



JVR INVEST
GET HIGHER

Noviembre 2020

Newsletter



Mensaje del CEO

Finalmente, tenemos un "ganador" de las elecciones de 2020 en Estados Unidos. Joe Biden, con más de 74 millones de votos, ganó (si los Tribunales no dicen lo contrario) una elección que se decidió con cuentagotas y que confirmó la división y polarización en los Estados Unidos. La reacción de Donald Trump ordenando la actuación de su equipo legal no es sorprendente. El número de denuncias presentadas en los Tribunales a instancias de Donald Trump (por y contra) es cercano a las 3.500.

A los mercados no les gusta la incertidumbre, la posibilidad de tener un Presidente en los Estados Unidos con el STIMULUS otorgado por el Congreso, un acuerdo de la UE y el Reino Unido para el Brexit, daría lugar a un repunte en noviembre y diciembre. Este rally se detendrá cuando nos lleguen los datos de las compañías en el cuarto trimestre de 2020 con el impacto en Europa del cierre de la actividad debido a los confinamientos.

Mientras tanto, China ha reanudado su actividad con su tasa habitual de crecimiento y no parece recordar la epidemia generada en su territorio y que está causando estragos en Europa, Estados Unidos y América del Sur. Su objetivo de superar a los Estados Unidos en el PIB nominal per capita en 2030 se dibuja cada vez más con una población de 351 millones de consumidores "millennials", el equivalente de toda la población de los Estados Unidos. La economía china se está convirtiendo gradualmente en una economía de servicios más que industrial y agrícola.

Países como Nueva Zelanda, Corea del Sur, Australia y Taiwan han logrado controlar la pandemia. ¿Por qué estos países han logrado hacerlo mejor? La respuesta no es única, pero los puntos comunes son: control fronterizo con pruebas obligatorias al llegar al país con una cuarentena obligatoria y confinamiento estricto y rápido tan pronto como se detecta un nuevo brote. Desgraciadamente las economías construidas sobre la base de la libre circulación de personas, donde el sector turístico y el comercio relacionado con los viajes contribuyen enormemente al PIB nacional, se verán fuertemente afectadas en 2020 y 2021.

Dado este horizonte que nos impide la libre circulación por razones de salud, nuestro objetivo es priorizar soluciones tecnológicas y seguir facilitándoles información.

Les rogamos que se mantengan alerta en el próximo mes y esperamos verlos pronto.

Joaquin Vispe-Roman





I - Punto Macroeconómico.

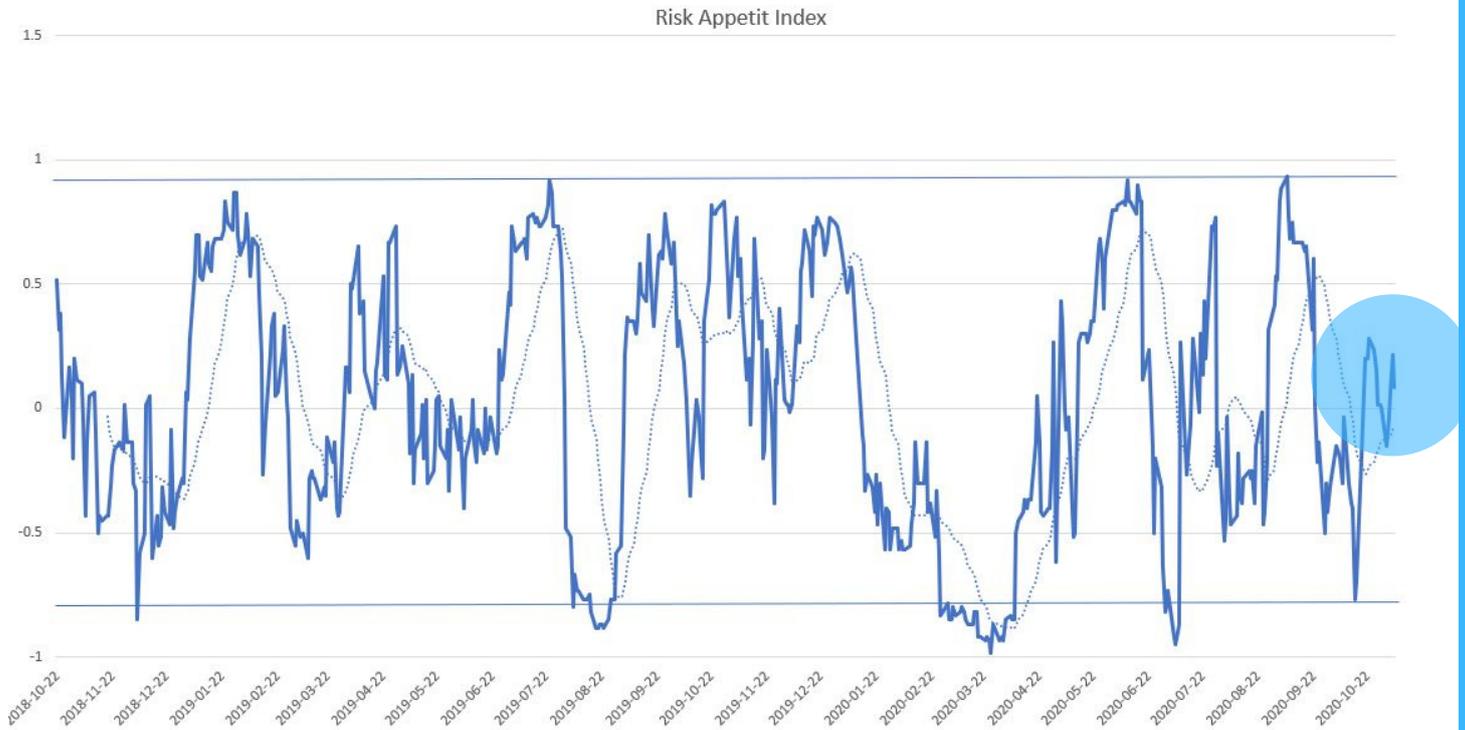
Mientras se levanta la incertidumbre que rodea las elecciones estadounidenses, la batalla parece dar, para los mercados, la victoria al campo demócrata. De hecho, después de la consolidación a finales de la última semana de octubre, los mercados han constatado una victoria del candidato Biden. El aumento de los rendimientos de los bonos, junto con una renta variable más fuerte y un dólar más débil, son una señal de que un programa de estímulo a través del gasto en infraestructura se implementará rápidamente.

