



GRAPHENO  
ADVISORS

# Resumen semanal

Martes 22 de noviembre, 2022

Introducción

Portafolio Discrecional

Ideas de Trading

# Introducción

## INTRODUCCIÓN

| Ticker | Nombre                                    | Sector                   | Precio actual | % Sem | % Nov  | % 1m   | % 3m   | % 6m   | 4Q22   | 3Q22   | 2Q22   | 1Q22   | % YTD  |
|--------|-------------------------------------------|--------------------------|---------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| SPY    | SPDR S&P 500 ETF Trust                    | Grandes compañías        | 396,03        | -0,6% | 2,5%   | 4,5%   | -4,0%  | -0,3%  | 10,9%  | -5,3%  | -16,5% | -4,9%  | -16,6% |
| DIA    | SPDR Dow Jones Industrial Average ETF     | 30 grandes compañías     | 337,37        | -0,1% | 3,0%   | 7,1%   | 2,5%   | 5,0%   | 17,4%  | -6,7%  | -11,2% | -4,5%  | -7,1%  |
| QQQ    | Invesco QQQ Trust Series 1                | Tecnología               | 284,82        | -1,1% | 2,5%   | 2,3%   | -9,3%  | -2,2%  | 6,6%   | -4,6%  | -22,7% | -8,9%  | -28,4% |
| EFA    | iShares MSCI EAFE ETF                     | Desarrollado ex USA      | 65,15         | -0,5% | 9,8%   | 12,3%  | 2,4%   | -5,3%  | 16,3%  | -10,4% | -15,1% | -6,5%  | -17,2% |
| EZU    | iShares MSCI Eurozone ETF                 | Europa                   | 39,51         | 0,0%  | 12,2%  | 14,6%  | 8,8%   | -3,0%  | 23,5%  | -12,0% | -16,0% | -11,7% | -19,4% |
| EEM    | iShares MSCI Emerging Markets ETF         | Emergentes               | 38,03         | -0,3% | 11,2%  | 12,1%  | -4,4%  | -7,1%  | 9,0%   | -13,0% | -11,2% | -7,6%  | -22,1% |
| EWZ    | iShares Msci Brazil ETF                   | Brasil                   | 29,47         | -3,8% | -9,8%  | -7,8%  | -8,2%  | -15,2% | -0,6%  | 8,2%   | -27,6% | 34,7%  | 5,0%   |
| AGG    | iShares Core US Aggregate Bond ETF        | Diversificados           | 97            | 0,5%  | 2,2%   | 3,6%   | -4,4%  | -6,8%  | 0,7%   | -5,3%  | -5,1%  | -6,1%  | -15,0% |
| IEF    | iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF       | Soberanos 7-10 años      | 96,13         | 0,2%  | 1,8%   | 3,3%   | -5,6%  | -7,8%  | 0,1%   | -6,2%  | -4,8%  | -6,5%  | -16,4% |
| TLT    | iShares 20 Plus Year Treasury Bond ETF    | Soberanos 20+ años       | 99,64         | 1,8%  | 3,7%   | 7,8%   | -11,1% | -16,5% | -2,7%  | -10,8% | -13,0% | -10,9% | -32,8% |
| LQD    | iShares iBoxx \$ Inv Grade Corporate Bor  | Corporativos IG          | 105,81        | 1,2%  | 4,4%   | 6,4%   | -4,6%  | -7,7%  | 3,3%   | -6,9%  | -9,0%  | -8,7%  | -20,2% |
| HYG    | iShares iBoxx \$ High Yield Corporate Bor | Corporativos HY          | 74,23         | -0,3% | 1,1%   | 2,3%   | -2,7%  | -5,3%  | 4,0%   | -3,0%  | -10,5% | -5,4%  | -14,7% |
| EMB    | iShares JPMorgan USD Emerging Market      | Soberanos emergentes USD | 83,59         | 0,1%  | 5,9%   | 7,3%   | -4,0%  | -8,4%  | 5,3%   | -6,9%  | -12,7% | -10,4% | -23,4% |
| UUP    | Invesco DB US Dollar Index Bullish Fund   | Dólar                    | 28,81         | 0,6%  | -4,1%  | -4,4%  | -0,8%  | 5,5%   | -4,4%  | 7,8%   | 6,3%   | 2,6%   | 12,4%  |
| GLD    | SPDR Gold Trust                           | Oro                      | 162,79        | -1,1% | 7,2%   | 5,9%   | 0,0%   | -5,9%  | 5,2%   | -8,2%  | -6,7%  | 5,7%   | -4,8%  |
| USO    | United States Oil ETF                     | Petróleo                 | 69,03         | -7,2% | -3,5%  | -1,9%  | -10,2% | -16,3% | 5,7%   | -18,8% | 8,4%   | 36,4%  | 27,0%  |
| GBTC   | Grayscale Bitcoin Trust (Btc)             | Bitcoin                  | 8,35          | -5,9% | -30,4% | -27,7% | -38,3% | -56,2% | -26,8% | -5,4%  | -60,5% | -10,8% | -75,6% |

