



JVR INVEST
GET HIGHER

Février 2021

Newsletter



Le Mot du CEO

Chers Lecteurs,

Nous vivons une drôle d'époque. Les Hedge Funds traditionnels ont trouvé pour la première fois du répondant dans les réseaux sociaux. Cette pseudo opposition de la part de petites armées de traders a été vite étoffée. Nous avons un marché plein de liquidités où le levier financier est maintenant monnaie courante pour les petits porteurs et l'appât du gain rapide conditionne les décisions d'investissement. Les stratégies à la recherche de valeur qui étaient mises de côté déjà en 2018 et 2019 au bénéfice de la gestion "passive" continuent à être délaissées par les investisseurs.

Nous vivons une époque d'information constante mais aussi de manipulation puisque nous n'avons pas tous les éléments pour les confirmer. Les réseaux sociaux agissent comme les journaux au XXème siècle diffusant des nouvelles non confirmés et qui peuvent engendrer des mouvements financiers. Pas de régulation pour ces réseaux sociaux comme c'était le cas aux Etats-Unis et qui a mené les Etats-Unis à créer la SEC en 1934. Peut-être, la nature humaine n'a pas autant changé en un siècle.

Je voudrais aussi écrire ici quelques lignes en souvenir de ceux qui sont en train de partir suite à des maladies et emportés par la Covid. La maladie continue à faire des ravages en Europe et nous avons l'impression qu'avec le départ de nos proches une certaine époque est en train de partir aussi. Le legs que nous sommes en train de recevoir et que nous laisserons à nos enfants ne peut pas être une économie endettée, un chômage des jeunes croissant et une diminution de nos libertés avec un populisme révolu.

Ce n'est pas la mode régulatrice de l'ESG qui changera tout cela, nous devons revenir aux fondamentaux du travail, de la liberté et de la diffusion de l'éducation (aussi de l'éducation financière).

Faites très attention à vous, et nous espérons vous voir très bientôt.



Joaquin Vispe

I - Point Macroéconomique.

Tout avait bien commencé pour cette nouvelle année avec des marchés quasi euphorique plus de la moitié de janvier. Et puis le fait que les démocrates contrôlent le Sénat a déclenché une poussée de fièvre les taux US qui ont touché 1.18 provoquant un renforcement du dollar et une correction sur les matières premières. Mais c'était sans compter sur les différents programmes d'achats de la Fed qui finalement sans l'avouer contrôle, comme elle entend, la courbe des taux. Mais la nouvelle révolution de ce début d'année est le populisme financier qui par l'action de leurs petites armées d'investisseurs pourraient créer une instabilité financière accrue en voulant se mettre en face de gros institutionnels..