Si el Senado sigue teniendo una fuerte propensión republicana, el único ganador de esta elección será la Reserva Federal que seguirá actuando de manera sostenible, porque un presidente demócrata con un Senado republicano da un resultado cero en términos de flexibilidad de acción (por ejemplo: Presidencia de Obama).

Por otro lado, las nuevas medidas de confinamiento en los principales países europeos exigen fomentar la cautela a corto plazo, ya que el impacto económico de estas nuevas limitaciones podría llevar a la economía europea a una nueva recesión (doble caída).



JVR INVEST
GET HIGHER



La corrección previa a las elecciones de Estados Unidos había convertido el sentimiento de los agentes en "Risk-Off"; ahora el apetito por el riesgo ha vuelto con la victoria casi adquirida por Joe Biden. Pero, paradójicamente, el impulso alcista no se convierte en euforia y esto es lo que vemos en el índice de apetito de riesgo que oscila alrededor de una sensación bastante neutral. Tal vez la lentitud de los recuentos en los últimos estados clave deja poco margen de maniobra en el mercado en este momento.

El otro detonante para un nuevo impulso alcista sería la consecución de un acuerdo final sobre el plan de recuperación de los Estados Unidos, discutido durante dos meses para compensar los efectos de la crisis de salud causada por la pandemia de Covid-19. De hecho, se espera que la presidenta demócrata de la Cámara de Representantes, Nancy Pelosi, y el secretario del Tesoro Steven Mnuchin lleguen a un compromiso justo después de las elecciones estadounidenses.

