



JVR INVEST
GET HIGHER

Octubre 2020

Newsletter



Mensaje del CEO

Estimados lectores,

Estamos a menos de 25 días de las elecciones estadounidenses y, como les sugerimos el mes pasado, el comportamiento de los candidatos no ha sido muy constructivo y no cumple con las expectativas mínimas deseables para la primera democracia del mundo.

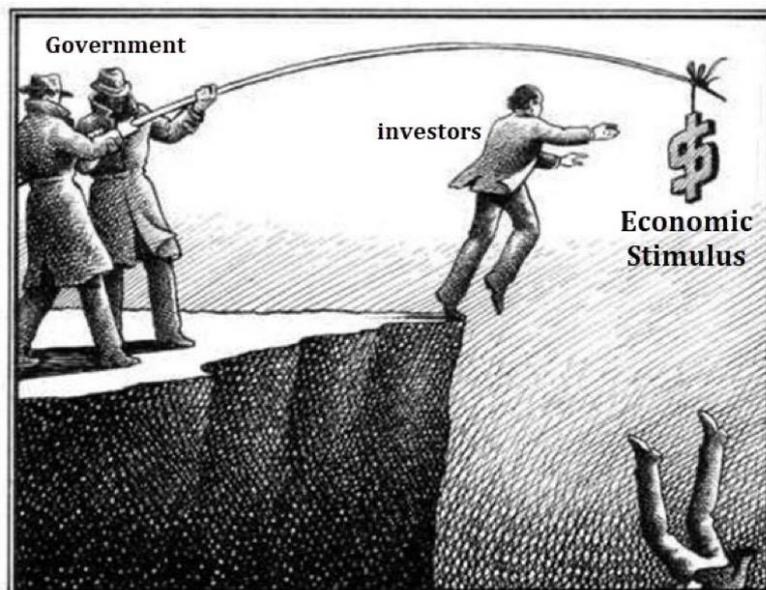
La reacción de los inversores es proporcional al tamaño y a la atribución de los diversos estímulos económicos propuestos por los diferentes Estados (de facto, sus contribuyentes).

Esto no hará que los países vuelvan a la senda de crecimiento sin un equilibrio de cuentas públicas, una carga fiscal cada vez menor para fomentar el consumo de los hogares y un nuevo enfoque para apoyar a las empresas locales.

La epidemia de COVID que sigue propagándose en algunos países retrasará la recuperación económica. Las consecuencias negativas para las empresas, las veremos en el primer trimestre de 2021 a pesar de un posible rally bursátil antes de fin de año junto a las primeras vacunas en los Estados Unidos.

Mantenemos nuestro mensaje de precaución antes de los acontecimientos de noviembre, con la esperanza de volver a verles pronto.

Joaquin Vispe-Roman





I - Punto Macroeconómico.

Los ajustes en el crecimiento en los diversos países del mundo han significado el final del rallye del sector tecnológico. El entusiasmo por el sector iniciado desde mediados del segundo trimestre ha basculado repentinamente hacia una toma brutal de beneficios. Al mismo tiempo, la evidencia de transacciones cuestionables por valor de 2 billones acumulados a lo largo de 20 años, planteaba dudas sobre la evolución del sector bancario. Los inversores ante la proximidad de las elecciones han jugado la carta de la prudencia, especialmente cuando el nuevo plan de apoyo económico gubernamental de Estados Unidos está avanzando muy lentamente. Por lo tanto, debemos prepararnos para movimientos erráticos en el mes de octubre y para un retorno de la volatilidad en todos los sectores.

