



GRAPHENO  
ADVISORS

# Resumen semanal

Viernes 15 de diciembre, 2023

Introducción

Portafolio Discrecional

Ideas de Trading

# Introducción

Ticker	Nombre	Sector	Precio actual	% Sem	% Dic	% 1m	% 3m	% 6m	% YTD	4Q23	3Q23	2Q23	1Q23	4Q22	3Q22	2Q22	1Q22	2022
SPY	SPDR S&P 500 ETF Trust	Grandes compañías	469,33	2,0%	2,8%	3,3%	6,0%	7,9%	22,7%	9,8%	-3,6%	8,3%	7,0%	7,1%	-5,3%	-16,5%	-4,9%	-19,5%
DIA	SPDR Dow Jones Industrial Average ET	grandes compañías	372,63	2,6%	3,5%	6,0%	8,0%	9,8%	12,5%	11,2%	-2,6%	3,4%	0,4%	15,3%	-6,7%	-11,2%	-4,5%	-8,8%
QQQ	Invesco QQQ Trust Series 1	Tecnología	405,34	3,4%	4,2%	3,7%	9,6%	12,0%	52,2%	13,1%	-3,0%	15,1%	20,5%	-0,4%	-4,6%	-22,7%	-8,9%	-33,1%
EFA	iShares MSCI EAFE ETF	Desarrollado ex USA	74,34	1,6%	2,7%	3,1%	4,4%	2,5%	13,3%	7,9%	-4,9%	1,4%	9,0%	17,2%	-10,4%	-15,1%	-6,5%	-16,6%
EZU	iShares MSCI Eurozone ETF	Europa	47,15	1,5%	3,3%	3,8%	8,2%	4,3%	19,4%	11,6%	-7,8%	1,6%	14,2%	23,5%	-12,0%	-16,0%	-11,7%	-19,4%
EEM	iShares MSCI Emerging Markets ETF	Emergentes	39,98	2,5%	1,1%	0,3%	2,9%	0,2%	5,5%	5,3%	-4,1%	0,3%	4,1%	8,7%	-13,0%	-11,2%	-7,6%	-22,4%
EWZ	iShares Msci Brazil ETF	Brasil	34,59	2,2%	1,7%	1,3%	8,0%	4,3%	23,7%	12,8%	-5,4%	18,4%	-2,1%	-5,6%	8,2%	-27,6%	34,7%	-0,4%
AGG	iShares Core US Aggregate Bond ETF	Diversificados	98,69	1,9%	2,5%	3,4%	3,5%	0,2%	1,8%	4,9%	-4,0%	-1,7%	2,7%	0,7%	-5,3%	-5,1%	-6,1%	-15,0%
IEF	iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF	Soberanos 7-10 años	95,99	2,2%	2,8%	3,6%	3,4%	-1,3%	0,2%	4,8%	-5,2%	-2,5%	3,5%	-0,2%	-6,2%	-4,8%	-6,5%	-16,7%
TLT	iShares 20 Plus Year Treasury Bond ET	Soberanos 20+ años	99,15	4,9%	8,3%	9,4%	6,8%	-4,3%	-0,4%	11,8%	-13,8%	-3,2%	6,8%	-2,8%	-10,8%	-13,0%	-10,9%	-32,8%
LQD	iShares iBoxx \$ Inv Grade Corporate B	Corporativos IG	110,36	2,8%	3,8%	5,3%	5,9%	2,2%	4,7%	8,2%	-5,7%	-1,3%	4,0%	2,9%	-6,9%	-9,0%	-8,7%	-20,4%
HYG	iShares iBoxx \$ High Yield Corporate B	Corporativos HY	76,93	1,4%	1,6%	2,8%	3,3%	3,2%	4,5%	4,4%	-1,8%	-0,6%	2,6%	3,1%	-3,0%	-10,5%	-5,4%	-15,4%
EMB	iShares JPMorgan USD Emerging Mark	Soberanos emergentes USD	88,75	2,2%	3,4%	4,7%	5,2%	2,9%	4,9%	7,5%	-4,6%	0,3%	2,0%	6,5%	-6,9%	-12,7%	-10,4%	-22,4%
UUP	Invesco DB US Dollar Index Bullish Fu	Dólar	29,09	-1,3%	-0,7%	-0,4%	-1,0%	3,5%	4,6%	-2,2%	4,8%	1,8%	0,3%	-7,8%	7,8%	6,3%	2,6%	8,5%
GLD	SPDR Gold Trust	Oro	187	0,7%	-0,9%	2,0%	4,3%	4,2%	10,2%	9,1%	-3,8%	-2,7%	8,0%	9,7%	-8,2%	-6,7%	5,7%	-0,8%
USO	United States Oil ETF	Petróleo	67,15	0,9%	-4,3%	-7,1%	-17,6%	3,2%	-4,2%	-17,0%	27,2%	-4,3%	-5,2%	7,4%	-18,8%	8,4%	36,4%	29,0%
GBTC	Grayscale Bitcoin Trust (Btc)	Bitcoin	34,1	-4,0%	12,7%	14,5%	71,9%	92,4%	311,3%	77,7%	0,0%	17,3%	97,3%	-27,3%	-5,4%	-60,5%	-10,8%	-75,8%