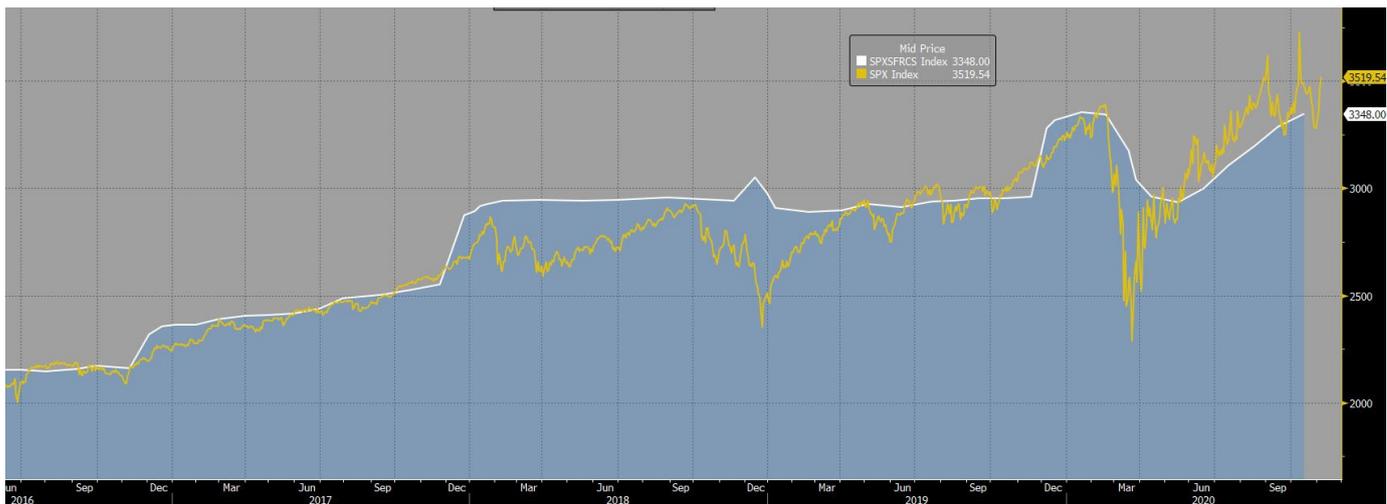


JVR INVEST
GET HIGHER

II - a. Acciones USA

	2020 Close	2020 EPS
Average	3,348	\$129
Median	3,300	\$131
High	3,750	\$152
Low	3,000	\$100

La estimación media de los estrategas sobre el nivel de fin de año del S.P.500 (3348pts) ya se supera con el índice que se está moviendo cerca de sus máximos anuales.



Por lo tanto, será necesario tener noticias realmente excelentes desde un punto de vista macro económico para el mes de noviembre y diciembre para mantener los índices estadounidenses en ese nivel de valoración.



II - b. Acciones Europeas.