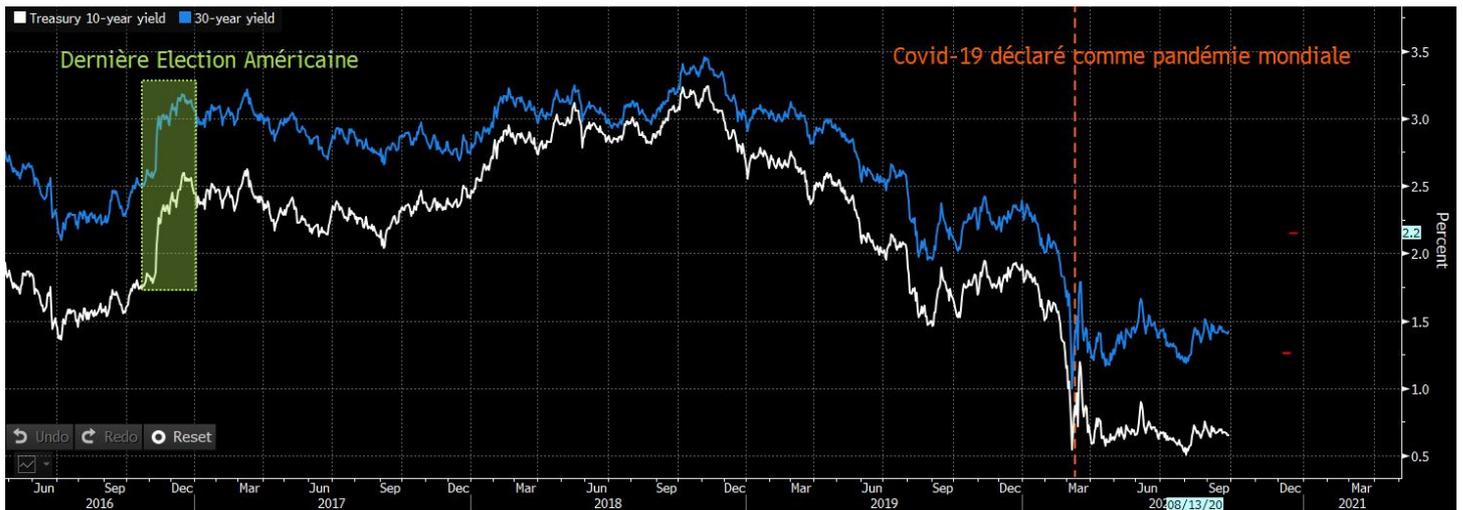
En Europa, la fase de transición del Brexit está dirigiéndose hacia una nueva dimensión. De hecho, en el momento de la redacción de esta Newsletter, se confirma que la Presidenta de la Comisión Europea, Ursula Von der Leyen, ha interpuesto un recurso contra el Reino Unido acompañado de una notificación para informar a Londres de que su país será considerado infractor si no hay cambios en las disposiciones problemáticas relativas al proyecto de ley del mercado interior. Estos últimos constituyen una "violación del deber de buena fe establecido en el acuerdo de retirada".

El próximo episodio podría tener lugar en la próxima cumbre crucial entre el Reino Unido y la Unión Europea a mediados de octubre.



JVR INVEST
GET HIGHER

Pero es principalmente al otro lado del Atlántico donde se podría ver un riesgo hasta ahora subestimado: una subida de tipos de interés después de las elecciones de Estados Unidos. De hecho, en las últimas elecciones de octubre de 2016, los tipos de interés US10Y y US30Y habían aumentado en 80 bps en las cuatro semanas siguientes a los resultados.



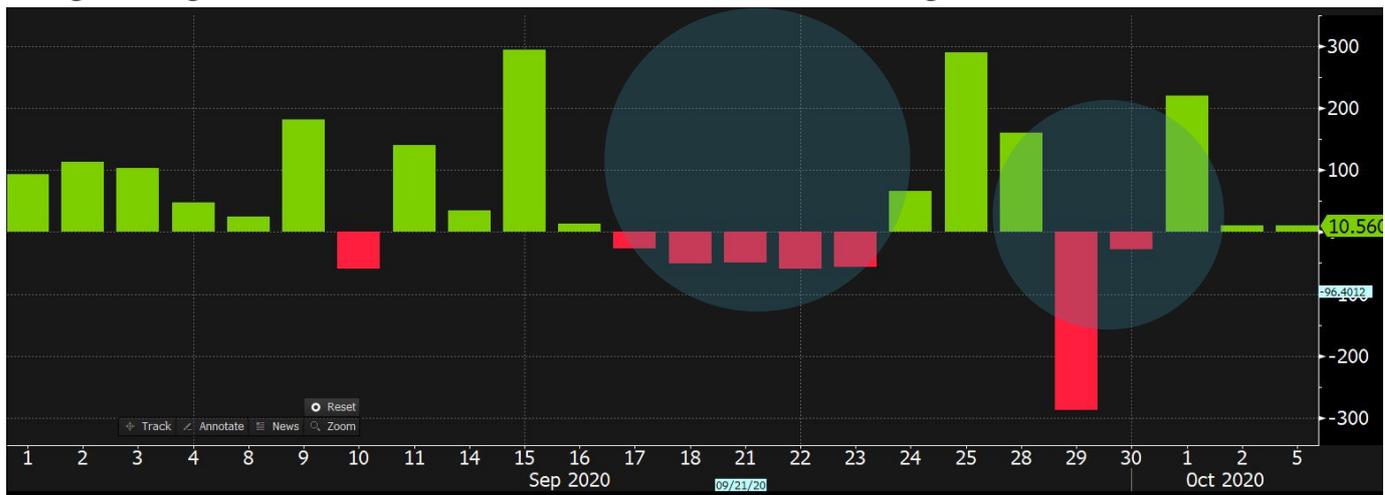


JVR INVEST
GET HIGHER

II - Mercados de renta variable de EE.UU.

