



JVR INVEST
GET HIGHER

2020 年 10 月

通讯



首席执行官的话语

尊敬的读者：

我们离美国大选还有不到25天的时间，正如我们上个月向你们建议的那样，候选人的行为不是很具有建设性，也不符合世界第一个民主国家所需的最低期望。

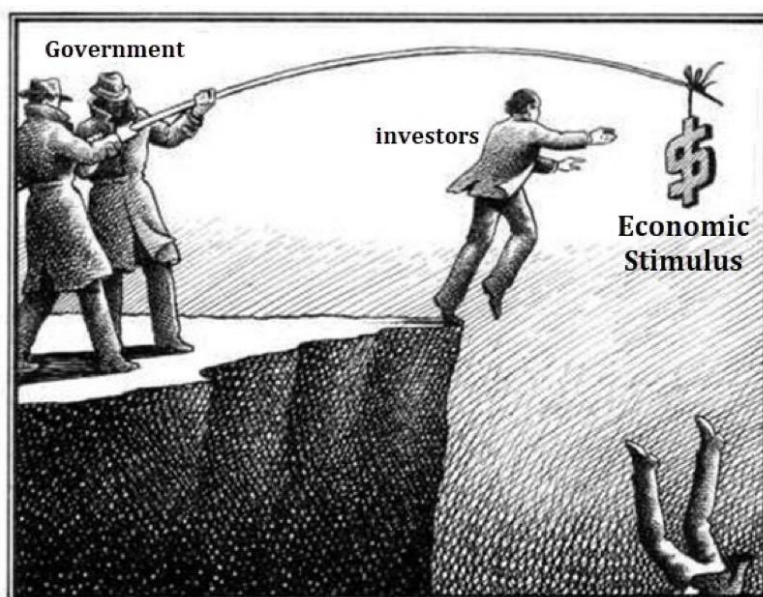
投资者的反应与不同国家（事实上是纳税人）提出的各种经济刺激措施的规模和归属成正比。

这并不是在没有公共账户平衡、减少税收负担以鼓励家庭消费以及支持当地企业的新办法的情况下，使各国重新走上增长道路。

在一些国家继续蔓延的流行病将推迟经济复苏。对于公司来说，这些负面后果，我们将在2021年第一季度看到，尽管今年年底之前股市可能出现反弹，同时美国也首次接种了疫苗。

在11月事件之前，我们保持谨慎，希望很快能再次见到你。

华金·维斯佩·罗曼





I - 宏观经济点。

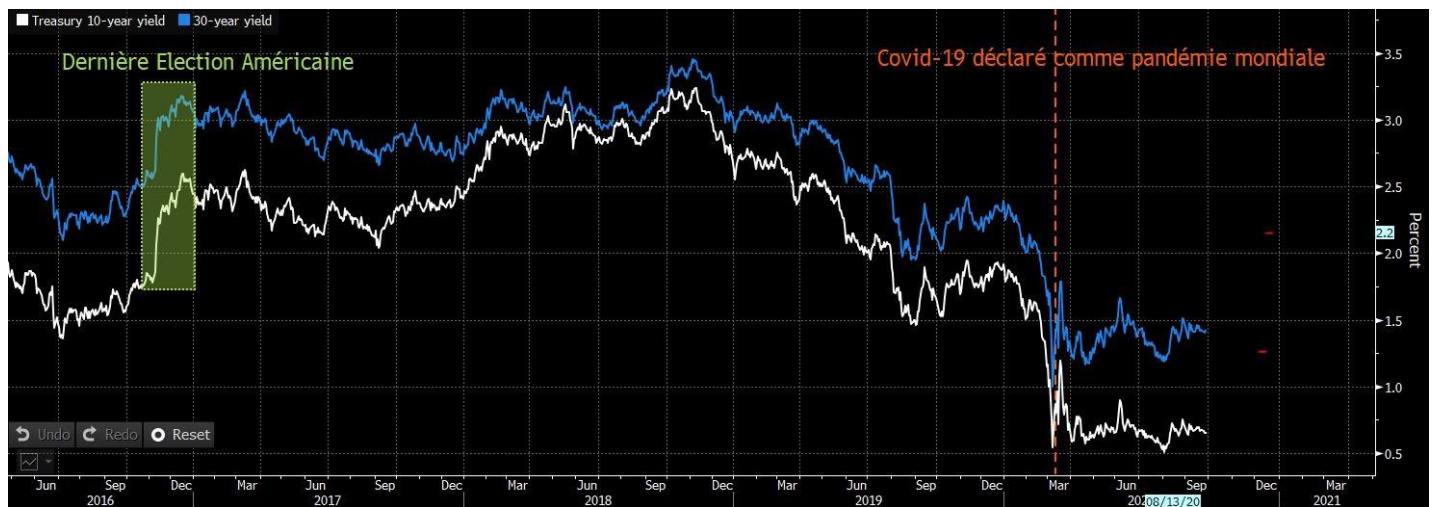
世界各国的增长调整已经使技术部门结束。自二季度中，对该行业的热情突然转向突然获利回盈。与此同时，20年来累计价值2万亿的可疑交易的证据对银行业提出了质疑。在选举前，投资者已经打出了谨慎的牌，尤其是在美国新的支持计划正在走向蚂蚁时。因此，我们必须为10月份的过山车和所有部门的波动恢复做好准备。