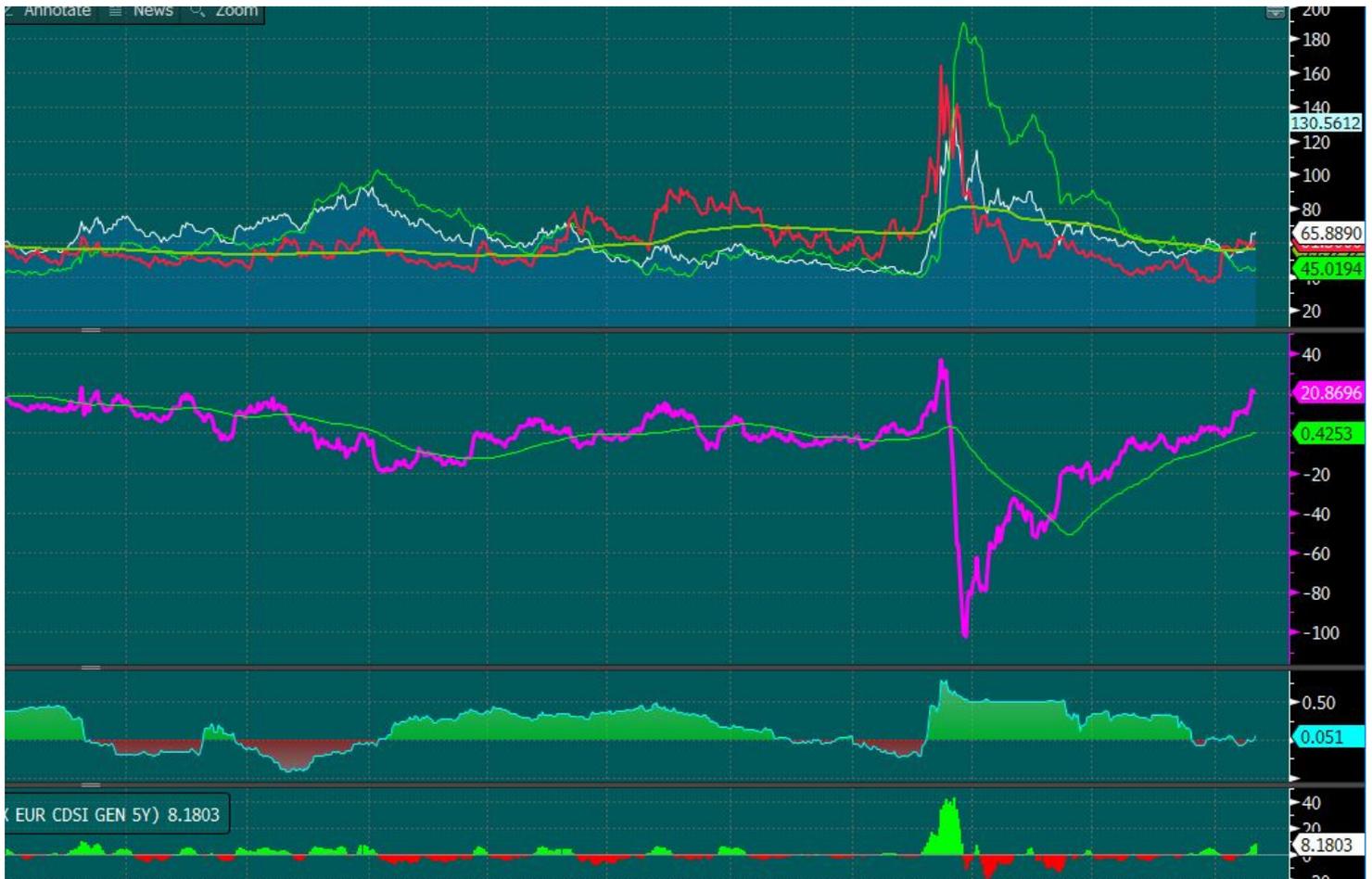
El índice de la Bolsa de París, al igual que otros índices europeos, se vio sacudido en la fase de reducción de riesgos en las carteras que comenzó la semana anterior a los resultados electorales de Estados Unidos y nuevas medidas de confinamiento en Europa. Desde entonces ha habido un rebote que ha establecido el precio por encima de sus promedios a largo plazo. Esta es una señal bastante positiva, pero para evitar cualquier evento contrario, un cierre por encima de la media en 200 confirmaría el rebote y sería interesante reposicionarse para aprovechar un nuevo periodo de ascenso.