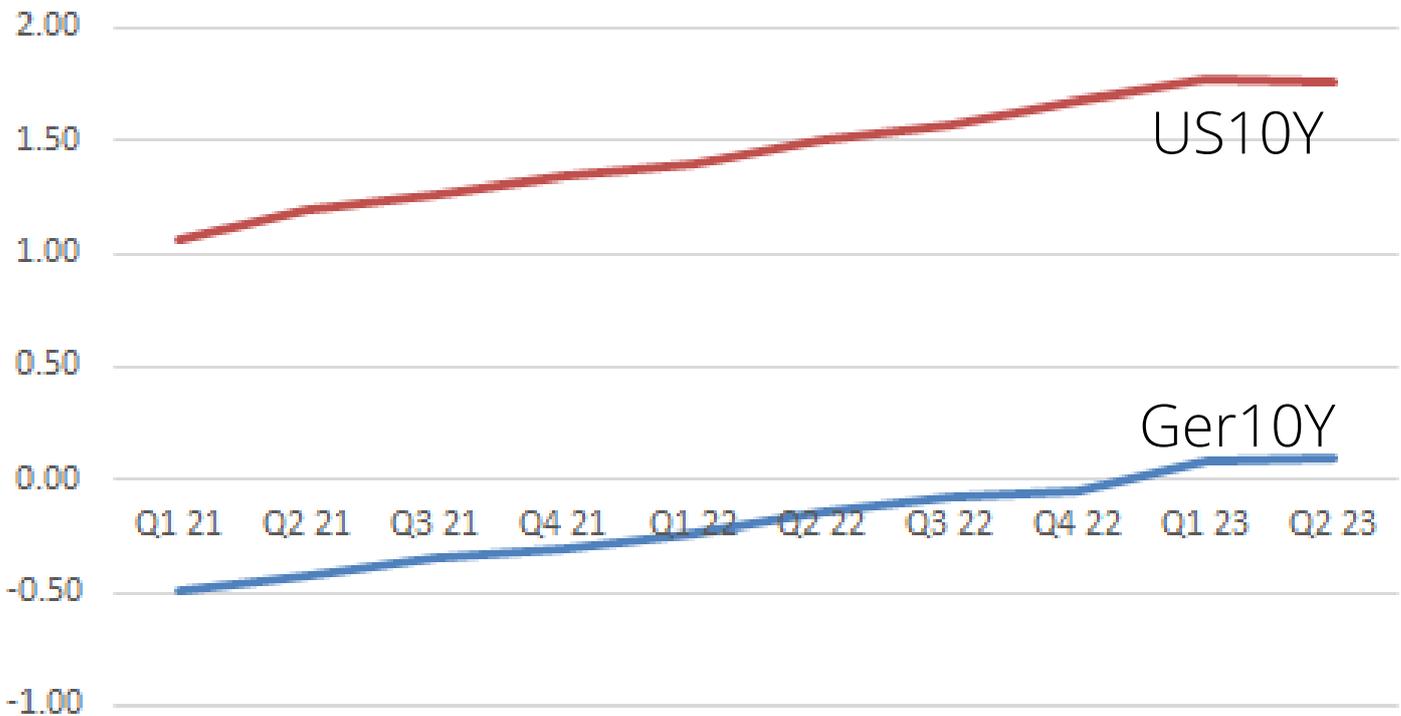


En termes d'appétit pour le risque la récente correction semble avoir été une opportunité pour stimuler une nouvelle vague de chasse aux bonnes affaires.



Le rallye initié sur le crédit en janvier a fait frétiller le Bund qui finalement est resté assez stable. La correction sur le crédit apparue en fin de mois a déclenché un "flight to quality" enlevant définitivement toutes hypothèses de remontée des rendements à court terme. Sur plus long terme nous continuons de tabler sur une possible hausse de de 20bps du 10 ans allemand et 30bps du 10ans américain sous couvert que pour ce dernier la FED en ait décidée autrement.

US10y & Ger10y Projection





II- a) Marchés Actions Européennes

Après une première partie du mois de janvier quasi euphorique, l'indice Eurostoxx 50 n'est pas parvenu à convaincre les acheteurs d'un potentiel de hausse supplémentaire à l'approche des 3700pts. Les problèmes liés à la logistique et la production des vaccins de Pfizer et Astra Zeneca couplé aux problèmes des short sellers sur GME ont créé un mini sell-off vers 3475pts. Depuis c'est la hausse qui l'emporte de nouveau. Il se pourrait que de nombreux traders visent la fermeture du gap laissé ouvert le 28 février 2020 à 3780pts. Dans cette éventualité, on surveillera les évolutions des indicateurs bornés car toute divergence en hebdomadaire ou en mensuel devrait ouvrir la voie à une nouvelle prise de profit.