Fuente: Google

El S&P 500 ganó un 2,49% esta semana con el cierre del viernes en 4.719,19. El S&P 500 ha subido siete semanas seguidas por primera vez desde octubre de 2017. El índice ha avanzado 14,62% en las últimas siete semanas, la segunda racha ganadora de siete semanas más fuerte en la historia del S&P 500, quedando justo por debajo de la racha ganadora de siete semanas que terminó el 13/06/1997, donde el índice subió más del 16%.

Los once sectores del S&P 500 cerraron al alza esta semana. Los grandes ganadores fueron el sector inmobiliario, el de materiales, el industrial, el de consumo discrecional y el financiero, que avanzaron más de un 3%. Los rezagados fueron los productos básicos de consumo, la atención médica, los servicios públicos y los servicios de comunicación, subiendo menos del 2% en la semana.

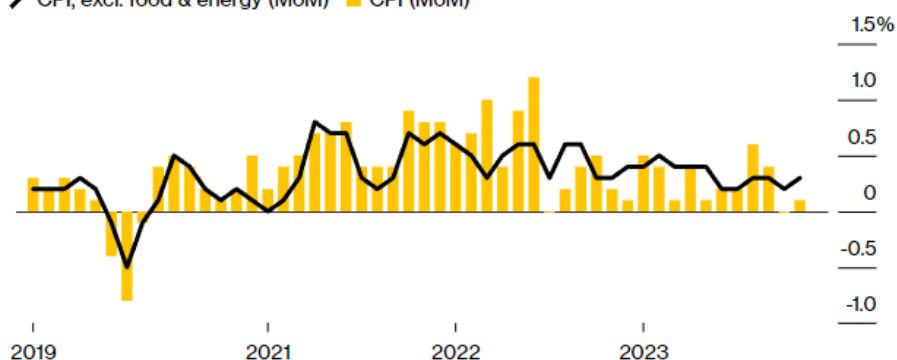
El catalizador fundamental de esta semana fue más de lo mismo: el mercado, colectivamente, parece estar convencido de que la inflación ya no es un problema y eso va a permitir a la Reserva Federal "pivotar" la política monetaria y bajar las tasas de interés sustancialmente en 2024. Los datos de inflación de esta semana y la decisión de la Fed sobre las tasas de interés respaldan la narrativa y el S&P 500 definitivamente tomó nota, rompiendo al alza. Los participantes ahora están valorando recortes de tasas del 1.50% en 2024, lo que significa que prevén que la tasa de fondos federales sea de solo el 3.50% dentro de un año.