在欧洲方面，英国脱欧的过渡阶段正进入一个新的阶段。事实上，在起草这封信时，我们了解到，欧洲联盟委员会主席乌尔苏拉·冯德莱延已对联合王国提起法律诉讼，并附上一封正式通知信，通知伦敦，如果有关内部市场法案的有问题条款没有改变，她的国家将违约。后者构成"违反退出协议中规定善意义务 de 的行为"。下一集将在10月中旬的英国和欧盟下一次重要峰会上举行。



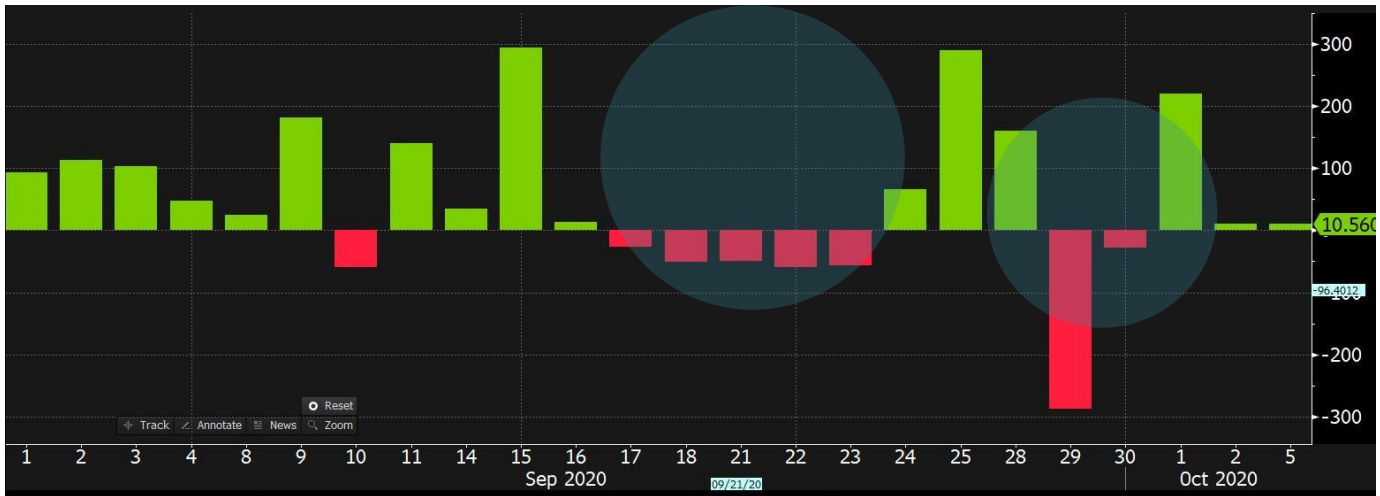
JVR INVEST
GET HIGHER

但主要在大西洋彼岸，人们可能看到迄今低估了风险：美国选举后利率上升的风险。事实上，在des 2016年10月的上次选举中，US10Y和30Y利率在选举结果公布后四周内增加了80个基点。