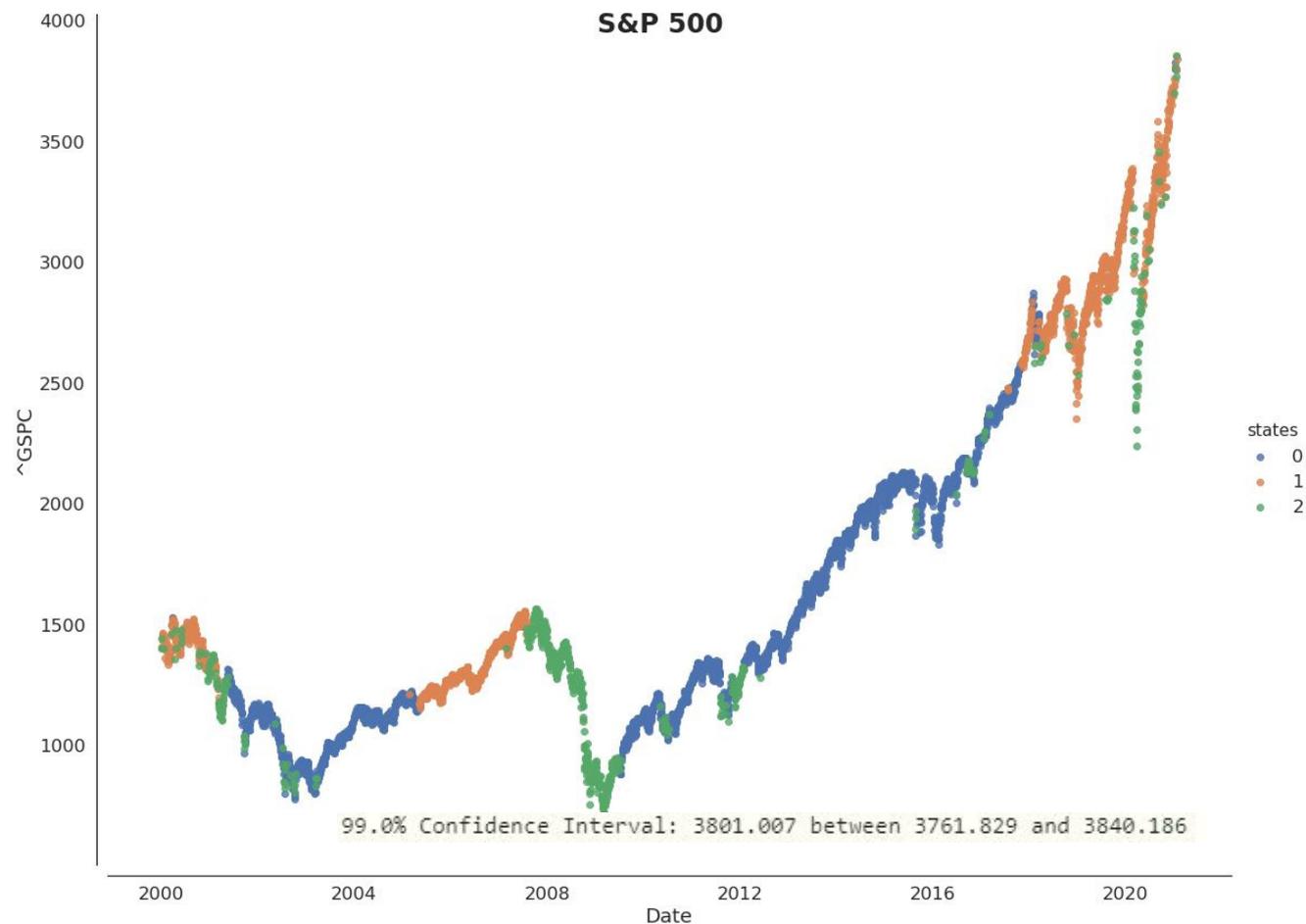


Vstoxx 50

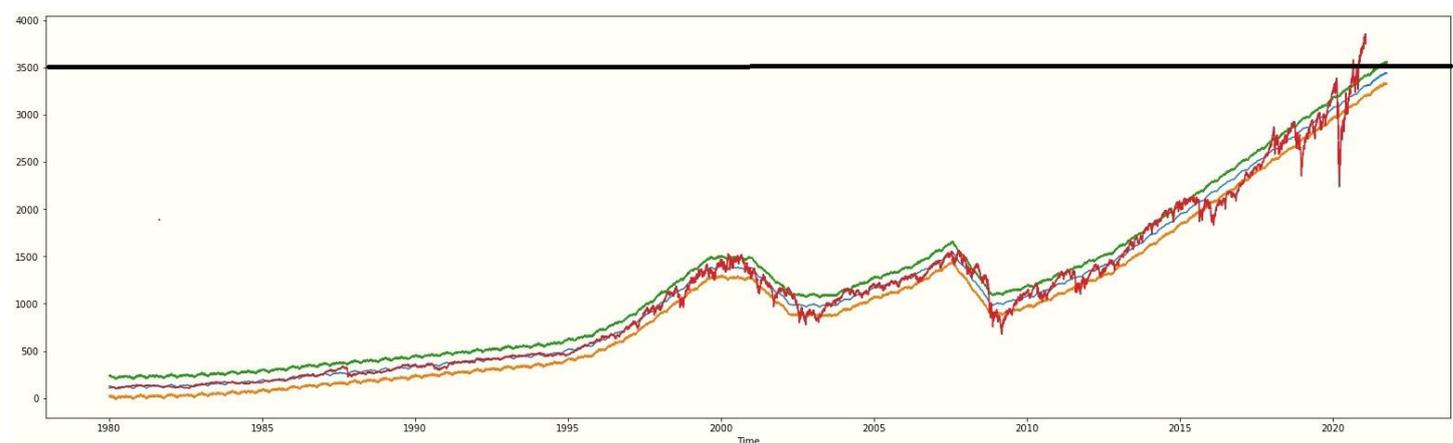
Le Vstoxx qui mesure les attentes à court terme de la volatilité de l'Eurostoxx est revenu sur des niveaux normaux après une tentative de franchissement des 30. La complaisance des investisseurs remontent. Tout enfoncement des 20 pourraient signaler un retour de la volatilité sur ces niveaux de pré-Covid c'est à dire le range 12-17.

II-b) Marchés Actions Américaines

La petite piqûre de rappel du VIX à la fin du mois de janvier a fait de nouveau changer le régime de l'indice phare américain. Ce nouveau signal dans une zone toppish pourrait rendre les investisseurs très nerveux surtout que nous approchons de deux mois particulièrement sensibles.



Si une correction devait s'installer, causée par une augmentation rapide des taux US ou des chocs exogènes le premier support moyen terme se situerait autour des 3500pts.



III - Crédit



La récente correction apparue dernière semaine de janvier a plus impacté l'investissement grade que le compartiment high-yield. Le niveau de resserrement des spreads et le manque d'attractivité à fait que les gérants ont préféré se délaier des bonds dont le potentiel de correction étaient plus élevés (faible rendement /duration très longue).

