



JVR INVEST
GET HIGHER

Octubre 2021

Newsletter





Mensaje del CEO

Estimados Lectores,

Septiembre fue el mes de la corrección del mercado. El temor de los datos a un aumento de la inflación, ha justificado un movimiento de protección de la rentabilidad y una nueva apreciación del riesgo. El discurso mayoritario justifica una inflación transitoria que volvería a niveles más aceptables sin incurrir en mayores problemas. También esperamos una recuperación en los mercados durante el mes de octubre.

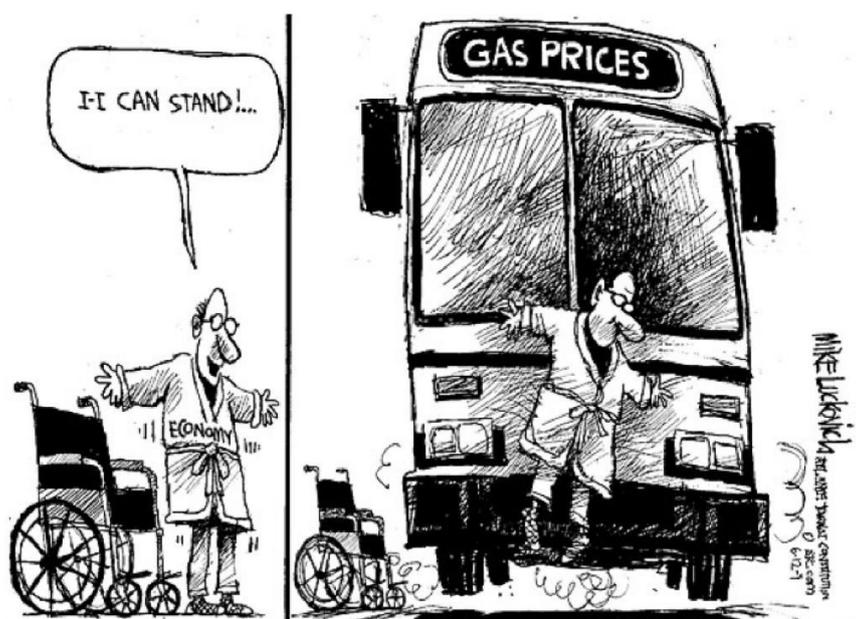
La vacunación masiva en Europa nos hace ser optimistas sobre la evolución de la crisis sanitaria, pero el tema que nos preocupa para los próximos meses es el estrangulamiento en las cadenas de producción y suministro.

La geopolítica no es extraña a estos estrangulamientos tras la acción de algunos países sobre la demanda de materias primas y el objetivo de monopolizarla.

Observamos cuidadosamente la política exterior de China y también sus decisiones sobre las grandes empresas que se han abierto a los inversores extranjeros. Si en 2016 temíamos la política exterior de Estados Unidos por el nuevo mandato de Trump, ahora estamos asistiendo a una nueva política de Li Xin Ping más centrada en los problemas internos con una falta de consideraciones de intereses externos. Los inversores de Evergrande serán los primeros en verse perjudicados de una serie de empresas que puede aumentar en los próximos meses. Recomendamos mayor precaución en mercados emergentes.

El auge de las criptomonedas sigue entendiéndose en un contexto de búsqueda de protección de valor a través de la escasez, en compensación de las grandes emisiones de monedas fiduciarias.

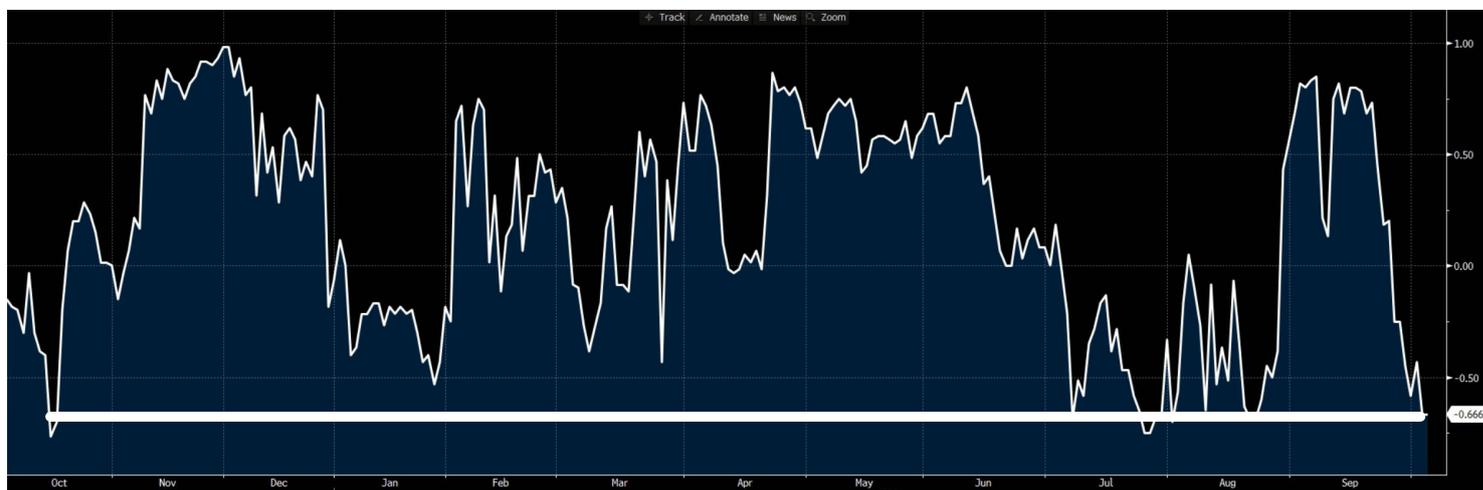
Esperamos verles pronto y poder compartir nuestras visiones de los mercados personalmente.



