



GRAPHENO  
ADVISORS

# Resumen semanal

Viernes 15 de marzo, 2024

Introducción

Portafolio Discrecional

Ideas de Trading

# Introducción

Ticker	Nombre	Sector	Precio actual	% Sem	% Mar	% 1m	% 3m	% 6m	% YTD	1Q24	2023	2022
SPY	SPDR S&P 500 ETF Trust	Grandes compañías	509,83	-0,4%	0,3%	2,1%	8,0%	8,0%	7,3%	7,3%	24,3%	-19,5%
DIA	SPDR Dow Jones Industrial Average E	30 grandes compañías	387	-0,3%	-0,8%	0,2%	3,8%	3,8%	2,7%	2,7%	12,8%	-8,8%
QQQ	Invesco QQQ Trust Series 1	Tecnología	433,92	-1,2%	-1,2%	0,8%	6,6%	6,6%	6,0%	6,0%	53,4%	-33,1%
EFA	iShares MSCI EAFE ETF	Desarrollado ex USA	78,89	-0,5%	2,1%	3,7%	5,9%	5,9%	4,7%	4,7%	13,8%	-16,6%
EZU	iShares MSCI Eurozone ETF	Europa	50,37	0,6%	2,7%	5,4%	6,8%	6,8%	6,2%	6,2%	19,6%	-19,4%
EEM	iShares MSCI Emerging Markets ETF	Emergentes	40,77	-0,1%	2,0%	1,7%	2,0%	2,0%	1,4%	1,4%	3,9%	-22,4%
EWZ	Ishares Msci Brazil ETF	Brasil	32,09	-0,7%	-2,8%	-3,1%	-8,8%	-8,8%	-8,2%	-8,2%	23,8%	-0,4%
AGG	iShares Core US Aggregate Bond ETF	Diversificados	97,1	-1,2%	-0,3%	0,0%	-1,4%	-1,4%	-2,2%	-2,2%	1,9%	-15,0%
IEF	iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF	Soberanos 7-10 años	93,65	-1,7%	-0,6%	-0,1%	-2,2%	-2,2%	-2,8%	-2,8%	0,4%	-16,7%
TLT	iShares 20 Plus Year Treasury Bond E	1 Soberanos 20+ años	92,94	-2,9%	-1,3%	0,2%	-5,5%	-5,5%	-6,0%	-6,0%	-1,1%	-32,8%
LQD	iShares iBoxx \$ Inv Grade Corporate B	o Corporativos IG	107,81	-1,1%	0,1%	0,3%	-1,9%	-1,9%	-2,6%	-2,6%	4,4%	-20,4%
HYG	iShares iBoxx \$ High Yield Corporate B	o Corporativos HY	77,07	-0,4%	-0,3%	0,2%	0,1%	0,1%	-0,4%	-0,4%	5,2%	-15,4%
EMB	iShares JPMorgan USD Emerging Mark	Soberanos emergentes USD	88,31	-1,0%	0,0%	1,3%	-0,5%	-0,5%	-0,8%	-0,8%	5,3%	-22,4%
UUP	Invesco DB US Dollar Index Bullish Fu	nDólar	27,98	0,7%	-0,4%	-0,4%	2,3%	2,3%	3,3%	3,3%	-2,4%	8,5%
GLD	SPDR Gold Trust	Oro	199,71	-1,0%	5,5%	7,2%	6,3%	6,3%	4,5%	4,5%	12,2%	-0,8%
USO	United States Oil ETF	Petróleo	76,33	4,0%	4,0%	4,0%	12,1%	12,1%	14,5%	14,5%	-2,0%	29,0%
GBTC	Grayscale Bitcoin Trust (Btc)	Bitcoin	61,6	-0,5%	11,3%	33,1%	78,3%	78,3%	77,9%	77,9%	345,2%	-75,8%

Fuente: Google

Los datos de inflación de Estados Unidos han sido el centro de atención esta semana para los mercados financieros, ya que las presiones sobre los precios siguen siendo elevadas. En febrero, la inflación subió un 0,4% en el mes y un 3,2% respecto al año anterior, con una tasa anual ligeramente superior a las expectativas. El IPC subyacente, que excluye los elementos más volátiles como los alimentos y la energía, también experimentó un aumento mensual del 0,4% y un aumento anual del 3,8%, ligeramente por encima de las previsiones. Un aumento del 2,3% en los precios de la energía contribuyó significativamente a la cifra de inflación general, mientras que los costos de los alimentos se mantuvieron estables y los costos de la vivienda aumentaron un 0,4%.

Los datos mensuales del Índice de Precios al Productor destacan el aumento de los precios de determinados productos básicos y servicios, lo que podría provocar una inflación de costes en las próximas cifras del IPC.

Al mercado accionario pareció no importarle mucho la mayor inflación. Sin embargo, donde sí vimos una reacción fue en el mercado de bonos, ¡con los rendimientos de deuda a 10 años subiendo 30pb en la semana!

El petróleo cerró en máximos de cuatro meses, después de que la Agencia Internacional de Energía advirtió que los mercados mundiales de petróleo se enfrentan a un déficit de suministro a lo largo de 2024, en lugar del superávit que se esperaba anteriormente. Eso es después de que Arabia Saudita y sus socios acordaran a principios de este mes prolongar aproximadamente 2 millones de barriles diarios de recortes de producción hasta mediados de año, restricciones que la AIE asume que continuarán hasta fines de 2024. Si bien la OPEP+ no ha implementado completamente esas restricciones, las medidas están poniendo un piso en el mercado. La agencia AIE, con sede en París, que asesora a las principales economías, también elevó las previsiones para la demanda mundial este año.