Sur les dérivés de crédit, les vendeurs de protection ont sensiblement réduit la stratégie de base positive (Cash/Cds) avec le petit soubresaut des indices Itraxx et Crossover.



Nous continuons d'évoluer dans une tendance légèrement divergente entre le Cash et les indices.



IV. Métaux de Base & Métaux précieux

- Cuivre

Le Caixin China Manufacturing a vraisemblablement ralenti au mois de janvier, ce qui a engendré par sympathie une baisse du Cuivre. Un top est maintenant bien avancé sur le métal et pourrait déclencher une nouvelle vague de baisse en direction des 52500\$. Tant que l'indice manufacturier ne reprends pas le chemin de la hausse il nous paraît difficile d'assister à un nouvel élan haussier sur le Cuivre. De plus, au niveau de la saisonnalité, janvier et février sont des mois où la demande d'importation de cuivre raffiné baisse



	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
11 Yr Avg		-8.91	17.36	5.37	-98	24	-3.24	2.34	7.74	-7.04	6.74	5.32
2020	-12.93	-17.39	15.42	20.08	7.28	6.44	-2.52	3.92	3.37	-3.47		
2019	-9.11	-24.26	21.80	22.02	-14.93	1.76	4.89	.76	5.24	4.42	.12	-.38
2018	-14.73	-10.98	5.35	11.53	2.59	-.43	-.38	2.31	.90	-7.55	6.80	5.74
2017	-14.09	-14.74	26.08	-.84	2.41	.65	-1.52	-3.83	15.80	-14.87	3.11	20.43
2016	-17.16	-3.04	12.62	7.04	-9.66	3.04	-13.25	4.13	8.37	-8.35	3.84	12.81
2015	-20.14	-6.37	18.11	7.56	-1.79	2.08	-5.59	-1.43	9.96	1.50	9.04	3.10
2014	-3.11	-15.16	19.06	11.66	-8.41	-1.09	-9.05	12.27	4.67	1.81	3.96	-1.61
2013	-7.13	-9.70	2.53	10.08	10.70	.49	2.10	-2.07	16.91	-5.98	9.05	-5.43
2012	-8.31	-3.99	11.55	-6.30	-3.55	.82	-4.06	5.79	5.39	-10.60	9.90	.81
2011	-2.63	-22.31	19.23	1.60	5.41	3.50	-3.22	19.57	.40	.00	5.96	4.56
2010	-12.35	-7.85	47.37	-10.99	5.49	-8.58	-.39	3.38	-.85	-19.51	16.19	5.39
2009		20.42	7.27	5.76	.93	.40	-5.97	-15.15	18.39	-18.35	6.16	13.09