Lo cierto es que, en noviembre, los precios al consumidor de Estados Unidos experimentaron un repunte, impulsado principalmente por aumentos en los costos de la vivienda y otros sectores de servicios. El índice de precios al consumo (IPC) aumentó ligeramente con respecto a octubre, y el IPC subyacente, excluyendo los alimentos y la energía, también se aceleró, lo que indica presiones inflacionarias persistentes. A pesar de ello, la inflación sigue en una trayectoria general a la baja.

### US Consumer Prices Picked Up in November

Core inflation rose 0.3%, while headline measure unexpectedly increased

✓ CPI, excl. food & energy (MoM) ■ CPI (MoM)



Source: Bureau of Labor Statistics

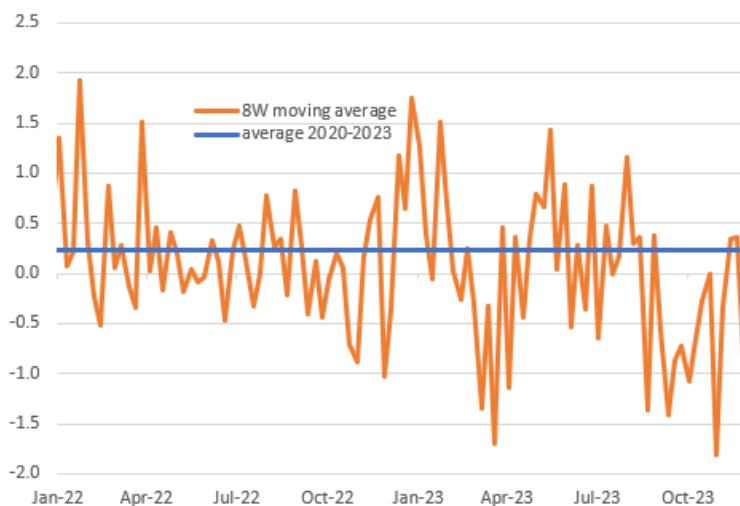
Los consumidores estadounidenses siguen resistiendo a pesar de la moderación de la Fed. Las ventas minoristas de Estados Unidos se comportaron mucho mejor de lo esperado en noviembre, lo que sugiere que los hogares siguen dispuestos a gastar a pesar de la intensificación de las presiones financieras. El mercado laboral también sigue ajustado, por lo que hay pocas perspectivas de un recorte de tasas inminente a pesar del giro moderado de la Fed de esta semana.

La Reserva Federal da dado un giro, pero las cifras de actividad siguen siendo buenas. Las ventas minoristas aumentaron un 0,3% intermensual en noviembre, frente a las expectativas de una caída del 0,1%. El grupo de control, que excluye los componentes volátiles como los automóviles, la gasolina, los restaurantes y los materiales de construcción, registró un aumento intermensual del 0,4% frente a la expectativa del 0,2%.

No obstante, parece que los consumidores siguen estando dispuestos a gastar, a pesar de los crecientes desafíos que plantean la renta real disponible de los hogares, los elevados costos de los préstamos, los reembolsos de los préstamos estudiantiles y la disminución de los ahorros. En consecuencia, parece poco probable que se

produzca un recorte inminente de las tasas por parte de la Reserva Federal. Dicho esto, sigue habiendo inconsistencias con los datos de transacciones con tarjetas de crédito publicados por la BEA, que como muestra el gráfico a continuación, indica que la actividad minorista es mucho más débil de lo que se informa en el informe de ventas minoristas de hoy (a menos que la mayoría está gastando en efectivo).

#### Variación semanal en el gasto de tarjetas



Fuente: ING

Mientras tanto, las solicitudes iniciales de subsidio por desempleo cayeron a 202 mil desde 221 mil (220 mil esperados) y las solicitudes iniciales aumentaron a 1876 mil desde 1856 mil (1879 mil esperados). Este informe sugiere que aún no hay un deterioro real en el mercado laboral, por lo que no es necesario que la Reserva Federal actúe todavía.