El mes de Septiembre de 2020 reflejó un aumento de flujos de ventas en las Bolsas de Valores. Los inversores tomaron la opción de la prudencia frente a varios factores ya indicados en nuestra Newsletter anterior.

El siguiente gráfico muestra las entradas/salidas del ETF de Vanguard Value.



Esta reacción también es identificable en el índice de apetencia de riesgo, que vuelve a los niveles de neutralidad.





JVR INVEST
GET HIGHER

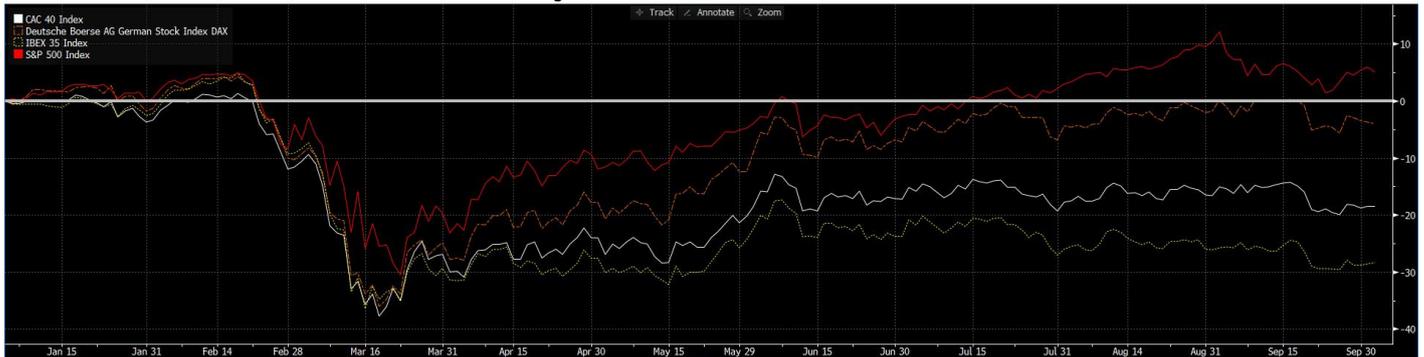
Desde un punto de vista técnico, el S.P. 500 todavía oscila en una tendencia alcista con una pérdida de impulso. Podemos emitir la hipótesis de que la consolidación podría hacerse en un trading range, siempre y cuando los 3050pts no se pierdan. El nivel de retroceso corresponde al 38,2% de la tendencia alcista iniciada desde abril. Sólo la reducción del umbral de 2900pts en el cierre semanal pondría en entredicho el impulso ascendente del índice.





II - Mercados Europeos de Renta Variable

Los mercados europeos siguen teniendo un rendimiento inferior a los índices estadounidenses, principalmente el Ibex 35 y el CAC40. La propagación del virus en estos países suscita temores de un nuevo confinamiento y, sobre todo, un aumento masivo del absentismo en el trabajo.



Si nos referimos al CAC40 podemos ver claramente la fase de rango de negociación en la que opera este último. A diferencia de los índices estadounidenses, el CAC 40 sigue operando por debajo de sus promedios a largo plazo, lo que indica la posibilidad de una reanudación de la tendencia bajista (la famosa segunda etapa de declive que muchos técnicos estaban esperando este verano). Sólo el cruce del 5230pts daría señales para los seguidores de la tendencia y haría salir al índice de su configuración actual.