Las acciones terminaron la semana a la baja después del aumento de casi el 6% de la semana anterior. El S&P 500 cayó un -0,69% esta semana con el cierre del viernes en 3.965,34. El índice cotizó hasta 4.028,84 el martes, el máximo de la semana, antes de consolidar el resto de la semana. El mínimo del jueves en 3,906.54 pareció amenazar la ruptura de la semana pasada por encima del nivel de 3,900 pero, como suele ser el caso, la vieja resistencia se convirtió en un nuevo soporte. El S&P 500 cerraría la sesión del jueves con subas y luego terminaría con una nota positiva al subir un 0,48% el viernes.

El desempeño sectorial tuvo un tono de "aversión al riesgo". Los sectores más destacados fueron los productos básicos de consumo, los servicios públicos y la atención médica, que se consideran "defensivos", y todos avanzaron más del 1% en la semana. Mientras tanto, el sector más cíclico y económicamente sensible, el sector de consumo discrecional, disminuyó -2.83% en la semana y fue el sector de peor desempeño. Esto se atribuyó principalmente a que Amazon cayó -6.60% en la semana, Tesla cayó -8.08% y Target cayó -5.43%.

Las ventas minoristas con tono mixto en medio de las preocupaciones de salud financiera del consumidor, además de algunos comentarios de miembros de la Fed, impactaron en la evolución de los mercados. Las tasas hipotecarias de Estados Unidos registraron su mayor descenso semanal desde 1981, ya que un rápido

aumento en las tasas este año ha descartado a muchos compradores potenciales de viviendas.

El iShares Core US Aggregate Bond ETF terminó la semana al alza, ya que los rendimientos continúan disminuyendo ante las expectativas de una Fed menos agresiva, luego del informe de inflación de hace dos semanas.

¿Fueron demasiadas buenas las ventas minoristas? Las ventas minoristas en octubre aumentaron un 1,3% respecto al mes anterior, superando fuertemente las expectativas. Deflactadas por el Índice de Precios al Consumidor (IPC), las ventas minoristas aumentaron un 0,8% en octubre, la tasa mensual más alta desde febrero.

Los inversores interpretaron negativamente el informe, probablemente centrándose en el riesgo que la Reserva Federal (Fed) pueda tener para seguir endureciendo las condiciones monetarias. El gasto del consumidor se está desacelerando, y los inversores tendrán una mejor visión del consumidor cuando se publique el informe de Gasto de Consumo Personal (PCE) el 1 de diciembre. Las tasas de crecimiento anual tanto para las ventas minoristas reales como para el PCE real se han desacelerado durante la mayor parte de este año.

Las fuertes ventas minoristas reales en octubre sugieren que los consumidores probablemente están recurriendo al crédito para respaldar el gasto, ya que el crecimiento salarial está rezagado con respecto a la inflación y los altos precios están consumiendo el stock de ahorros. La economía se está desacelerando, pero todavía no estamos en recesión. Sin embargo, el aumento de la demanda de crédito implica que los riesgos de recesión están aumentando para la primera mitad de 2023.

Semana del 18 al 25 de noviembre

Esta semana será más corta para los mercados estadounidenses, ya que los mercados estarán cerrados el jueves por Acción de Gracias y cerrarán temprano el viernes. Los analistas seguirán de cerca la actividad de compras del Black Friday, que es un gran indicador de la confianza del consumidor y la fortaleza del sector minorista de cara a la temporada navideña.