Los problemas fiscales del último mes han dejado claramente su huella en la economía alemana, y el indicador adelantado más destacado del país muestra hoy lo difícil que será para la economía recuperarse. El índice Ifo terminó el año con una nota negativa y se situó en 86,4 en diciembre, desde 87,2. La economía parece estar en camino de otro trimestre de contracción en el último trimestre de 2023 e incluso el comienzo de 2024 aún no parece realmente prometedor. Al menos en los primeros meses de 2024, muchos de los lastres para el crecimiento de este año seguirán existiendo y, en algunos casos, tendrán un impacto aún más fuerte que en 2023. Basta pensar en el impacto aún en desarrollo del endurecimiento de la política monetaria del Banco Central Europeo, la posible desaceleración de la economía estadounidense y la nueva incertidumbre derivada de los recientes problemas fiscales. Solo un giro en

el ciclo de inventarios puede traer algo de alivio a principios de 2024, aunque este cambio aún no se ha producido.

Los datos económicos conocidos esta semana en China siguieron el reciente patrón en el que retrocedió todo lo relacionado con el sector inmobiliario (inversión inmobiliaria, ventas inmobiliarias, inversión en activos fijos), mientras que otras métricas de actividad (producción industrial y ventas minoristas) registraron ligeras subas. China todavía estaba implementando bloqueos en noviembre del año pasado, y muchos de estos datos se benefician de comparaciones muy bajas en 2022.

Nuestra cautelosa conclusión de todo esto es que la recuperación de China está en curso. Sin embargo, todavía parece tener una base estrecha y es vulnerable a cualquier deterioro adicional en el sector inmobiliario. Otros cambios recientes en las políticas para apoyar el mercado inmobiliario en ciudades clave parecen más de las mismas medidas del lado de la oferta que aún no han conducido, y probablemente nunca lo harán, al tipo de solución a corto plazo que muchos esperan, aunque deberían proporcionar un marco más sólido para la recuperación cuando vuelva la demanda.

# Portafolio Discrecional

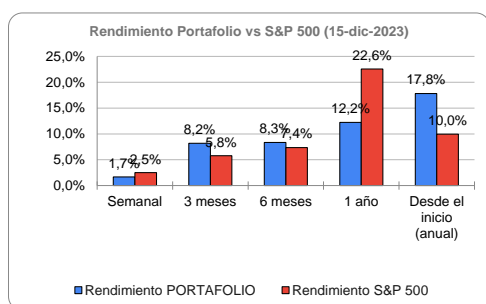
El portafolio subió +1.7% en la semana frente a una suba del 2.5% del S&P 500

En los últimos 3 meses sube +8.2% vs una suba del 5.8% del S&P 500

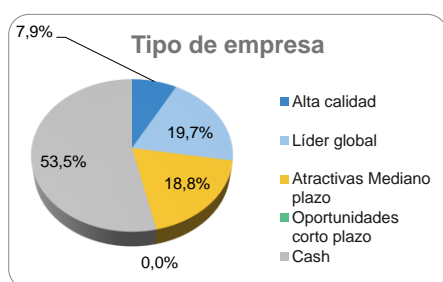
En el último año sube +12.2% vs una suba del 22.6% del S&P 500

Desde el inicio, la tasa anualizada del portafolio es de +17.8% vs +10.0% del SPY.

