares y las empresas. Por tanto, debemos estar preparados para ver un deterioro en el mercado laboral en los próximos meses, porque eso es lo que la economía puede necesitar para reducir la inflación.

Semana del 2 al 9 de setiembre

El lunes es feriado y el calendario de datos es liviano, por lo que el foco estará básicamente en los comentarios del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, en una conferencia sobre política monetaria el próximo jueves. Con el "período de silencio" de los miembros de la Fed antes de la reunión del FOMC del 21 de setiembre comenzando el próximo sábado, será la última oportunidad que tenga para intentar impactar en las expectativas del mercado.

Se espera que el BCE suba las tasas 75 puntos básicos después de que los recientes comentarios de los miembros se volvieran más agresivos, aunque todavía hay algunas especulaciones de un aumento de 50 puntos. En el mercado de petróleo, la reunión de la OPEP+ se llevará a cabo en medio de más conversaciones sobre recortes de producción con algunas naciones productoras pronosticando excedentes de petróleo a corto plazo. El calendario de ganancias se destaca GameStop (GME), DocuSign (DOCU) y Kroger (KR). Mientras tanto, se espera que el evento 'Far Out' de Apple (AAPL) revele la próxima generación de iPhones.

La evolución de los precios de la energía sigue en el foco esta semana después de que Gazprom dijera que suspendería por completo el gasoducto de gas natural Nord Stream a Alemania, lo que aumenta la presión sobre Europa a medida que los gobiernos se apresuran a evitar la escasez de energía este invierno.

Martes 6 de setiembre

ISM servicios (Estados Unidos, agosto): 54.5 vs 56.7 anterior

Pedidos industriales (Alemania, julio, m/m): -1% vs -0.4% anterior

Miércoles 7 de setiembre

Balanza comercial (China)

Producción industrial (Alemania, julio, m/m): -1.0% vs 0.4% anterior

Jueves 8 de setiembre

Reunión del BCE

Comentarios de Powell

Viernes 9 de setiembre

IPC (China, agosto, y/y): 3.0% vs 2.7% anterior

Portafolio Discrecional

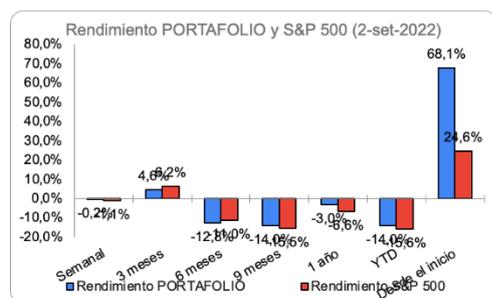
El portafolio cayó -0.2% en la semana vs -1.1% del SPY

En lo que va del año acumula una caída de -14.0% vs -15.6% del SPY

En el último año cae -3.0% vs -6.6% del SPY

De esta manera acumula desde el inicio una suba de 68.1% vs 24.6% del S&P 500.

Rendimiento vs SPY



Composición actual



Durante la semana incrementamos el peso en acciones a través del Invesco QQQ Trust Series (QQQ) con el objetivo de intentar capturar lo que considero serán unas semanas de rebote en los mercados antes de continuar con las caídas. Si efectivamente el mercado rebota, la idea será tomar ganancias y continuar con el sesgo defensivo en el portafolio.

Entorno del mercado

Después de dos trimestres negativos de crecimiento real, cada vez hay más evidencia de que la actividad en Estados Unidos crecerá durante el trimestre actual. Ha habido un período de buenas noticias macro. Sin embargo, los datos líderes de cara al último trimestre del año no se ven muy bien. El índice de gerentes de compras se estabilizó durante el mes pasado, pero continúa teniendo una tendencia bajista: es bastante raro que el índice PMI retome una tendencia alcista sin una flexibilización de las condiciones financieras. Una pausa o un recorte de tasas, una ronda de compras de bonos (QE) o alguna intervención monetaria para debilitar al dólar, tiende a ocurrir en los puntos de inflexión. Actualmente, la Fed continúa endureciendo las condiciones monetarias, con un aumento esperado de las tasas de entre 50 y 75 puntos básicos este mes y una reducción del balance en curso o "QT". Eso hace que sea bastante difícil imaginar un cambio persistente en el índice PMI en el corto plazo.