II – 美国股市

2020年9月是证券交易所销售流量的月份。面对我们上一封信中已经陈述的几个因素，投资者在谨慎的牌上打牌。下图显示了先锋价值ETF的进入/退出。



这种反应在风险偏好指数上也是可识别的，该指数回顾中立程度





JVR INVEST
GET HIGHER

从技术角度看，标普500仍以看涨趋势振荡，失去动力。可以假设，只要3050点不沉没，就可以在交易范围内进行整合。回撤水平对应自4月以来启动的上升趋势的38.2%。只有周收盘时2900点阈值的降低，才能对指数的上涨势头表示质疑。





JVR INVEST
GET HIGHER

II - 欧洲股票市场

欧洲市场继续表现不佳，包括Ibex 35和CAC40。病毒在这些国家的传播引起了对新的禁闭的恐惧，尤其是工作缺勤率的大量增加。



如果我们参考巴黎证券交易所的旗舰指数，我们可以清楚地看到后者操作的交易范围阶段。与美国指数不同，该指数仍在低于其长期平均点，表明可能恢复下跌趋势（这是许多技术人员今年夏天等待的著名第二级下跌）。只有 5230pts 的交叉才能为趋势跟随者发出信号，并将使指数退出其当前配置。





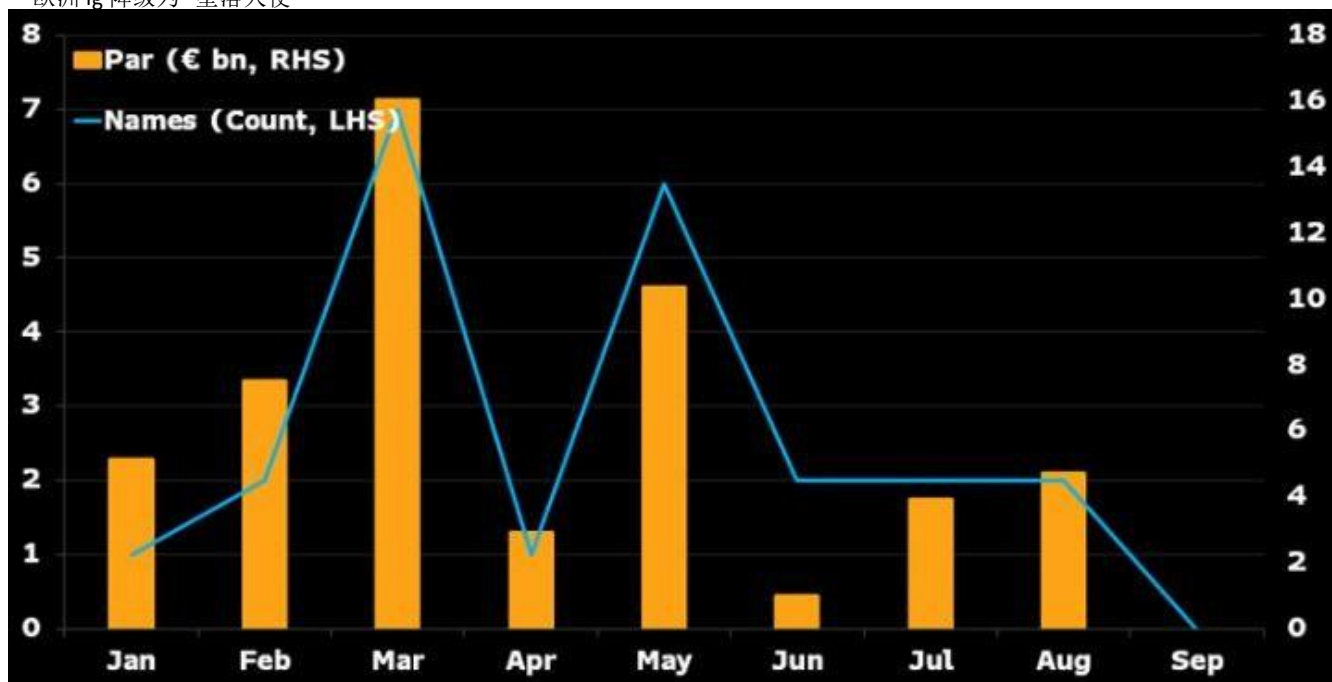
从9月的第一周开始，VStoxx已经注意到对风险的感知发生了改变。一些人倾向于锁定自己的年度业绩，剥离风险资产，而另一些人则倾向于通过VStoxx期权积极弥补夏季反弹的收益。面对各种重要的未来事件，这种对9月份风险的意识很可能印证了上述11月初的交易范围情景。



