



JVR INVEST
GET HIGHER

Octobre 2021

Newsletter





Message du CEO

Chers lecteurs,

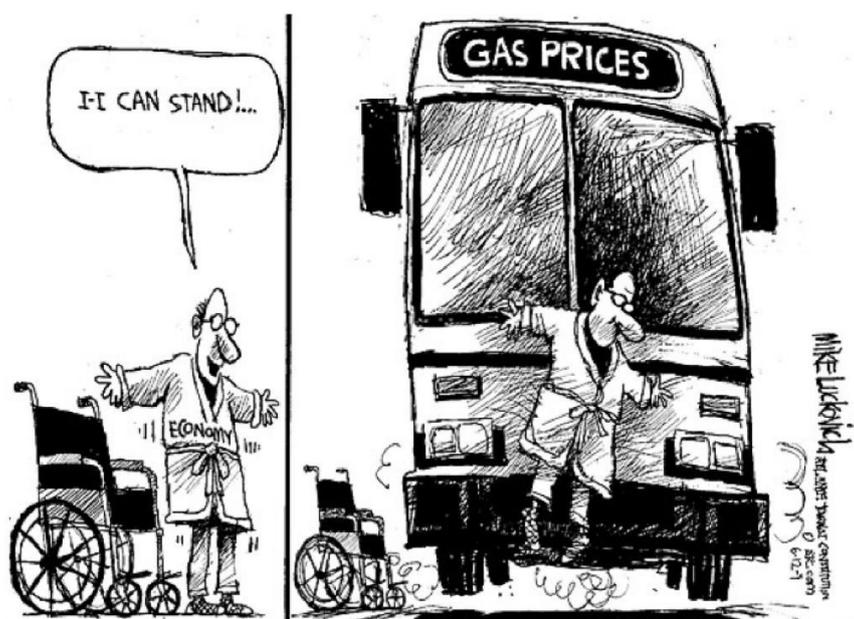
Le mois de septembre a été celui de la correction des marchés. La peur d'une inflation croissante a justifié un mouvement de protection des performances et une nouvelle perspective du risque. Le discours consensuel nous évoque une inflation transitoire qui reviendrait dans des niveaux plus acceptables sans engager de problèmes majeures. Nous espérons aussi une reprise des marchés courant de ce mois d'octobre. La vaccination massive en Europe nous fait être optimiste sur l'évolution de la crise sanitaire mais la question qui nous préoccupe pour les mois à venir est celle du retard dans la production et les chaînes d'approvisionnement logistiques.

La géopolitique n'est pas étrange à ces étranglements suite à l'action de certains pays sur la demande de matières premières et l'objectif de la monopoliser.

Nous regardons attentivement la politique extérieur de la Chine et aussi son action avec les grandes entreprises qui se sont ouvertes aux investisseurs étrangers. Si en 2016 nous craignons le repli des Etats-Unis sur le nouveau mandat de Trump, nous assistons maintenant à une nouvelle politique de Li Xin Ping plus centré sur les problèmes intérieures avec un manque de considérations des intérêts extérieurs. Les investisseurs d'Evergrande seront les premiers lésés d'une liste qui peut augmenter dans les mois à venir. Nous vous recommandons une prudence accrue dans les marchés émergents.

L'essor des cryptomonnaies continue à s'insérer dans un contexte de recherche de protection de la valeur par la rareté en compensation des grandes émissions des monnaies fiduciaires.

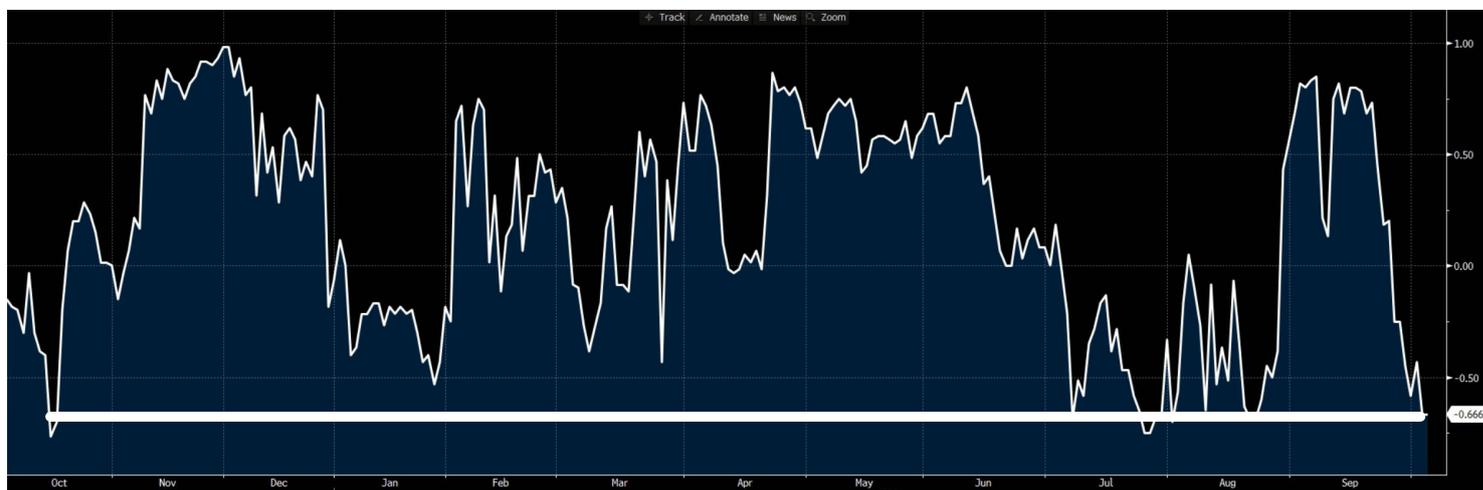
Nous espérons vous voir bientôt et pouvoir partager de vive voix avec vous nos visions des marchés.



Joaquin Vispe

I - Point Macroéconomique

La rentrée de septembre fut pour le moins mouvementée. Le niveau des prix du fret et des matières premières grimpent très vite. Il n'en fallait pas moins pour s'attendre à des tensions sur les taux et à des prises de bénéfices sur les marchés actions. De plus, certains membres du comité de la BCE et de la FED commencent à douter sérieusement de l'effet transitoire de l'inflation. Pour le moment l'inflation est due principalement à des problèmes d'optimisation des chaînes de production et de distribution. Entre les périodes de lockdown et de réouvertures les entreprises ont du s'adapter sans penser que la phase post pandémie pouvait drainer autant de tensions sur les prix et un effet rareté des moyens de transport.



Risk Appetite Index (Bloomberg)

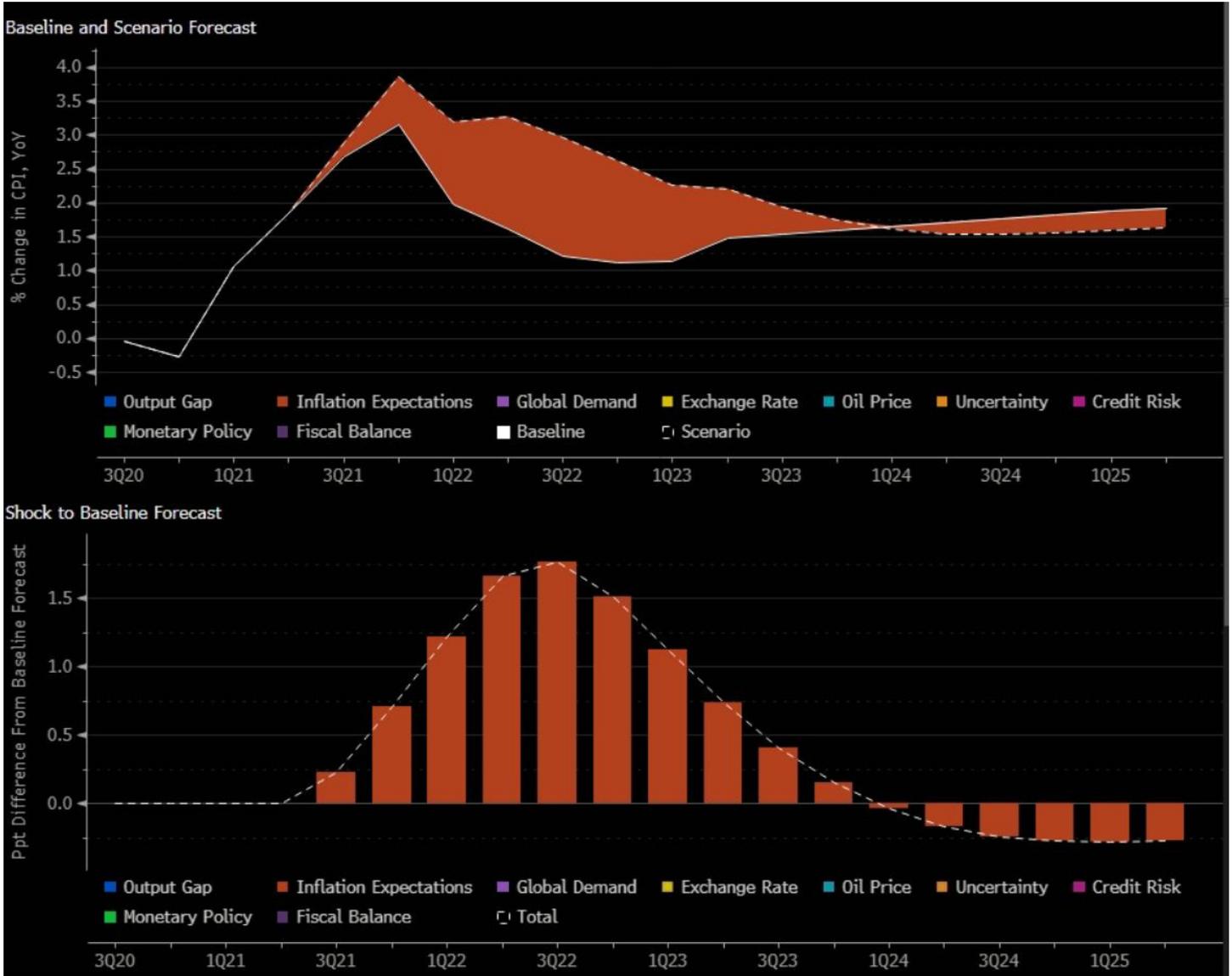
Sur le risk appetite index on constate clairement le shift de sentiment sur le marché. Après une dernière tentative de rebond entre fin août et début septembre, on voit en continue la détérioration du moral des investisseurs qui passent en mode dérisking.