El débil crecimiento del crédito en China a principios de año indica un mayor margen de maniobra para aplicar nuevas medidas de estímulo. El financiamiento agregado y los nuevos préstamos fueron más débiles de lo esperado en medio de una débil demanda de préstamos de alta calidad, lo que muestra el limitado impacto inmediato del recorte de febrero en el coeficiente de reservas obligatorias.

El Banco Popular de China publicó los indicadores crediticios de febrero después del cierre del mercado del viernes. A diferencia de la publicación mensual habitual, el PBoC publicó los datos en forma de año acumulado hasta la fecha, probablemente para evitar la distorsión de la estacionalidad. Durante los dos primeros meses del año, la financiación agregada se redujo en 1,1 trillones de yuanes o alrededor del -12% interanual y los nuevos préstamos en yuanes se redujeron en torno a los 930.000 millones de yuanes o un -13,8% interanual.

Los indicadores crediticios relativamente moderados de febrero mostraron que el recorte de 50 puntos básicos del coeficiente de reservas obligatorias (RRR) a partir del 5 de febrero no parece haber impulsado significativamente los préstamos.



La morosidad también ha aumentado significativamente en los últimos años, y aunque la tasa oficial de morosidad se mantuvo baja en solo el 1,6%, esto podría repuntar aún más a medida que los bancos ofrezcan financiación a empresas inmobiliarias de riesgo. Los bancos chinos ya han concedido y seguirán concediendo préstamos a proyectos inmobiliarios incluidos en la lista blanca para apoyar la estabilización del sector inmobiliario, que es de vital importancia para la estabilidad económica general.

Los precios de la vivienda en China continuaron cayendo en febrero. Dado el fuerte peso de las propiedades en las carteras de los hogares, es de suma importancia que China establezca el mercado inmobiliario si quiere restaurar la confianza. La caída de los precios de las propiedades creará un efecto riqueza negativo, impactando negativamente en el consumo. Las medidas, que incluyen la eliminación de las restricciones de compra, las listas blancas de proyectos inmobiliarios y el recorte de febrero a la tasa preferencial de los préstamos a 5 años para ayudar a reducir las tasas hipotecarias, son pasos en la dirección correcta, pero es posible que aún se necesiten más medidas de soporte. El establecimiento de un mínimo para los precios de la vivienda contribuiría en gran medida a estabilizar la confianza.

Posiblemente el sector inmobiliario seguirá siendo el principal lastre para el crecimiento en 2024, y es probable que persista a mediano plazo, ya que llevará tiempo trabajar con el exceso de inventarios de viviendas.

Banco de Japón: ¿Fin de una era? La reunión de política monetaria del Banco de Japón de la próxima semana será el evento macroeconómico más seguido por los participantes del mercado. La opinión del mercado está muy dividida entre una suba de marzo y la de abril. La probabilidad de una subida de tasas en marzo sigue aumentando, ya que se espera que las grandes empresas suban los salarios gracias a los sólidos beneficios empresariales y al impulso de las políticas públicas. Las opiniones parecen estar divididas entre los miembros de la junta, siendo la opinión del gobernador Kazuo Ueda probablemente la más importante. Empresas japonesas como Toyota, Honda, Nippon Steel y ANA Holdings han prometido a los trabajadores el mayor aumento salarial en más de tres décadas.

Por lo tanto, no hay mucho que pueda impedir que el Banco de Japón suba las tasas en la actual situación macroeconómica, aparte de la lentitud del consumo privado. Pero es algo que el gobernador Ueda citó específicamente como una de las principales preocupaciones en el parlamento a principios de esta semana.

Esta semana se espera que el Banco de Japón al menos cambie su orientación futura y elimine la política de control de la curva de rendimientos, pero mantenga su programa de compra de bonos gubernamentales.

En Estados Unidos, lo más destacado será la reunión del FOMC de la Reserva Federal. Los datos de crecimiento, empleo e inflación siguen siendo demasiado fuertes para que la Reserva Federal contemple recortes inminentes.

La atención se centrará en las proyecciones de los miembros del FOMC. En la actualización de las previsiones de diciembre, la Fed señaló que creía que tres recortes de tasas de 25 puntos básicos sería el camino más probable para 2024, con otros 100 puntos básicos de recortes previstos para 2025. Esperamos un conjunto similar de proyecciones en la reunión del FOMC del 20 de marzo, con mensajes que indican que la Fed se inclina por recortar a finales de este año, pero necesitan ver más pruebas que justifiquen esa acción.

# Portafolio Discrecional

El portafolio subió +0.9% en la semana frente a una caída de -0.4% del SPY

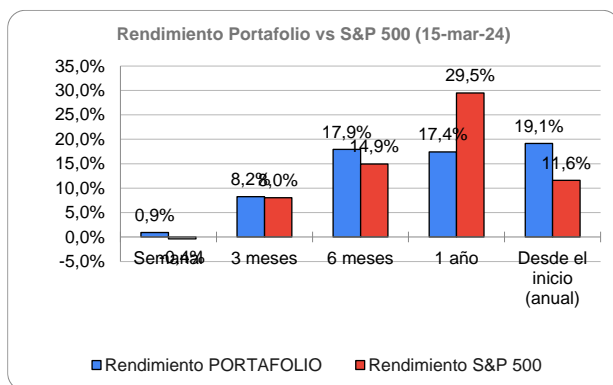
En los últimos 6 meses sube +17.9% vs una suba del 14.9% del SPY

En el último año sube +17.4% vs +29.5% del SPY

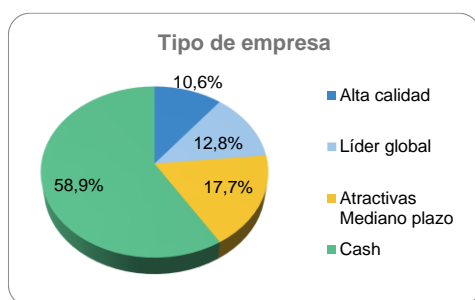
Desde el inicio, el portafolio sube +109.2% vs 58.8% del SPY, lo que equivale a una tasa anualizada de +19.1% vs +11.6% del SPY.

