

2021年3月

通讯





首席执行官的话

亲爱的读者,

期待已久的股市调整已经发生,并可能持续到3月份。这种反应的催化剂是美国债券的利率,正如我们在上一份通讯中提到的那样,美国债券的利率并没有停止上升。

美国、英国和欧洲联盟之间的疫苗接种率不同,使我们能够在其经济增长和复苏方面提出明显的 差距。在未来几周内,货币也必须随着美元升值而反映这种差异。

金融业对<u>ESG</u>标准的坚持,让我们想起了安徒生关于<u>"珍珠埃姆之衣"</u>的叙述。通过坚持这些标准,我们忘记了价值创造,我们放弃<u>了企业在</u>最恶劣的健康和经济危机中生存的基本标准。这种漂移是这样的,我们将看到公司消失,将不能根据这些ESG标准实施营销措施,因此,市场将减少其参与者,有利于"大"谁将能够强加其价格,在那里他们将增加巨大的沟通负担。反过来,产品和服务的消费者会为缺乏竞争付出代价。

加密货币也成为市场争论的话题。它是一种资产,尽管存在内在价值的争议,但我们不能否认它的存在。从本月开始,我们将我们的愿景纳入每月津贴中。

我们期待着很快再次见到你,希望你和你的亲人会健康。

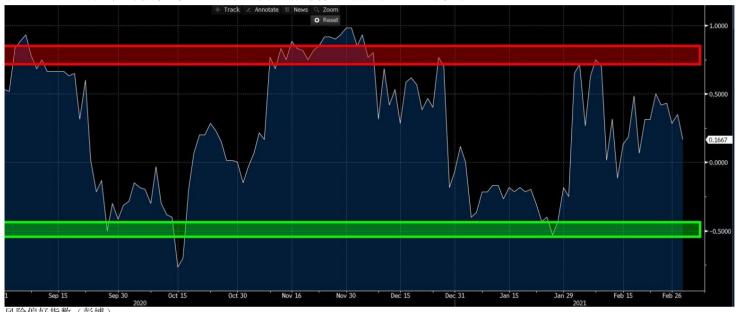


华金·维斯佩



1-宏观经济点。

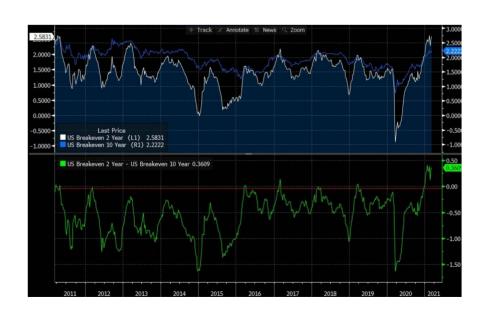
利率上升是今年上半年股市面临的主要威胁。从澳大利亚到欧洲到美国的利差正在扩大,投资者不 寒而栗。可以说,目前这种"正常"现象相当吉祥,它允许在信贷市场和股权层面对2020年底的过度 行为进行一点调整。但利率不应在比风险资产更具吸引力的回报率水平上加速上升,因为在这种情 况下,鉴于股市的估值水平,再平衡可能会受到非常严重的伤害。



风险偏好指数 (彭博)

投资者对利率和大宗商品的上涨感到担忧。他们的 胃口暂时处于中立区。因此,根据本月的好消 息和坏消息,我们应该期待表皮反应。

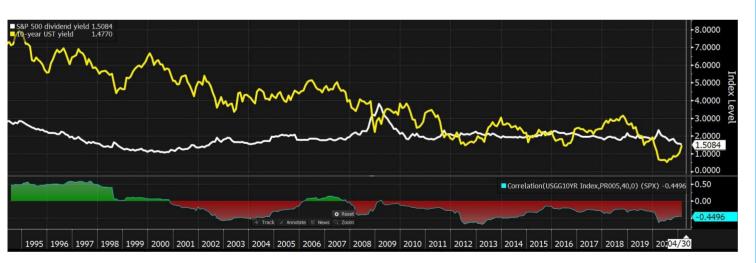
此外,这造成了一个相当罕见的现象,即有盈亏平衡2y以上的10年突破。证明通胀预期可能很快" 飙升",然后再次下跌。