Aujourd'hui les marchés ont en moyenne perdu 5-6% et devraient commencer à drainer des achats à bon compte.

Même si les banques centrales commencent à parler de tapering plus tôt que prévu elles ne sont pas prêtes à toucher à leur taux directeur. De ce fait, et au regard de la liquidité existante nous ne serions pas surpris d'avoir une fin d'année en fanfare.

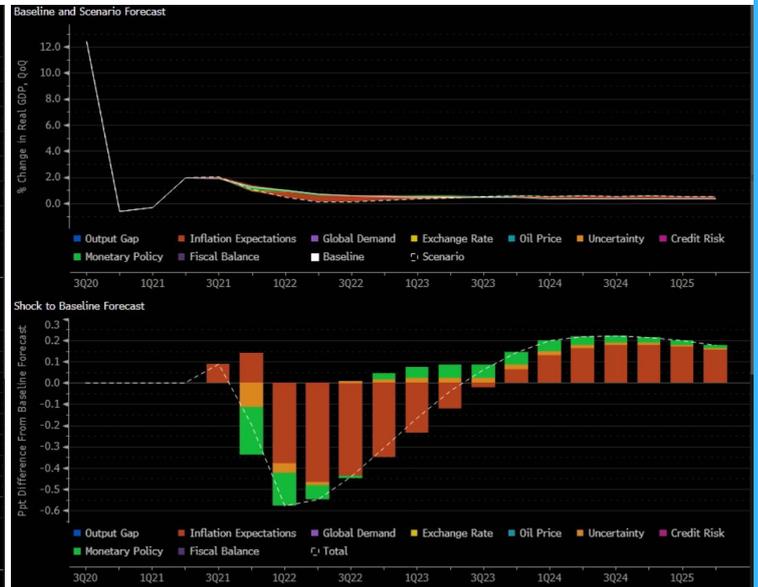
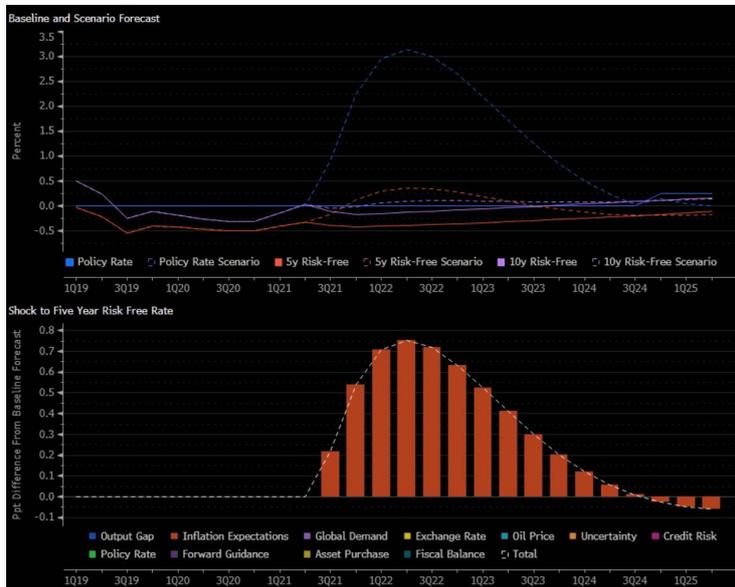


JVR INVEST
GET HIGHER



Le niveau d'attente d'inflation a vraiment changé au début du troisième trimestre au moment où le bois de construction a commencé à montrer des signes de shortage. Si l'on compare le forecast de base et le scénario actuel on constate que l'inflation va mettre un peu plus de temps à se normaliser que prévue.

Quelle va être son impact sur la politique monétaire de la BCE et sur la croissance dans la zone Euro?. Nous allons essayer de donner quelques éléments de réponses.



On voit bien que les taux ne vont pas bouger du tout pour le moment jusqu'en 2024 (ligne bleue) mais que le scénario alternatif qui est en train de se mettre en place aujourd'hui a fait bondir les anticipations de remontée de taux (ligne bleue pointillée). L'impact sur le 10y et le 5y est modéré mais la progression de ces derniers semblent être continue pour les deux prochaines années.

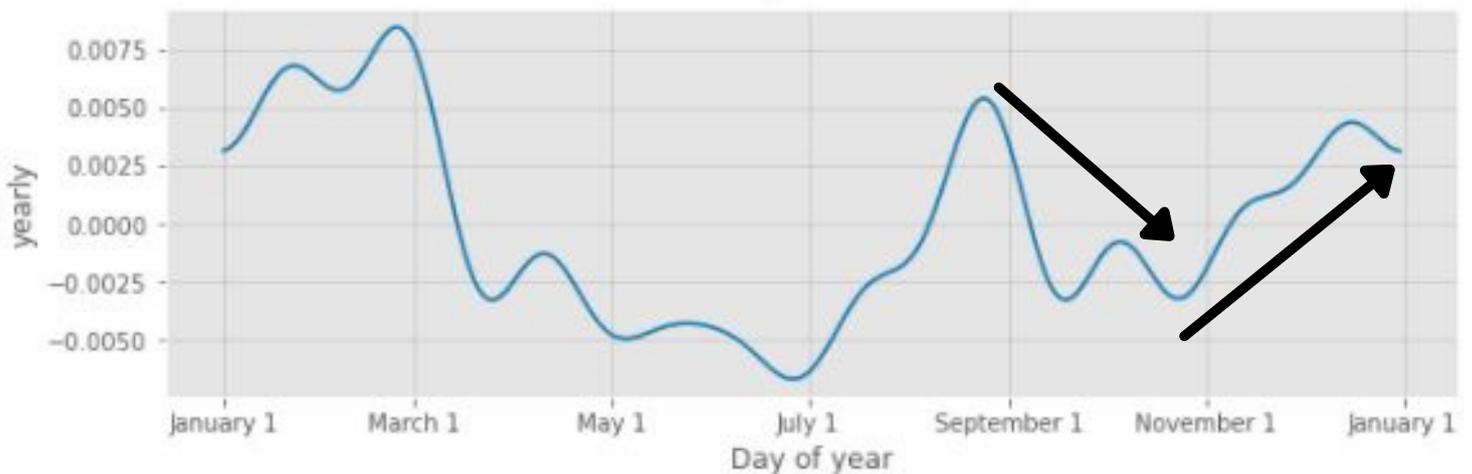
Plusieurs paramètres doivent être pris en compte car seule l'inflation peut avoir un impact négatif sur le GDP de l'Eurozone mais elle déclenche aussi une série de paramètres qui vont participer négativement au GDP. En effet, si l'on ajoute un VStoxx qui grimpe et des taux 5y qui montent sur les annonces de tapering de madame Lagarde, on s'aperçoit que le GDP pourrait se retrouver impacté au premier trimestre 2022 de -0.5%.

II - Crédits

Sur le RX, on voit parfaitement la correction initiée début septembre. Le point d'appui à 169.8 rappelle la situation du moi de mai. Le test de ces niveaux constitue un point clé qui pourrait faire basculer le contrat dans un nouveau range 158-168 qui correspond à la phase de 2016-2018.



