

2021年2月

通讯



首席执行官的话语

尊敬的读者：

我们生活在一个奇怪的时代。传统对冲基金首次发现 社交网络上的受访者。这种来自小商贩的伪反对很快扩大。我们有一个现金充斥的市场，杠杆现在对小股东来说司空见惯，快速收益的诱惑是投资决策的一个条件。投资者继续放弃在2018年和2019年为"被动"管理而搁置的价值寻求战略。

我们生活在一个信息不断，但也操纵的时代，因为我们没有所有的因素来证实他们社交网络的行为就像报纸在20世纪，在无山思想新闻，并可以产生金融运动。这些社交网络没有像美国那样对社交网络的监管，这导致美国在1934年创建SEC。也许，人类的天性在一个世纪里并没有太大的变化。

我还想在这里写几行，以纪念那些因疾病而离开，被科维德带走的人。这种疾病继续在欧洲肆虐，我们的印象是，随着亲人的离去，一定的时间也会离开。我们接收和留给我们儿童的腿不可能是一个持久的经济，青年失业率上升，我们的自由随着过去的民粹主义而减少。

改变这一切 的不是ESG的规范 方式，我们必须回到工作、自由和传播教育（也是金融教育）的基本要素。

密切关注自己，我们希望很快见到你。



华金·维斯佩

I – 宏观经济点。

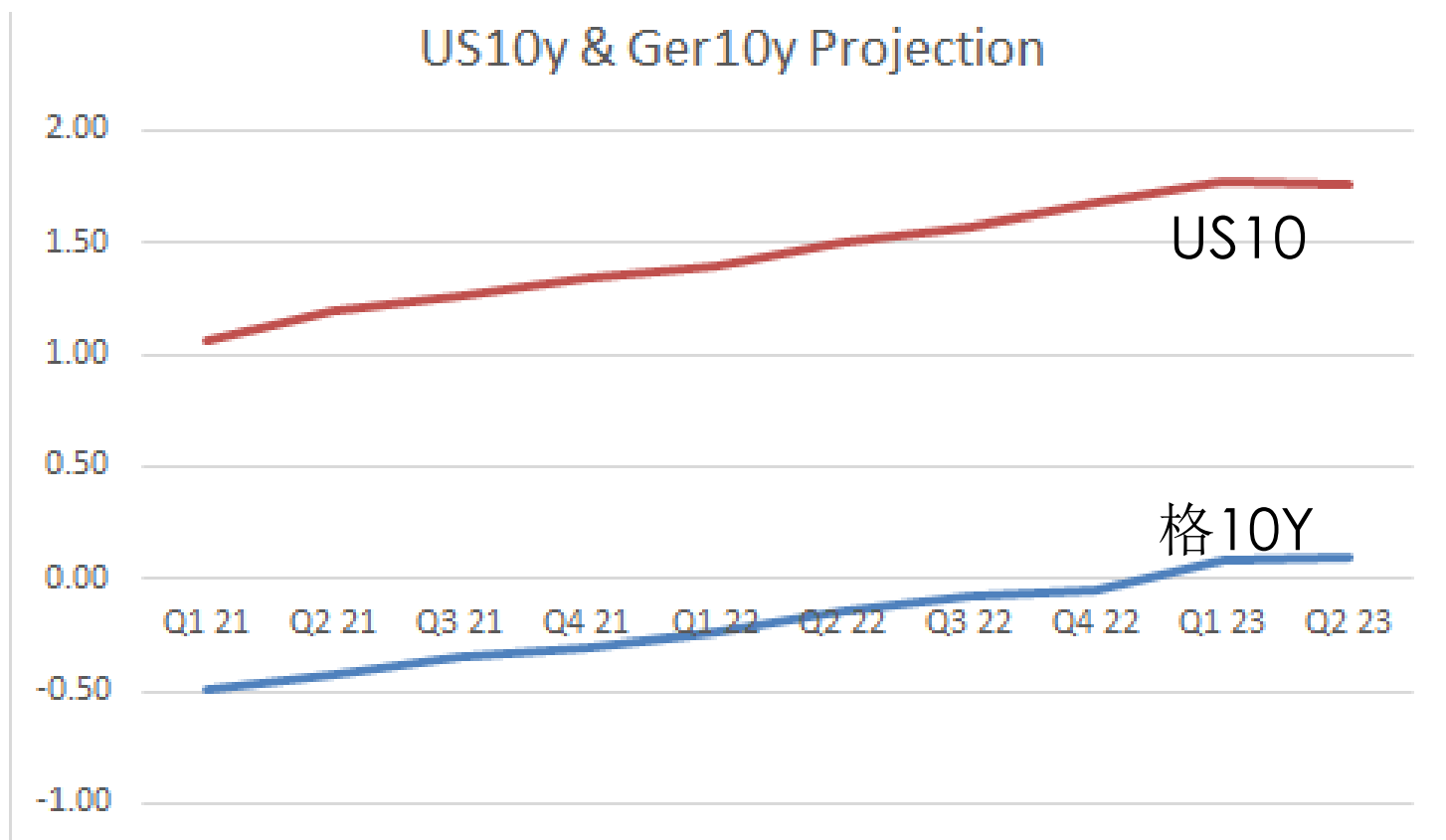
新年开局良好，1月份有一半以上的市场几乎兴高采烈。然后，民主党控制参议院的事实引发了美国狂热的利率，达到1.18，导致美元走强和商品调整。但是，正是不指望美联储的各种购买计划，最终不承认它控制，因为它意味着，利率曲线。但年初的新革命是金融民粹主义，通过小型武装投资者的行动，通过想要面对大型机构，可能会造成金融不稳定加剧。