外滩在12月底显示出销售信号。许多斯堪的纳维亚和北欧的养老基金已经在未来10年逐步覆盖了30年和50年的风险敞口。因此,一些算法放大了移动,增加了合约的波动性。目标可以计算在168/170左右,这意味着收益率在-0.05/-0.15左右。



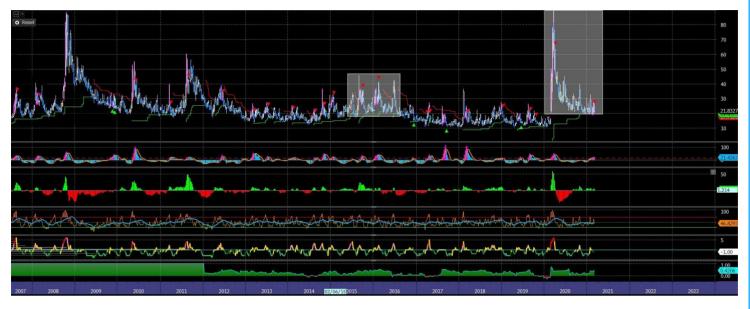


II-a)欧洲股票市场

按周计算,欧洲斯托克50在2020年2月之前的3820点之前继续挣扎。这种缺乏动力可能会让买家不耐烦,他们目前没有任何看涨的潜力。因此,可能是卖方从指标上形成看跌分歧中获益。中期停止的集中水平现在处于3500点的心理阈值。如果突然的向下移动成为现实,这是卖家可能拥有的目标。







维斯托克斯 50

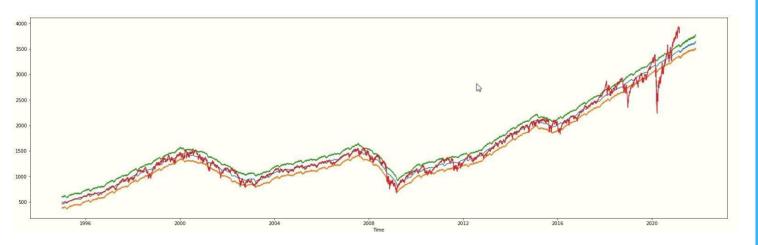
围绕欧洲利率的不确定性重新引发了人们对指数的担忧。VSTOXX 通过保持在 20 阈值以上,很好地反映了代理商的担忧。该指数上一次出现这种情况是在2016年。仅仅用了一年半时间就回到了低波动性水平。因此,谨慎是有序的,如果各国央行不就全球利率曲线的上升进行更多的沟通,新的飞行高峰可能会比我们想象的要快。即使这是一个自然现象,当前流动性产生的扭曲也会打消中期复苏的希望。就像需要吗啡的病人一样,央行别无选择,只能增加剂量来维持他的生存。



II-b) 美国股票市场

标普明显显示出放缓的迹象,该运动的持续性在短期内受到很大影响,政权的更迭明显超过3900点。







Ⅲ - 信用



由于高等级部分的平均持续时间较高,IG 和 HY 之间的行为差异。IG遭受了利率减压,但也可能提供一个新的机会,以廉价返回到平均持续时间。这将需要确保各国央行不准备自旋 利率,尤其是曲线的长段。



交易者是纯粹的保护买家



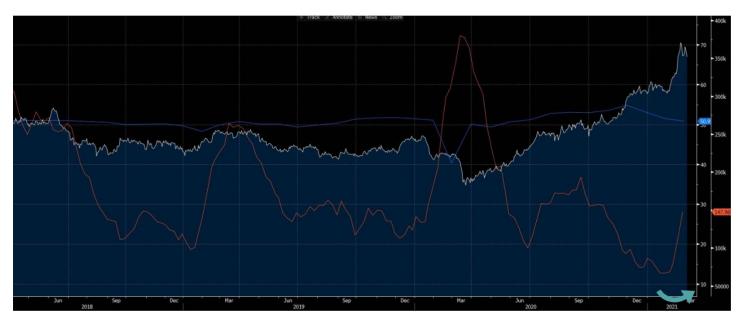
最近移动指数(MOVE Index)在2月的最后一周大幅上涨,反映出三周前开始的债券清算时间滞后。 该指数高于60,显示环境非常紧张,极有可能蔓延到澳大利亚和欧洲等其他国家。