III - 信贷

评级机构在9月结束了评级下调的浪潮

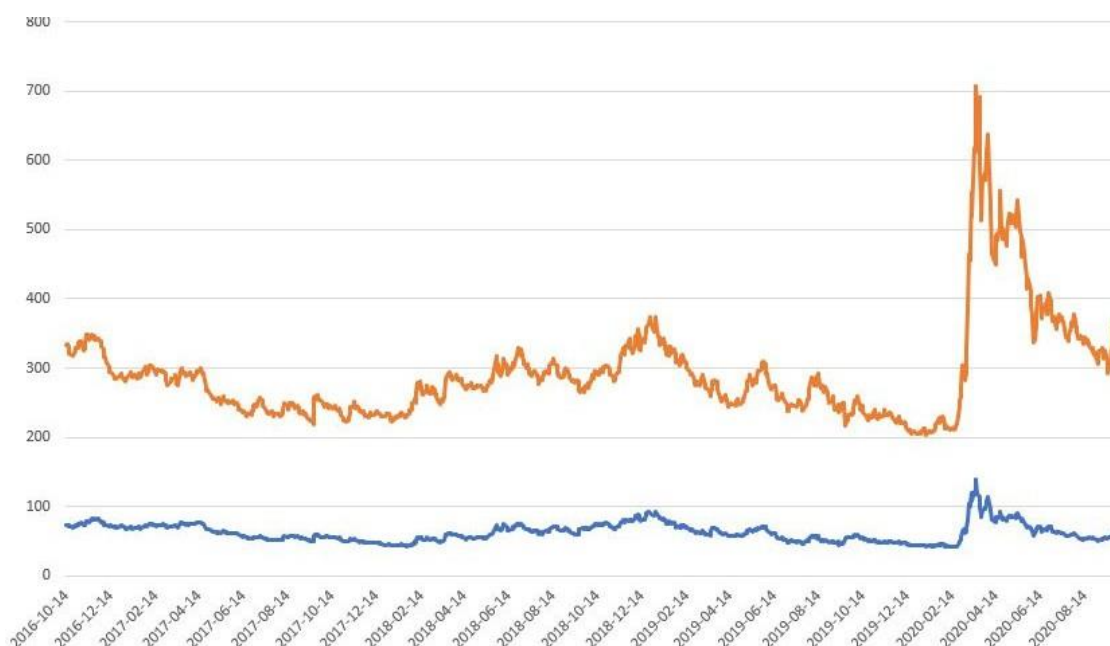
欧洲 Ig 降级为 "堕落天使"



受投资等级限制的经理人被迫出售大幅下降，主要原因是评级机构在9月份的评级下调浪潮中暂停。因此，BBB-出血被立即停止，允许利差与这个评级收紧。尽管有这种改善，但并不是所有债务都乐观，只有800多亿的债务处于危险之中。事实上，三个最大的发射机ail在s re, ned.euts顶部的f falals e st v oolkss(wawage (144md 的)， Deut shehB Bankk (13. (08mdds))和 Aberrtis (9. (85米ds)s.