就风险偏好而言，最近的调整似乎是刺激新一轮讨价还价的机遇。

今年1月，信贷问题开始的反弹导致外滩不寒而栗，最终保持稳定。月底出现的信贷调整引发了一场"向质量的飞速发展"，永久消除了短期收益率上升的任何假设。

从长期来看，我们继续预计德国10年期和30个基点的增幅可能在美国10年，其幌子是美联储已决定的。



II- a) 欧洲股票市场

在1月份的上半部分几乎令人欣喜之后，随着3700点位的临近，Eurostoxx 50指数未能让买家相信有额外的上涨潜力。辉瑞和阿斯特拉泽内卡疫苗的物流和生产问题，加上G下卖空者的问题，造成了约3475分的迷你抛售。自那时以来，正是这种上升再次占上风。可能是许多交易者打算将2020年2月28日未到的缺口缩小到3780点。在这种情况下，将监测有限指标的演变，因为每周或每月的任何背离都应成为新的获利回盈铺平道路。



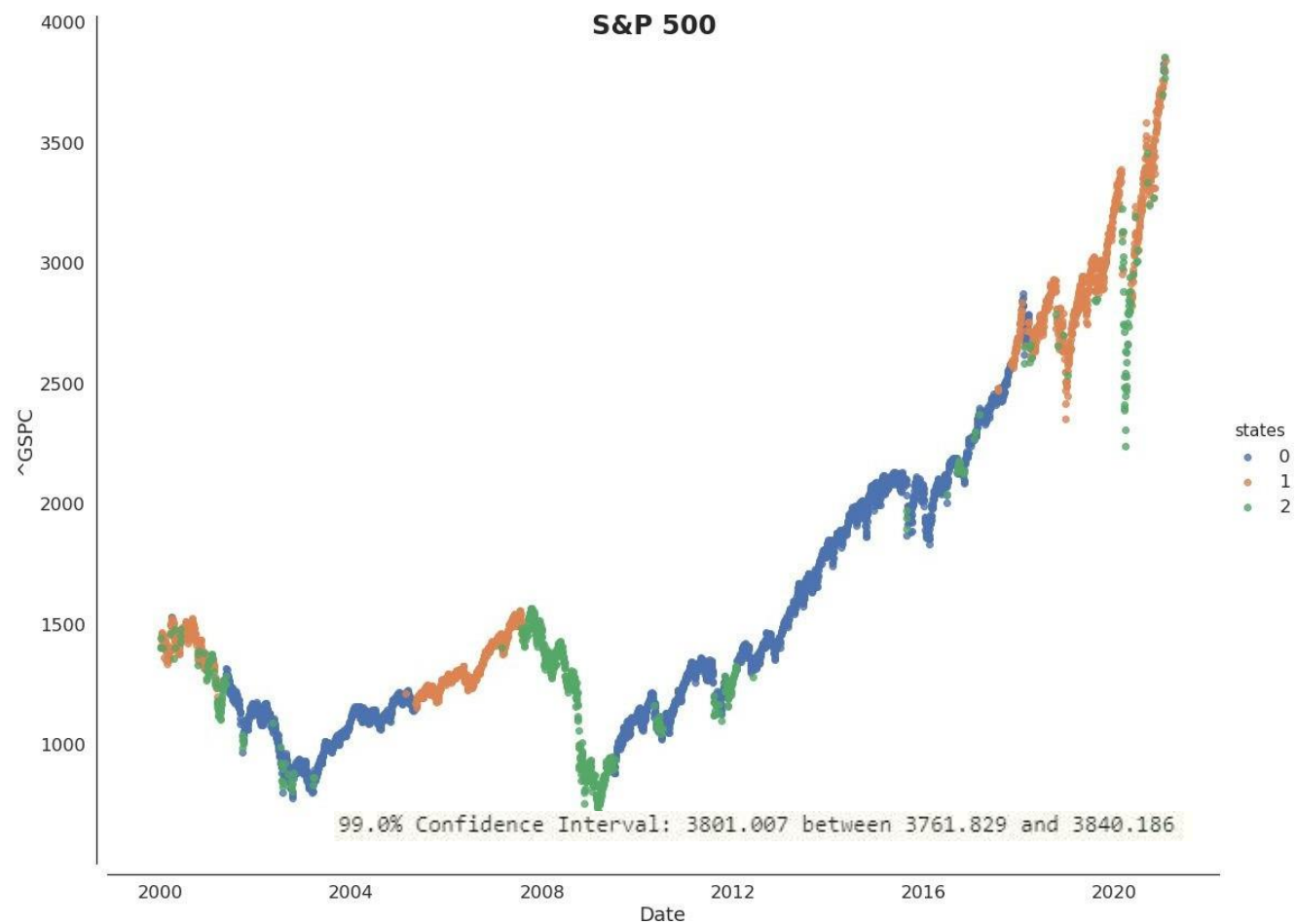


Vstoxx 50

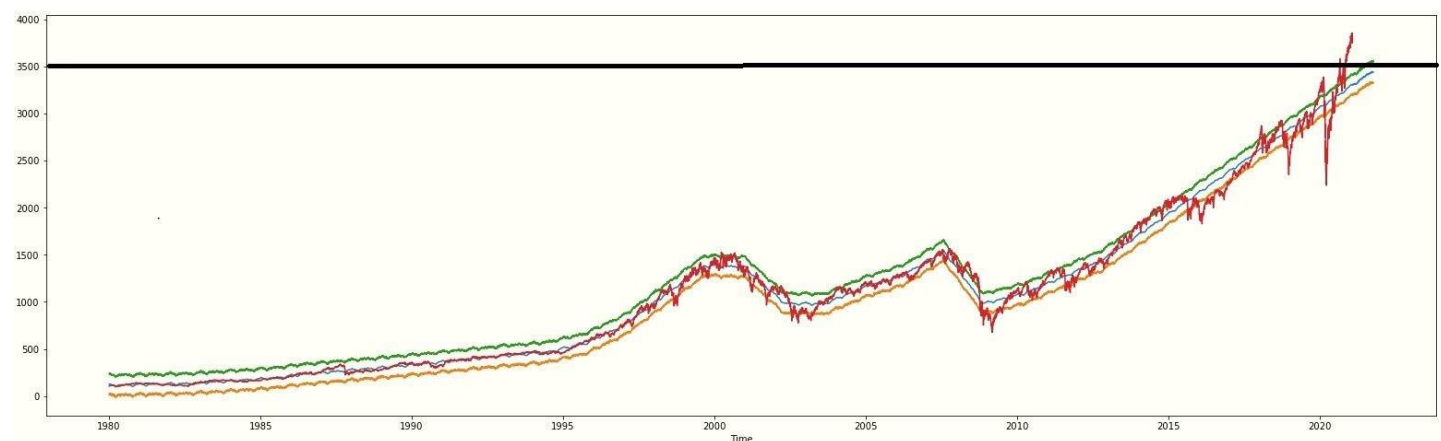
衡量欧洲货币波动的短期预期的Vstoxx，在试图越过30点后，已经恢复到正常水平。投资者的自满情绪正在恢复。20的任何下跌可能预示着这些前科维德水平（即 12-17）的波动性回归。