Vstoxx Source: Bloomberg



Después del pico de volatilidad vinculado a la consolidación de los mercados europeos a finales de octubre, el índice Vstoxx comenzó el mes con un sentimiento alcista para los índices. De hecho, después de acercarse a los 40, el retorno a 26 especifica que los agentes son favorables al riesgo a corto plazo.

III - Renta Fija.

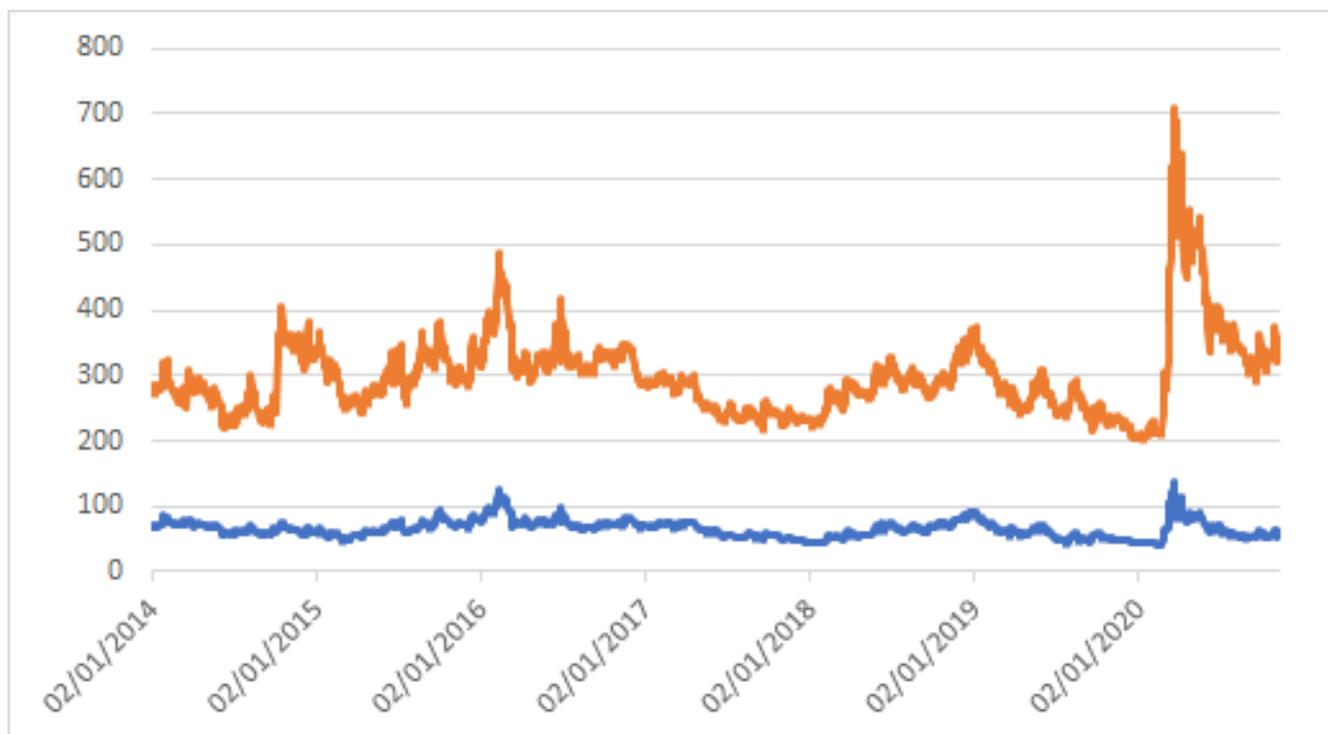


Écart entre l'Itraxx Main vs IG OAS

Fue a mediados de octubre cuando la brecha entre el Itraxx main y el Investment Grade de todos los sectores pasó a territorio positivo. En primer lugar, es una señal de que el mercado de crédito se ha vuelto extremadamente caro y que los gestores prefieren vender protección y vender los bonos para fijar una base positiva.

Además, este tipo de configuración refleja un nivel muy alto de liquidez y un nivel extremo de complacencia. Será importante vigilar la evolución del diferencial porque en el caso de reversión, esto es a menudo un precursor de un movimiento de consolidación.

Itraxx Main 5y and Xover 5y



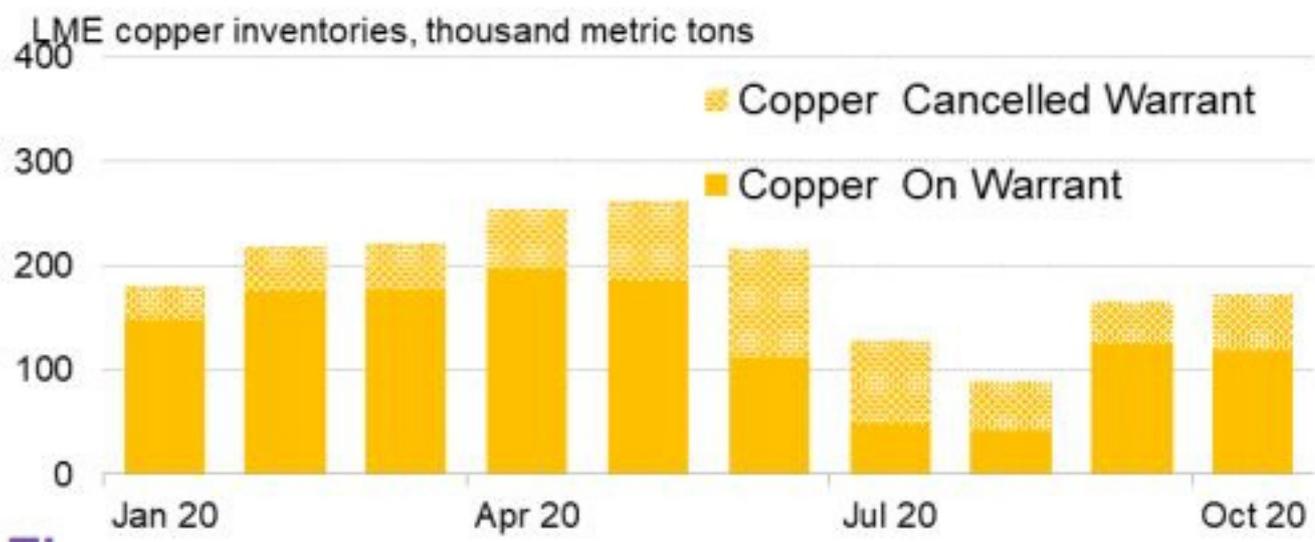
La semana antes de que comenzaran los resultados de las elecciones, los índices Main y Xover se desviaron bruscamente; en promedio: 16bps para el Main y 55 bps para Xover. La incertidumbre sobre los resultados ha llevado a los gestores a aumentar la liquidez en las carteras. Desde entonces, el avance del candidato Biden ha tranquilizado e incluso ha causado el efecto opuesto.

El efectivo está coqueteando cerca de sus mínimos históricos alrededor de 42 puntos básicos. Podría permanecer en esta área por un cierto tiempo, pero los niveles de compresión son tales que tendremos que estar muy atentos al final del año.



IV- Materias Primas.