El alto peso en energía, con más de la mitad del portafolio en cash, permitió volver a tener otra semana positiva en medio de caídas en los principales índices.

## Rendimiento vs SPY



## Composición actual



	Distribución sectorial			
	Portafolio	S&P 500	Diferencia	Rend Sem (%)
Tecnología	0,0%	23,7%	-23,7%	-0,8%
Comunicaciones	4,6%	7,4%	-2,8%	-0,7%
Real estate	0,0%	2,8%	-2,8%	-2,8%
Financiero	1,3%	13,9%	-12,5%	0,4%
Consumo cíclico	5,7%	10,2%	-4,5%	-1,3%
Industria	0,0%	8,9%	-8,9%	-0,2%
Materiales	0,0%	2,5%	-2,5%	1,6%
Energía	17,7%	5,2%	12,5%	3,8%
Salud	5,4%	15,4%	-9,9%	-0,7%
Consumo básico	6,3%	7,5%	-1,1%	0,5%
Servicios Públicos	0,0%	2,6%	-2,6%	-0,5%
Cash	58,9%		58,9%	
	100,0%	100,0%		

## Posiciones actuales

Al comenzar la semana redujimos el peso en Kroger (KR) y en AbbVie (ABBV) ya que alcanzaron niveles objetivo de mediano plazo.

Tras estar posicionado short para capitalizar la caída más reciente en el precio de la acción, decidimos comenzar a armar posición long en Tesla (TSLA). Desde el punto de vista de los fundamentos, en Q423 Tesla produjo cerca de 495.000 vehículos y entregó 484.500 vehículos, lo que representa aproximadamente un 12.75% y un 19.5% más que el año pasado, respectivamente. Los ingresos de la compañía aumentaron un 3,5% interanual, y el margen bruto, una de las principales métricas que todos los inversores están vigilando de cerca, experimentó una caída interanual de 613 puntos básicos. El margen bruto de Tesla en el cuarto trimestre de 2023 experimentó un grave descenso interanual, pero está empezando a mostrar algunos signos de haber tocado piso.

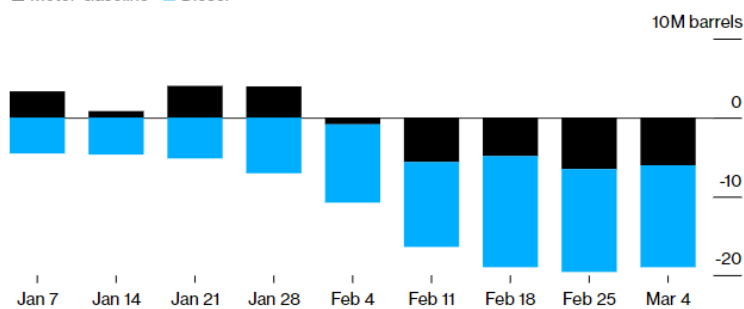
Soy optimista sobre las perspectivas de crecimiento a largo plazo de Tesla debido a su liderazgo en los sectores de vehículos eléctricos y energía limpia, con un potencial alcista adicional de proyectos como la robótica.

Por último, pasamos a "Neutral" todas las posiciones de **energía** tras las fuertes subas en las últimas semanas, ya que espero algún tipo de consolidación de corto plazo antes de continuar avanzando. Con una perspectiva más larga, en la actualidad las reservas de gasolina y diésel en Estados Unidos están muy bajas desde el punto de vista estacional.

### US Stockpiles Run Low

Inventories of gasoline and diesel versus seasonal norm

■ Motor Gasoline ■ Diesel



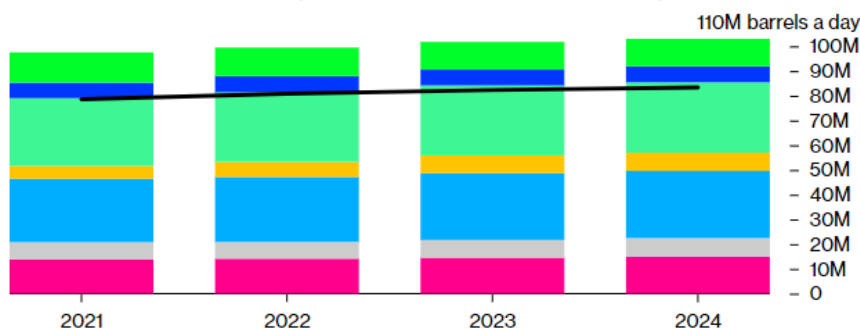
Source: Energy Information Administration data compiled by Bloomberg  
 Figures are versus the five-year seasonal average of US stockpiles for each product. Diesel figures are the EIA's 'distillate fuel oil', which includes fuel that can be used by trucks, railroad locomotives and cars

Por otro lado, la demanda mundial de petróleo se ha mantenido fuerte.

### Global Oil Demand Set to Break Another Record

Refinery crude processing is also forecast to rise

▬ Refinery crude throughput ■ LPG & ethane ■ Naptha ■ Motor gasoline  
 ■ Jet fuel and kerosene ■ Gas/diesel oil ■ Residual fuel oil ■ Other products



Source: International Energy Agency  
 Figures include biofuels



Fuente: IEA

Con la demanda firme y las reservas bajas en Estados Unidos en un mes en el que históricamente hay cierres de refinerías, creo que las acciones energéticas tienen espacio para subir en los próximos meses.