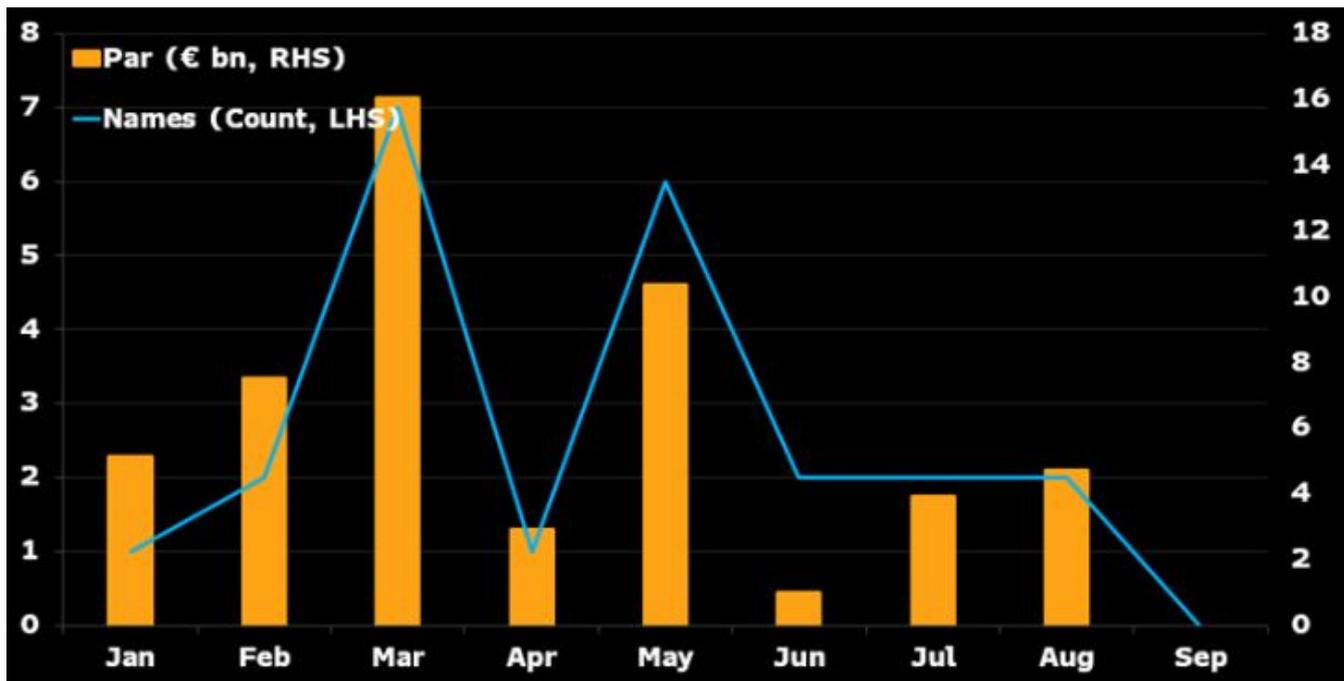




Desde la primera semana de septiembre, constatamos en el VStoxx que se ha producido un cambio en la percepción del riesgo. Algunos prefirieron fijar su rendimiento anual y vender los activos de riesgo, mientras que otros prefirieron cubrir agresivamente las ganancias del rally de verano a través de las opciones en Vstoxx. Esta conciencia del riesgo durante septiembre, frente a varios acontecimientos futuros importantes, podría corroborar el escenario del trading range hasta principios de noviembre..

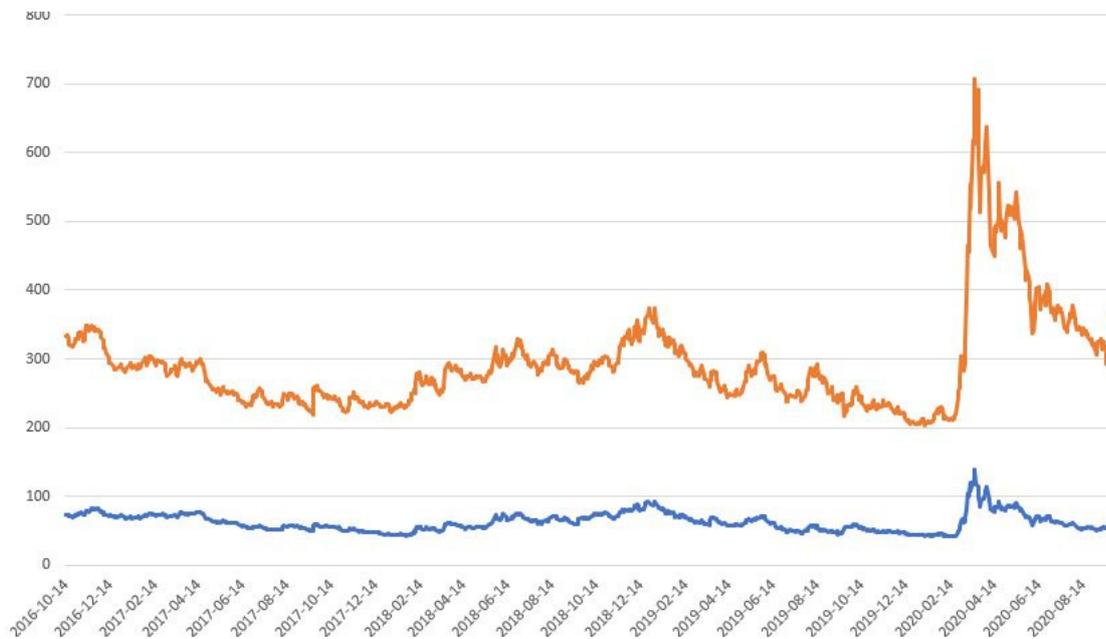
III - Mercados de Crédito

Las agencias de calificación terminaron su ola de rebajas en septiembre
EUR IG degradado a "Ángel caído"



Las ventas forzadas de gestores que tienen limitaciones para mantener el Investment Grade, cayeron bruscamente.; debido a que las agencias de calificación finalizaron en septiembre su ola de rebajas. Por lo tanto, la hemorragia BBB- se detiene por el momento permitiendo que los spreads con esta clasificación se reduzcan. A pesar de esta mejora, no todo es de color rosa, puesto que quedan un poco más de 80 mil millones de deuda en riesgo. Efectivamente , los tres emisores más grandes en riesgo son Volkswagen (14 mds). Deutsche Bank (13.08 mds) y Abertis (9.85 mds)