El miércoles, la Reserva Federal publicará las actas de la reunión de política del FOMC. Las minutas de la reunión darán a los inversores algunas pistas sobre qué tan alto está dispuesta a elevar las tasas la Fed. Desde marzo, la Fed ha elevado las tasas de interés en un acumulado de 3.75% y se espera que eleve las tasas en otro 0.5% en diciembre, colocando la tasa de fondos federales en el nivel más alto desde 2007.

## Portafolio Discrecional

El portafolio subió 0.3% en la semana vs una caída del -0.6% del SPY

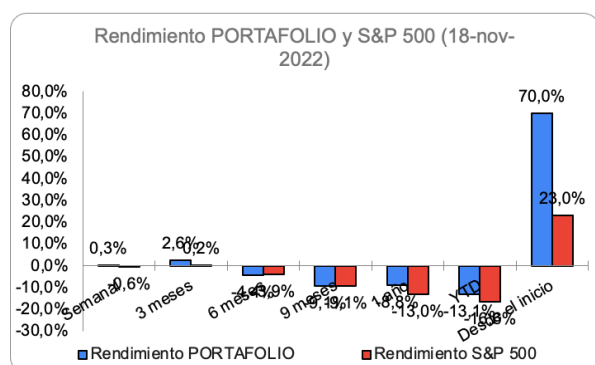
En los últimos 3 meses sube +2.6% vs +0.2% del SPY

En lo que va del año acumula una caída de -13.1% vs -16.6% del SPY

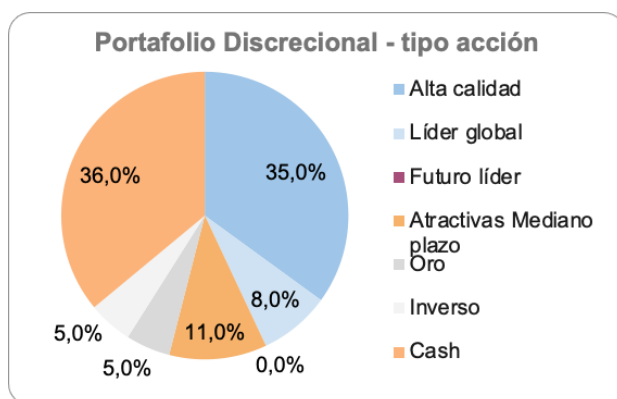
En el último año cae -8.8% vs -13.0% del SPY

De esta manera acumula desde el inicio una suba de 70.0% vs 23.0% del S&P 500.

### Rendimiento vs SPY



### Composición actual



|                    | Portafolio | S&P 500 | Diferencia |
|--------------------|------------|---------|------------|
| Tecnología         | 2,00%      | 23,70%  | -21,70%    |
| Comunicaciones     | 2,00%      | 7,40%   | -5,40%     |
| Real estate        | 2,70%      | 2,70%   | -2,70%     |
| Financiero         | 4,00%      | 13,70%  | -8,38%     |
| Consumo cíclico    | 6,00%      | 10,70%  | -4,70%     |
| Industria          | 6,00%      | 8,70%   | -2,70%     |
| Materiales         | 5,00%      | 2,30%   | 4,02%      |
| Energía            | 5,50%      | 5,50%   | -4,14%     |
| Salud              | 16,00%     | 15,40%  | 0,60%      |
| Consumo básico     | 8,00%      | 7,40%   | 0,60%      |
| Servicios Públicos | 5,00%      | 2,50%   | 2,50%      |
| Oro                | 5,00%      |         | 5,00%      |
| Inverso            | 5,00%      |         | 5,00%      |
| Cash               | 36,00%     |         | 36,00%     |
|                    | 100,00%    | 100,00% |            |