En attendant les acheteurs sont rares pour le moment et nombreux hedge funds se placent short sur le contrat. Fin octobre sera déterminant pour la fin d'année car c'est à ce moment que le Bund devrait de nouveau bénéficier d'un fort courant acheteur.





JVR INVEST
GET HIGHER

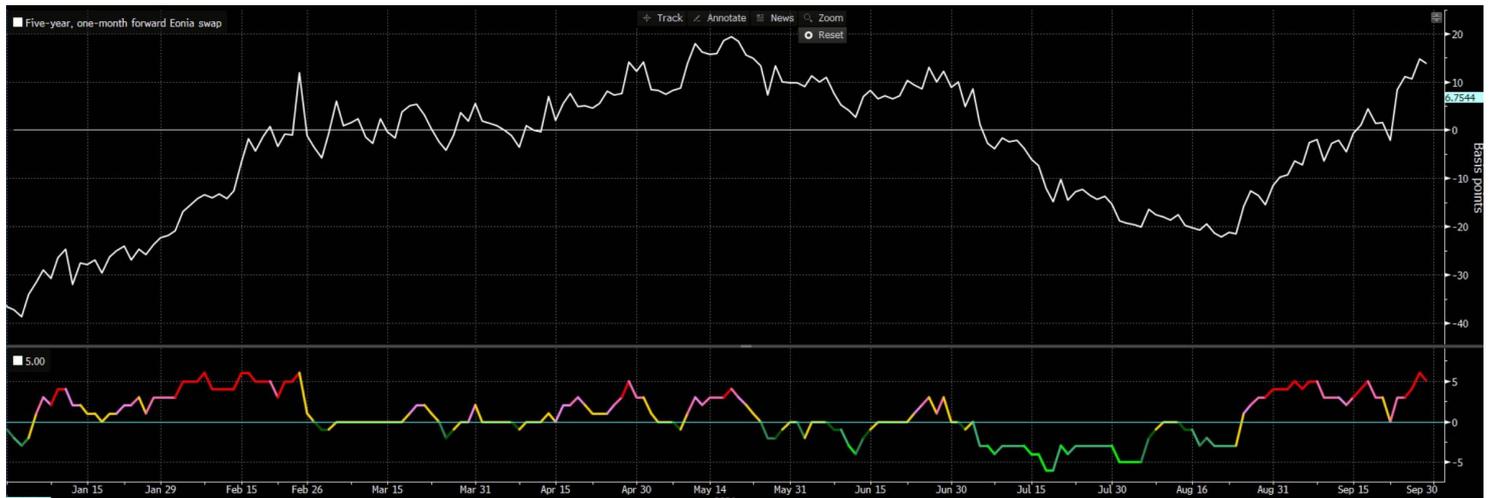


Les niveaux de Bund autour des 169.8/170 devraient permettre un rebond en direction d'un premier objectif à 171.8 puis 172.4. Il faudra un vrai catalyseur maintenant pour assister un nouvel élan haussier à partir de ces seuils.



JVR INVEST
GET HIGHER

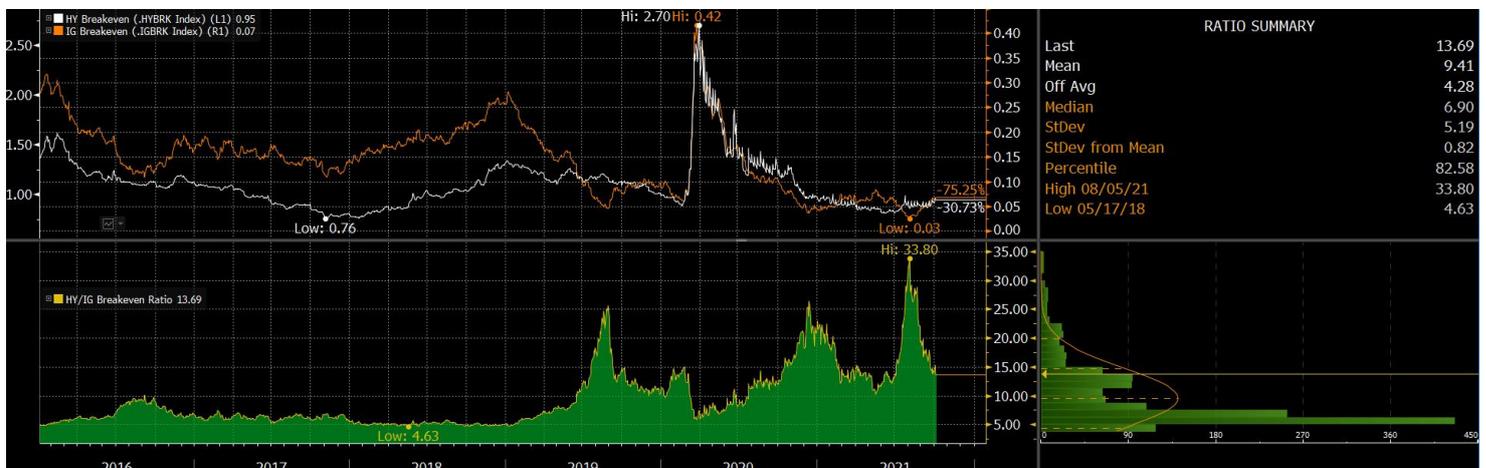
La montée des prix de l'énergie a fait grimper les anticipations de remontée de taux puisque le Forward5y/Eonia1M a pris plus de 25 points de base. Ce qui signifie que les traders swap s'attendent à des taux positifs d'ici les 5 ans. On revient donc sur les niveaux du mois de mai. Sur les forecasts du 10ans allemand on reste plus timoré avec des objectifs à -0.21 pour le 4eme trimestre et -0.13 pour le premier trimestre 2022.





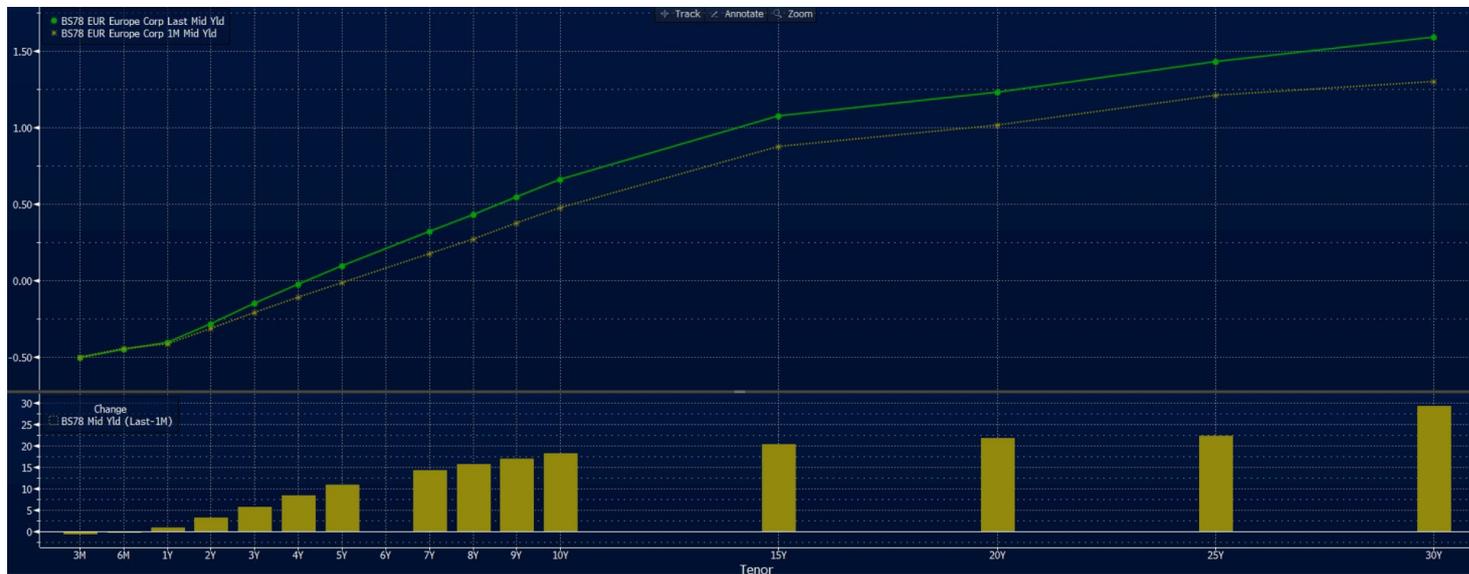
JVR INVEST
GET HIGHER

Le mode girouette enclenché par le Bund depuis début septembre a engendré un mode risk off sur le crédit tous segments confondus. Le segment High-Yield a été particulièrement touché car il a subi une pression par le Bund mais aussi par la montée de la volatilité des actions qui ont corrigé pratiquement tout le mois de septembre. Le niveau du Breakeven IG continue de se normaliser après des excès de compression des spreads. Aujourd'hui, la protection contre une variation du bund est de 6pts





EUR IG Corporate Yield Curve Aujourd'hui - 1 mois



La décompression du Bund tout au long du mois de septembre sur des anticipations de tapering et d'inflation persistante a fortement pentifié la courbe IG jusqu'à 30bps sur la partie longue.