Itraxx 主 5y 和 Xover 5y



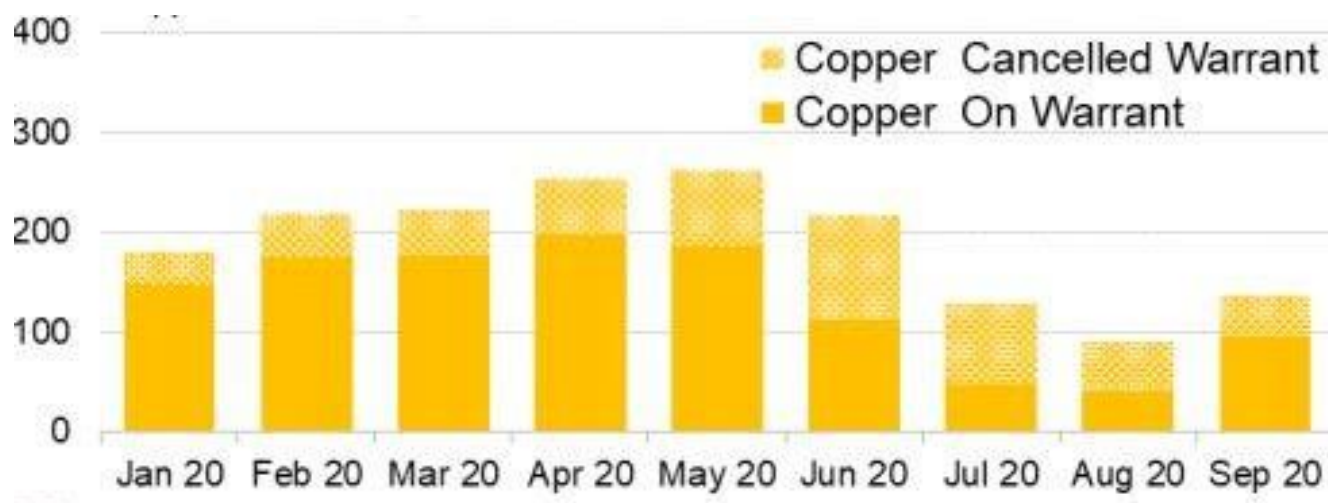
9月份，股市波动性大幅反弹，引发了小幅回调。Itraxx 主市场偏离 8 个基点，交叉点偏离 72 个基点。

尽管这种整合，投资级和高收益信贷市场预计将继续受益于一级市场新发行的支持，这将导致信贷利差进一步收紧。此外，在Xover的最后一卷，许多"苦恼"的发射机（CCC）从指数中出来，让位给大多数"堕落的天使"。有了这种新的配置，交叉可以看到其niveau 未来波动性水平显著降低。除了欧洲央行的回购计划，似乎不太可能回顾年初的波动程度。



IV- 商品 Premières

铜价结束了9月份的6个月牛市，下跌6.813美元，至每公吨6524美元。这一下降可归因于中国进口率的下降，这立即对库存产生了影响，这comme 可以从"LME铜库存"中看就一样。8月份达到的41公吨的低点在9月份几乎翻了一番，达到94.5公吨。



从技术角度看，7月初和8月下旬两个顶部之间的周差异，加上中期水平支撑的分化，鼓励了短期的谨慎。合并可能正在发生，可能un 回报为 2800 美元。目前，没有一个重要的媒体受到压力，这种调整可能是伴随世界经济复苏阶段的机会。