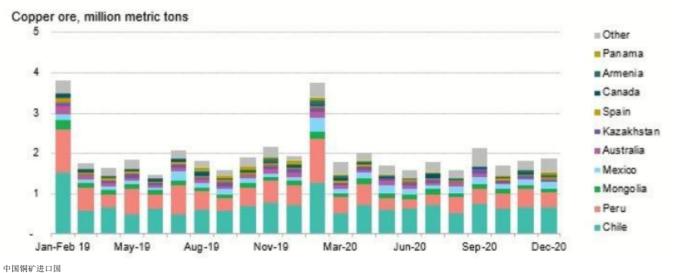


四、贱金属 和贵 金属

- 铜

近几周来,铜价出现了小幅的投机热潮。趋势追随者加剧了去年12月底的走势,促使卖空者减仓。然而,目前的泡沫相当大,似乎准备在不久的将来爆炸。如果我们看看中国需求的主要驱动因素,我们看到上海的现成库存 迅速反弹,与铜密切相关的制造业采购经理人指数(PMI) 略有下降。这可能是铜的最后一次"井喷"吗?很可能是"是"。还必须指出,2021年的当前赤字(70,000吨)明年将变成116,000吨的盈余。







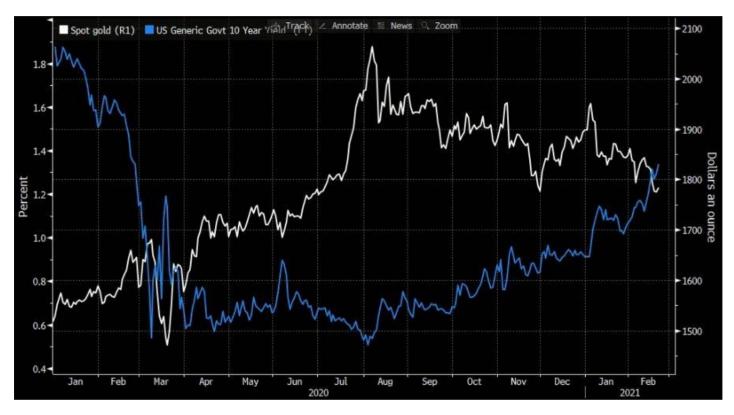
2月底的"熊陷阱"终于破解了最具弹性的卖空者。指标再次过热,价格的凸起 为:要么拿利润,要么远离底层。止损集中度约为375美元。任何突破这一 门槛的行为都可能推动铜价接近340美元,这仍然是今年许多铜生产商的主要目标。

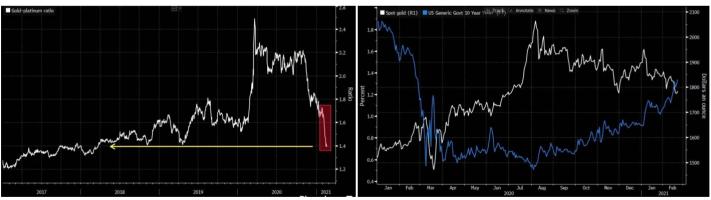


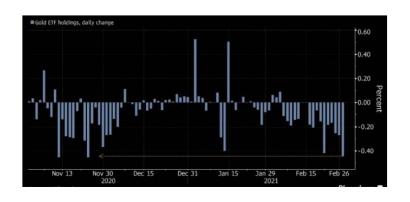


黄金

随着美元走强和比特币攀升至新高,黄金正努力寻找自己的位置。尽管随着婚礼季节的临近,预计低价将提振印度的需求,但美国10年的加息对黄色金属的刹车相当严重。









在技术方面,我们可以看到1月初看涨势头的放缓。鉴于上述论点,这种逆转似乎不仅仅是一种整合,而可能是趋势的逆转。即使一个是接近一个新的超额卖方的指标,它不是不可能,黄金纠正周围1650点,然后1500点。我们将不得不等到2000美元的下一次交叉,看到指数恢复上升的道路。