La correction s'accroît sur le marché des dérivés de crédits.



De plus en plus de positions courtes sont ouvertes sur des obligations. On peut clairement observer l'augmentation de l'indice Xover qui montre une corrélation positive avec l'indice de volatilité (Move Index). L'écart entre le Bund et l'Euro High Yield OAS diminue également.

III- a-Marchés européens

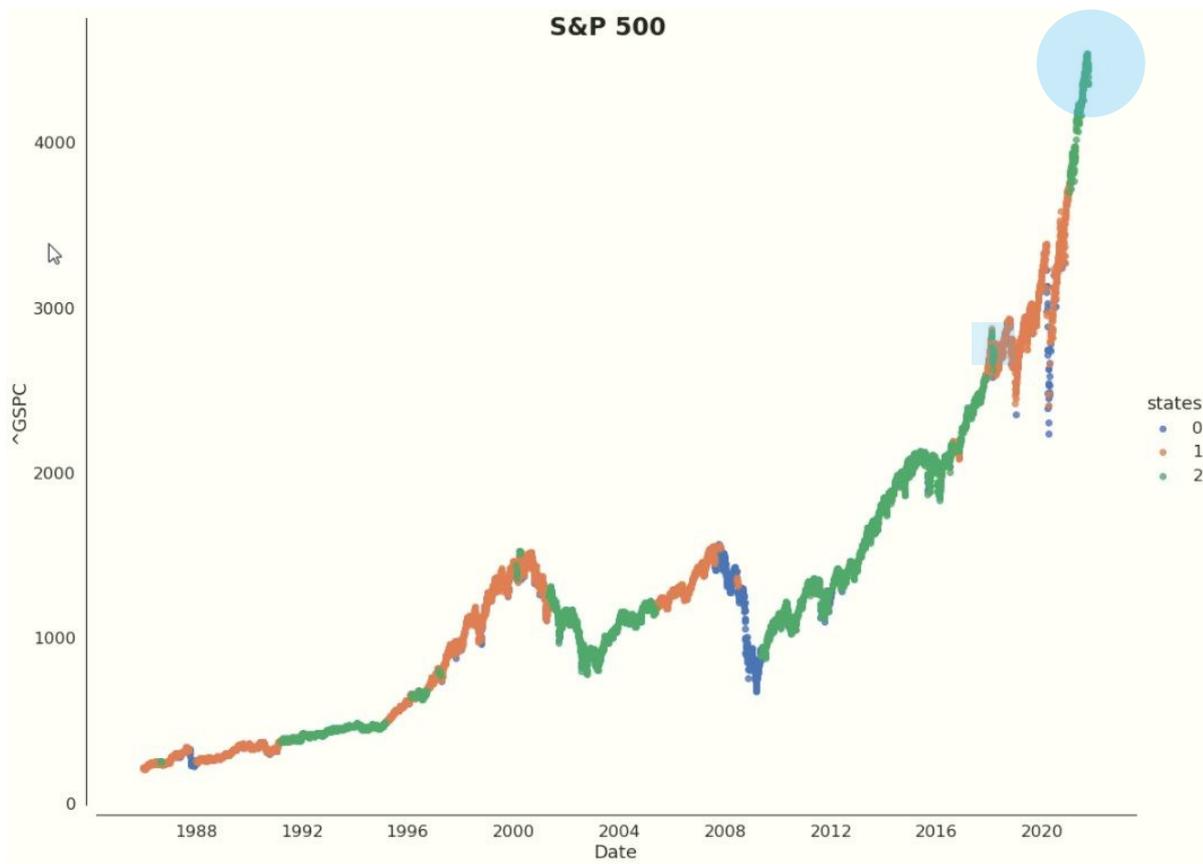
L'indice Eurostoxx a décroché au mois de septembre aidé par une configuration technique défavorable (divergence baissière). Proche de son niveau des 4000pts, l'indice devrait drainer un courant acheteur à court terme. Le support ascendant de long terme reste non testé pour le moment autour des 3950pts.

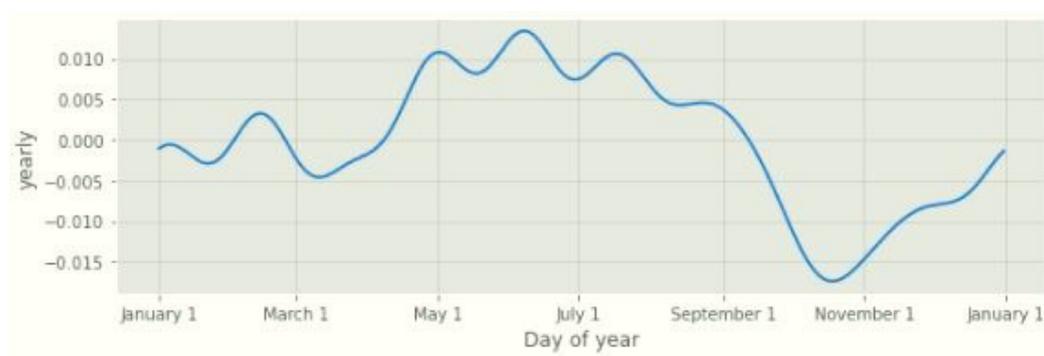
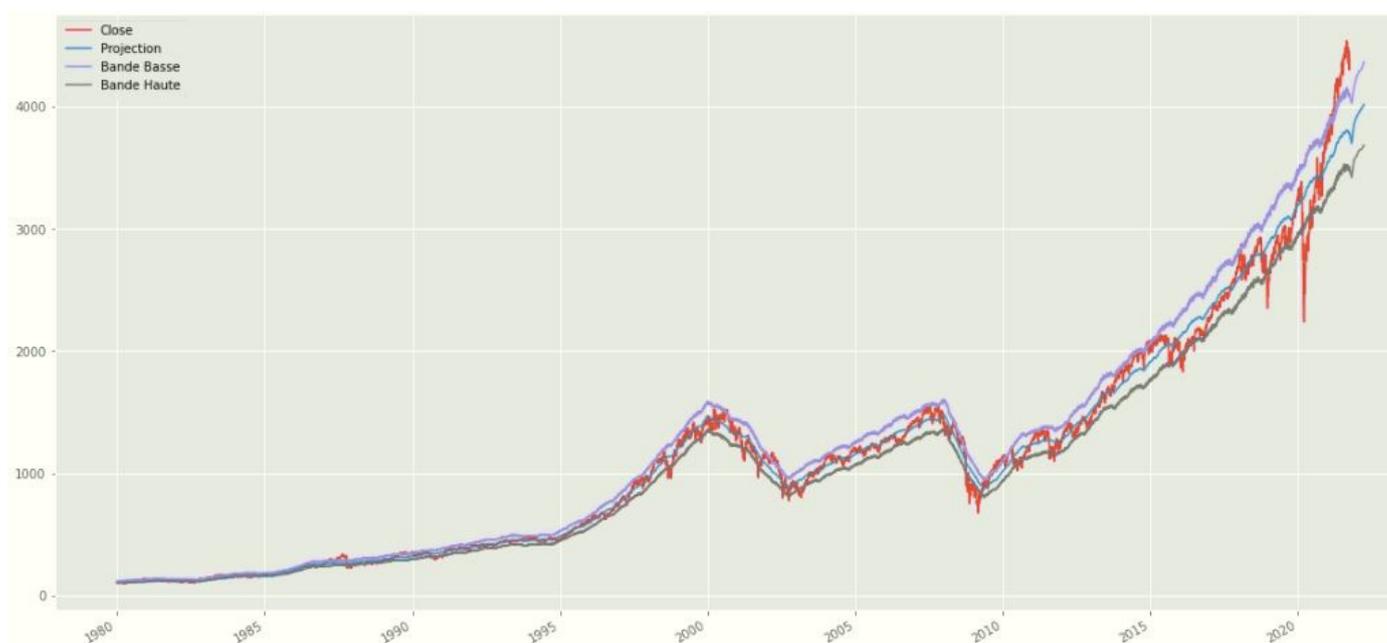


Paradoxalement, le Vstoxx ne s'est pas envolé au-dessus de sa résistance de long terme traduisant ainsi un mouvement de courte durée. Les niveaux actuels de l'effet mémoire du dernier mouvement confirme d'ailleurs des fluctuations non persistantes (<0.5). On peut donc se dire que le rebond devrait se manifester à partir de mi-octobre.

III- b- Marchés Américains.

