JVR INVEST
GET HIGHER

Marzo 2021

Newsletter

Mensaje del CEO

Estimados lectores,

La esperada corrección para los mercados de renta variable se ha producido y es probable que continue todo el mes de marzo. El catalizador de esta reacción es el tipo de interés de los bonos estadounidenses que no ha dejado de subir como adelantamos en nuestra última Newsletter.

El ritmo dispar de vacunación entre los Estados Unidos, Gran Bretaña y la Unión Europea nos permite percibir una clara brecha en el crecimiento y la recuperación de sus economías. Las monedas también reflejarán esta diferencia con una apreciación del USD en las próximas semanas.

La insistencia en los criterios ESG de la industria financiera nos recuerda el cuento de Andersen "el traje del Emperador". Insistiendo en estos criterios, olvidamos la creación de valor y abandonamos las normas básicas para la supervivencia de las empresas que están sufriendo una de las peores crisis sanitarias y económicas. Esta deriva es tal que es probable la desaparición de empresas, ya que no podrán aplicar medidas de marketing de acuerdo con estos criterios de ESG. Como resultado, el mercado reducirá el numéro de empresas, en favor de las "majors" que podrán imponer sus precios aumentándolos para justificar sus campañas de comunicación. A su vez, el consumidor pagará mayores precios por la falta de competencia.

Las criptomonedas también han surgido como un tema de debate en los mercados. Es un activo que ha llegado para quedarse, no podemos negar su existencia a pesar de la controversia de su valor intrínseco. Incluimos nuestra visión en nuestra asignación mensual a partir de este mes.

Esperamos volver a vernos muy pronto, con la esperanza de que ustedes y sus seres queridos se encuentren con buena salud.

Joaquin Vispe

I - Punto Macroeconómico.

El aumento de los tipos de interés es la principal amenaza para los mercados de renta variable en el primer semestre del año. La tendencia está generalizada, ya que desde Australia hasta Europa y Estados Unidos los tipos están subiendo y los inversores se están inquietando. En la actualidad, este fenómeno "normal", diríamos, es bastante positivo puesto que permite reajustar un poco los excesos de finales de 2020 a nivel del mercado crediticio y acciones. Pero los tipos no deberían acelerarse al alza en niveles de rentabilidad más atractivos que los de los activos de riesgo; en este caso el reequilibrio podría perjudicar muy gravemente a la vista de los niveles de valoración observados en los mercados de renta variable.

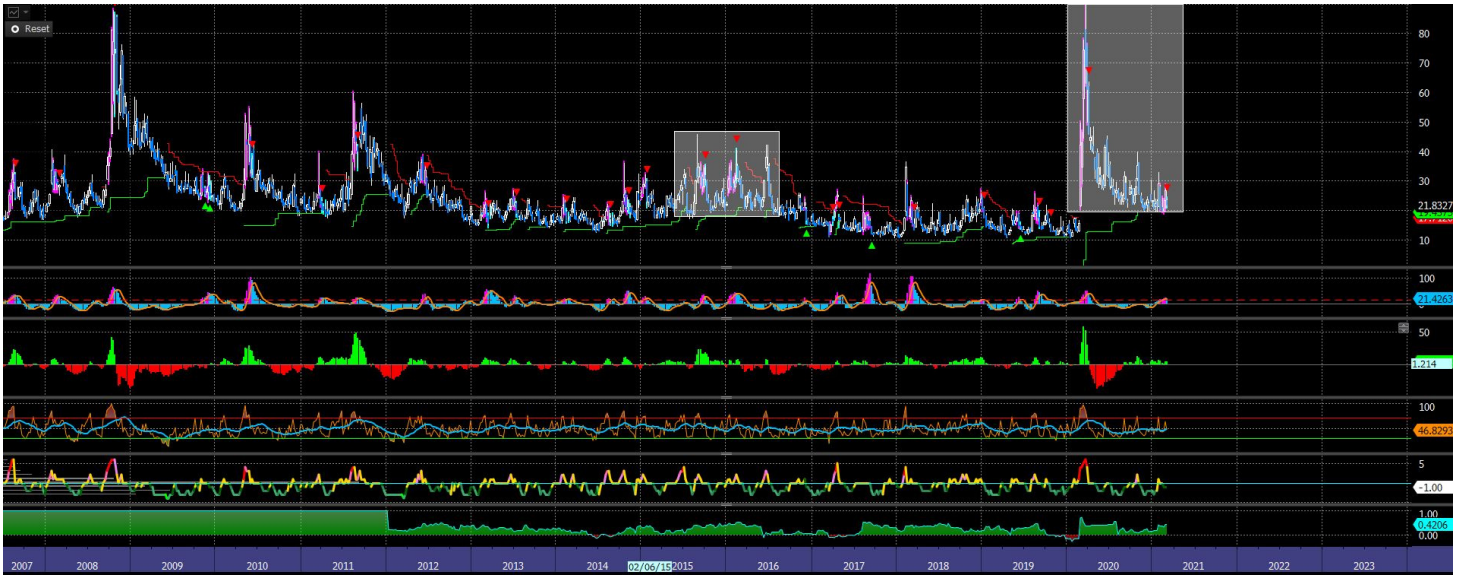
Los inversores están preocupados por el aumento de los tipos y las materias primas. Su apetito permanece en la zona neutral por el momento. Por lo tanto, debemos esperar reacciones epidérmicas de acuerdo con las buenas y malas noticias de este mes. Además, esto ha causado un fenómeno bastante raro que es tener el breakeven 2y por encima de los 10y breakeven. Prueba de que las expectativas de inflación podrían "aumentar" muy pronto antes de volver a caer.