Itraxx Main 5y and Xover 5y



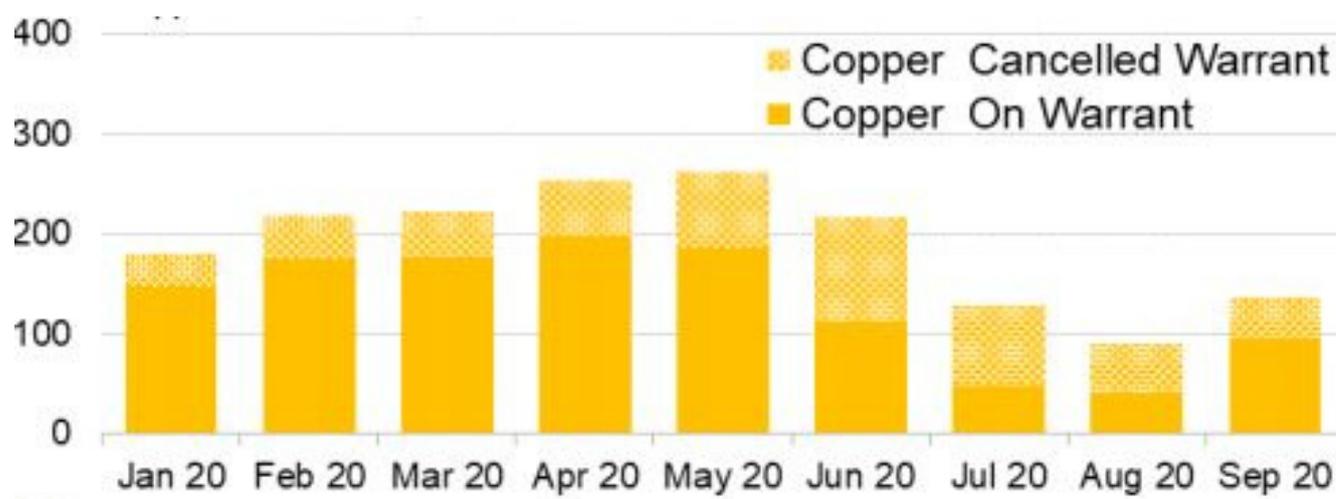
Durante septiembre, una ligera corrección se desencadenó por un fuerte repunte de la volatilidad en el mercado de renta variable. El Itraxx Main se desvió en 8 puntos básicos y el Crossover en 72 puntos básicos.

A pesar de esta consolidación, se espera que el Mercado de Crédito de Alto Rendimiento y Grado de Inversión continúe beneficiándose del apoyo de nuevas emisiones en el mercado primario, lo que resultará en un mayor recorte de los diferenciales crediticios. Además, durante el último roll del Xover muchos transmisores "en apuros" (CCC) salieron del índice dando paso a la mayoría de los "fallen angels". Con esta nueva configuración el Crossover podría ver su nivel de volatilidad futura disminuir significativamente. Además si añadimos el programa de compra del BCE, parece poco probable que veamos los niveles de volatilidad observados a principios de año.



IV- Materias primas.

El cobre puso fin a un rally alcista de seis meses en septiembre, cayendo de \$6.813 a \$6524 por tonelada métrica. Esta disminución puede atribuirse a la disminución de la tasa de las importaciones chinas, que ha tenido repercusiones inmediatas en los inventarios, como se puede ver en los "Inventarios de Cobre LME". El punto bajo alcanzado en agosto de 41 toneladas métricas casi se duplicó en septiembre hasta 94,5 toneladas métricas.





Desde el punto de vista técnico, la divergencia semanal entre las dos máximos de principios de julio y finales de agosto, junto con la ruptura del apoyo horizontal a medio plazo, invita a la prudencia a corto plazo. La consolidación puede estar teniendo lugar con un probable retorno a los \$2800. Por el momento no se está tocando a ninguno de los soportes importantes y esta corrección podría ser una oportunidad de inversión para acompañar la fase de recuperación de la economía mundial.

Tendremos que esperar a la confirmación de la rotura de los \$2750 para cuestionar la tendencia de fondo actual.