La correction enclenché le mois dernier a ramené l'indice sur des niveaux clés. Il est fort à parier que ce dernier rentre maintenant dans une phase de trading range (4250/4500pts) à court terme jusqu'au retournement de tendance prévue pour la fin du mois. Les indicateurs de momentum restent en territoire neutre pour le moment.



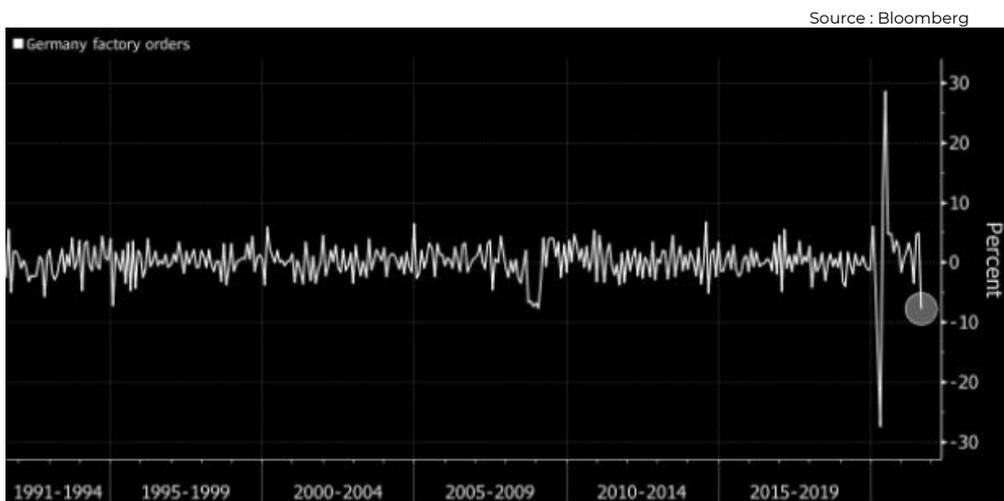


La correction amorcée courant septembre a permis à l'indice de revenir sur des niveaux acceptables de valorisation. Mais si l'on regarde notre indicateur on s'aperçoit que seulement à mi-octobre on pourra assister à un retournement de tendance jusqu'à la fin de l'année.

IV. Métaux de base et Métaux précieux

- Cuivre.

La crise énergétique mondiale impacte directement le marché des métaux industriels et va certainement continuer à bouleverser la saisonnalité et la demande en général. En effet, les coupures de courant en Chine sont en nettes augmentations dans ses centres industriels ajoutant au risque de ralentissement économique des perspectives sombres pour la demande de Cuivre. Si l'on ajoute à cela la remontée du billet vert on peut s'attendre quand même à un impact négatif sur les prix du cuivre jusqu'au premier trimestre 2022. La chute des commandes à l'industrie en Allemagne(-7.7) ne plaide pas non plus pour un regain de demande du métal rouge.



Source : Bloomberg





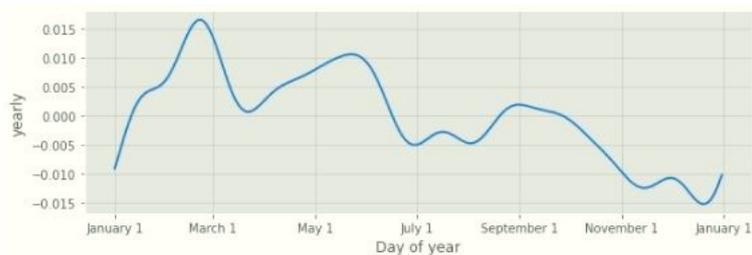
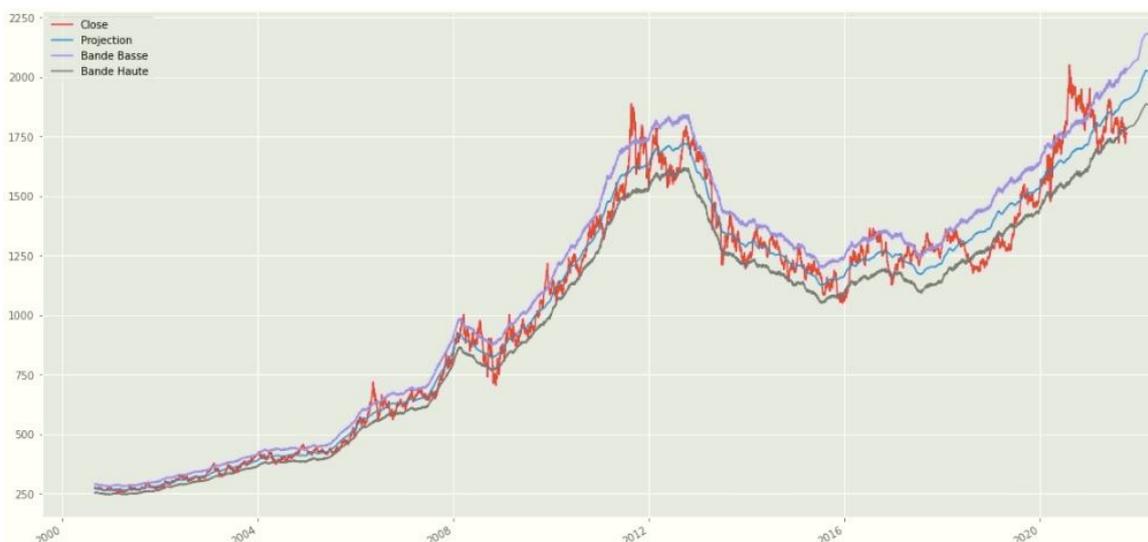
JVR INVEST
GET HIGHER

- Or

L'Or a enregistré un gain sur trois jours alors que les rendements du Trésor ont légèrement augmenté après que les données américaines ont stimulé l'optimisme quant à la reprise économique. Les investisseurs jaugent également les répercussions de l'inflation élevée résultant du ralliement les prix des matières premières et du secteur immobilier chinois. La perspective que la stagflation - une inflation élevée coïncidant avec un ralentissement de la croissance - puisse persister même si les problèmes d'approvisionnement s'atténuent, maintient le marché en haleine.



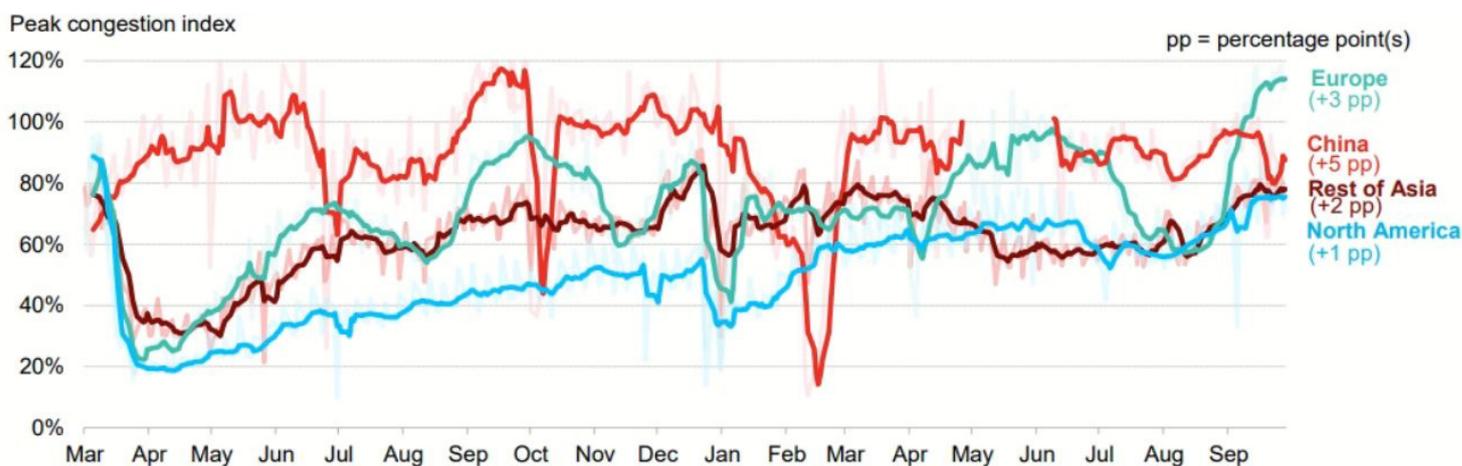
Techniquement l'Or continue d'évoluer dans un range étroit. Peu d'informations pour le moment nous permette d'évaluer un niveau de trajectoire pour le mois prochain. Si l'on regarde notre simulation on constate que le future évolue en dessous de sa borne basse ce qui limite l'hypothèse de dégagements massifs à court terme.