Al mismo tiempo, los bancos centrales de todo el mundo están mostrando un compromiso cada vez mayor para combatir la inflación: el discurso de Powell en Jackson Hole está siendo completamente digerido por los mercados de bonos, y la sorpresa al alza en la inflación subyacente en Europa ha provocado un debate sobre un aumento de 75pb por parte del BCE esta semana.

Por otro lado, los bloqueos en algunas ciudades chinas nos retrotraen a los problemas que sufrimos en la cadena de suministro a comienzos de año y que resultó clave para la disparada de la inflación.

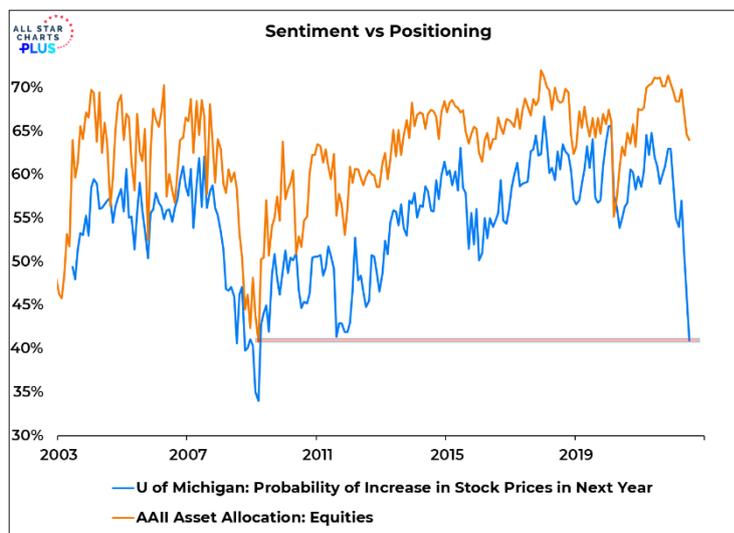
Si bien los principales determinantes del aumento de los precios han sido factores de oferta, los bancos centrales quieren recuperar su credibilidad perdida. Por todo ello, parece difícil un cambio en el sesgo de los bancos centrales durante al menos el resto del año.

Fuerte divergencia entre sentimiento y posicionamiento. En julio, las expectativas de los consumidores con relación a las acciones cayeron a su nivel más bajo desde marzo de 2009. Una de las preguntas que incluye la encuesta es qué tan probable

consideran que las acciones suban en los próximos 12 meses. Tal como se aprecia en la gráfica, la encuesta registró el menor valor desde marzo 2009. Lo que quiero destacar es el permanente contraste entre sentimiento y posicionamiento a nivel de los inversores minoristas. Es decir, dicen ser pesimistas, pero no venden. Si prestan atención al gráfico, algo similar ocurrió durante la primera parte del 2008: el peso en acciones había caído (aunque no mucho) pero el pesimismo había alcanzado valores extremos cercanos a 40%

¿Cómo se resolvió esta divergencia? A partir de que los mercados profundizaron las caídas en el tercer trimestre del 2008, los inversores minoristas finalmente capitularon, llevando a una caída dramática en el peso de acciones desde niveles cercanos a 60% hasta 40% en marzo 2009. En la actualidad, el peso es de 64%.

Si los mercados retoman las caídas en las próximas semanas, no nos debería extrañar que ocurra algo similar en la actualidad, lo que a su vez reforzaría las caídas en los precios a medida que los inversores profundizan la venta de acciones.



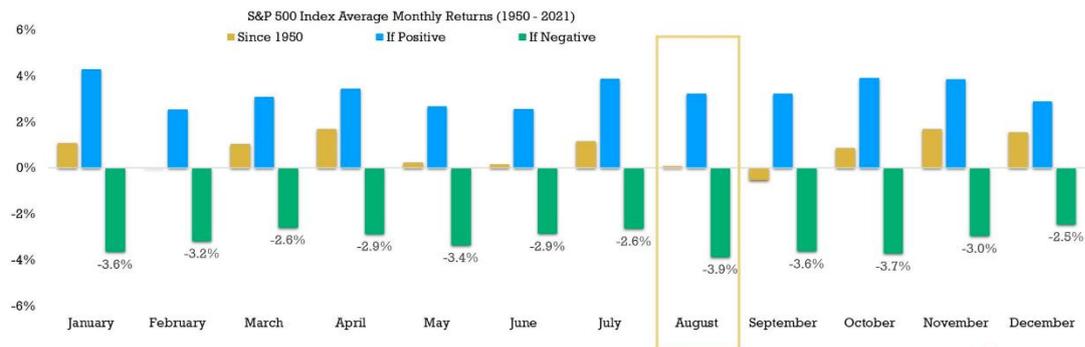
Fuente: All Star Charts

Setiembre: el peor mes del año. Estamos comenzando el peor mes del año y tras la reciente caída de 8% desde mediados de agosto, la pregunta que surge es si veremos las típicas ventas que nos ofrece setiembre o si, por el contrario, el mercado se recuperará.