## Rendimiento vs SPY



## Composición actual



	Distribución sectorial			
	Portafolio	S&P 500	Diferencia	Rend Sem (%)
Tecnología	0,0%	23,7%	-23,7%	2,7%
Comunicaciones	9,2%	7,4%	-7,4%	0,8%
Real estate	0,0%	2,8%	-2,8%	5,5%
Financiero	1,2%	13,9%	-12,6%	3,4%
Consumo cíclico	4,8%	10,2%	-5,5%	3,5%
Industria	0,0%	8,9%	-8,9%	3,7%
Materiales	1,5%	2,5%	-1,0%	4,0%
Energía	17,4%	5,2%	12,2%	2,5%
Salud	4,5%	15,4%	-10,8%	1,6%
Consumo básico	7,9%	7,5%	0,4%	1,6%
Servicios Públicos	0,0%	2,6%	-2,6%	0,9%
Cash	53,5%		53,5%	
	100,0%	100,0%		

## Cambios realizados

Durante la semana no realizamos cambios

## Entorno del mercado

Los principales índices del mercado continuaron avanzando, con el S&P 500 y el Nasdaq 100 alcanzando nuevos máximos para el año, y el Dow Jones marcando nuevos máximos históricos.

La suba esta semana estuvo a cargo del giro de la Fed, un giro que al menos nosotros no estábamos esperando, en especial luego de haber anunciado tan solo 2 semanas antes que era “prematureo” especular en recortes de tasas.

¿Cómo fue que marcó el giro? Por un lado, mencionó que la política estaba “bien en territorio restrictivo” (en noviembre había dicho que estaba en territorio restrictivo, cuando las condiciones estaban más restrictivas que en la actualidad). Asimismo, eliminaron del comunicado el comentario que decía que “reducir la inflación seguramente requiera un período de crecimiento por debajo del nivel potencial y un debilitamiento del mercado laboral”.

Fue más claro cuando dijo en la rueda de prensa que la Fed necesitará comenzar a recortar las tasas “mucho antes que la inflación alcance el objetivo de 2%”. Declaró que la Fed estaba “muy enfocada” en el riesgo de mantener las tasas muy altas por mucho tiempo (cuando se pasó meses intentando convencer al mercado que las tasas estarían “altas por más tiempo”).

Pero por sobretodas las cosas, admitió que el FOMC había discutido cuándo comenzar a recortar las tasas. Rechazó la invitación de un reportero a responder que las condiciones financieras se habían vuelto muy laxas, a pesar de haber enfatizado en reuniones previas que los rendimientos de deuda más altos y la caída en los precios de las acciones habían ayudado a la Fed a realizar su trabajo.

¿Qué datos se conocieron en estas 2 semanas que puedan haber provocado este cambio tan abrupto por parte de la Fed? El IPC core en términos interanuales cayó ligeramente hasta 4.0%; la tasa de desempleo cayó, al igual que los subsidios semanales por desempleo.

Parecería ser que el objetivo implícito de la Fed cambió a uno de alcanzar un “soft landing”, por más que ello implique un riesgo de renovadas presiones inflacionarias.

En la historia, los economistas, estrategas y otros siempre han pronosticado un aterrizaje suave, y la mayoría ahora predice un aterrizaje suave. El único aterrizaje suave fue el período 1994-1995 después de que la Fed subiera las tasas y diera un giro.

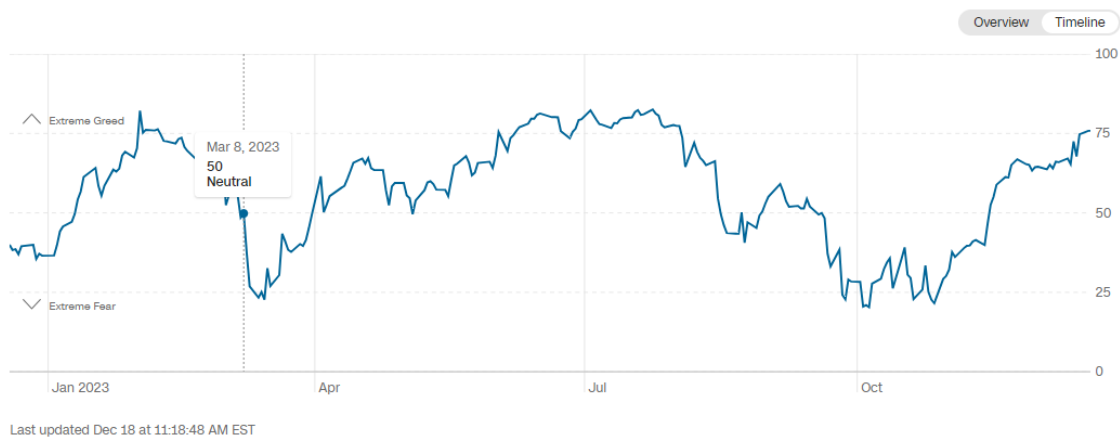
En ese entonces, los mercados bursátiles estaban cayendo cuando la Fed dio un giro mientras que ahora hemos visto subas parabólicas en las últimas semanas; la deuda nacional de Estados Unidos era de 4T de dólares y hoy es cercana a 34T de dólares. Estados Unidos estaba disminuyendo su gasto en defensa, a diferencia de ahora. Por último, explotó el desarrollo tecnológico más importante en los últimos 50 años al menos, que fue la revolución de Internet. Esto resultó un enorme impulso en todos los aspectos de la sociedad y los negocios. ¿Es la AI equiparable al impacto que tuvo internet en toda la sociedad? Parece difícil.