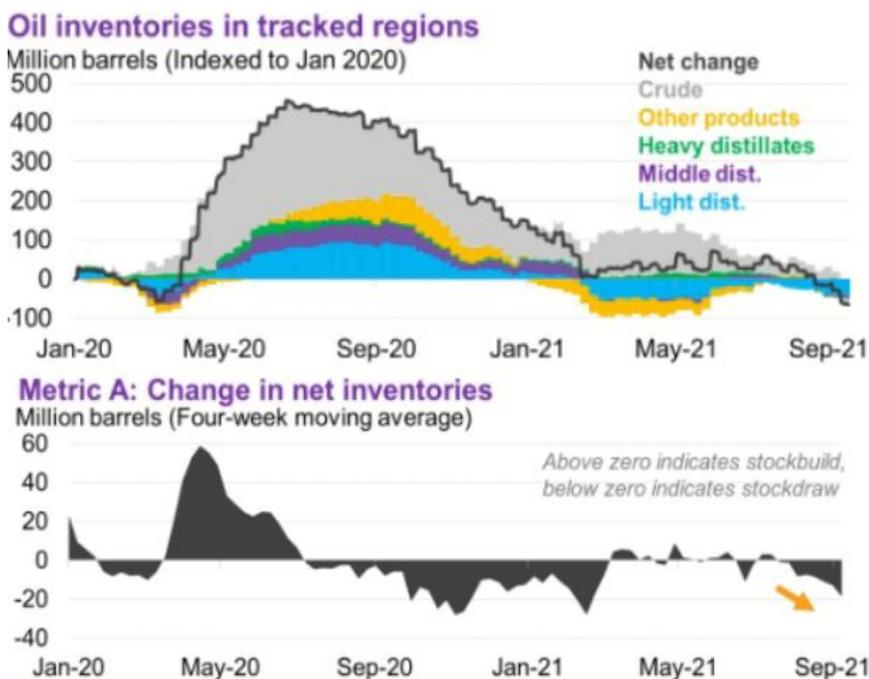


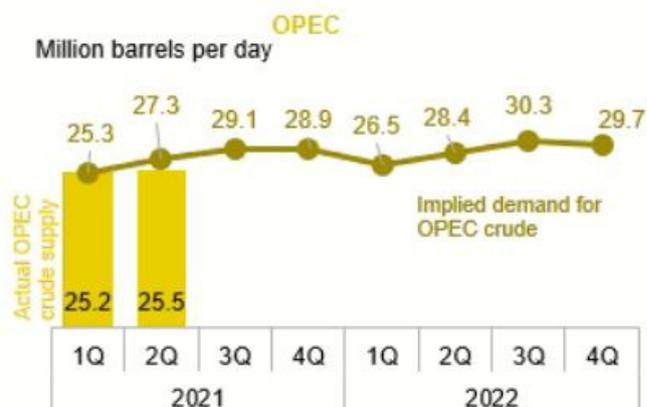
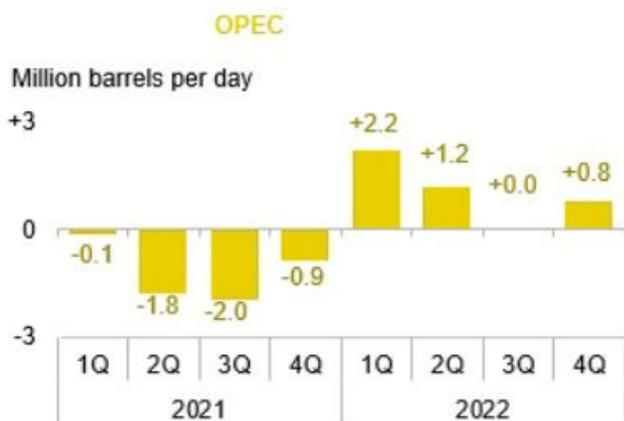
V- Energie

Le trafic routier a augmenté dans les villes européennes – pour la sixième semaine consécutive. Il a augmenté de 3 Ppp à 114 % du niveau avant la période de précovid. Il y a à peine six semaines, la congestion était à 58%. Avec des taux de vaccination élevés et les restrictions levées, la vie est en grande partie revenue à la normale en Europe.

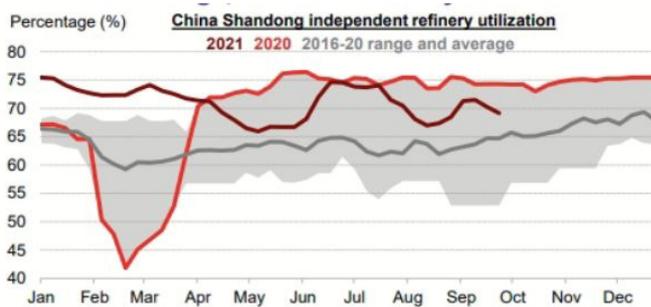
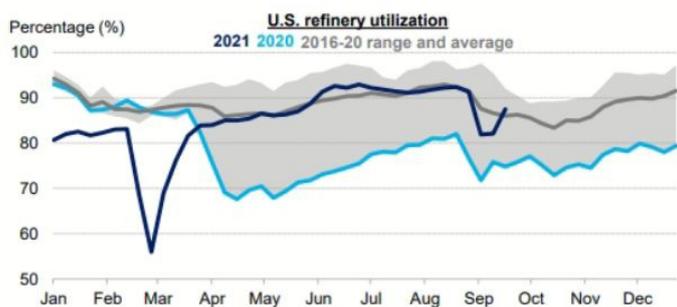


Au cours de la troisième semaine de septembre, les stocks totaux de brut et de produits pétroliers dans de nombreuses régions sont tombés en dessous du niveau de mars 2020, indiquant que l'excédent accumulé pendant le pic de la pandémie a probablement été éliminé. La variation moyenne sur quatre semaines des stocks nets (métrique A) suggère que le rythme d'absorption des stocks s'est accéléré ces dernières semaines, bien qu'il soit toujours plus lent que la période de gel du Texas, ainsi qu'en novembre de l'année dernière lorsque les prix du Brent ont commencé à grimper. La récente diminution des stocks pourraient être attribués à des tendances saisonnières, car les stocks ont tendance à baisser en septembre. Au cours de la dernière semaine d'août, les stocks de pétrole sont tombés en dessous de la moyenne saisonnière pour la première fois depuis le début de la pandémie, et ce déficit s'est par la suite creusé.

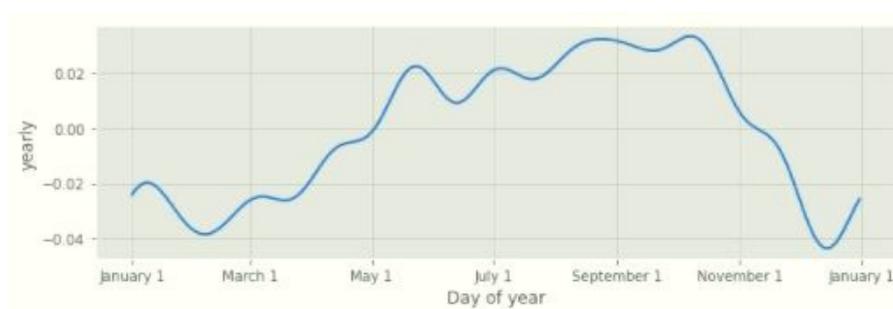




Les marchés mondiaux du pétrole devraient afficher un excédent important en 2022 si l'OPEP+ poursuit son plan visant à assouplir toutes les réductions de production l'année prochaine.



Après le passage de l'ouragan Ida, l'utilisation de la capacité américaine rebondit à 87,5%, tandis que les taux d'utilisation des raffineurs indépendants chinois restent supérieurs à la moyenne saisonnière.



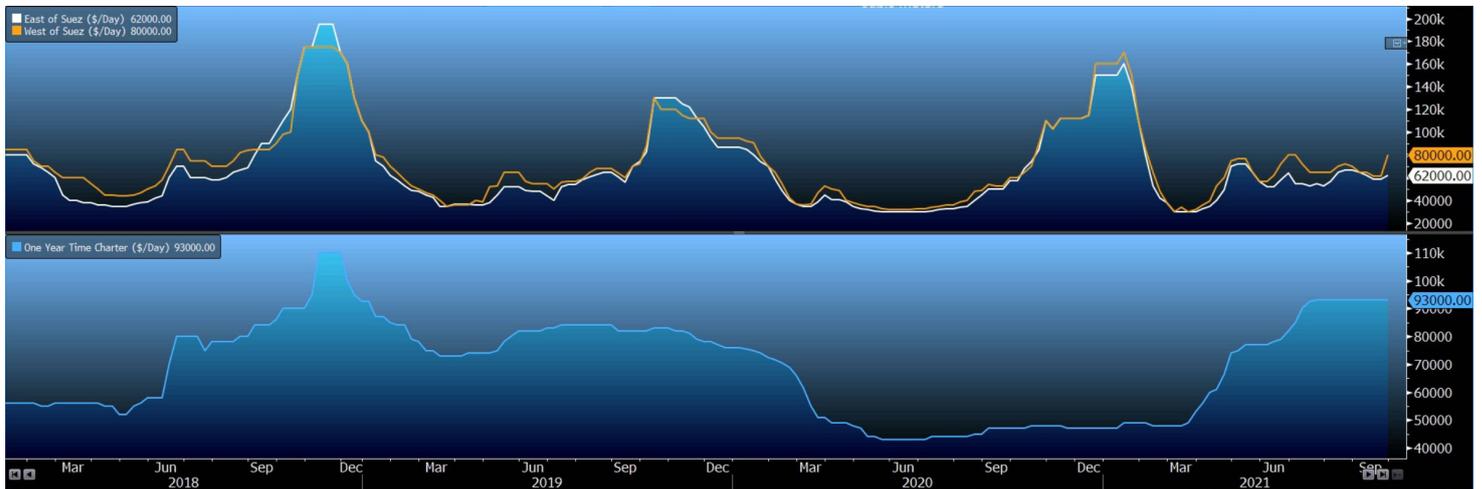
En août, Biden a exhorté l'OPEP + à faire davantage pour contrôler les prix à un moment où le Brent était d'environ 8 \$ / b en dessous des niveaux actuels. Cette intervention est apparue juste après une réunion de l'OPEP+ et semblait s'adresser principalement à un public national américain. L'administration Biden a probablement répété ce point en privé aux principaux producteurs avant la prochaine réunion de l'OPEP + (4 octobre) et s'attendra à plus de réponses qu'elle n'en a obtenu en août lorsqu'ils ont refusé d'augmenter la production.