Los precios del cobre regresaron a su nivel de 2017 en octubre en \$3,100. Este aumento está principalmente relacionado con un cambio en el sentimiento macro económico general sobre la recuperación, particularmente en Asia. El impulso al alza de los pedidos de exportación en China también está contribuyendo a esta tendencia alcista.



Los inventarios de cobre en el LME continuaron creciendo ligeramente, lo que refleja la actual desaceleración de la demanda. Además, el cobre está en contango, lo que conduce a un aumento de las existencias.



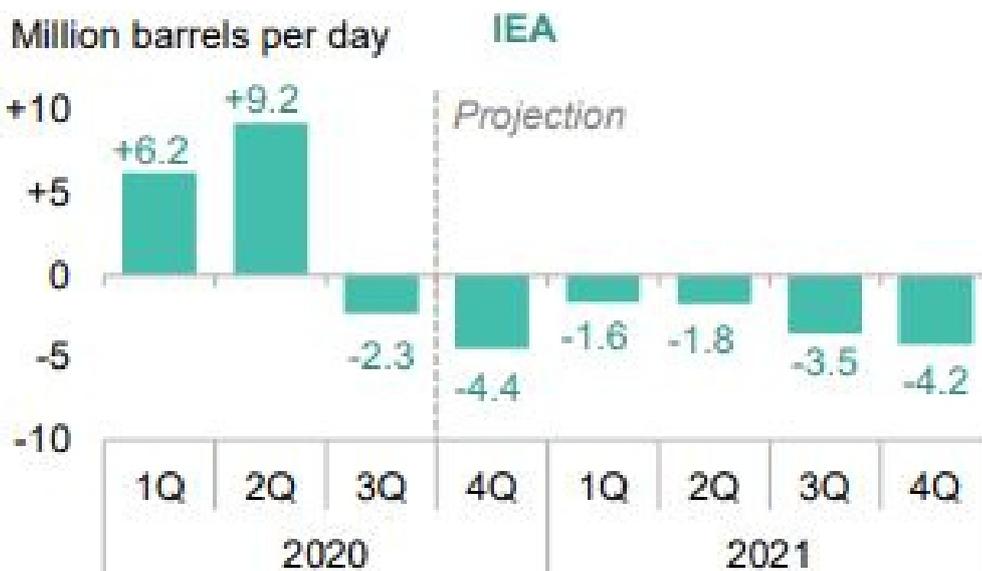
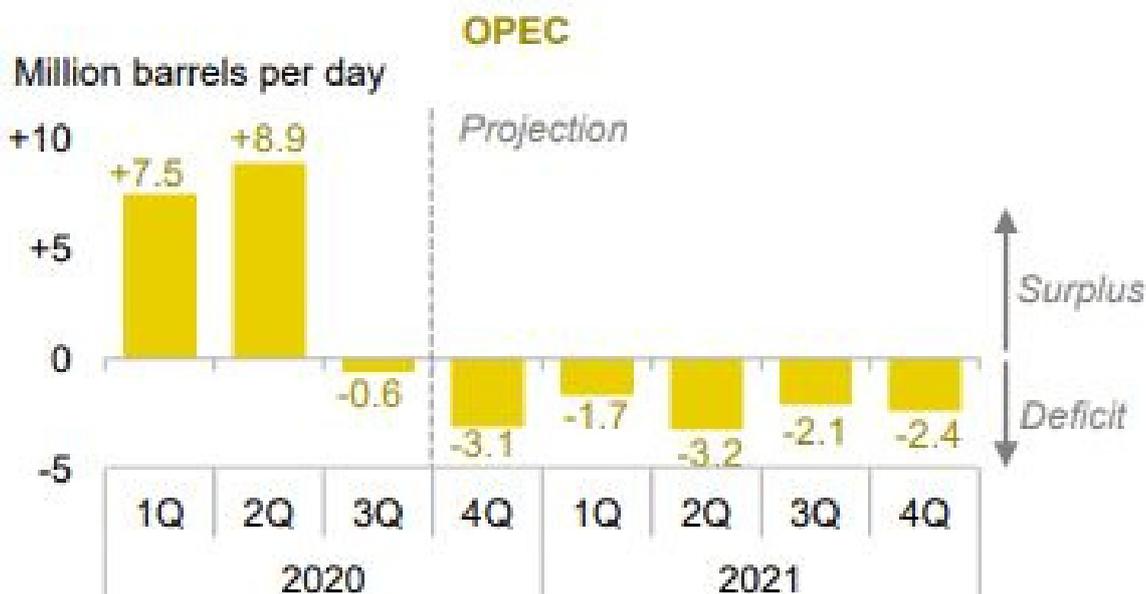
Desde un punto de vista técnico, el cobre sigue evolucionando en una tendencia alcista a largo plazo. El aplanamiento de la pendiente de progresión sugiere el comienzo de la consolidación lateral. Un buen apoyo en \$2950 podría servir como un punto de apoyo para considerar una recuperación a los \$3100. Sólo el hundimiento de los \$2900 podría llevar al precio del metal a una corrección más pronunciada.