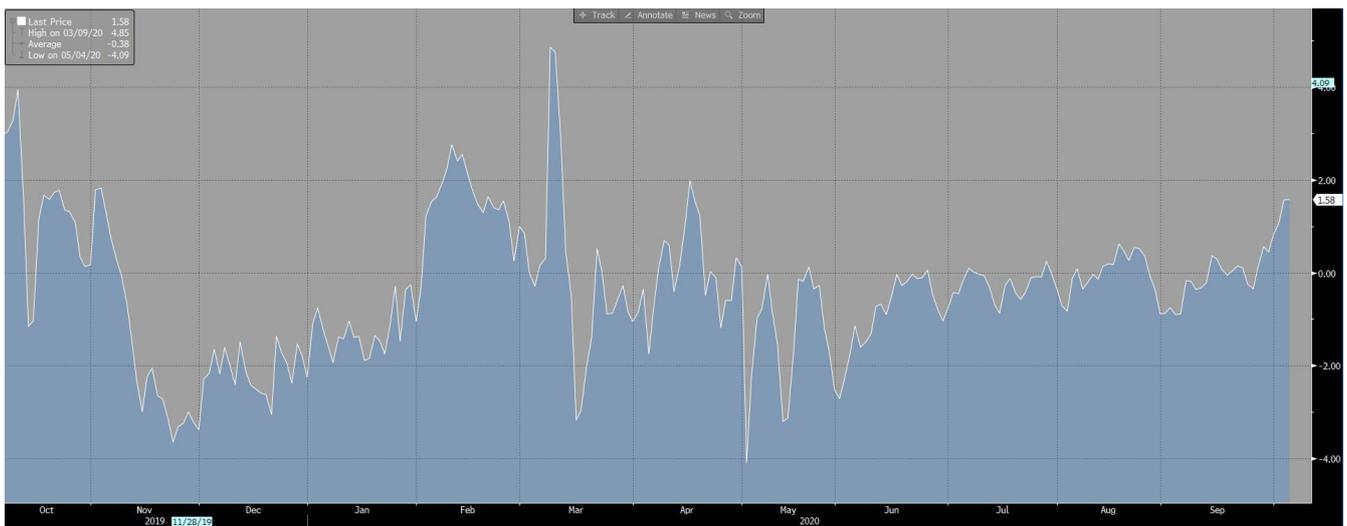
JVR INVEST
GET HIGHER

IV- Energía

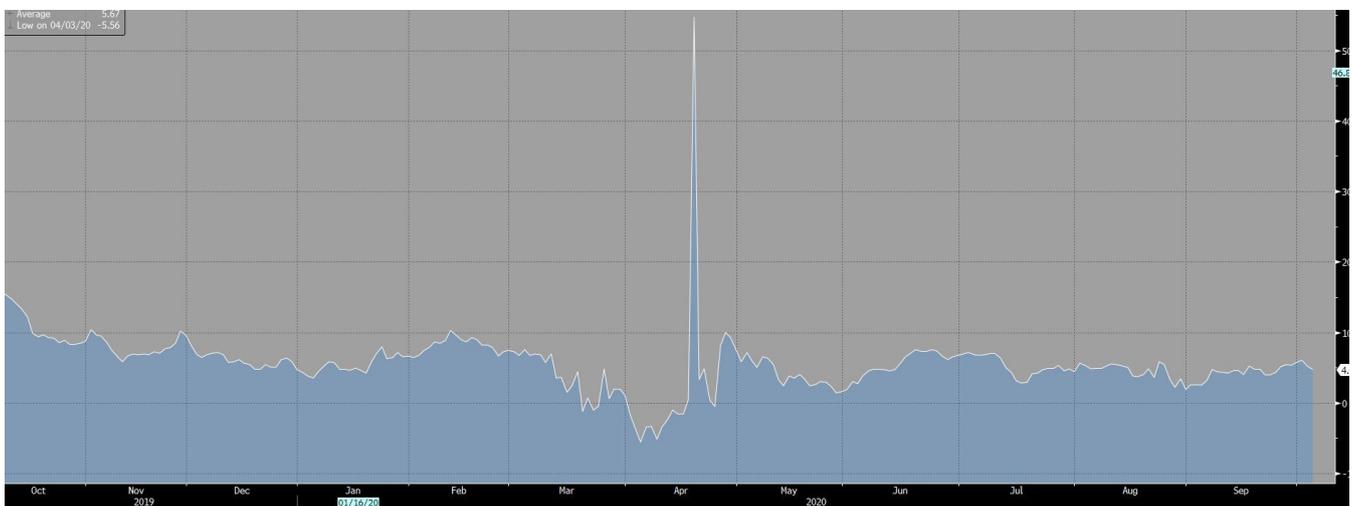
Las refinerías globales siguen viendo que sus márgenes se mantienen muy por debajo de la media. Si el problema persiste, podría convertirse en un lastre para la recuperación de los precios del crudo. Las más afectadas son las refinerías asiáticas, que tienen márgenes negativos debido principalmente al ritmo infernal de las refinerías chinas. Como prueba, las refinerías de Shandong están operando en términos de capacidad por encima de los niveles pre-pandémicos.