## Cambios realizados

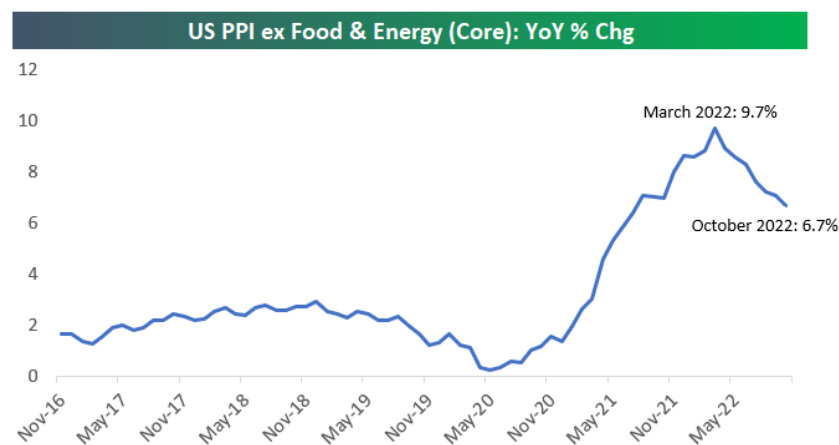
Al comenzar la semana se nos stopeó el inverso de S&P 500, mientras que al cierre de la semana se nos stopeó la posición que habíamos abierto recientemente en Brasil.

## Evolución del portafolio

El portafolio logró cerrar la semana con ligeras subas, lo que se explica por la buena evolución de los sectores defensivos, que acumularon en su conjunto subas del orden del 1%. Por el contrario, el sector de tecnología, comunicaciones y consumo cíclico cerraron con fuertes caídas, lo que nos beneficia tanto por el bajo peso como por el inverso.

## Entorno del mercado

La publicación más reciente del IPC fue mejor de lo esperado, y la semana pasada recibimos la confirmación de esa tendencia desinflacionaria con las cifras de inflación mayorista también por debajo de las expectativas. Esta es definitivamente una buena noticia desde el punto de vista de los fundamentos macro.



Fuente: Beskope

Si bien la inflación parece estar enfriándose, sigue estando en niveles altos. Por lo tanto, deberíamos esperar que la Reserva Federal continúe endureciendo la política monetaria, lo que significa condiciones financieras más contractivas (por ejemplo,

tasas de interés más altas y estándares de préstamo más estrictos). Todo esto significa que continuará la volatilidad del mercado y el riesgo de que la economía se hunda en una recesión se intensificará.

Sobre el tema de los riesgos de recesión, los consumidores están acumulando más deuda y un número creciente se están quedando en mora. Pero es importante recordar que, si bien las finanzas de los consumidores pueden estar deteriorándose, provienen de una posición muy fuerte. Muchos todavía tienen un exceso de ahorros para aprovechar y el mercado laboral sigue siendo muy favorable para los trabajadores. De hecho, los sólidos datos sobre el gasto minorista confirman esta resiliencia financiera. Así que es demasiado pronto para hacer sonar la alarma al consumidor.

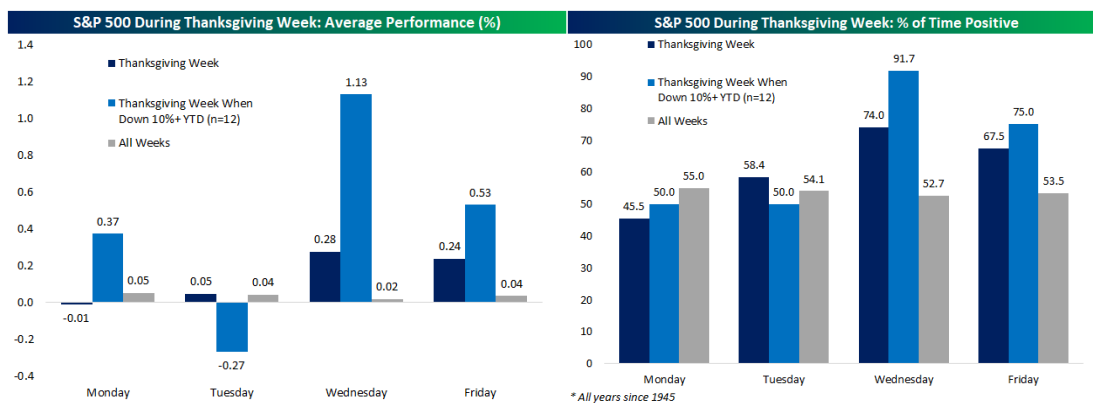
En general, cualquier recesión no debería convertirse en una calamidad económica dado que la salud financiera de los consumidores y las empresas sigue siendo muy fuerte.