Techniquement, en 240 minutes, nous pouvons voir le dernier élan haussier sur le contrat WTI. Nous revenons aux niveaux de début juillet, à la différence près que nous sommes pour le moment à contre-courant de la tendance saisonnière habituelle. Historiquement, le décalage est souvent de 2 à 3 semaines puis un réajustement violent se met en place.

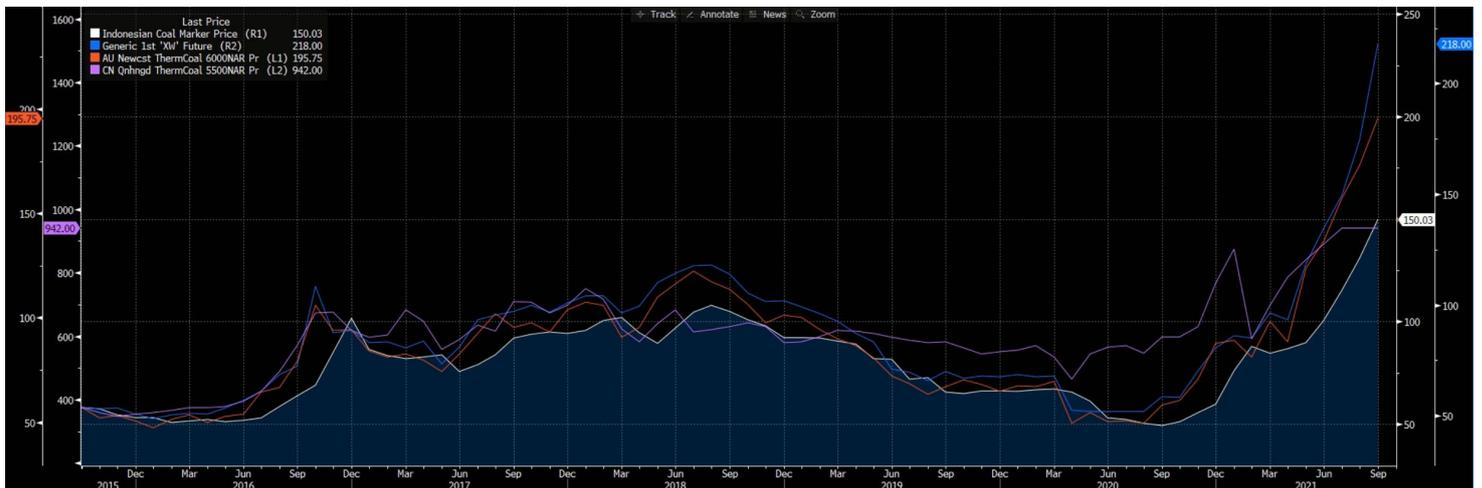
Nous verrons, la semaine prochaine, ce que la réunion de l'OPEP+ décide de faire concernant leur objectif de production.

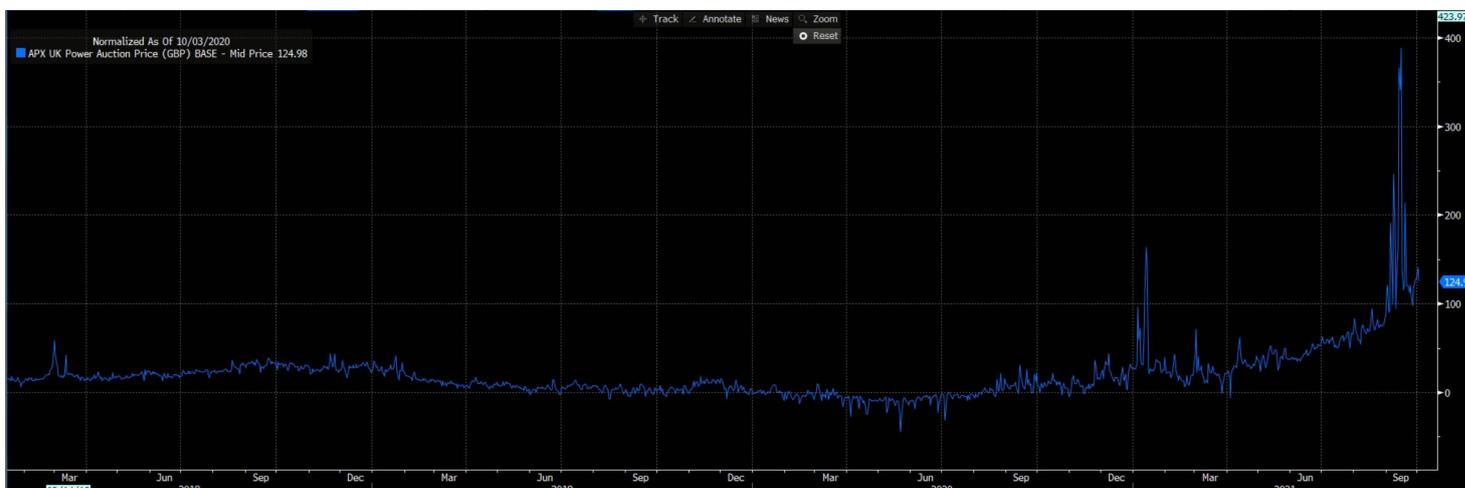


Nat Gas & LNG



L'augmentation des coûts de fret pour les méthaniers ajoute toujours plus de coûts supplémentaires pour acheminer le gaz vers l'Europe et l'Asie. Certains pays ont atteint un tel point d'incapacité financière qu'ils ne recherchent que du charbon pour pallier le manque de stocks de gaz. Du coup, il y a pénurie de charbon chez certains producteurs, provoquant une hausse fulgurante des prix.