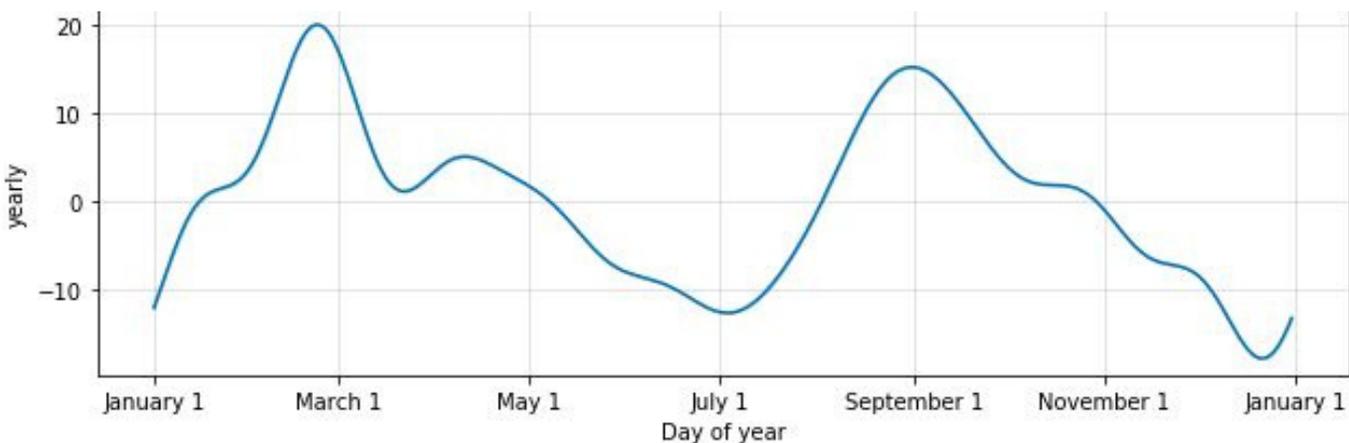
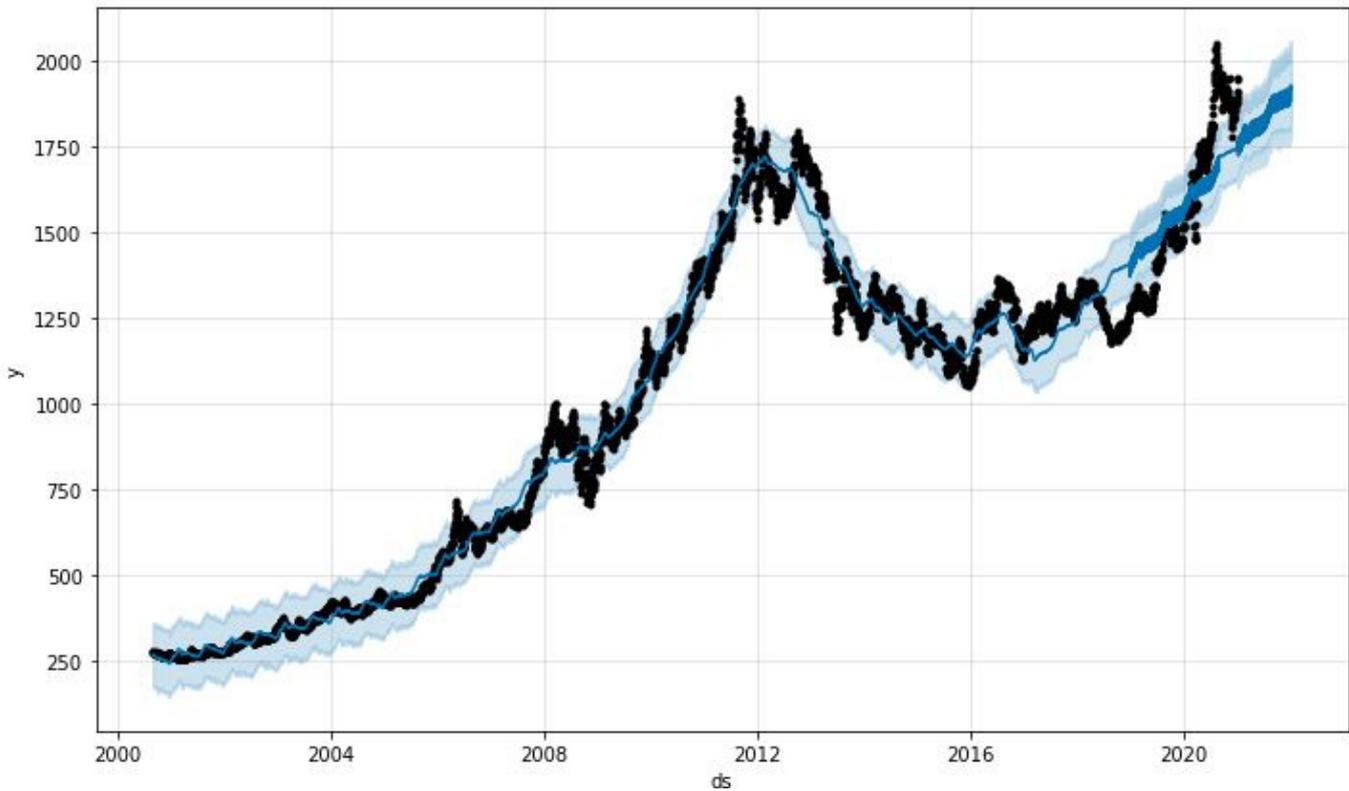
Saisonnalité de la demande chinoise de cuivre raffiné(Bloomberg)

Sur le plan graphique, notre méfiance vis-à-vis de la dernière jambe hausse s'est renforcé grâce au signal de vente initié début janvier. Nous estimons que le cuivre High Grade devrait continuer sa consolidation en direction des 340\$ dans un premier temps puis 320\$. Le renforcement du dollar ces derniers jours, ne plaident pas pour une reprise à court terme du Cuivre.





Le métal jaune est dans une situation délicate en ce début d'année. Coincé entre la hausse du rendement 10y aux Etats-Unis et les perspectives d'inflation. Si les rendements continuent sur leur tendance actuelle l'Or devra réajuster son niveau à la baisse. D'un point de vue cycle, c'est plutôt le contraire que l'on constate.



En hebdomadaire, le cheminement du métal jaune incite à la prudence. Nous maintenons un objectif de 1690\$ d'ici le début du second semestre. La encore le renforcement du dollar et du US 10 ans n'arrangent pas les affaires de l'indice. De plus, la rupture du support ascendant de moyen terme a été cassé à 1865\$ renforçant le courant vendeur actuel. Seul le franchissement des 1950\$ pourrait inverser la tendance en cours.