Los comentarios de algunos miembros de la Fed pueden haber generado la pausa en los mercados. El presidente de la Fed de St. Louis, James Bullard, esencialmente declaró que la tasa de fondos federales (FFR) puede necesitar moverse al nivel de 5-7% para vencer la inflación. Con el FFR actualmente del 4%, eso implicaría una suba adicional del 1% al 3%. Eso definitivamente no es algo que el mercado esté esperando. Además, mencionó que la Fed necesita seguir subiendo las tasas de interés dado que su endurecimiento hasta ahora "solo tuvo efectos limitados sobre la inflación observada". Mientras tanto, el presidente del Banco de la Reserva Federal de Minneapolis, Neel Kashkari, dijo que es difícil saber qué tan alto necesitará subir las tasas el banco central, pero no debería detenerse hasta que esté claro que la inflación ha alcanzado su punto máximo.

Realmente no creo que Bullard esté apuntando a una tasa del 7%. La Fed está diciendo estas cosas para mantener bajos los mercados, quieren asegurarse de que los precios de los bonos y las acciones permanezcan deprimidos para que finalmente puedan vencer la inflación de una vez por todas.

Los inversores parecen ser conscientes de esta realidad: los comentarios de los miembros de la Fed pierden fuerza en el margen porque al final de cuentas, saben

que el historial de pronósticos de la Fed es muy malo tanto a nivel de inflación como de actividad económica. Al mismo tiempo, los factores estacionales juegan a favor de cara al inicio de esta semana. En particular, en la semana de Acción de Gracias que está comenzando, históricamente el lunes y martes han sido días de caídas, pero el miércoles y el viernes han sido muy positivos. Tal como se muestra a continuación en el gráfico de Beskope, la variación promedio para todos los años durante el miércoles ha sido del 0,28% y en los años en que el índice bajó dos dígitos en lo que va del año, ha registrado una ganancia aún más impresionante del 1,13% en ese día con un rendimiento positivo superior al 90% del tiempo. Y el viernes posterior a Acción de Gracias, el mercado también suele subir, en especial durante los períodos en que arrastra caídas de más de 10% en el año.



Fuente: Beskope

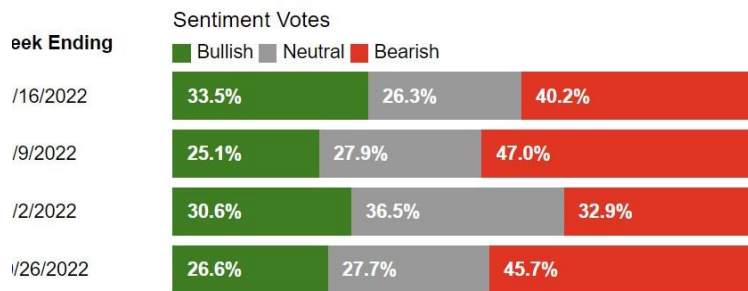
En cuanto a hacia dónde va el índice desde allí, el S&P 500 ha subido desde el cierre del miércoles antes del Día de Acción de Gracias hasta fin de año aproximadamente tres cuartas partes del tiempo con una ganancia promedio del 1,9%. Sin embargo, cuando el mercado ha estado cayendo durante el año, el rendimiento del resto del año ha sido menos positivo.

En este contexto, no debería extrañarnos que los inversores estén otra vez sufriendo de FOMO (“Fear or missing out”) o el pánico que sienten los inversores de quedarse fuera del mercado en momentos en que sube.

Ustedes se preguntarán: ¿me está queriendo decir que los inversores estuvieron comprando recientemente por miedo de perderse la suba? ¿Pero no es que “todo el mundo” está negativo y nadie compra? Bueno, una cosa es lo que dicen los inversores que hacen, otra es lo que dicen los “expertos” que están haciendo los

inversores y otra (a veces muy distinta) es lo que muestran los números. Veamos un poco más en detalle.

Las encuestas siguen mostrando un tono mayormente negativo, aunque lejos de los mínimos de unas semanas atrás. De hecho, la encuesta de inversores americanos AAll muestra el porcentaje más alto de alcistas desde agosto.