IV- Energía

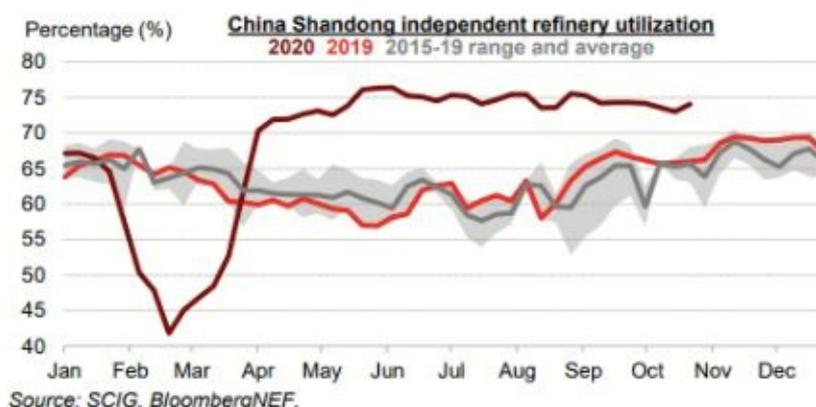
El deseo de Libia de reabrir algunos pozos de producción clave hizo que el petróleo cayera a finales de octubre. Es cierto que, en vista de su bajo consumo energético, toda la nueva producción llega al mercado. Eso es alrededor de 500.000 a 800.000 barriles al día que contrarrestan los esfuerzos de reducción de producción de los miembros de Opec. Sin embargo, con los ajustes de producción, se espera que los precios del Brent se estabilicen en un rango entre 33,5 y 40,5.





El principal problema hoy en día junto con el de Libia se refiere a los refinadores chinos que están trabajando por encima de su capacidad de utilización anterior a Covid. Como resultado, están inundando el mercado, ejerciendo tanto una presión a la baja sobre los precios refinados como una presión significativa sobre otros refinadores en el resto del continente asiático.

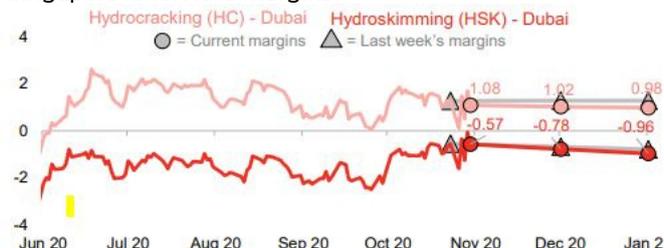
Las refinerías producen más cuando los precios del crudo suben y los márgenes de refinación son positivos.



US historical & forward margins



Singapore & forward margins



El margen de refinación (Hydroskimming) sigue siendo negativo en Singapur y también en los forwards, lo que no es muy alentador para la demanda futura de crudo. Por otro lado, los refinadores estadounidenses pudieron beneficiarse de un precio bajo del WTI y de una tasa de utilización bastante baja que les permitió mantener un margen ligeramente negativo.

De hecho, este tipo de situación añade presión a los miembros de Opep que se reunirán el 1 de diciembre.



JVR INVEST
GET HIGHER

Técnicamente, el Brent se ha recuperado a raíz del movimiento alcista que comenzó en todos los activos a principios de noviembre. Si el movimiento continuara, una nueva resistencia podría amortiguar la tendencia actual alrededor de \$43.5. Creemos que un desarrollo lateral sigue siendo la tendencia más adecuada hasta la próxima decisión de Opec el 1 de diciembre.





V- Forex

La corrección del mercado a finales de octubre provocó una búsqueda de calidad en las divisas con un fortalecimiento del billete verde. Las "posiciones de futuros del euro no comercial" siguen disminuyendo. Pasamos a ser neutros en el par EUR/USD a corto plazo. La razón es que los nuevos confinamientos deberían ralentizar el aumento de la moneda europea, incluso si la victoria de los demócratas estimulara al alza las monedas procíclicas.