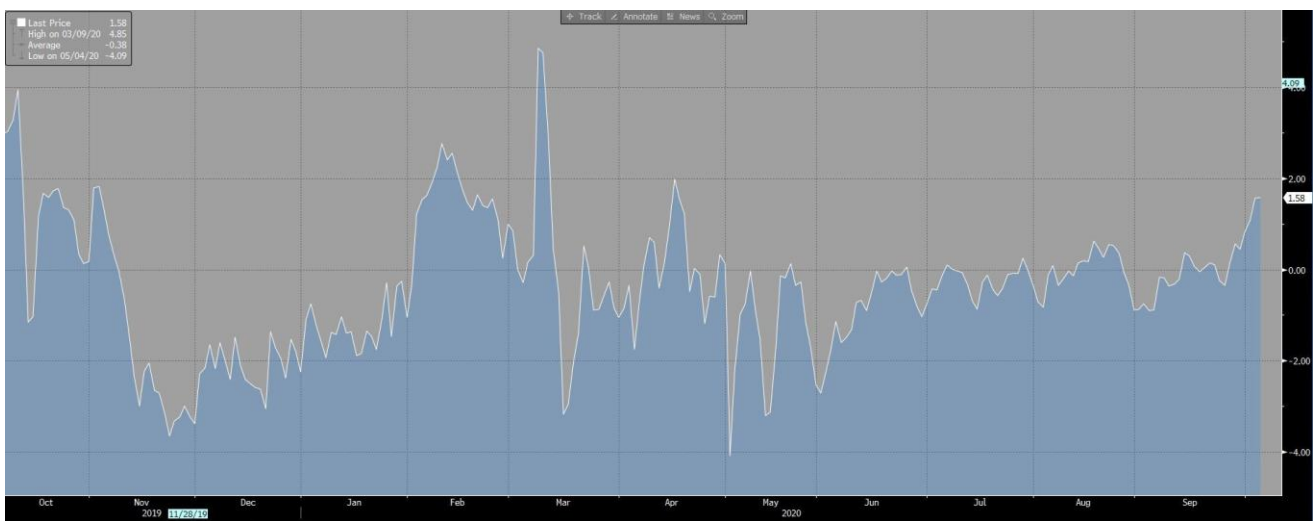
我们将不得不等待2750美元的突破，以质疑目前的资金趋势。



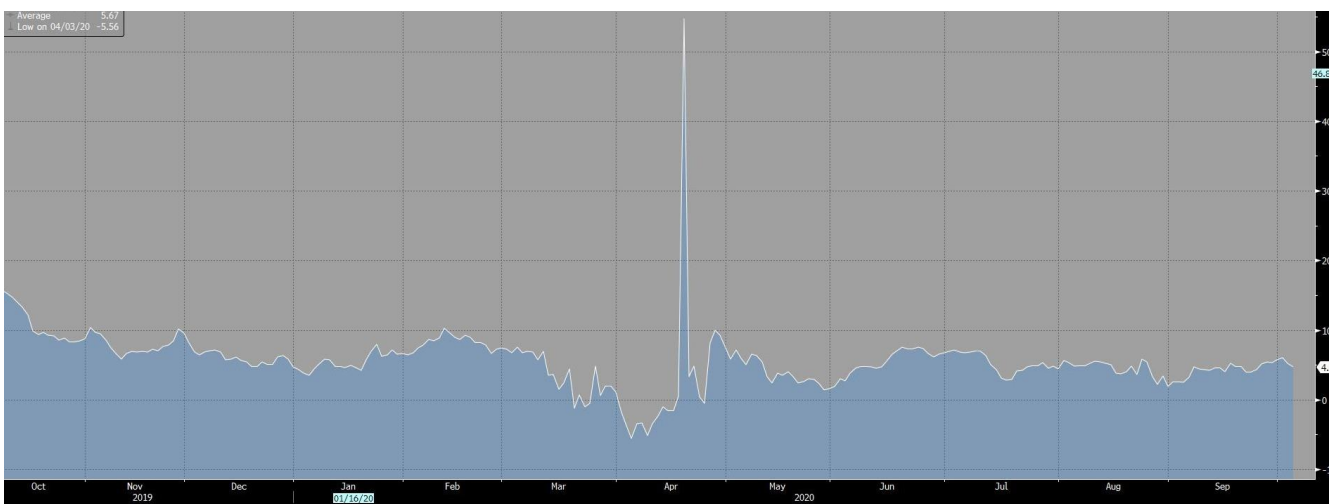
IV- 能源

全球炼油商的利润继续远低于平均水平。如果问题持续下去，它可能成为拖累原油价格回升的一个。受影响最大的是亚洲炼油商，它们的利润为负值，这主要是由于中国炼油厂的经营速度缓慢。作为证明，山东炼油厂的产能高于大流行前的水平。如果问题持续下去，这可能会拖累原油价格的回升，因为炼油厂大幅减少对原油的需求，并导致总需求下降。