El Bund mostró una señal de venta a finales de diciembre. Muchos fondos de pensiones escandinavos y nórdicos han cubierto gradualmente su exposición a los 30 y 50 años en los próximos 10 años. Como resultado, algunos algoritmos han amplificado el movimiento aumentando la volatilidad del contrato. Un objetivo se puede calcular alrededor de 168/170, lo que significa un rendimiento alrededor de -0.05 / -0.15.

En el otro lado del Atlántico, la descompresión del US10Y ha conducido a las ventas forzadas en el mercado de renta variable. Con una variación de cerca de 1.5, el US10Y se ha alzado al mismo nivel que el rendimiento del dividendo del S&P500. Esta es una configuración que no se había alcanzado desde 2013 (en referencia al taper tantrum) y 2016.

II- a) Mercados Europeos de renta variable.

Semanalmente, el Eurostoxx 50 sigue teniendo dificultades cuando se acerca a su nivel máximo de febrero de 2020 a 3820pts. Esta falta de impulso podría impacientar a los compradores, que actualmente no tienen ningún potencial alcista. Como resultado, pueden ser los vendedores los que tomen el control, beneficiándose de la formación de divergencias bajistas en los indicadores. El nivel de concentración de stops a medio plazo está ahora en el umbral psicológico de 3500pts. Este es un objetivo a alcanzar por os vendedores, si se materializa un rápido movimiento bajista.



Vstoxx 50

La incertidumbre en torno a los tipos europeos ha reavivado las preocupaciones sobre los índices. El VSTOXX refleja muy bien las preocupaciones de los agentes al permanecer por encima del umbral de 20. La última vez que el índice se encontró en esta situación fue en 2016. Tardó poco más de un año y medio en volver a los bajos niveles de volatilidad. Por lo tanto, la prudencia es necesaria y un nuevo pico de volatilidad podría llegar antes de lo que creemos si los bancos centrales no se coordinan sobre la subida de tipos en todo el mundo. Incluso si se trata de un fenómeno natural, las distorsiones generadas por la liquidez actual podrían amortiguar las esperanzas de recuperación a medio plazo. Y al igual que un paciente que necesita morfina, los bancos centrales no tendrán más remedio que aumentarle las dosis para mantenerlo a flote.

II-b) Mercados de renta variable USA

El S&P está mostrando claramente signos de desaceleración: la persistencia del movimiento está ahora bien comprometida en el corto plazo, con un claro cambio de régimen por encima de 3900pts.

El primer apoyo a medio plazo rondaría los 3.500 puntos si se produjera una corrección causada por un rápido aumento de los tipos US o choques exógenos,

III - Crédit

Nos encontramos con una divergencia de comportamiento entre IG e HY debido a una mayor duración media en la parte de High Grade. El IG ha sufrido por la descompresión de los tipos; también podría presentar una nueva oportunidad para volver a comprar obligaciones a mejor precio en las duraciones medias. Esto requeriría garantizar que los bancos centrales no dejasen flotar los tipos, especialmente en la parte larga de la curva.