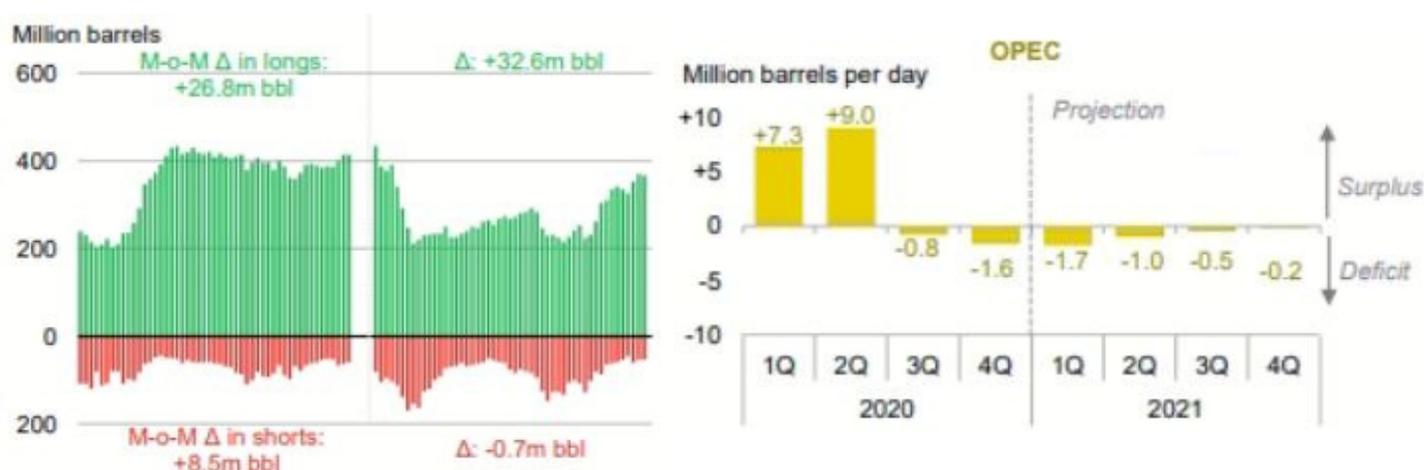




JVR INVEST
GET HIGHER

V- Energie

Le resserrement de l'offre de brut et la pression à la vente sur le dollar ont maintenu les prix dans la borne supérieure de la du range. Les traders ont à nouveau augmenté leurs positions longues nettes ajoutant 32 millions de barils supplémentaires.



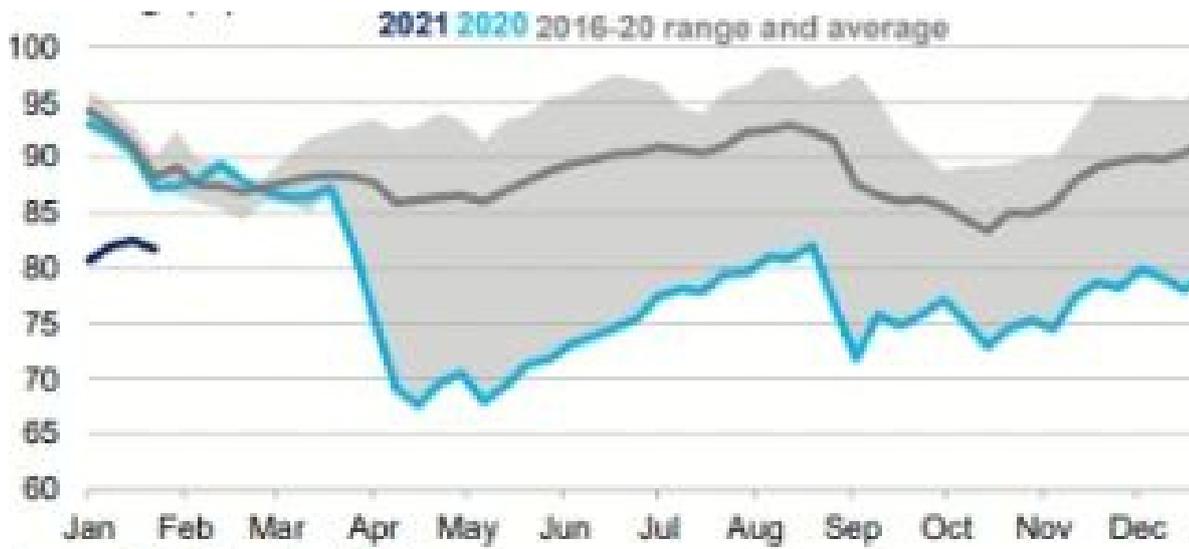
Les fondamentaux restent faibles pour le premier trimestre de l'année. Même si la demande implicite de brut augmentait à court terme, il devient nécessaire pour l'OPEP + de restreindre son offre afin de maintenir un certain équilibre sur le marché.