现在很清楚，只有原油价格的进一步上涨才能重振生产，重新创造强劲的需求。



新加坡精炼保证金数据



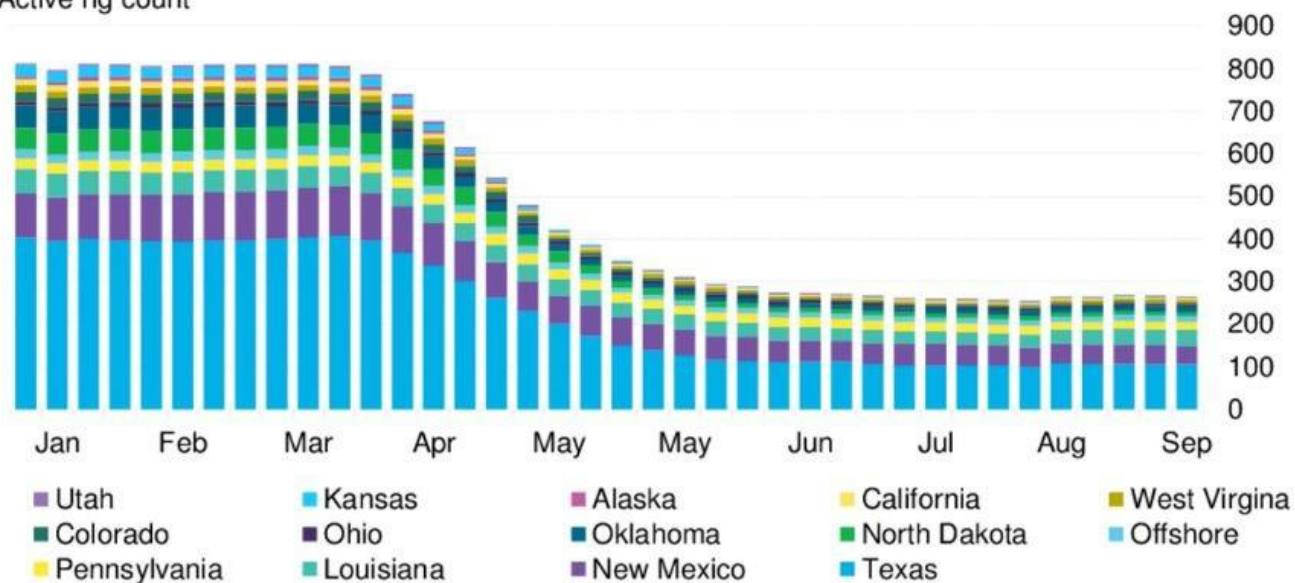
美国 中大陆炼油利润率



JVR INVEST
GET HIGHER

U.S. oil and gas rotary rig count data

Active rig count



由于自4月初冲击以来油井数量下降，尽管9月初需求下降，但预计产量调整将有助于维持原油价格。但风险依然存在，如生产目标的改变、欧佩克的份额、大量过剩的储存，甚至美国大选。



JVR INVEST
GET HIGHER

从技术上讲，我们发现轻质原油缺乏方向，在其交易区间37.50美元/42美元。中短期均线收敛点在40.5美元左右，这应该有助于黑金指数继续生存。如果上述任何风险实现，价格可能会回到测试其长期均价36.15美元。