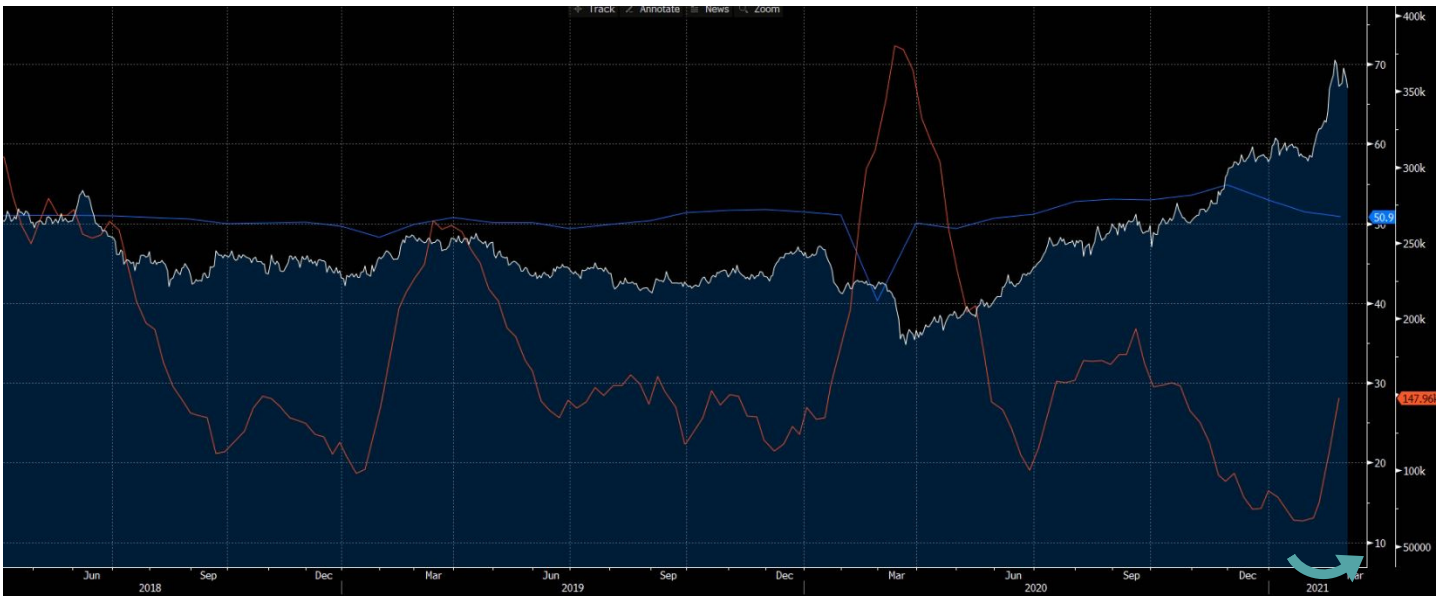
Los traders son compradores de protección pura.

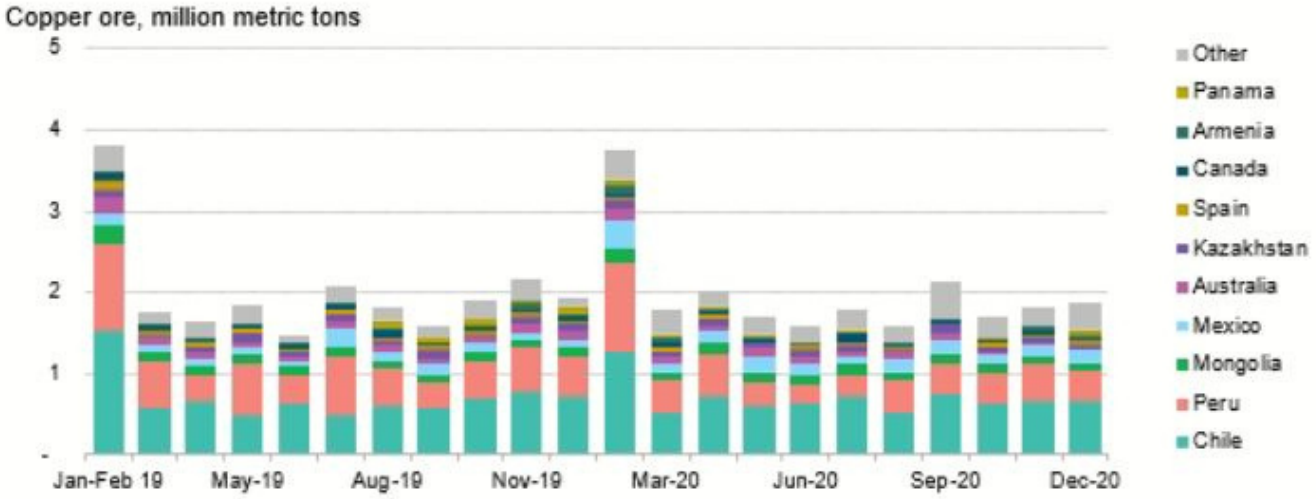
En la última semana de febrero, el salto en el índice MOVE reflejó con retraso la liquidación de bonos que comenzó hace tres semanas. Por encima de 60, el índice muestra un contexto muy nervioso con una alta probabilidad de extenderse a otras áreas como Australia y Europa.

IV. Metales básicos & Metales preciosos.

- Cobre

Un pequeño aumento especulativo se ha instalado en el cobre en las últimas semanas. Los seguidores de la tendencia aumentan el movimiento anterior de finales de diciembre, lo que lleva a los vendedores cortos a recortar sus posiciones. Sin embargo, la burbuja actual es bastante grande como para explotar en un futuro cercano. Si nos fijamos en el principal impulsor de la demanda china, vemos que las existencias listas para la entrega han repuntado rápidamente en Shanghai y que el PMI manufacturero que se correlaciona con el cobre disminuyó ligeramente. ¿Podría ser este el último "blow-off" en Copper?. Es probable que "sí". También es importante señalar que el déficit actual (70.000 toneladas) para 2021 se convertirá en un superávit de 116.000 toneladas el próximo año.