II-b) 美国股市

1月底VIX的中小推高射，导致美国旗舰指数体系再次改变。这个新的信号在一个托普区可能会使投资者非常紧张，特别是当我们接近两个特别敏感的月份。



如果由于美国利率的快速上升或外生冲击而出现修正，第一次中期支持将在3500点左右。



III - 信贷



上周1月份出现的近期调整对投资品位的影响 大于高收益区间。利差的收紧程度和 缺乏吸引力意味着基金经理们更愿意放弃具有较高修正潜力（低收益/持续时间较长）的债券。

在信贷衍生品方面，保护卖家显著减少了积极的基本策略（现金/Cds），而 Itraxx 和交叉指数的小幅震荡。



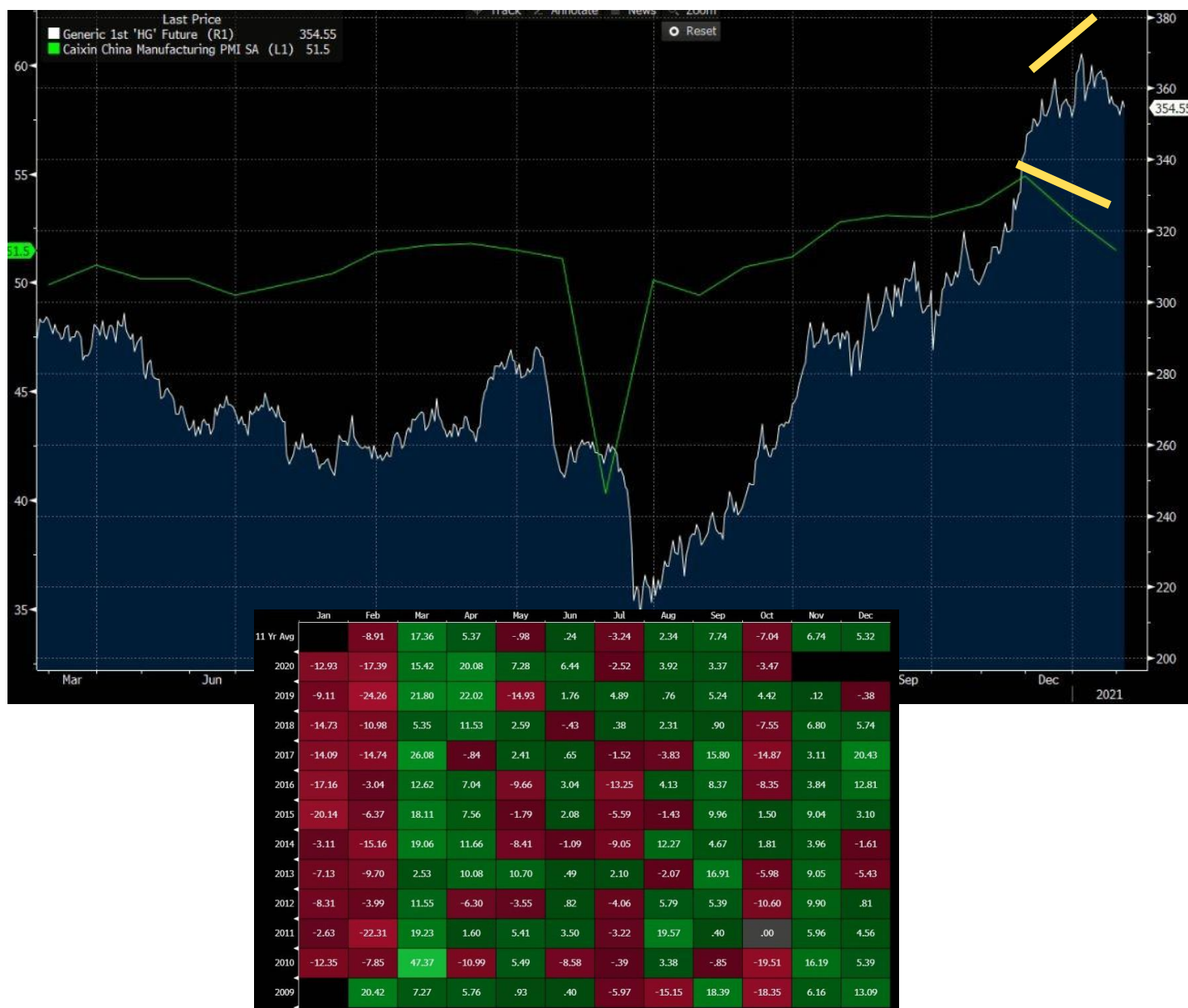
我们继续在现金和指数之间略有差异的趋势 中发展。

四．贱金属和贵金属

- 铜

财新中国制造业在1月份可能放缓，这导致铜价下跌，因为同情。顶部目前在金属上已经提前，并可能引发新一轮的下跌，向52,500美元。只要制造业指数不回到上升轨道，似乎很难看到铜价的新看涨势头。此外，季节性、1月和2月是精炼铜进口需求下降的月份。