Que el mercado haya caído en agosto antes del inicio del período estacionalmente más débil del año no es algo nuevo. Agosto es de hecho el segundo peor mes del año desde 1987. Es más, tal como se aprecia en el siguiente gráfico, cuando se registran pérdidas en agosto, setiembre no sólo es también el peor mes del año, sino que además la caída promedio es del -3.9%.

When August Is Lower, It Is Really Lower

No Month Has A Worse Average Return When It Is Lower Than August

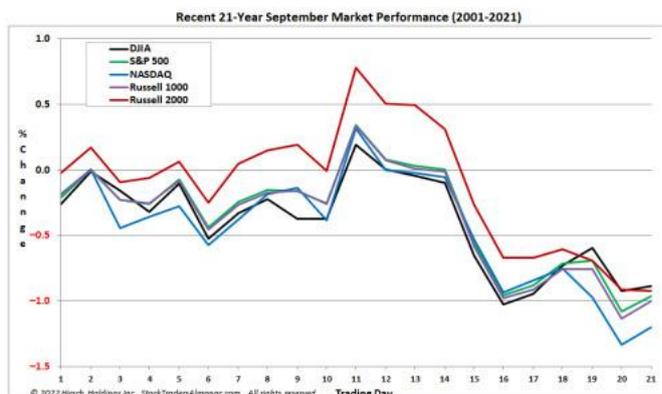


Source: Carson, YCharts 7/29/22 (1980 - 2021)
@RyanDetrick

CARSON Fuente:

Carson

De todas formas, las caídas no se desarrollan durante todo el mes. Si uno repasa el siguiente gráfico, luego de registrarse caídas durante la primera semana, el mercado suele subir hacia mitad de mes, para luego caer con mayor fuerza. Siguiendo la dinámica estacional, en momentos en que los principales índices muestran signos de sobreventa, no debería extrañarnos un repunte durante un par de semanas, antes que retome la presión bajista de cara al cuarto trimestre.



Fuente: Almanac Trader

Ideas de Trading

Durante la semana tomamos ganancias parciales en la posición de URA con una suba de 17.9%. Asimismo, abrimos posición en Meta Platforms (META) y Electronic Arts (EA).

En lo que va del año acumulamos 91 operaciones con un ratio de éxito de 52% y un rendimiento acumulado de +0.9% vs -15.6% del S&P 500.

Ticker	Nombre	Market cap	Sector	Volatilidad	Inicio	Tendencia 1 a 4 semanas	Convicción actual	Comprar por debajo de	Precio				Variación	
									Primer objetivo	Segundo objetivo	Stop	Precio actual	Desde el inicio	
1 URA	Global X Uranium ETF	#N/A	Energía	Alta	23-Ago-2022	Alcista	Alta	22	23.8	26	21	22.51	12,1%	
2 META	Meta Platforms Inc	447.201	Comunicaciones	Media	1-Set-2022	Alcista	Alta	164	180	192	149	166,43	2,7%	
3 EA	Electronic Arts Inc.	35.570	Comunicaciones	Baja	1-Set-2022	Alcista	Alta	129	133	143	119	127,93	0,9%	

Período: YTD			
Resumen	Posiciones cerradas	0,9%	
	Posiciones abiertas	5,3%	
	Rendimiento total (ponderado)	0,9%	
	SPY	-15,6%	
Variación		Cerradas	Abiertas
	Promedio caídas	-8,9%	5,3%
	Promedio subas	10,6%	
Duración promedio		35 días	8 días
Cantidad		Cerradas	Abiertas
	Negativas	44	44
	Positivas	44	3
		88	3
Cantidad (%)		Cerradas	Abiertas
	Negativas	48%	0%
	Positivas	48%	3%
		97%	3%

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.