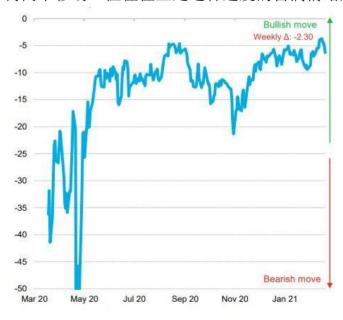
V- 能源

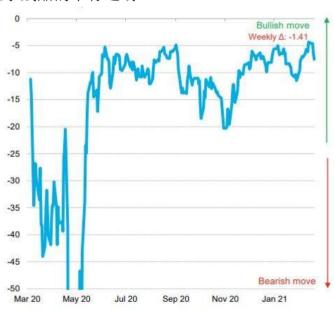
德克萨斯州的停电和沙特阿拉伯的供应削减支撑了油价。石油输出国组织(OPEC)的月度会议主张 维持4月份的生产配额现状,这也支持了油价。这一决定当然反映了第二季度和第三季度需求的隐性疲软 ,因为WTI为65美元,一些成员将倾向于放弃减产或欺骗商定的配额,以弥补去年的收入损失。CFTC多/空显示,布伦特原油的月多头头寸增加了4530万桶。



2月初德克萨斯州的冻结使国内石油日产量和炼油能力中断了约2.5至3.5桶/日,导致利用率下降。 我们预计在未来两到三周内,所有炼油厂将全面重启。

在风险逆转 1M 上,我们发现期权仍然非常"积极偏斜",这意味着代理商保持信心,不会预期任何向下移动。但往往正是这种过度的自满情绪产生了残酷的下行运动。

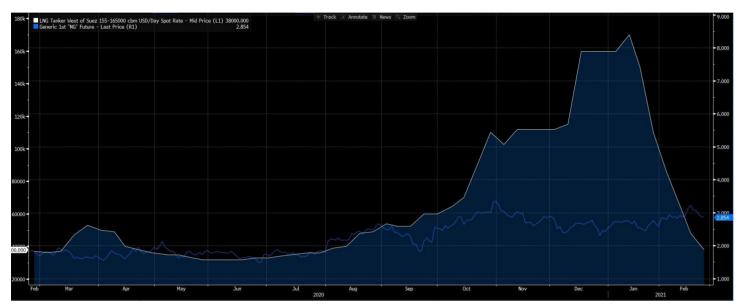




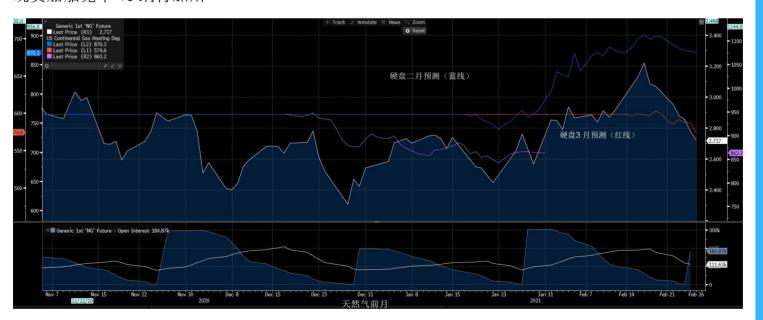


纳特天然气和液化天然气

2月是德克萨斯州和中南部地区20年来第三个最冷的月份。在此期间,由于温度极低,出现了一些霜冻。结果,产量下降了16 bcf/d。天气造成的巨大供需扭曲预计将暂时导致创纪录的天然气退出。现金包租继续下降,这意味着季节活动即将结束。