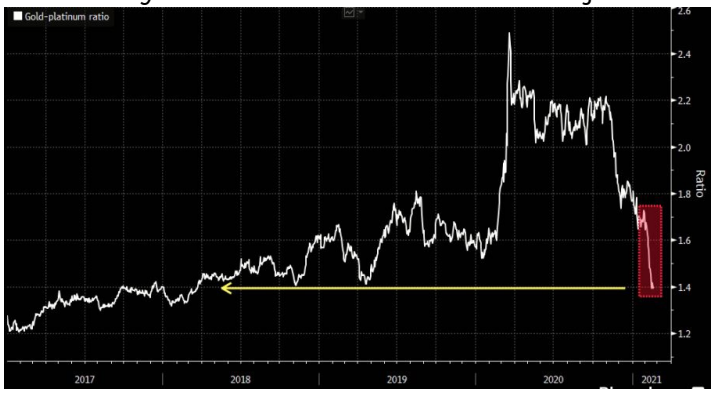
China Copper ore imports by countries

El "Bear-Trap" a finales de febrero finalmente quebró a los vendedores de cortos más resistentes. Una vez más, los indicadores se están sobrecalentando y la convexidad del precio sugiere una nueva oportunidad: o para tomar sus ganancias, o para mantenerse alejado del subyacente. La concentración de stop-loss está alrededor de $375. Cualquier ruptura de este umbral podría impulsar el precio hacia $340, lo cual sigue siendo el objetivo principal de muchos productores de cobre para el año en curso

Oro

Con un dólar más fuerte y un Bitcoin subiendo a nuevos máximos, el oro está luchando para encontrar su lugar. Aunque se espera que los bajos precios aumenten la demanda india a medida que se acerca la temporada de bodas, el alza del tipo a 10 años en Estados Unidos pone un freno bastante severo al metal amarillo.

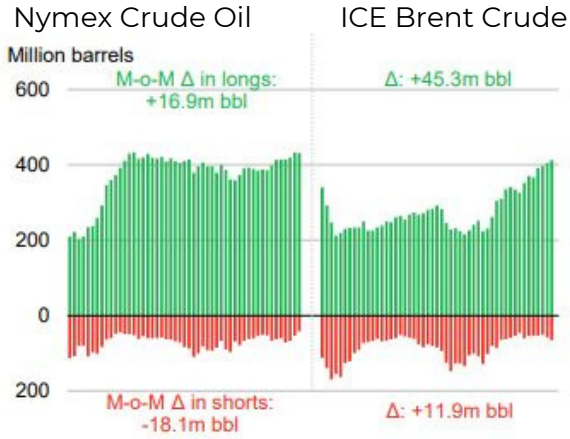
El bajo rendimiento del oro hace que vuelva a niveles no vistos desde 2018 en su relación oro/platino. Por no hablar de la bajada de los ETF gold que también contribuyen a esta tendencia a la baja.

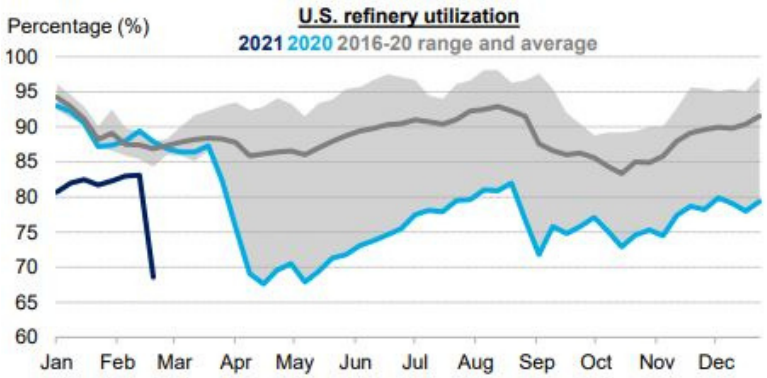


En el lado técnico, en el período mensual, podemos ver la desaceleración en el impulso alcista a principios de enero. Esta reversión no parece ser simplemente una consolidación, a la luz de los argumentos expresados anteriormente, sino probablemente una reversión de la tendencia. Incluso si uno está cerca de un nuevo exceso vendedor en los indicadores, no es imposible que el oro corrija alrededor de los 1650pts y luego 1500pts. Tendremos que esperar hasta el próximo cruce de los $2000 para ver como el índice reanuda la senda de subida.