中国铜需求的季节性（彭博）



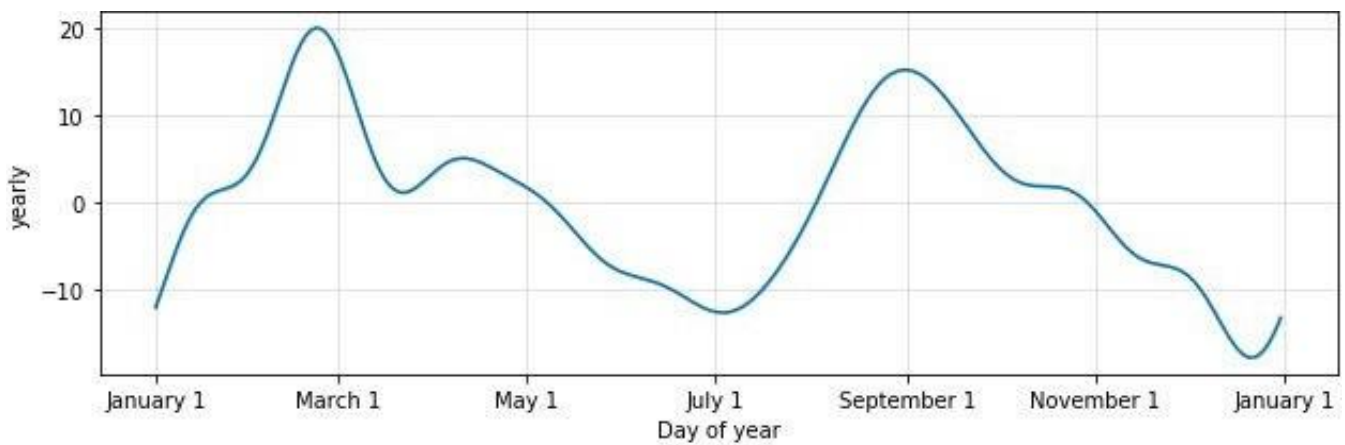
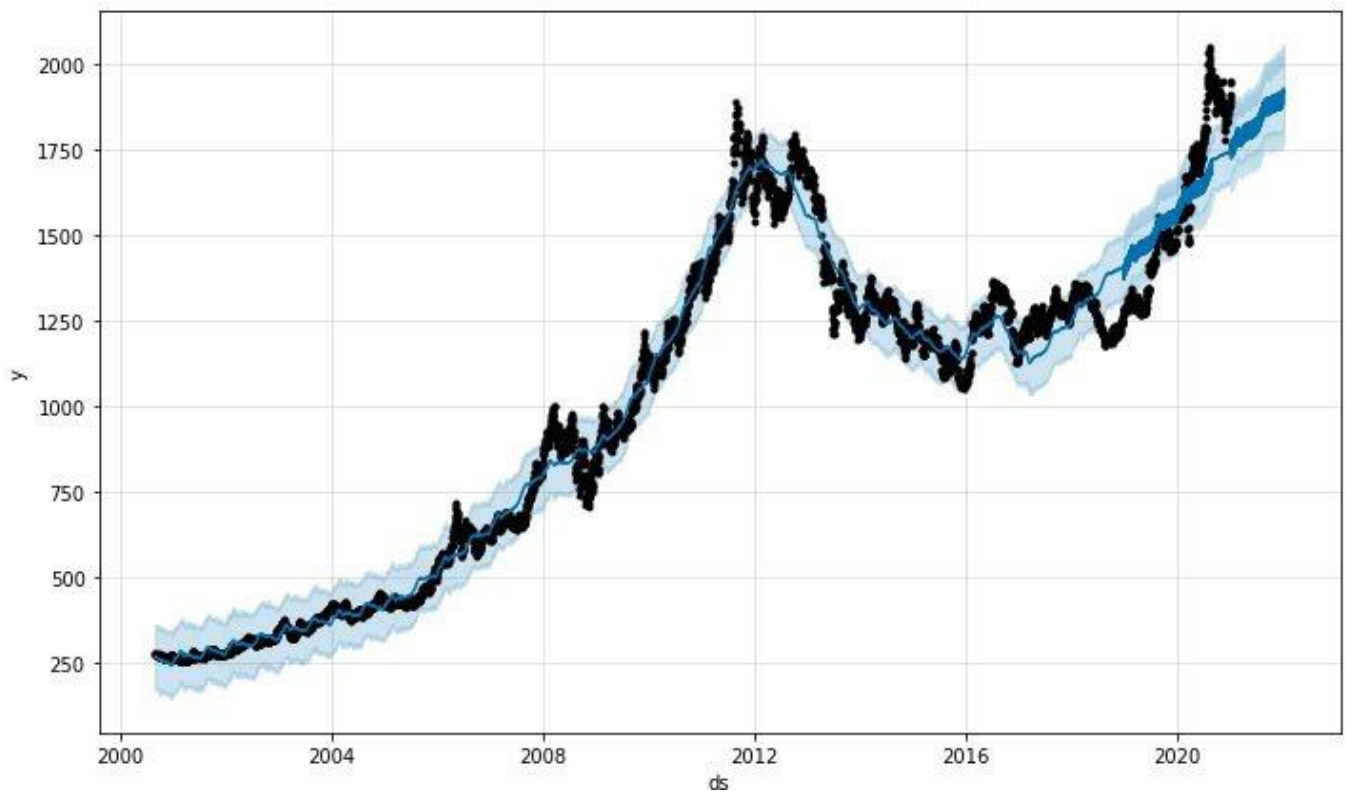
从图形上看，由于1月初开始的销售 信号，我们对最后上升的腿部的不信任得到了强化。我们估计，高品位 铜应该继续巩固 到340美元，然后320美元。最近几天美元走强并不主张铜价短期复苏。