Si el problema persiste, esto podría convertirse en un lastre para la recuperación de los precios del crudo, ya que las refinerías reducen drásticamente su demanda de crudo y contribuyen a una menor demanda agregada.

Ahora está claro que sólo nuevos aumentos en los precios del crudo podrían revitalizar la producción y volver a crear una fuerte demanda.



Singapore Refining Margin Data



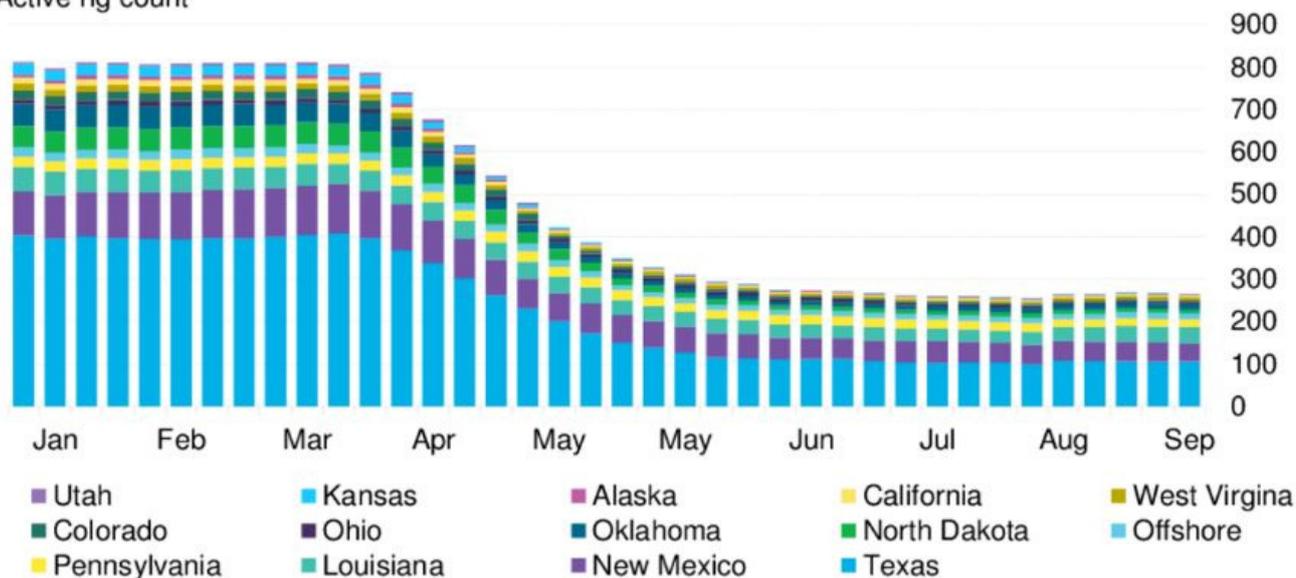
US Mid-Continent Refining margin



JVR INVEST
GET HIGHER

U.S. oil and gas rotary rig count data

Active rig count



Con la disminución del número de pozos desde el shock de principios de abril, se espera que los ajustes de producción ayuden a mantener el precio del crudo, a pesar de la disminución de la demanda observada a principios de septiembre.

Persisten todavía riesgos: un cambio en los objetivos de producción por parte de la Opec, un enorme exceso de almacenamiento o, incluso, las elecciones americanas.



JVR INVEST
GET HIGHER

Técnicamente, encontramos una falta de dirección del crudo ligero firmemente arraigado en su rango de negociación \$37.50/\$42. El punto de convergencia de los promedios a corto y mediano plazo es de alrededor de \$40.5 lo que debería ayudar al índice del oro negro a mantenerse a flote. Si alguno de los riesgos descritos anteriormente se materializa, el precio podría volver a tocar a su promedio a largo plazo en \$36.15.





V- Forex

Las posiciones largas Euro-Usd siguen disminuyendo moderadamente. El Eur-Usd parece haber encontrado un buen punto de apoyo alrededor de 1.1625.

Los traders siguen favoreciendo la moneda del viejo continente anticipando fuertes mejoras en la economía global a principios de 2021. Es cierto que el billete verde hoy se aprecia sólo por una razón, cuando la aversión al riesgo se vuelve demasiado fuerte.