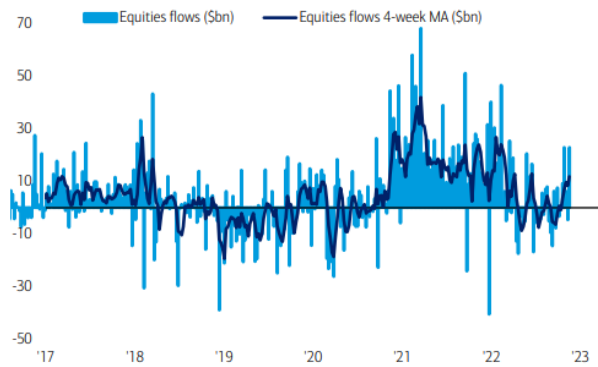
Fuente: AAll

Muchos “expertos” insisten en que el sentimiento sigue siendo muy negativo y que ello será clave para que los mercados continúen subiendo en las próximas semanas. Si bien es un argumento válido, los datos no muestran eso. Los inversores han invertido más de \$86 mil millones en fondos mutuos e ETFs de acciones estadounidenses en 2022, según datos de Morningstar Direct, hasta fines de octubre. Eso está en camino de marcar la segunda suma más alta desde 2013, luego de las entradas del año pasado de \$ 156 mil millones.

En especial, los datos de BofA muestran un aumento de flujos en acciones en las últimas semanas.



**Chart 7: ...chase is on**  
Equities flows (weekly & 4-week moving average)



Source: BofA Global Investment Strategy, EPFR

BofA GLOBAL RESEARCH

No sólo no hemos visto ningún tipo de capitulación por parte de inversores durante este mercado bajista, sino que además hemos visto una persistente (y más recientemente un aumento) entrada de flujos a fondos e ETF de acciones por parte de inversores minoristas. No parece ser el escenario ideal al momento de buscar un piso de mercado.

## Ideas de Trading

Durante la semana no abrimos nuevas posiciones.

En lo que va del año acumulamos 96 operaciones con un ratio de éxito de 49% y un rendimiento acumulado de +0.7% vs -16.6% del S&P 500.

| Ticker | Nombre                           | Market cap | Sector     | Volatilidad | Inicio     | Precio                  |                   |                       |                 |                  |      | Variación     |                 |
|--------|----------------------------------|------------|------------|-------------|------------|-------------------------|-------------------|-----------------------|-----------------|------------------|------|---------------|-----------------|
|        |                                  |            |            |             |            | Tendencia 1 a 4 semanas | Convicción actual | Comprar por debajo de | Primer objetivo | Segundo objetivo | Stop | Precio actual | Desde el inicio |
| dug    | ProShares UltraShort Oil and Gas | #NA        | Materiales | Alta        | 9-Nov-2022 | Alicista                | Alta              | 12,3                  | 14              | 18               | 10,6 | 11,55         | -1,3%           |

Período: YTD

|                |                                      |        |
|----------------|--------------------------------------|--------|
| <b>Resumen</b> | <b>Posiciones cerradas</b>           | 0,7%   |
|                | <b>Posiciones abiertas</b>           | -1,3%  |
|                | <b>Rendimiento total (ponderado)</b> | 0,7%   |
|                | <b>SPY</b>                           | -16,6% |

|                  |                 |                 |
|------------------|-----------------|-----------------|
| <b>Variación</b> | <b>Cerradas</b> | <b>Abiertas</b> |
| Promedio caídas  | -8,9%           | -1,3%           |
| Promedio subas   | 10,5%           |                 |

|                          |         |         |
|--------------------------|---------|---------|
| <b>Duración promedio</b> | 34 días | 13 días |
|--------------------------|---------|---------|

|                 |                 |                 |    |
|-----------------|-----------------|-----------------|----|
| <b>Cantidad</b> | <b>Cerradas</b> | <b>Abiertas</b> |    |
| Negativas       | 48              | 1               | 49 |
| Positivas       | 47              |                 | 47 |
|                 | 95              | 1               | 96 |

|                     |                 |                 |     |
|---------------------|-----------------|-----------------|-----|
| <b>Cantidad (%)</b> | <b>Cerradas</b> | <b>Abiertas</b> |     |
| Negativas           | 50%             | 1%              | 51% |
| Positivas           | 49%             | 0%              | 49% |
|                     | 99%             | 1%              |     |

**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.