Ticker	Nombre	Market cap	Sector	P&L %	Duración (días)	Punto de compra actual	3 a 6 meses	6 a 12 meses
PG	Procter & Gamble Co	379.731	Consumo básico	4,2%	184	Neutral	Alcista	Neutral
UNH	UnitedHealth Group Inc	452.504	Salud	-1,8%	59	Atractivo	Alcista	Alcista
KR	Kroger Co	40.363	Consumo básico	26,3%	452	Esperar	Neutral	Neutral
JPM	JPMorgan Chase & Co	548.135	Financiero	42,0%	368	Esperar	Bajista	Bajista
TMUS	T-Mobile Us Inc	191.988	Comunicaciones	16,0%	177	Esperar	Bajista	Alcista
DIS	Walt Disney Co	205.350	Comunicaciones	29,2%	164	Esperar	Neutral	Neutral
TSLA	Tesla Inc	512.542	Consumo discrecional	1,0%	2	Atractivo	Alcista	Alcista
BABA	Alibaba Group Holding Ltd - ADR	186.738	Consumo Cíclico	-0,1%	101	Atractivo	Alcista	Neutral
ABBV	AbbVie Inc	314.220	Salud	16,3%	184	Esperar	Bajista	Neutral
PXD	Pioneer Natural Resources Co	58.396	Energía	22,4%	275	Neutral	Alcista	Neutral
OXY	Occidental Petroleum Corp	55.101	Energía	3,5%	165	Neutral	Alcista	Neutral
BP	BP plc	105.832	Energía	4,7%	165	Neutral	Alcista	Neutral
SLB	Schlumberger NV	75.749	Energía	-6,3%	165	Neutral	Alcista	Neutral
FTXN	First Trust NASDAQ Oil & Gas E	#N/A	Energía	8,8%	114	Neutral	Alcista	Neutral