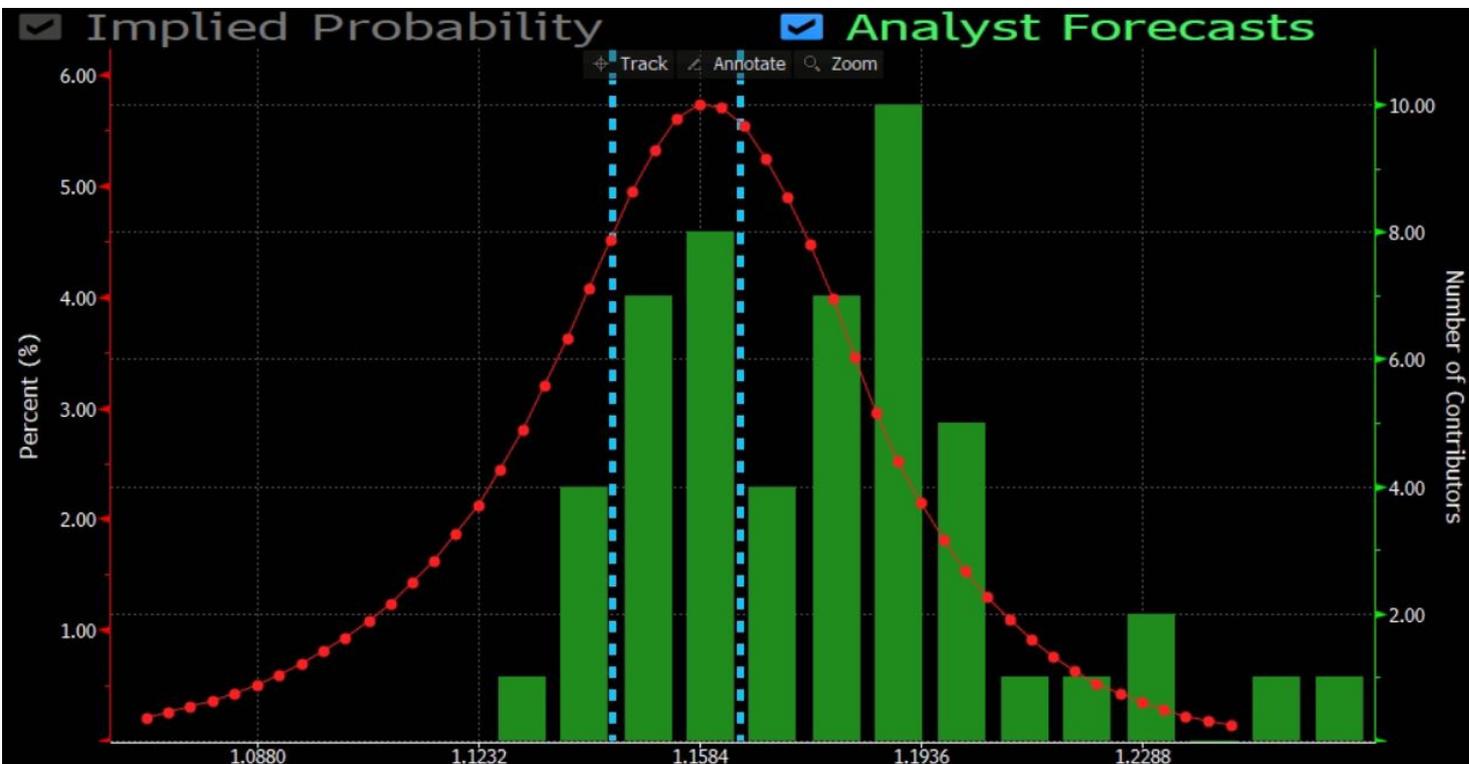


Essayons de comprendre quels sont les facteurs qui ont poussé les prix au Royaume-Uni à tel point que le mois de septembre devient le mois le plus cher depuis 50 ans pour la Grande-Bretagne.

La déréglementation du marché remonte au gouvernement conservateur du premier ministre Margaret Thatcher dans les années 1980, dans le cadre d'une campagne visant à réduire le rôle du gouvernement dans l'économie. L'objectif était de réduire les coûts pour les consommateurs et de leur donner plus de choix dans leur source d'approvisionnement. Au cours de la dernière décennie, le gouvernement a encouragé un grand nombre de fournisseurs à entrer sur le marché, contribuant au niveau élevé de concurrence actuel.

Rappelons que le Royaume-Uni possède l'un des marchés de l'énergie les plus déréglementés au monde. Les clients peuvent acheter du gaz naturel pour leur maison directement auprès de gros ou de petits fournisseurs qui achètent du gaz sur le marché et le revendent. Le système fonctionne bien dans des conditions normales, mais s'est effondré en septembre sous la pression des prix record causés par les perturbations de l'approvisionnement en Europe et la flambée de la demande mondiale post-pandémique.

VI- Forex



Les stratégies de Straddle/Strangle activées au mois de septembre ont pleinement joué leur rôle. Comme nous l'avions mentionné, il fallait s'attendre à une forte volatilité sur le cross et les traders d'options n'ont pas été déçus. Aujourd'hui c'est dans un range étroit 1.1440-1.1600 que la paire devrait évoluer pour ce mois-ci. Le biais reste plutôt haussier maintenant avec des paris sur un rebond des marchés européens après leur correction de septembre/début octobre.

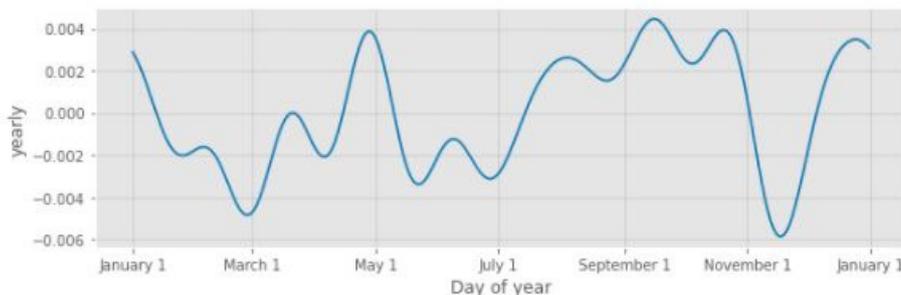
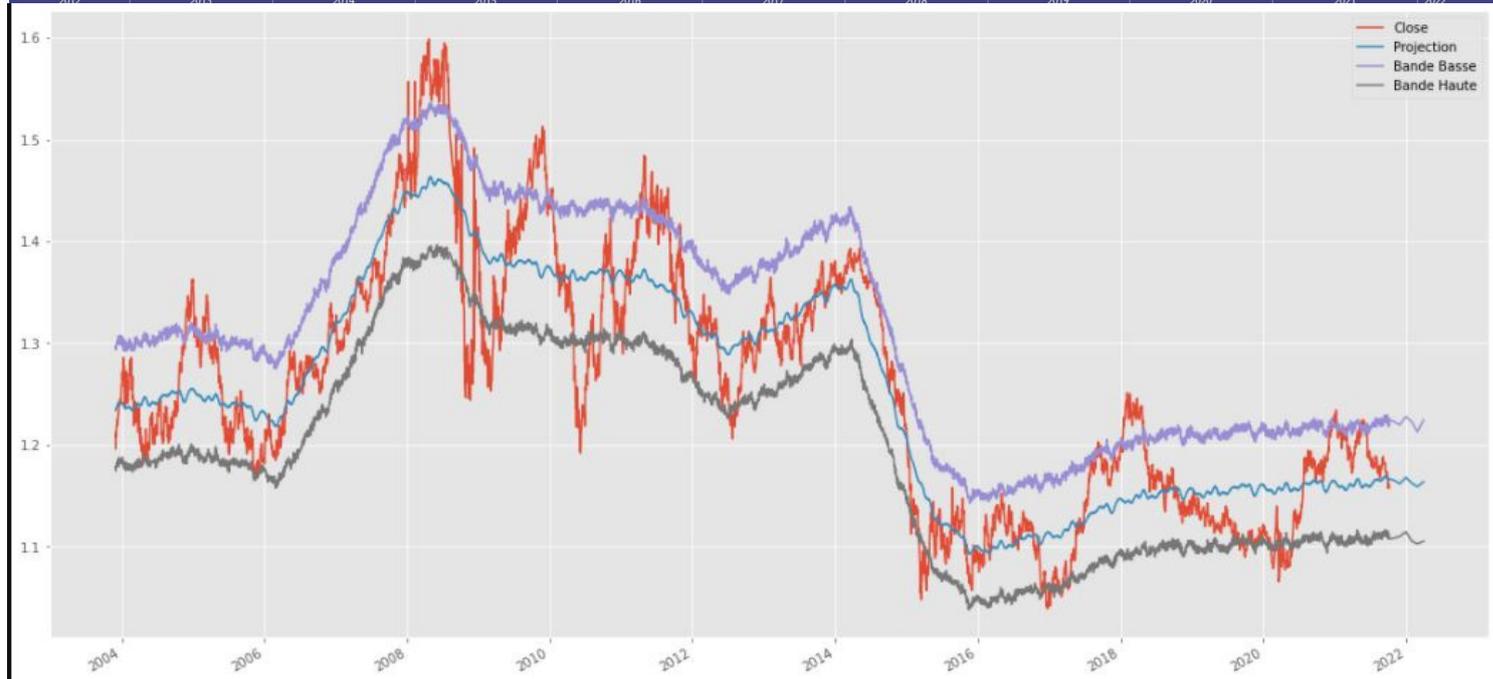


3.5 milliards d'options sont en place à 1.1600 ce qui n'est pas du au hasard comme expliqué précédemment.



JVR INVEST
GET HIGHER

Nous sommes en fait en plein test d'un support horizontal important qui en cas de validation pourrait amener la paire à 1.1000. Mais pour le moment il faut attendre et observer afin de voir si les indicateurs de momentum n'entrent pas en excès baissier. Dans cas, les traders options auraient raison de parier à court terme sur un sursaut du cross.



Notre projection de consolidation de l'euro face au dollar continue d'être validé. Cette correction devrait s'étioler à partir de la première semaine de novembre. Notre borne basse reste concordante avec l'objectif technique des 1.1000 également.

Notre allocation d'actifs pour 2021 change:

<i>Classe de actifs</i>	<i>Négatif</i>	<i>Neutral</i>	<i>Positif</i>
Actions États-Unis			
Actions Europe			
Actions Emergents			
Bonds			
Or			
Pétrole			
Cryptomonnaies			
Immobilier	Immobilier Bureaux et résidentiel USA 		Immobilier Habitation 

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 mentionnées 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.