JVR INVEST
GET HIGHER

今年年初，黄色金属处于困难状态。在美国 10年期国债收益率上升和通胀前景之间，我们陷入了困境。如果 收益率继续其目前的趋势黄金将不得不调整其下降水平。从循环的角度来看，情况正好相反。

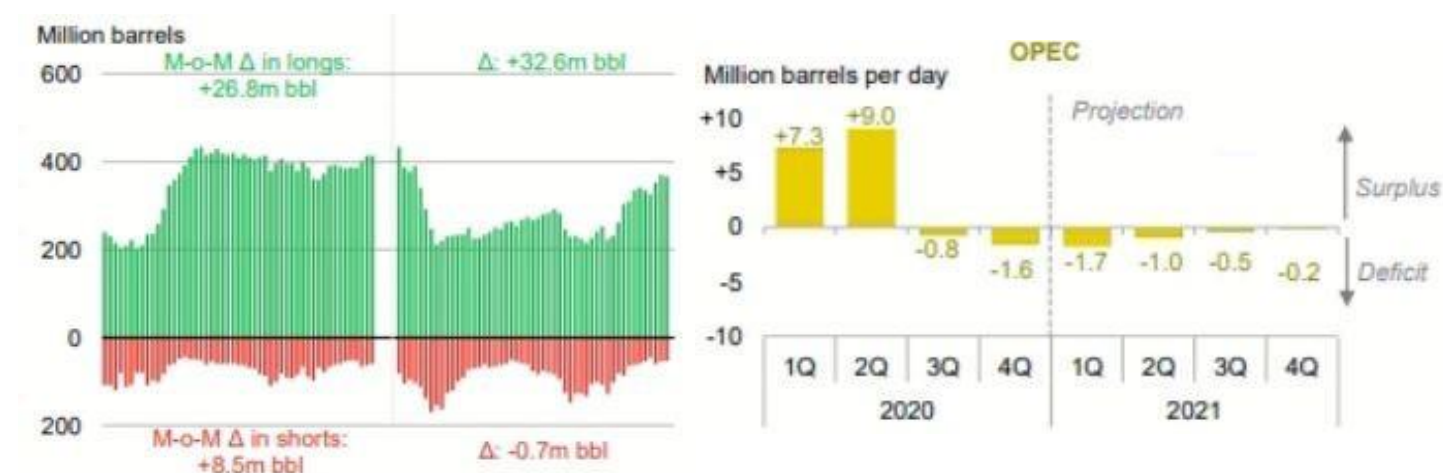


每周一次，黄色金属的路径鼓励谨慎。到下半年，我们维持1690美元的目标。美元和美元10年的进一步走强对指数的走势没有帮助。此外，中期上下支撑的 破发被打破至1865美元，强化了目前的抛售趋势。只有 50美元的交叉才能扭转目前的趋势。