现货船舶宪章 vs 纳特加斯







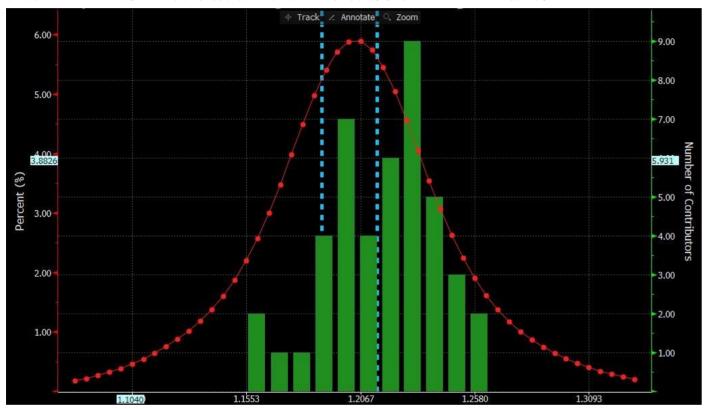
在达到3.10美元后,天然气开始进一步修正,低于3美元的心理关口。这种新的失败与冬天的结束是一致。指标保持中性,大部分止损目前在2.5美元左右。从这个水平突破可能会触发进一步下降到2美元。

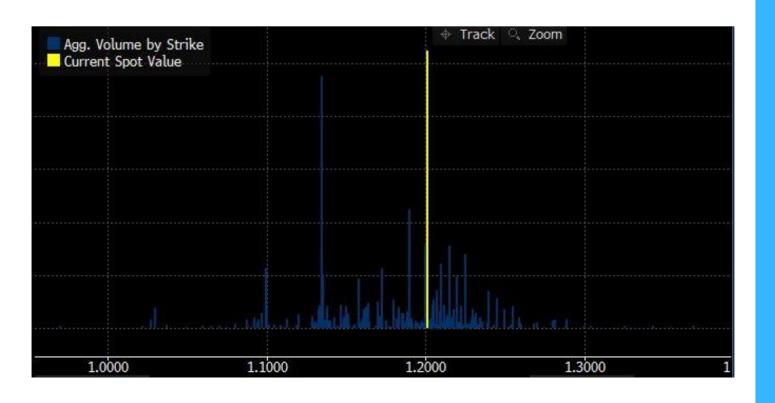


六-外汇

欧盟俄罗斯继续失去阵地。美国利率的上升导致美元汇率的变动,以"锁定"调整后的回报,远高于欧洲利率所能提供的回报。

在衍生品上,许多是外汇交易者,在很短的时间内押注于1.1900的反弹。







我们上个月发现的看跌分歧继续为une onsdat in dlire. Le biiss is n ss我\pred l一个 mn n us l。€2.0. On目前正在测试1.1900的第一个目标,如果出现中断,如果下行压力扩大,该目标将使十字架达到1.1680。许多机构在1月底之前一直使用欧元,因为它们减少了对欧元的敞口,以受益于大西洋两岸更具吸引力的利率。只要各国央行保持惰性,这一动向预计将继续下去。从上述期权市场来看,一些人预计二季度的走势将更为明显。





我们 2021年战术分配正在改变:

Classe de actifs	Négatif	Neutral	Positif
Actions États-Unis	Hausse taux US.		
Actions Europe	Hausse taux Allemands.		
Actions Emergents	Hausse USD.		
Bonds		NEUTRAL	
Or		NEUTRAL	
Pétrole			Récupération depuis plus bas de 2020.
Bitcoin BTC		NEUTRAL	
Immobilier	Hausse de taux.		

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措施,并且是为接受者的专属目的而设立的,并且是保密的。 这篇文章中提出的想法和意见是其作者JVRinvest SARL的想法和意见。《通讯》的目的是提供信息,帮助投资者做出决策。

任何未经授权的出版、使用、分发、印刷或复制本 通讯都必须事先获得 JVRinvest 有限责任公司的授权。 JVRinvest SARL 否认本通讯下的任何责任,假设 该通讯已得到修订。