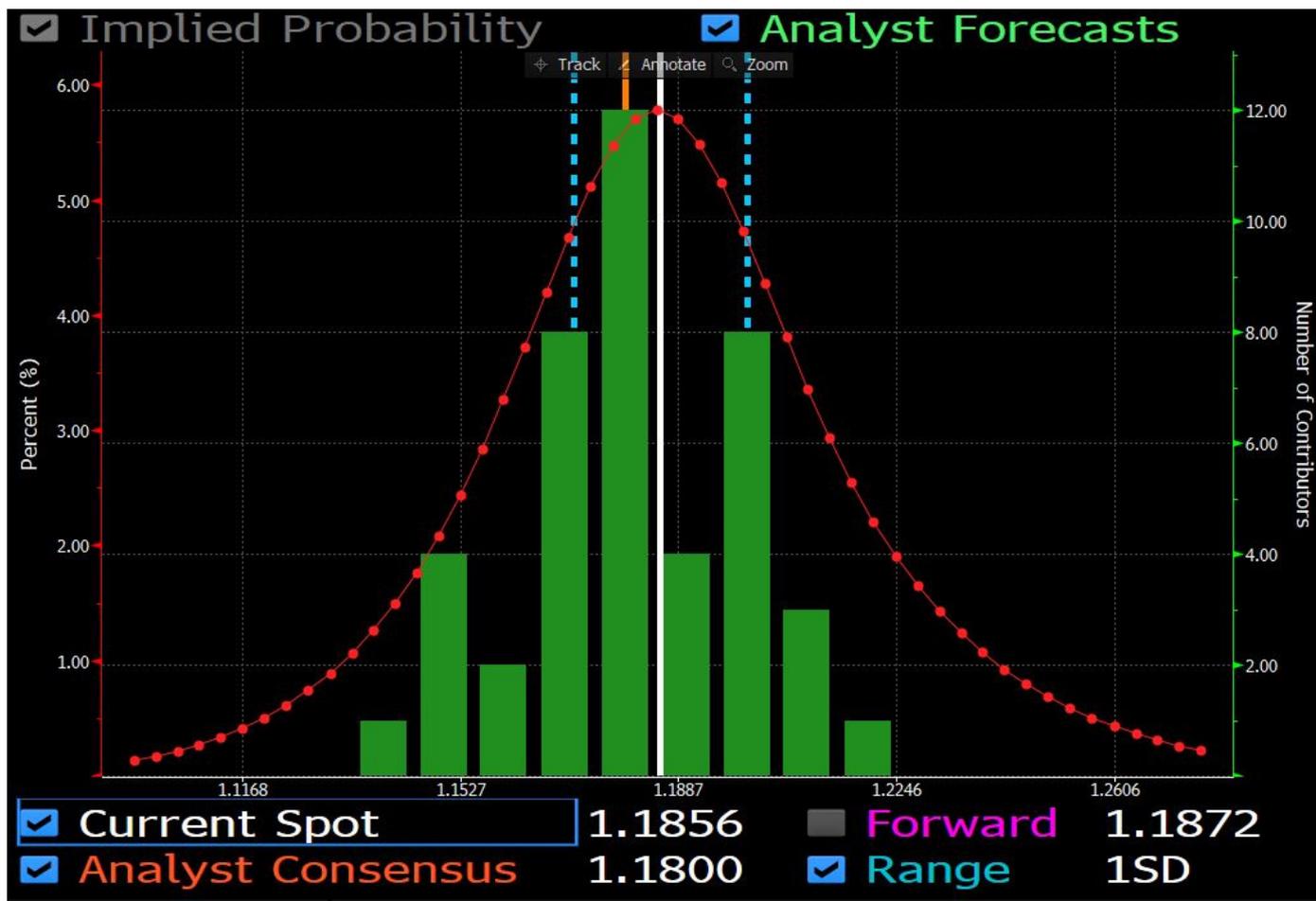


Técnicamente, el par ahora opera en un rango de trading entre 1.16 y 1.19. El umbral psicológico de 1.20 sigue siendo por el momento la resistencia crucial para liberar una nueva corriente ascendente hacia 1.24. Semanalmente, estamos cerca de una "cruz de oro" entre promedios de medio y largo plazo, lo que refuerza nuestro escenario de una nueva tendencia al alza para el primer trimestre de 2021. Sólo un hundimiento de la 1.16 podría invalidar este escenario.





El consenso sobre el par EURUSD ha cambiado ligeramente con respecto al mes anterior con un nuevo objetivo de 1.1800 o 50 pips menos que en nuestra Newsletter del mes pasado.



Nuestra asignación táctica de 2020 se modifica :

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.