Ticker	Nombre	Comentarios empresa	Estrategia
PG	Procter & Gamble Co	<b>Procter &amp; Gamble</b> es visto como un refugio durante las dificultades económicas y las recesiones debido a su posición como líder en el sector de productos básicos de consumo. La compañía ha mostrado un crecimiento constante de los ingresos y las ganancias por acción, y tiene un sólido historial de aumento de dividendos durante más de 67 años.	Posibilidad de caer al área de \$152 en las próximas semanas para luego retomar las subas
UNH	UnitedHealth Group Inc	UNH es la compañía de atención médica más grande del mundo, que ofrece seguros médicos a través de su división UnitedHealthcare y análisis de datos a través de su negocio Optum. La fuerte generación de caja y el posible apalancamiento a 2.5 veces el EBITDA podrían permitir a UNH desplegar hasta 66.000 millones de dólares en recompra de acciones (~14% de la capitalización bursátil actual) o fusiones y adquisiciones que aumenten el valor en los próximos años.	Cayó más de lo esperado, pero está mostrando señales de estabilización. Volvemos a una posición de "atractivo", aunque con la posibilidad de ir a cerrar el gap de julio 2023.
KR	Kroger Co	The Kroger Co., un minorista líder de comestibles, es una propuesta de inversión sólida debido a su sólido modelo de negocio, reputación de marca y crecimiento constante de dividendos. El beneficio operativo ajustado fue de 1.310 millones de dólares frente a los 1.210 millones de dólares del consenso y los 1.120 millones de dólares de hace un año. El margen bruto fue del 22,7% de las ventas durante el trimestre, frente al 21,9% del consenso. El principal riesgo en la actualidad es que la Comisión Federal de Comercio (FTC, por sus siglas en inglés) demandó recientemente a Kroger para bloquear la adquisición de <b>Abravon</b> ante la probabilidad de aumentos de precios para los consumidores.	Operó durante mucho tiempo en rango. Advertimos que aún así lenta potencial como para comenzar a traccionar. A comienzos de marzo operó por encima de \$50, abriendo las posibilidades para que veamos niveles de \$54. Acanzó esta semana niveles de \$56. Estamos en niveles objetivos como para tomar ganancias
JPM	JPMorgan Chase & Co	La adquisición de First Republic por parte de JPMorgan Chase se está comportando mejor de lo esperado, lo que contribuye a una perspectiva positiva para sus ingresos nets por intereses. La división de Wealthmanagement de JPMorgan es un sector lucrativo, con un rendimiento constante y un enfoque en las inversiones en tecnología para obtener una ventaja competitiva.	Continuó subiendo alcanzando esta semana el objetivo de suba de \$190. Considero más probable que comenzará pronto un proceso de corrección por los próximos meses, posiblemente hacia niveles de \$150, para luego retomar las subas hacia nuevos máximos en 2025.
TMUS	T-Mobile Us Inc	<b>T-Mobile</b> planea gastar \$ 19 mil millones en un nuevo programa de recompra, después de reducir el total de acciones en circulación en un 6% en el último año. La compañía tiene la intención de pagar dividendos, comenzando con \$ 750 millones en el cuarto trimestre de 2023 y \$3.000 millones en 2024. El bajo índice de pago de T-Mobile y el aumento del flujo de caja sugieren que puede permitir tanto recompras como dividendos, con potencial de crecimiento de dividendos.	Ha continuado subiendo. Potencial de consolidación al área de \$150 en las próximas semanas antes de retomar las subas
DIS	Walt Disney Co	Disney es la empresa de entretenimiento líder en el mundo con una cartera masiva de contenido icónico de propiedad intelectual original. La empresa cuenta con un conjunto diverso de fuentes de ingresos y un fuerte ventaja competitiva económica, lo que proporciona estabilidad y potencial de rentabilidad futura. El inversionista activista Nelson Peltz ha respaldado, afirmando que la compañía está infravalorada y pidiendo un puesto en la junta directiva.	DIS alcanzó el mínimo de marzo 2020 en octubre de 2023 y rebotó. Compramos. Llegó a niveles de \$118 y ha corregido. Espero continúe consolidando al área de \$104 en las próximas semanas antes de retomar las subas a niveles de \$125 hacia mitad de año. Una de las principales apuestas de largo plazo.
TSLA	Tesla Inc	El margen bruto de Tesla en el cuarto trimestre de 2023 experimentó un grave descenso interanual, pero está empezando a mostrar algunos signos de haber tocado piso.	Luego de estar short durante la última caída, comenzamos a armar lentamente la posición long en niveles de \$160
BABA	Alibaba Group Holding Ltd - ADR	Soy optimista sobre las perspectivas de crecimiento a largo plazo de Tesla debido a su liderazgo en los sectores de vehículos eléctricos y energía limpia, con un potencial alcista adicional de proyectos como la robótica.	Segue sin haber evidencia de piso pero considero justifica armar posición. Potencial de suba a niveles de \$90 de cara a los próximos meses
ABBV	AbbVie Inc	Alibaba tiene una sólida posición en el mercado, con finanzas sólidas que le permiten invertir en oportunidades de crecimiento y capear las recesiones económicas. Ninguna noticia positiva parece ayudar a la empresa. Incluso el anuncio de un dividendo, así como la continuación del gran programa de recompra de acciones, no afectó el precio de las acciones. Sin embargo, el potencial de Alibaba es enorme en lo que respecta a lo barato que está, el campo de la inteligencia artificial, una oportunidad en el espacio de diseño de chips y el potencial de asociaciones.	Seguimos sin haber evidencia de piso pero considero justifica armar posición. Potencial de suba a niveles de \$90 de cara a los próximos meses
PXD	Pioneer Natural Resources Co	<b>AbbVie</b> ha demostrado resiliencia y fortaleza a pesar de la pérdida de la patente de su medicamento más vendido, Humira. La compañía ha reportado ganancias impresionantes, ventas sólidas en varios segmentos y una cartera prometedora. <b>AbbVie</b> ofrece una rentabilidad por dividendo del 4%, un crecimiento consistente de los dividendos y una valoración atractiva.	Cayó hasta \$136 en noviembre y rebotó hasta \$182 en la semana, nuevos objetivo de mediano plazo. Todo esto incrementa las chances de que esté completando toda la suba. De muy corto plazo espero un retroceso a niveles de \$160 al menos. Esperar.
OXY	Occidental Petroleum Corp	Pioneer Natural Resources tiene reservas de alta calidad, operaciones eficientes, un balance saludable y un programa de gastos de capital muy atractivo. Exxon Mobil compra Pioneer Natural Resources en una transacción de acciones. Los accionistas de PXD obtienen 2.3234 acciones de Exxon por acción si se cierra la transacción. Todo apunta a que sería durante el Q224.	Tras las fuertes subas en el sector en las últimas semanas, espero pronto algún tipo de pausa, antes de continuar subiendo después
BP	BP plc	En el segundo trimestre, OXY no cumplió con sus estimaciones de ingresos y ganancias por acción, pero aumentó su guía de producción para todo el año. La compañía ha estado trabajando para sanear su balance y ha aumentado su dividendo y ha puesto en marcha un plan de recompra de acciones.	Tras las fuertes subas en el sector en las últimas semanas, espero pronto algún tipo de pausa, antes de continuar subiendo después
SLB	Schlumberger NV	BP ha experimentado condiciones difíciles en el mercado petrolero, pero se ha estabilizado financieramente y ahora es una vaca lechera. La compañía planea devolver el flujo de caja excedente a los accionistas a través de aumentos de dividendos y recompras de acciones. Las acciones de BP están infravaloradas a los precios actuales del petróleo y ofrecen un potencial alcista incluso a precios más bajos del petróleo.	Tras las fuertes subas en el sector en las últimas semanas, espero pronto algún tipo de pausa, antes de continuar subiendo después
FTDN	First Trust NASDAQ Oil & Gas	La capitalización bursátil de SLB es de \$3.300 millones de dólares. Su rentabilidad por dividendo es del 1,7% y cuenta con un programa de recompra. De sus ingresos del 2123, el 78% provino de operaciones internacionales; el 22% restante de América del Norte. La inversión de capital en la perforación petrolera está aumentando y se está desplazando hacia las operaciones internacionales, la fortaleza de SLB.	Tras las fuertes subas en el sector en las últimas semanas, espero pronto algún tipo de pausa, antes de continuar subiendo después

## Entorno del mercado

El martes, el índice general de precios al consumo (IPC) se situó en 0,4% intermensual en febrero, su mayor aumento desde setiembre del año pasado. El IPC subyacente también se situó en el +0,4%, por encima del dato estimado del +0,3%. Sin embargo, los operadores se tomaron el informe con calma y, en última instancia, no tuvo mucho efecto en las expectativas de recorte de tasas, con el S&P 500 registrando ganancias de más del 1% en su único día positivo de la semana.