OPEC

Million barrels per day	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	2020	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	2021
World demand	92.92	82.55	90.95	93.56	90.01	94.17	95.66	96.37	97.38	95.91
Non-OPEC liquids supply	66.60	60.90	61.29	61.98	62.69	62.27	62.74	63.94	65.15	63.53
OPEC crude	28.25	25.58	23.85	24.94	25.65	25.07	26.74	26.74	26.74	26.33
OPEC NGLs/others	5.35	5.09	5.04	5.05	5.13	5.11	5.19	5.22	5.32	5.21
World supply	100.20	91.57	90.18	91.97	93.47	92.45	94.67	95.90	97.21	95.07
Balance	+7.28	+9.02	-0.77	-1.59	+3.46	-1.72	-0.99	-0.47	-0.17	-0.83

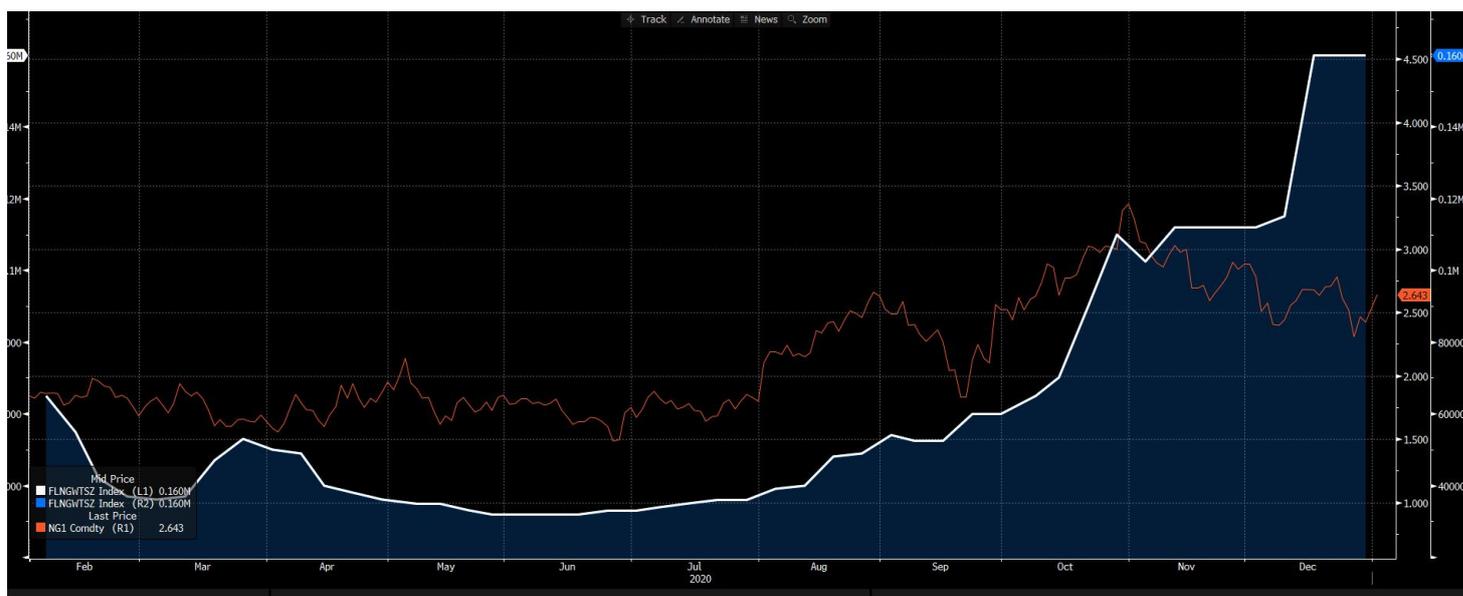
La baisse de production d'environ 1 million de barils décidée par l'Arabie saoudite lors de la dernière réunion de l'OPEP devrait permettre de soutenir les prix. La baisse de l'offre semble suffisante pour compenser la faiblesse de la demande à court terme, toutes choses égales par ailleurs. Toutes corrections de l'or noir à court terme devraient donc être limitées, grâce notamment à la faiblesse du dollar et à la seconde tranche du plan de relance américain.

Au niveau du downstream, les raffineurs américains continuent de souffrir d'une baisse de la demande des produits raffinés, et fonctionnent aujourd'hui à des niveaux de capacités d'utilisation bien en deçà des niveaux de pré-covid.



Nat Gas & LNG

Les températures continuent de dicter la trajectoire du gaz naturel américain en janvier. Le seul point positif est que le prix de l'affrètement de navires au comptant a fortement baissé, augmentant ainsi la possibilité d'exporter avec de meilleures conditions économiques vers l'Asie et l'Europe.