V-能源

原油供应的收紧和美元抛售压力使油价保持在区间的上端。交易员再次增加净多头头寸，增加3200万桶。

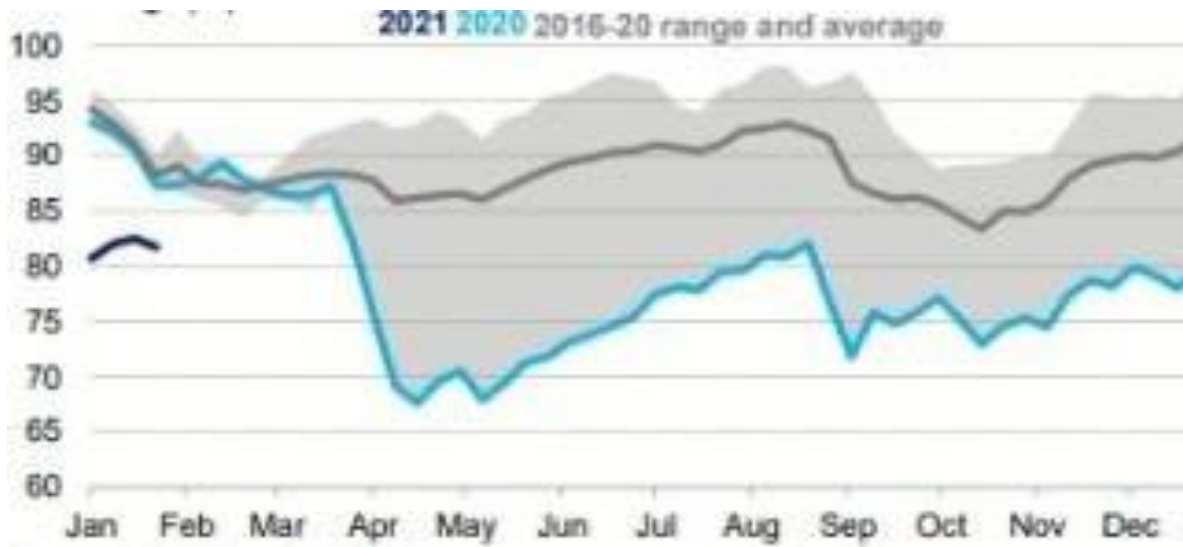


今年第一季度基本面依然疲弱。即使短期内对原油的隐含需求增加，欧佩克也有必要限制其供应，以保持市场一定的平衡。

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	-0.07	-0.17	-0.80

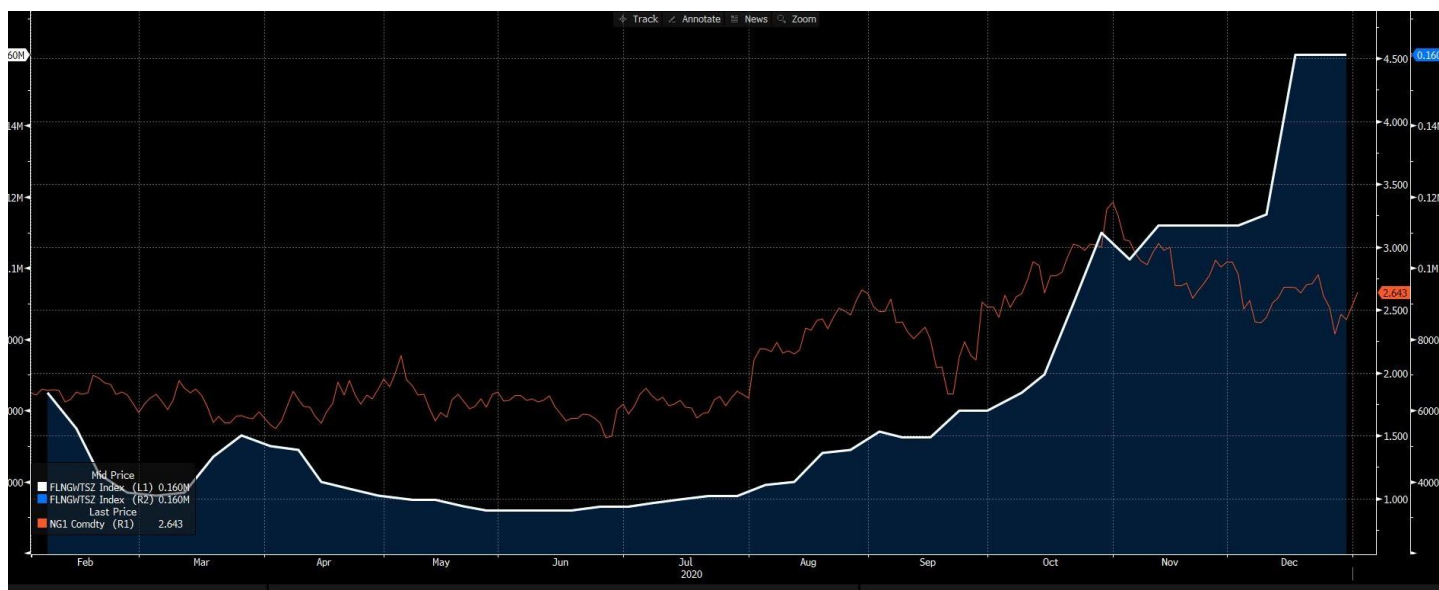
沙特阿拉伯在上届欧佩克会议上减产约100万桶，预计将支撑油价。供应的下降似乎足以弥补短期内需求疲软，所有其他情况都是平等的。因此，由于美元走软以及美国刺激计划的第二部分，短期内对黑金的任何调整都应受到限制。