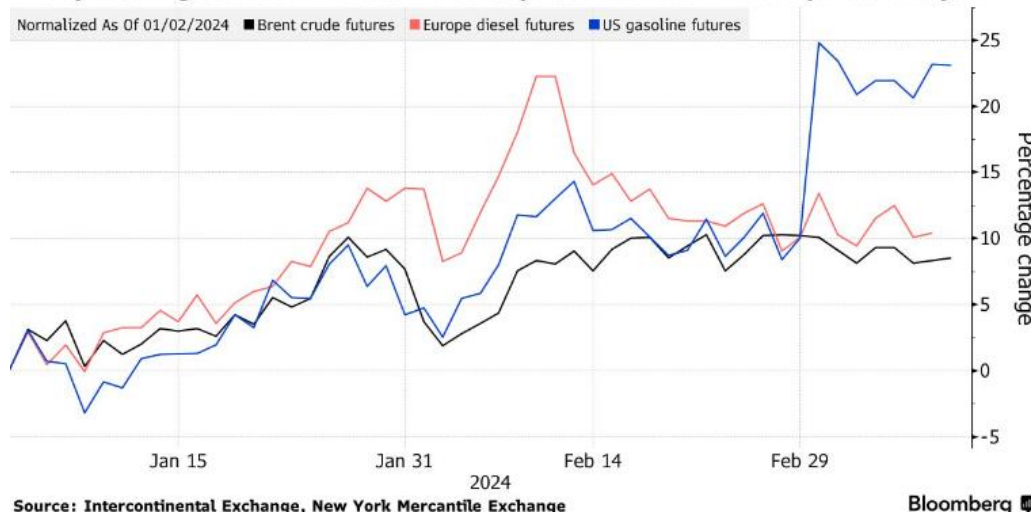
Pero el informe del índice de precios al productor (IPP) del jueves resultó ser demasiado para ignorar. El IPP general subió un +0,6% en febrero, significativamente por encima del consenso del +0,3%. El IPP subyacente se situó en el +0,3%, frente a una estimación del +0,2%.

Los precios de la gasolina y el diésel han aumentado desde los mínimos de enero. Algunos dicen que febrero es el mes en el que muchas refinerías cierran y hacen reparaciones. La posibilidad de que los precios continúen subiendo en momentos en que el presidente Biden no puede utilizar petróleo de la Reserva Estratégica para

mantener los precios más bajos antes las elecciones, representa un riesgo en la actualidad.

## Surging Fuel Prices

The spikes in gasoline and diesel have outpaced the rise in crude prices this year



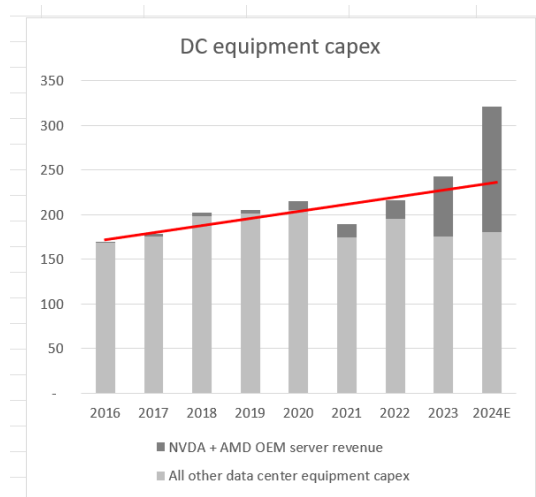
Fuente: Bloomberg

La atención se centra ahora en el presidente de la Fed, Jerome Powell, y en el diagrama de puntos actualizado del banco central que se publicará junto con su decisión de política monetaria este miércoles. Los mercados anticipan ampliamente que la Fed mantendrá las tasas estables, pero la pregunta ahora es cuántos recortes de tasas habrá este año. A principios de 2024, los inversores habían descontado siete recortes, pero ahora se han reducido a solo tres.

Antes de la reunión de la Fed, el Banco de Japón se reunirá, y su decisión sobre la política monetaria puede afectar a los mercados financieros mundiales. El banco está considerando subir las tasas por primera vez en años. La decisión sobre los tipos de interés del Banco de Japón se espera para el 19 de marzo.

La eliminación de la política de tipos de interés negativos por parte de Japón indicaría sin duda que el Banco de Japón reconoce que el riesgo de deflación del país ha terminado y que la inflación ha vuelto. Los efectos más significativos se sentirían en los rendimientos de los bonos globales y en los mercados de divisas.

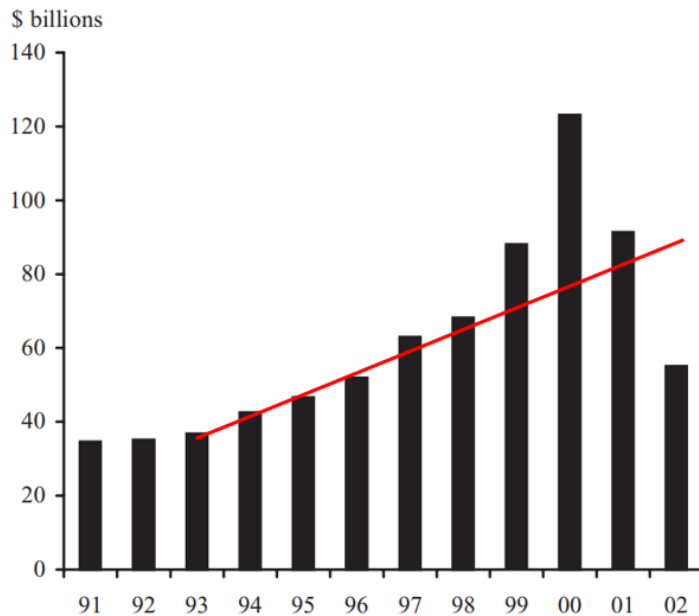
¿Estamos ante un nuevo paradigma? El gráfico a continuación muestra los ingresos por gastos de capital de centro de datos en billones de dólares. El monto para Nvidia y AMD es enorme.