V- Energía

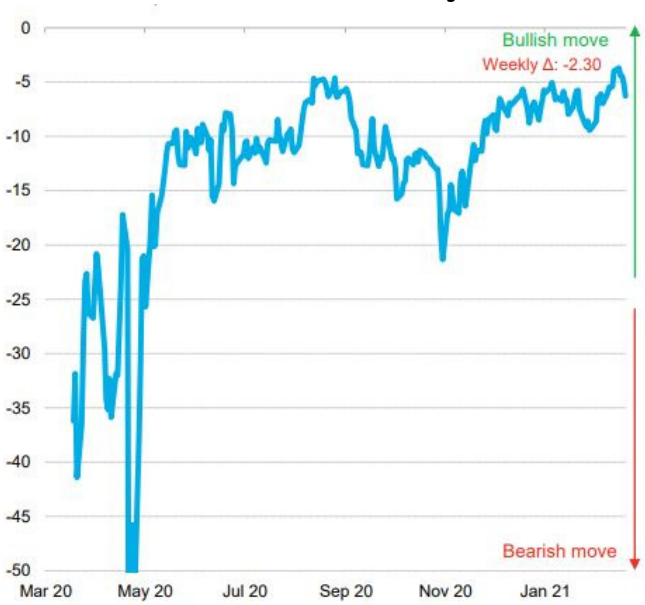
Los precios del petróleo han sido apoyados por cortes de energía en Texas y recortes de suministro en Arabia Saudita. La reunión mensual de la OPEP, que abogó por un statu quo sobre las cuotas de producción para abril, también apoyó los precios. Esta decisión ciertamente refleja una debilidad implícita en la demanda para el segundo y tercer trimestres, porque con un WTI de $65 sería tentador para algunos miembros renunciar a los recortes de producción o engañar en las cuotas acordadas con el fin de compensar la pérdida de ingresos del año pasado. La CFTC muestra un aumento de 45,3 millones de barriles desde posiciones de un mes sobre el Brent.

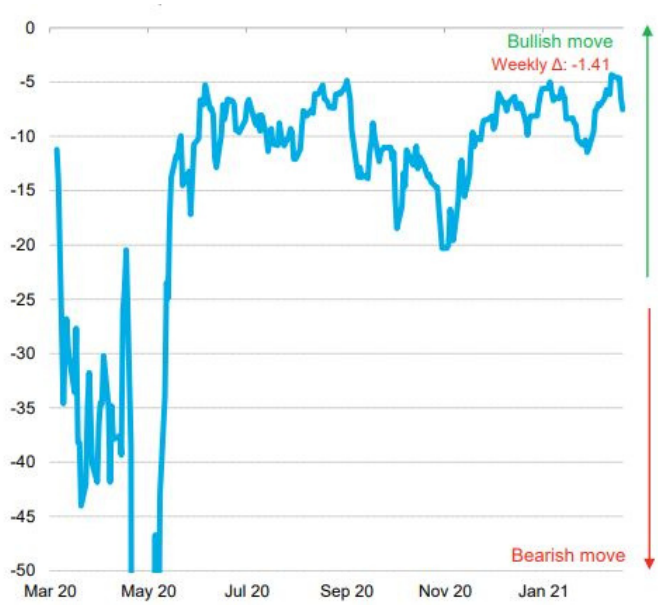




Las tormentas de nieve en Texas, a principios de febrero, interrumpieron alrededor de 2.5 a 3.5 b/d de la producción nacional de petróleo y 5 millones de barriles por día de capacidad de refino, lo que se reflejó en menores niveles de utilización. Esperamos un reinicio del funcionamiento todas las refinerías en las próximas dos o tres semanas.