Esta semana entramos en uno de sus períodos más fuertes de estacionalidad, aunque el mercado se encuentra en los extremos de sobrecompra y con niveles de extrema euforia, tal como queda de manifiesto en el índice Fear & Greed. Algo similar ocurrió en junio. En ese entonces el mercado estuvo casi un mes subiendo ligeramente hasta que comenzó la corrección que duró 3 meses. En este contexto, todo apunta a que tendremos un período similar sin grandes sobresaltos, al menos en lo que resta del año.

## Fear & Greed Index

What emotion is driving the market now?

[Learn more about the index](#)



Fuente: CNN



# Ideas de Trading

Durante la semana se nos stopeó la posición en Morgan Stanley

Descripción						Posiciones abiertas					
Ticker	Nombre	Market cap	Sector	Subsector	Inicio	P&L %	Duración (días)	Stop	% para stop	Precio objetivo	% para objetivo
<b>Operaciones LONG</b>											
GGAL	Grupo Financiero Galicia S.A.	5.325	Financiero	Bancos	8-Nov-2023	45,1%	34	9	-47,1%	13	-23,6%
<b>Operaciones SHORT</b>											
NFLX	Netflix Inc	201.436	Tecnología	Gaming	30-Nov-2023	2,7%	12	495	-7,1%	320	47,7%
SQ	Block Inc	42.274	Tecnología	Gaming	6-Dic-2023	-0,1%	6	82	-16,0%	43	59,9%
MS	Morgan Stanley	134.949	Tecnología	Gaming	6-Dic-2023	-1,6%	6	85	-3,3%	70	15,6%

## RESUMEN 2023

<b>Posiciones cerradas</b>	3,6%
<b>Posiciones abiertas</b>	13,5%
<b>Rendimiento total (ponderado)</b>	3,9%
<b>S&amp;P 500</b>	22,7%

Variación	Cerradas	Abiertas
Caidas	-6,9%	-7,4%
Subas	11,0%	40,2%

Duración	Cerradas	Abiertas
	35 días	10 días

Cantidad	Cerradas	Abiertas	
Negativas	53	1	54
Positivas	45	2	47
	98	3	101

Cantidad (%)	Cerradas	Abiertas	
Negativas	52%	1%	53%
Positivas	45%	2%	47%
	97%	3%	