Fuente: Bloomberg

A fines de los noventa se registró un gasto enorme en equipos de red por parte de las compañías telefónicas, las compañías financieras y otros clientes empresariales, en empresas como Cisco, Ciena y Nortel, entre otras compañías de redes. Las tasas de crecimiento no paraban de crecer; era un "nuevo paradigma". Hasta que algunos de los clientes comenzaron a disminuir las inversiones.

FIGURE 4  
CAPITAL SPENDING BY PUBLICLY TRADED  
TELECOMMUNICATIONS SERVICE PROVIDERS



Fuente: Compustat

Las empresas que más están gastando en la actualidad en chips y tecnología de AI de NVDA y AMD son Microsoft, Amazon, Meta y Alphabet. Una vez que obtengan lo suficiente para actualizar sus centros de datos actuales, el crecimiento de NVDA y AMD se suavizará. Posiblemente no se detenga, al igual que Cisco continuó haciéndolo relativamente bien, pero cualquier indicio de desaceleración le pondrá una presión a la baja a las acciones.

La evidencia sigue creciendo de que los inversores están en un elevado nivel de euforia. Los administradores de fondos en Estados Unidos mantienen una posición extrema en la actualidad, alcanzando el nivel más alto desde octubre 2021. Un valor por encima de 100 significa que están totalmente invertidos en acciones y que además están apalancados. El gráfico más abajo muestra en el panel superior el índice Russell 1000 frente a este indicador. Tal como se aprecia, los administradores de fondos han tenido en el pasado un muy mal timing tanto en los pisos como en los



topes. Si alguno pensaba que el FOMO era algo exclusivo de inversores individuales, este gráfico sugiere que no están solos.

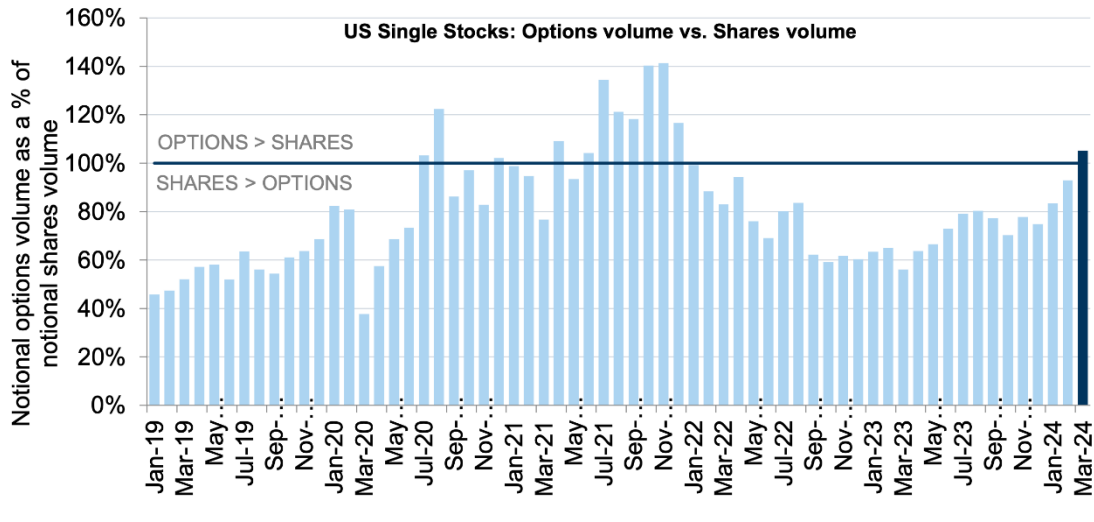


Fuente: Bloomberg

Por otro lado, por primera vez desde 2021, el volumen de opciones en la actualidad supera el volumen de acciones en acciones individuales de Estados Unidos.

**Exhibit 1: Options volume surpassed that of shares during this month after a period of 2 years, largely driven by semiconductor related volumes**

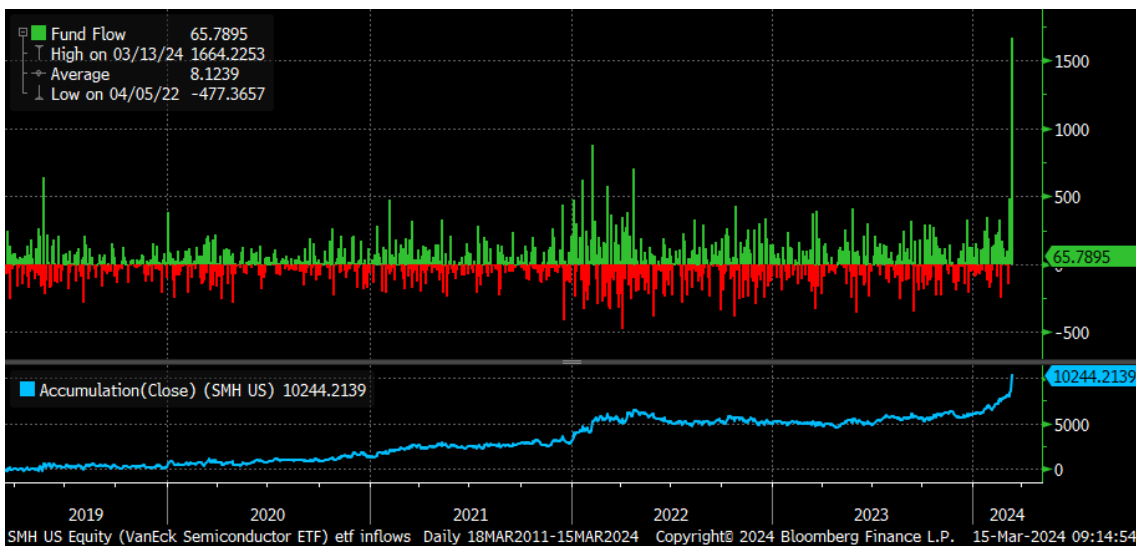
Notional options volume vs. notional shares volume for US single stocks since 2019



Source: Goldman Sachs Global Investment Research, OptionMetrics

Fuente: Goldman Sachs

La entrada de fondos esta semana al ETF de semiconductores VanEck Semiconductor (SMH) fue parabólica, a pesar de la caída semanal.