在下游一级，美国炼油商继续对精炼产品的需求下降，目前其运营能力水平远低于预开发水平。



天然气和液化天然气

1月份，气温继续决定着美国天然气的走势。唯一积极的是，现货船租价格大幅下跌，增加了向亚洲和欧洲出口经济条件较好的可能性。



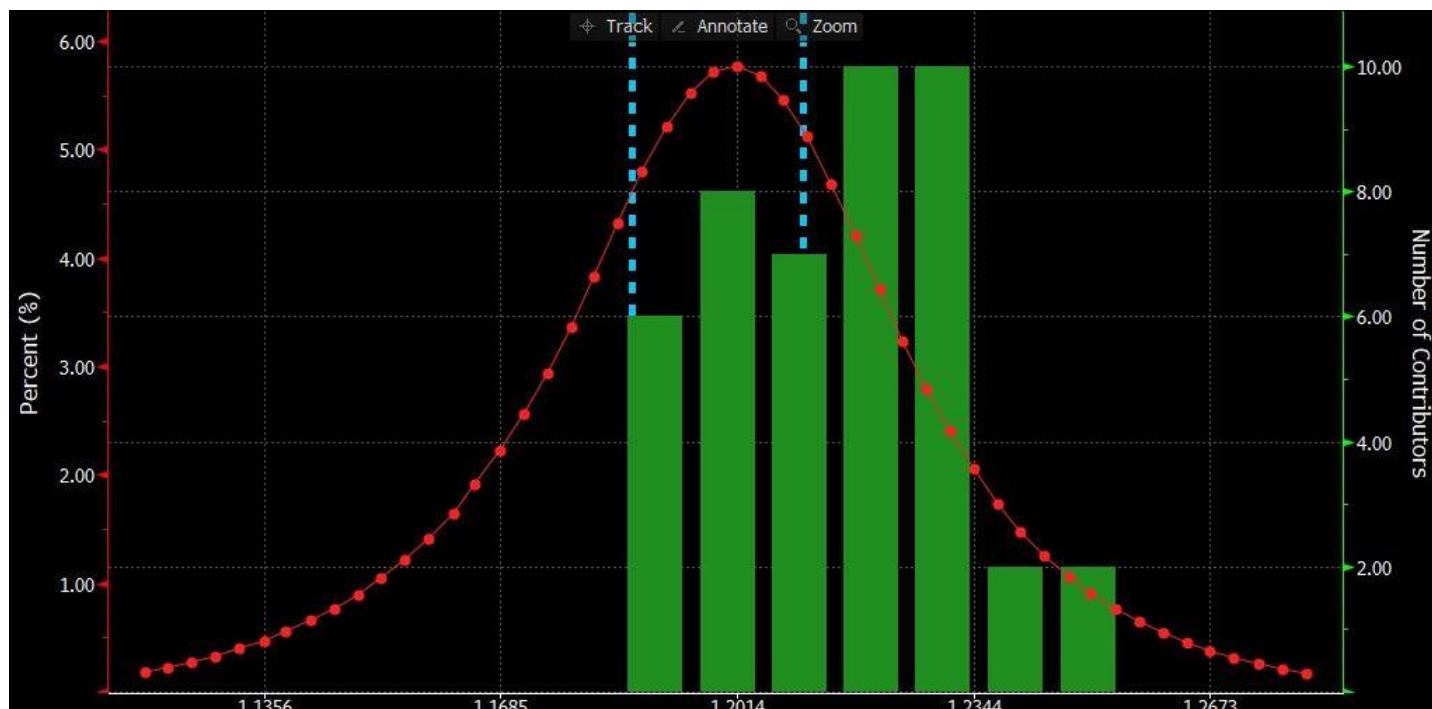
现货船包 vs 纳特加斯



1月第三周之后，天然气价格比预期要冷，但失望情绪迅速转好，使基础价格回到均衡水平。

VI-外汇

今年年初，美元继续走强，欧元兑美元汇率受到很好的挤压。



这在 EURUSD 期权上也提供了，该期权在 1.2000 左右的重要头寸。围绕1.15的罢工出现新的峰值，证明一些外汇交易商在中短期内押注的水平远远低于1.20。



在月度，我们发现，配对从来没有作出真正的"回调"在其上升趋势。以长期平均水平来看，今天似乎很难 预测向上的目标。此外，一些振荡器的向下背离反映了看涨动量的减弱。



我们 2021 年的战术分配正在改变:

Asset class	Negative	Neutral	Positive
U.S. Equities			
Europe Equities			
Emerging Equities			
Bonds			
Gold			
Oil			
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。

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。