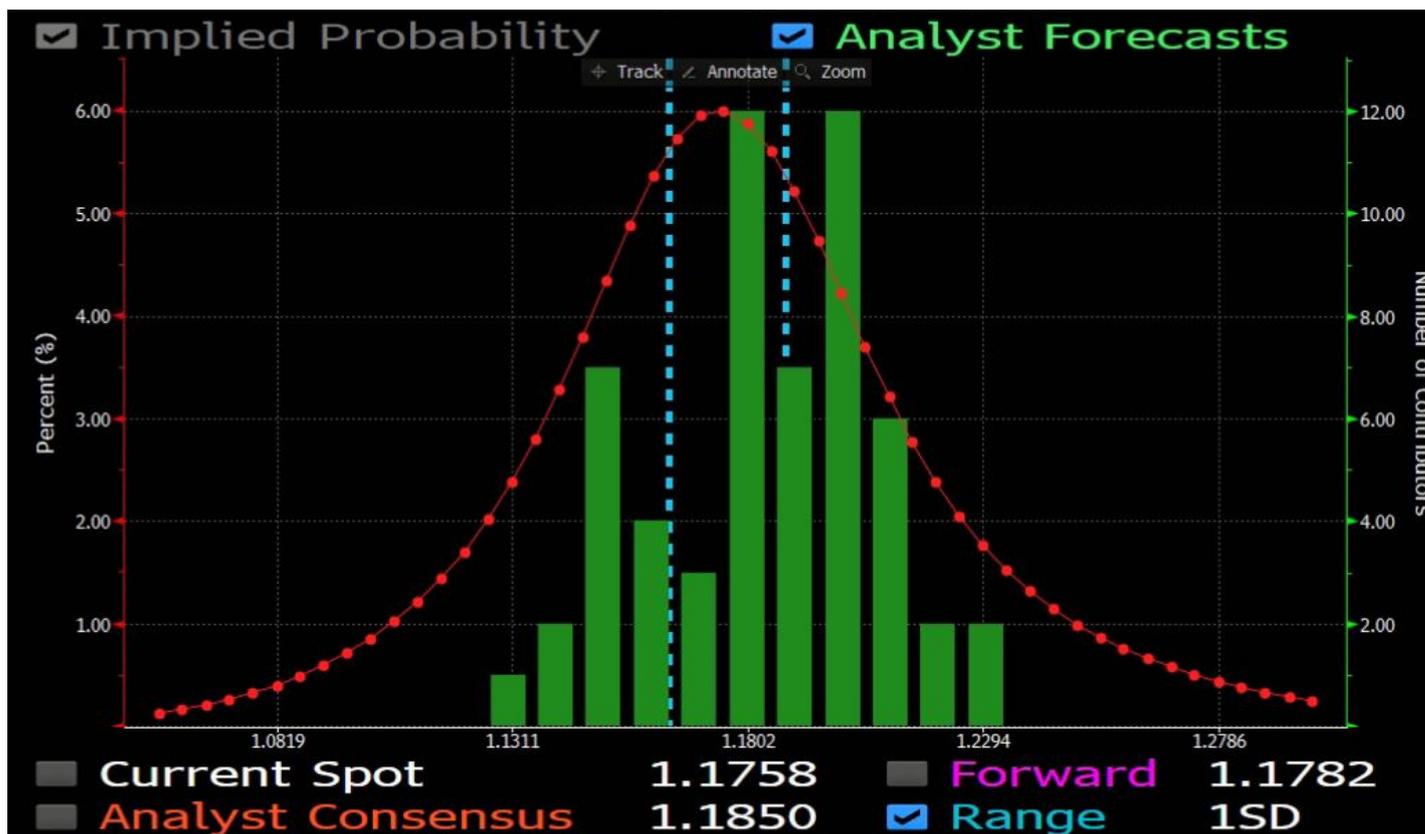


Gráficamente, el cambio EURUSD se paró al alza en uno de sus promedios a corto plazo, que había rebasado en la última semana de septiembre. Desde entonces se ha establecido un retroceso sin mucha convicción. Sin embargo, los indicadores de sentimiento siguen estando bien orientados y el impulso sigue siendo bastante neutral por el momento. Tal vez la delicada fase de las elecciones estadounidenses pueda desencadenar una nueva tendencia más franca en los EurUsd.





El consenso sobre el cambio EURUSD no ha cambiado con respecto al mes anterior, el objetivo medio se mantiene en 1.1850.



Nuestra asignación táctica para 2020 cambia:

Clase de activos	Negativo	Neutral	Positivo
Acciones EE.UU.			
Acciones de Europa			
Acciones de Emergentes			
Bonos			
Oro			
Petróleo			
Inmobiliaria			

DISCLAIMER :

Esta Newsletter está dirigida a inversores calificados, no constituye una propuesta comercial o un incentivo para comprar los productos citados, y se establece para el propósito exclusivo de sus destinatarios y es confidencial.

Las ideas y opiniones presentadas en este post son las de su autor JVRinvest SARL. El objetivo de la Newsletter es informativo para ayudar a los inversores a tomar sus propias decisiones. Cualquier publicación, uso, distribución, impresión o copia no autorizada de esta Newsletter debe ser autorizada previamente por JVRinvest SARL.

JVRinvest SARL se exime de cualquier responsabilidad en virtud de este Newsletter, suponiendo que haya sido modificada.