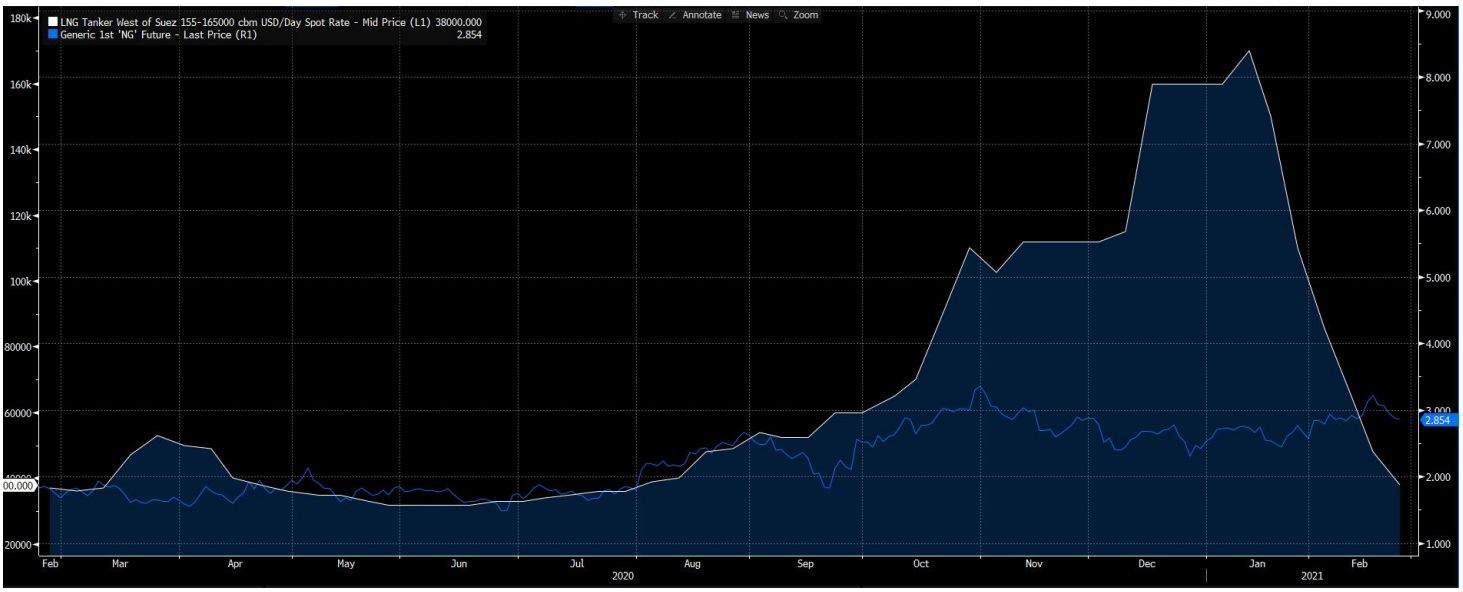
En la Risk Reversal 1M, encontramos que las opciones siguen siendo muy 'sesgadas positivamente', lo que significa que los agentes siguen confiando y no anticipan ningún movimiento a la baja; es este exceso de complacencia lo que genera a menudo movimientos brutales a la baja.



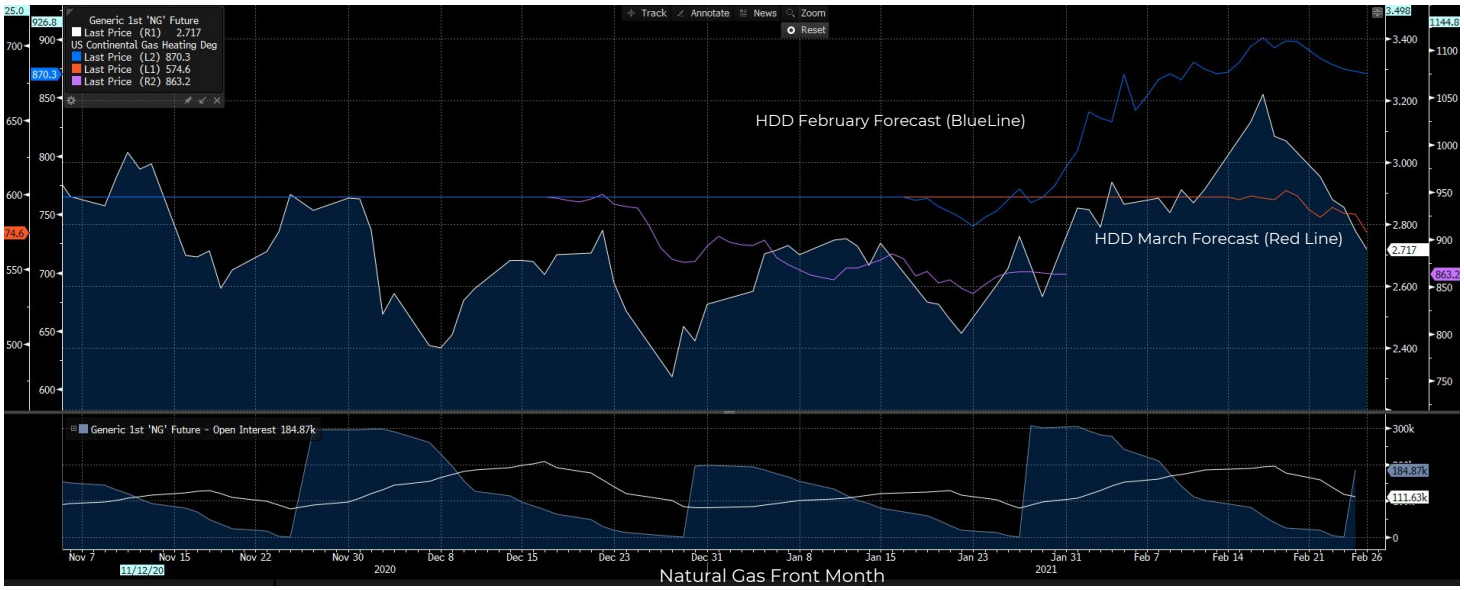


Nat Gas & LNG

Febrero fue el tercer mes más frío en 20 años para Texas y la región del centro sur de USA; . Como consecuencia, la producción cayó en 16 bcf/d. Se espera que la enorme distorsión de la oferta y la demanda causada por el clima conduzca temporalmente a retiros récord de gas. El fletado de efectivo sigue disminuyendo, lo que significa que la actividad de la temporada está terminando.