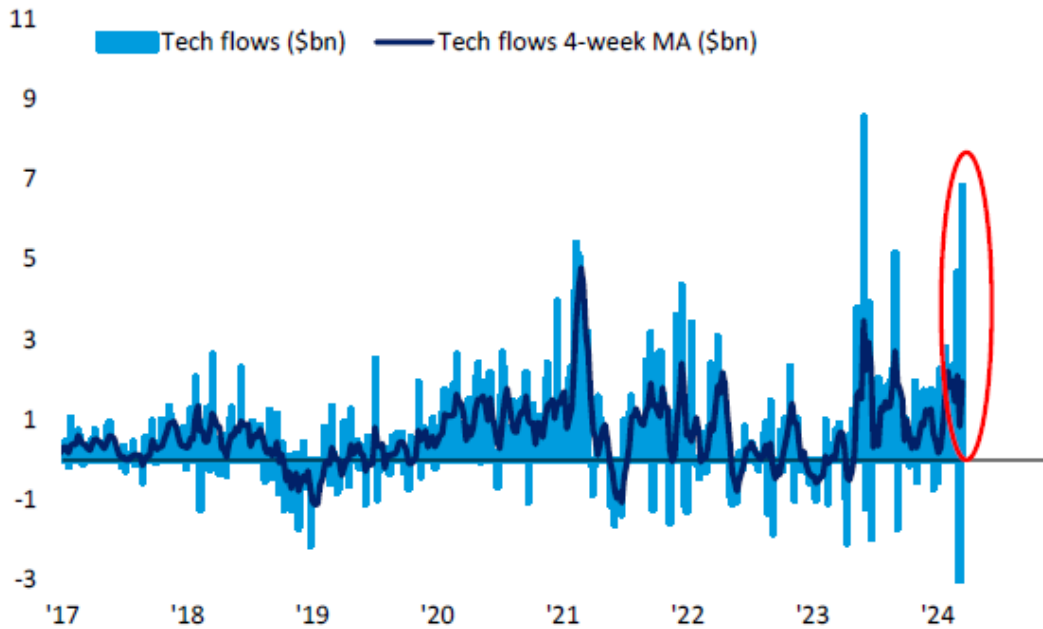


Fuente: Bloomberg

Por otro lado, los flujos de entrada a acciones fueron de 56 billones de dólares en la semana, luego de la enorme salida desde fondos de tecnología la semana anterior.

### Chart 11: Inflow to tech funds follows record outflow last week

Flows to tech funds (weekly vs 4-week ma)



Fuente: BofA

Los inversores y los administradores de fondos están comprando con mucha determinación la caída de la última semana mientras los *insiders* (gerentes/accionistas de empresas) continúan vendiendo sus posiciones. No parece ser el escenario adecuado para hacerlo.

# Ideas de Trading

Seguimos posicionados mayormente para las caídas. Durante la semana cerramos el remanente del inverso de Tesla (T-Rex 2x Inverse Tesla Daily Target ETF) con una ganancia de 23.4%. Abrimos posición en Anheuser-Busch Inbev (BUD).

Ticker	Nombre	Market cap	Sector	Subsector	Inicio	P&L %	Duración (días)
<b>Operaciones LONG</b>							
GGAL	Grupo Financiero Galicia S.A.	3.561	Financiero	Bancos	8-Nov-2023	103,2%	130
BUD	Anheuser-Busch Inbev SA	96.624	Financiero	Bancos	14-Mar-2024	-1,1%	3
VXX	iPath Series S&P 500 Vix Short Term		Volatilidad	Volatilidad	9-Feb-2024	0,3%	37
DOG	ProShares Short Dow30	#N/A	Inverso del Dow	Inverso	9-Feb-2024	0,3%	37
SOXS	Direxion Daily Semiconductor Bear	#N/A	Inverso de semi x 3	Inverso	7-Mar-2024	23,8%	10
Ticker	Nombre	Market cap	Sector	Subsector	Inicio	P&L %	Duración (días)
<b>Operaciones SHORT</b>							
FSLR	First Solar Inc	15.752	Tecnología	Energía solar	16-Feb-2024	6,2%	30
EXPE	Expedia Group Inc	18.196	Consumo discrecional	Viajes	6-Mar-2024	0,6%	11
NFLX	Netflix Inc	262.081	Comunicaciones	Entretenimiento	6-Mar-2024	-0,4%	11
MS	Morgan Stanley	144.525	Financiero	Bancos	7-Mar-2024	-1,9%	10

## RESUMEN 2024

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

Variación	<u>Cerradas</u>	<u>Abiertas</u>
Caídas	-7,8%	-1,1%
Subas	17,9%	22,4%
Duración	23 días	34 días

Cantidad	<u>Cerradas</u>	<u>Abiertas</u>	
Negativas	8	3	11
Positivas	10	6	16
	18	9	27

Cantidad (%)	<u>Cerradas</u>	<u>Abiertas</u>	
Negativas	30%	11%	41%
Positivas	37%	22%	59%
	67%	33%	