## ACCIONES NUEVOS MÁXIMOS 2023

Ticker	Nombre	1 a 3 meses	3 a 6 meses	6 a 12 meses	Convicción hacia nuevos máximos 2023	Comentarios
1 ABBV	AbbVie Inc	Alcista	Neutral	Neutral	Media	Cayó hasta \$136 y rebotó. Potencial de inicio de nueva suba
2 ADI	Analog Devices, Inc.	Neutral	Bajista	Neutral	Ya alcanzó	Ya alcanzó nuevo máximo. Retrocedió fuerte en los últimos meses y comenzó el repunte hacia fin de año como advertimos
3 ADP	Automatic Data Processing Inc	Neutral	Bajista	Neutral	Baja	Posiblemente el máximo lo alcanzó en diciembre 2022. Llegó a \$260 y consolidó. Cayó fuerte en los últimos meses. Espero un rebote desde estos precios hacia fin de año
4 AMGN	Amgen, Inc.	Neutral	Neutral	Neutral	Media	Cayó más de lo esperado en una estructura impulsiva bajista, lo que posiblemente implica que alcanzó el máximo a fines del 2022. En el último mes corrigió y espero comience pronto un nuevo repunte
5 AON	Aon PLC	Neutral	Bajista	Bajista	Ya alcanzó	Con la suba de julio, puede darse por completo toda la suba. En los últimos 2 meses cayó fuerte, espero pronto se establezca
6 AXP	American Express Company	Neutral	Bajista	Bajista	Baja	Parece haber comenzado el repunte hacia fin de año
7 BHP	BHP Group Ltd	Neutral	Bajista	Neutral	Baja	Perforó la directriz alcista del mínimo de octubre 2022 pero ha repuntado en los últimos días. Potencial de inicio de suba
8 CAT	Caterpillar Inc.	Neutral	Bajista	Bajista	Ya alcanzó	Ya alcanzó nuevo máximo. Parece haber completado la primera parte de la caída y se apronta a repuntar hacia fin de año
9 DE	Deere & Company	Neutral	Bajista	Neutral	Ya alcanzó	Parece haber comenzado el repunte hacia fin de año
10 GS	Goldman Sachs Group Inc	Neutral	Bajista	Bajista	Baja	Perforó la base en que venía operando. Comenzó el rebote esperado a fin de año antes de continuar con las caídas
11 JNJ	Johnson & Johnson	Neutral	Bajista	Bajista	Baja	Siguió cayendo sin evidencia de piso
12 KO	Coca-Cola Co	Neutral	Bajista	Neutral	Baja	potencial de mantenerse en estos niveles por unos meses antes de retomar las caídas
13 LMT	Lockheed Martin Corp	Neutral	Alcista	Neutral	Ya alcanzó	Subió con fuerza en las últimas semanas y ahora parece querer consolidar antes de retomar las subas
14 MMC	Marsh & McLennan Companies Inc	Neutral	Bajista	Neutral	Ya alcanzó	Alcanzó nuevos máximos en julio. Potencial de consolidación en los siguientes meses.
15 PFE	Pfizer Inc.	Neutral	Neutral	Neutral	Baja	Nunca llegó a operar de manera sostenible por encima de la MM50. Sigue cayendo sin evidencia de piso aún
16 REGN	Regeneron Pharmaceuticals Inc	Neutral	Bajista	Bajista	Ya alcanzó	Ya alcanzó nuevo máximo. Posiblemente se mantenga en rango hacia fin de año antes de retomar las caídas
17 RTX	Rtx Corp	Neutral	Alcista	Neutral	Baja	tras el fuerte repunte de las últimas semanas, espero una consolidación antes de retomar las subas
18 TRV	Travelers Companies Inc	Neutral	Bajista	Bajista	Ya alcanzó	Ya alcanzó nuevo máximo. Potencial de repunte hacia fin de año antes de retomar las caídas en 2024
19 UNH	UnitedHealth Group Inc	Neutral	Alcista	Alcista	Media	Posiblemente esté en proceso de consolidación antes de retomar las subas en 2024

Incluyo una columna que marca mi grado de convicción actual sobre la posibilidad que estas acciones eventualmente alcancen un nuevo máximo en 2023 como consideraba al comienzo de año. De las 19 empresas de la lista, 8 ya lo hicieron (ADI, AON, CAT, DE, LMT, MMC, REGN Y TRV). Del resto, 3 tengo convicción media y 8 baja convicción.