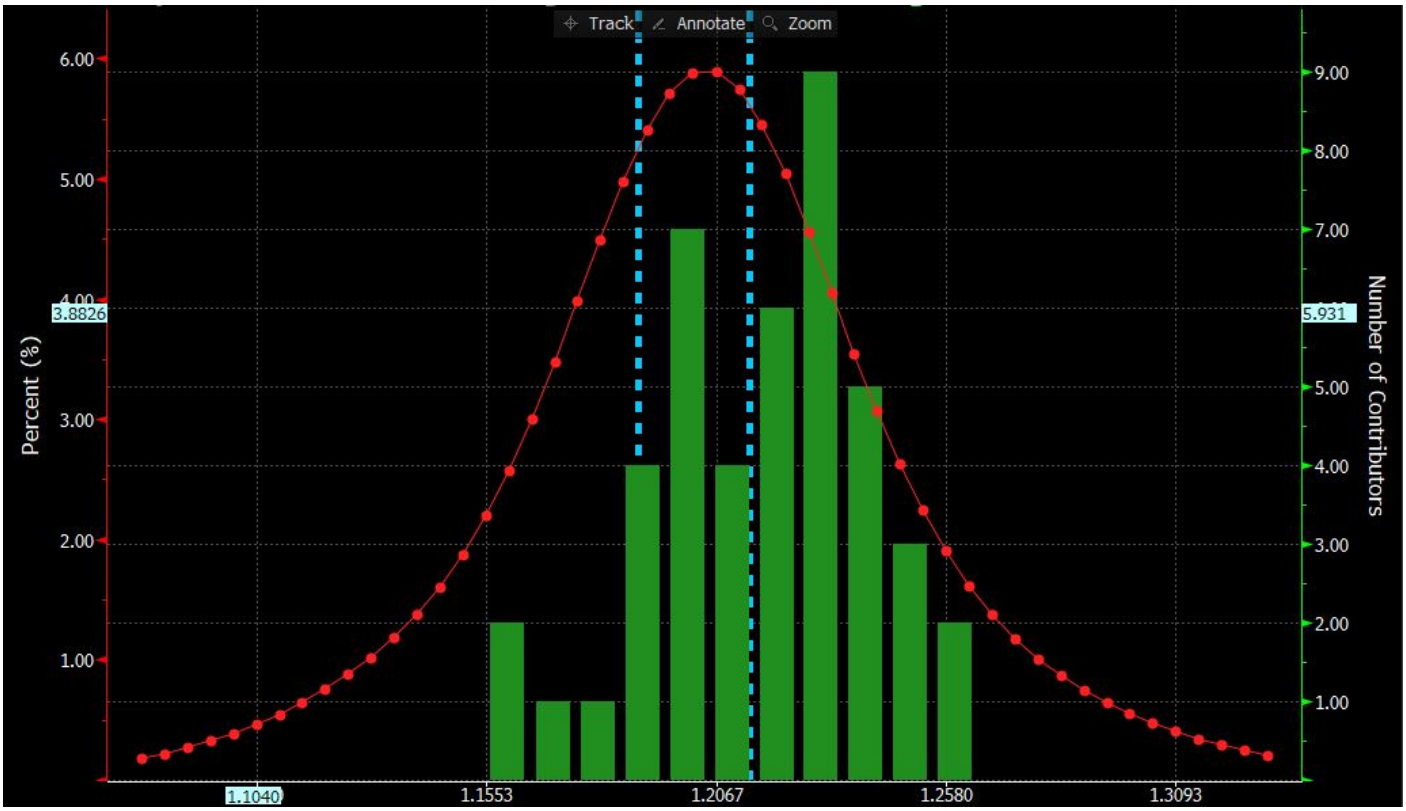
Spot Ship Charter vs NatGas



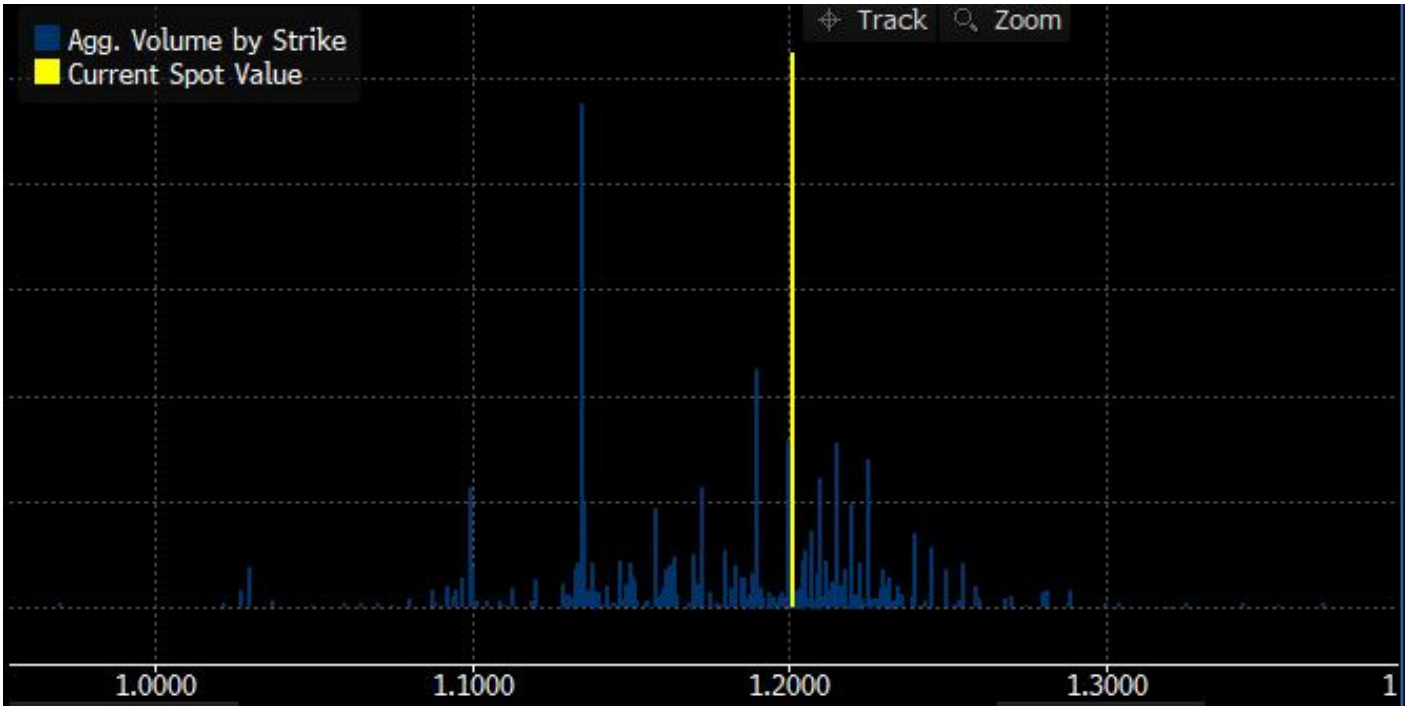
Después de llegar a $3.10, el precio del Gas Natural comenzó una nueva corrección por debajo del umbral psicológico de $3. Este nuevo fracaso está en línea con el final del invierno. Los indicadores siguen siendo neutrales y la mayoría de las stop-loss están ahora alrededor de $2.5. Una ruptura de este nivel podría desencadenar una nueva caída a $2.

VI- Forex

El EURUSD sigue perdiendo terreno. El aumento de los tipos estadounidenses provocó un cambio en el dólar para fijar una rentabilidad ajustada muy por encima de lo que podrían ofrecer los tipos europeos.



En el mercado de derivados muchos operadores de divisas están apostando en el muy corto plazo en un rally de 1.1900.



La divergencia bajista que identificamos el mes pasado sigue defendiendo una consolidación del EURUSD. Los bajistas han retomado el control bajo 1.20. Se está probando actualmente el primer objetivo de 1.1900 que en caso de ruptura nos llevaría a 1.1680 en caso de extensión de la presión a la baja. Muchas instituciones fueron compradoras de euros hasta finales de enero; desde entonces están reduciendo su exposición en euros para beneficiarse de tipos más atractivos al otro lado del Atlántico. Se espera que este movimiento continúe mientras los bancos centrales permanezcan quietos. Observando el mercado de opciones, algunos inversores esperan un movimiento más pronunciado en el segundo trimestre.

Nuestra asignación táctica para 2021 ha cambiado:

Clase de activos	Negativo	Neutral	Positivo
Acciones USA.	• Tipos al alza USA.		
Acciones Europa.	• Tipos al alza Alemania		
Acciones Emergentes.	• Subida del USD.		
Bonos.			
Oro.			
Petróleo.			• Recuperación desde mínimos.
Bitcoin BTC.			
Inmobiliario.	• Alza de tipos interés.		

DISCLAIMER :

Esta Newsletter está dirigido a inversores calificados, no constituye una propuesta comercial o un incentivo para comprar los productos anteriores, 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 ser informativa y ayudar a los inversores a tomar sus 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.