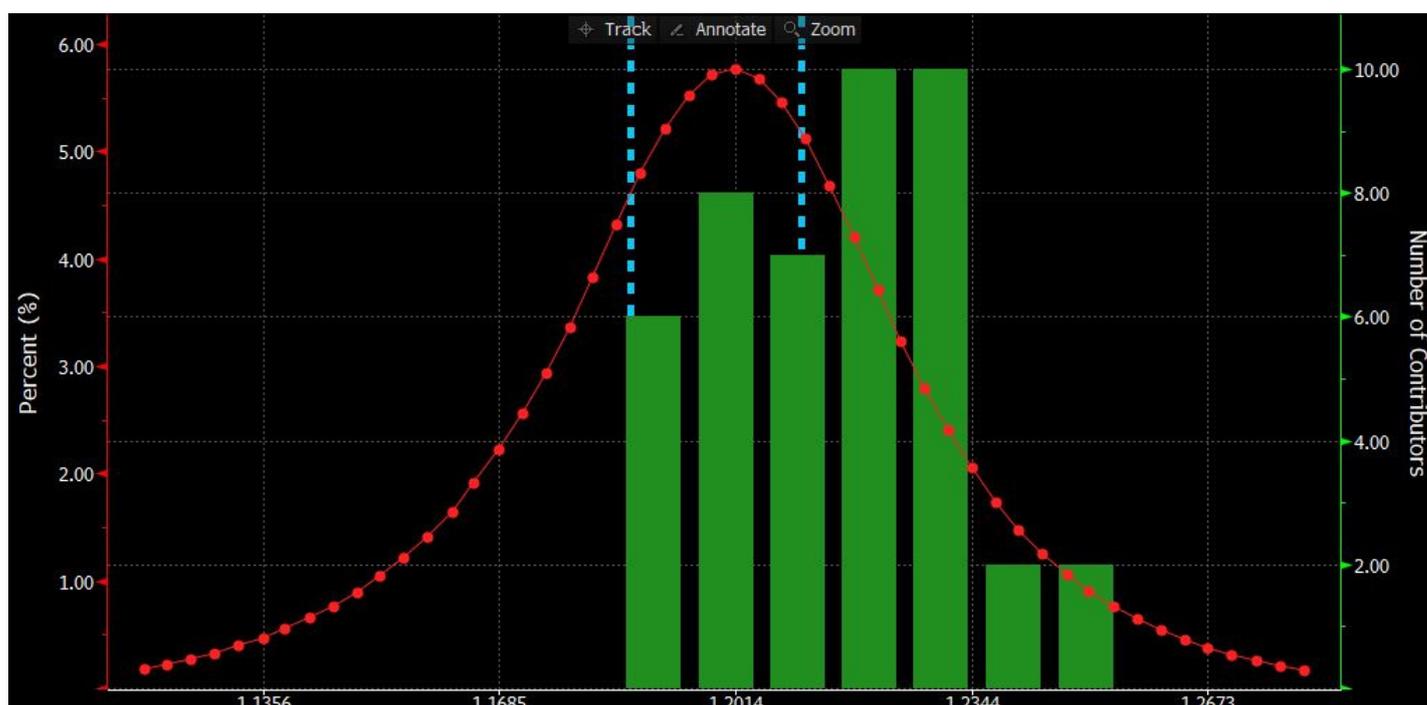
Spot Ship Charter vs NatGas



Après une troisième semaine de janvier, plus froide que prévue, les prix du gaz naturel ont rapidement augmenté, mais la déception est survenue rapidement ramenant le sous-jacent vers son prix d'équilibre. Le temps continue d'être plus chaud que la normale qui par conséquent augmente la pression sur les positions longues.

VI- Forex

Le dollar continue de se renforcer en ce début d'année avec un beau short squeeze sur la paire EURUSD.



Cela se retrouve également sur les options EURUSD avec des positions importantes autour des 1.2000. Un nouveau spike autour du strike des 1.15 prouve que certains cambistes parient sur des niveaux bien plus bas que 1.20 à moyen terme.





JVR INVEST
GET HIGHER

En mensuel, on s'aperçoit que la paire n'a jamais effectuée de réel "pull-back" pendant sa tendance haussière. Coiffée par sa moyenne de long terme, il apparaît délicat aujourd'hui de projeter des objectifs à la hausse. De plus, la divergence baissière sur certains oscillateurs traduit une baisse puissance du momentum haussier.



Notre allocation tactique de l'année 2021 est modifiée :

Classe de actifs	Négatif	Neutral	Positif
Actions États-Unis			
Actions Europe			
Actions Emergents			
Bonds			
Or			
Pétrole			
Immobilier			

DISCLAIMER :

Cette Newsletter est dirigée à des investisseurs qualifiés, ne constitue en aucun cas une proposition commerciale ou une incitation à l'achat des produits ci mentionnés et elle est établie à l'intention exclusive de ses destinataires et elle est confidentiel. Les idées et opinions présentées dans ce message sont celles de son auteur JVRinvest SARL. L'objectif de la Newsletter est d'avoir un caractère d'information et d'aider aux investisseurs dans la prise de leurs décisions.

Toute publication, utilisation, distribution, impression ou copie non autorisée de cette Newsletter doit être autorisée préalablement par JVRinvest SARL.

JVRinvest SARL décline toute responsabilité au titre de cette Newsletter, dans l'hypothèse ou il aurait été modifiée.