V- 外汇

欧洲货币的多头头寸继续温和下跌。这对pair组合似乎在 1.1625 左右找到了一个很好的富特。

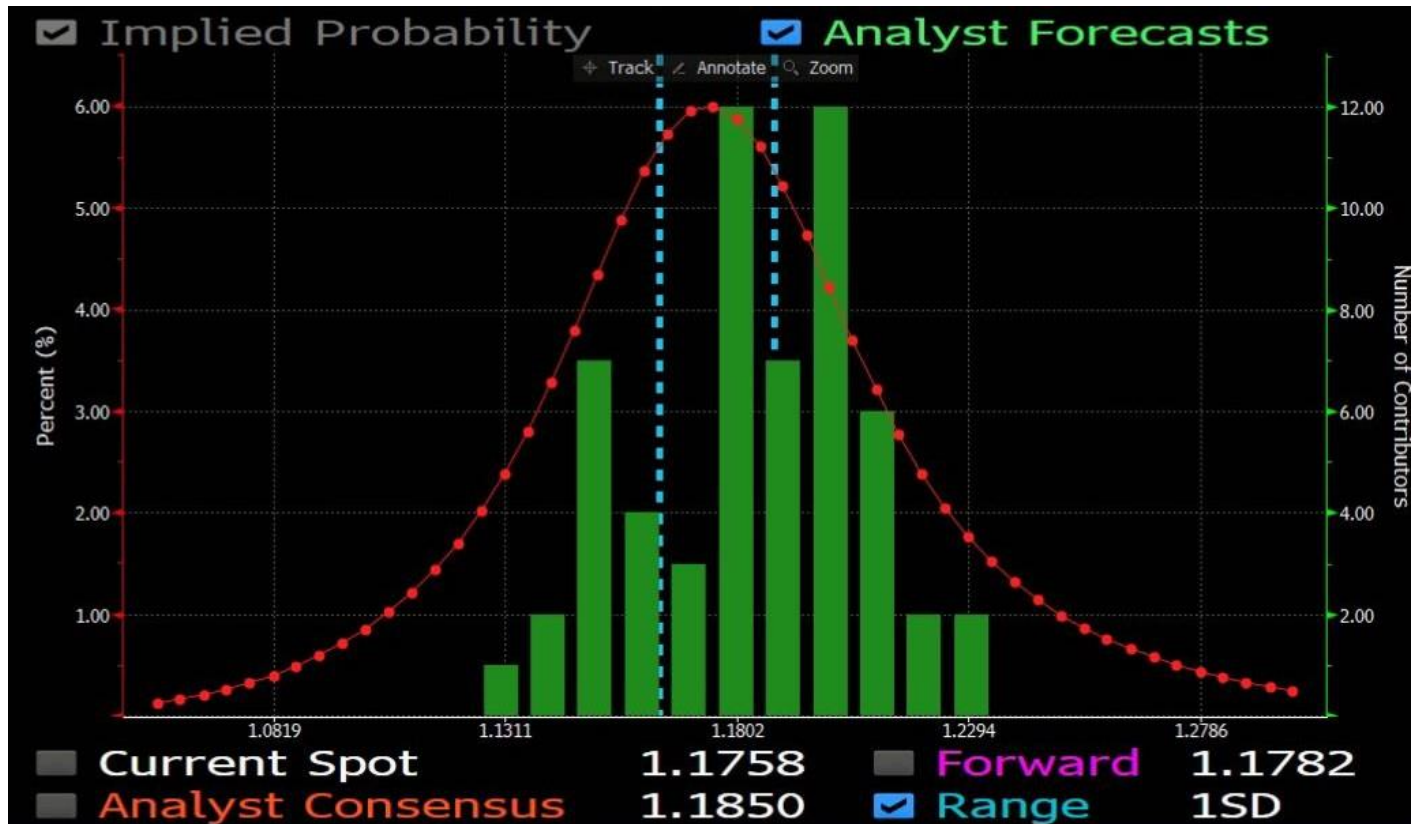
交易员们仍然青睐旧大陆的货币，预计2021年初全球经济将大有改善。的确，美元今天被欣赏只有一个原因，当风险厌恶变得太强烈。




从图形上看，EURUSD交叉线处于其短期平均值的上行，在9月的最后一周，它已经越过。自那时以来，在没有多少信念的情况下，已经成立了拉回。然而，情绪指标仍然面向良好，目前势头仍然相当中立。也许美国大选的微妙阶段可以引发欧洲货币汇率的新、更坦率的趋势。



对欧元兑美元的共识与上月相比没有改变，中值目标仍维持在1.1850。



我们2020年的战术分配发生了变化:

Asset Class	Négatif	Neutre	Positif
Actions USA			
Actions Europe			
Actions Emergents			
Bonds, Obligations			
Or			
Pétrole			
Real Estate			

免责声明:

本通讯面向合格投资者，不构成购买上述产品的商业建议或激励，其设立为受信人的唯一目的，且为保密。这篇文章中提出的想法和意见是作者JVRinvestSARL的观点和意见。《通讯》的目的是提供信息，帮助投资者做出决定de。

任何未经授权的出版、使用、分发、印刷或复制本通讯必须事先获得 JVRinvest LLC 的授权。

JVRinvest SARL 不承担本通讯下的任何责任，前提是 该通讯已修订。