Joaquin Vispe

I - Punto Macroeconómico

El regreso a la actividad de septiembre ha sido agitado. El nivel de los precios de los fletes y las materias primas está aumentando muy rápidamente. Las presiones sobre los tipos de interés y la toma de ganancias en los mercados de valores no se han echo esperar. Además, algunos miembros de los comités del BCE y de la Fed están empezando a dudar seriamente del efecto transitorio de la inflación. Por el momento, la inflación se debe principalmente a problemas de optimización de las cadenas de producción y distribución. Entre los periodos de confinamiento y reapertura, las empresas tuvieron que adaptarse sin pensar que la fase post-pandemia podría drenar tanta presión sobre los precios y un efecto de escasez de medios de transporte.



Risk Appetite Index (Bloomberg)

En el índice de apetito por el riesgo podemos ver claramente el cambio en el sentimiento en el mercado. Después de un último intento de recuperarse entre finales de agosto y principios de septiembre, vemos el continuo deterioro en el sentimiento de los inversores a medida que entran en modo de "derisking".

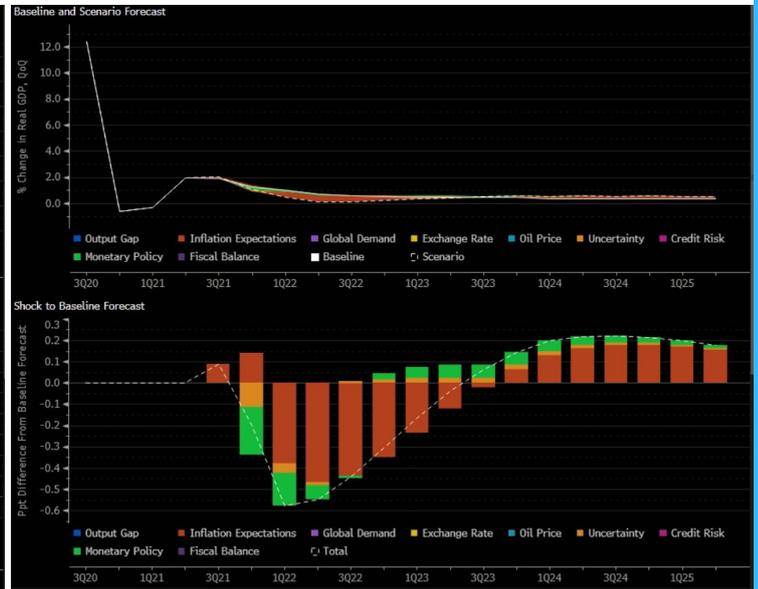
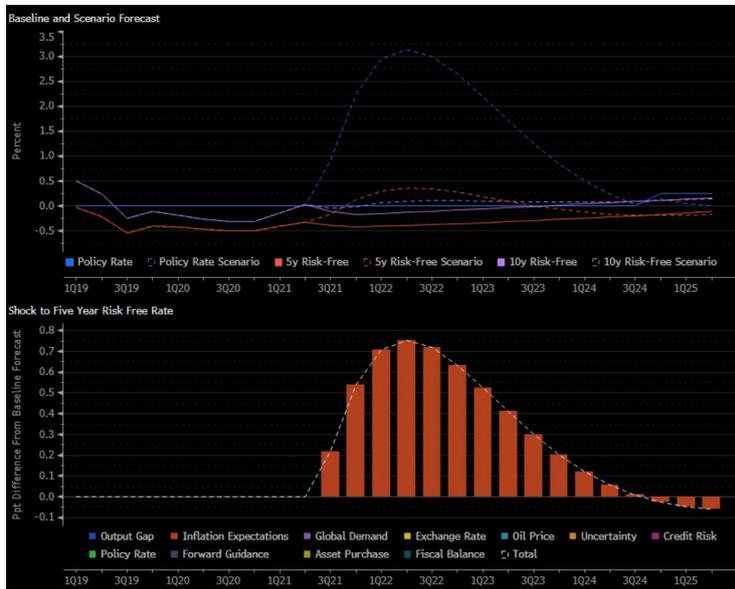
Hoy los mercados han perdido en promedio un 5-6% y deberían comenzar a drenar las compras oportunistas.

A pesar de que los bancos centrales han empezado a hablar de una reducción de compras antes de lo esperado, no están listos para tocar sus tipos de interés directores. Por lo tanto, y en vista de la liquidez existente, no nos sorprendería tener un final de año muy positivo para los mercados.



El nivel de las expectativas de inflación realmente cambió a principios del tercer trimestre, en el momento en que la madera de construcción comenzó a mostrar signos de escasez. Si comparamos el pronóstico de referencia y el escenario actual, vemos que la inflación tardará un poco más en normalizarse de lo esperado.

¿Cuál será su impacto en la política monetaria del BCE y en el crecimiento de la zona del euro? Intentaremos dar algunas respuestas.

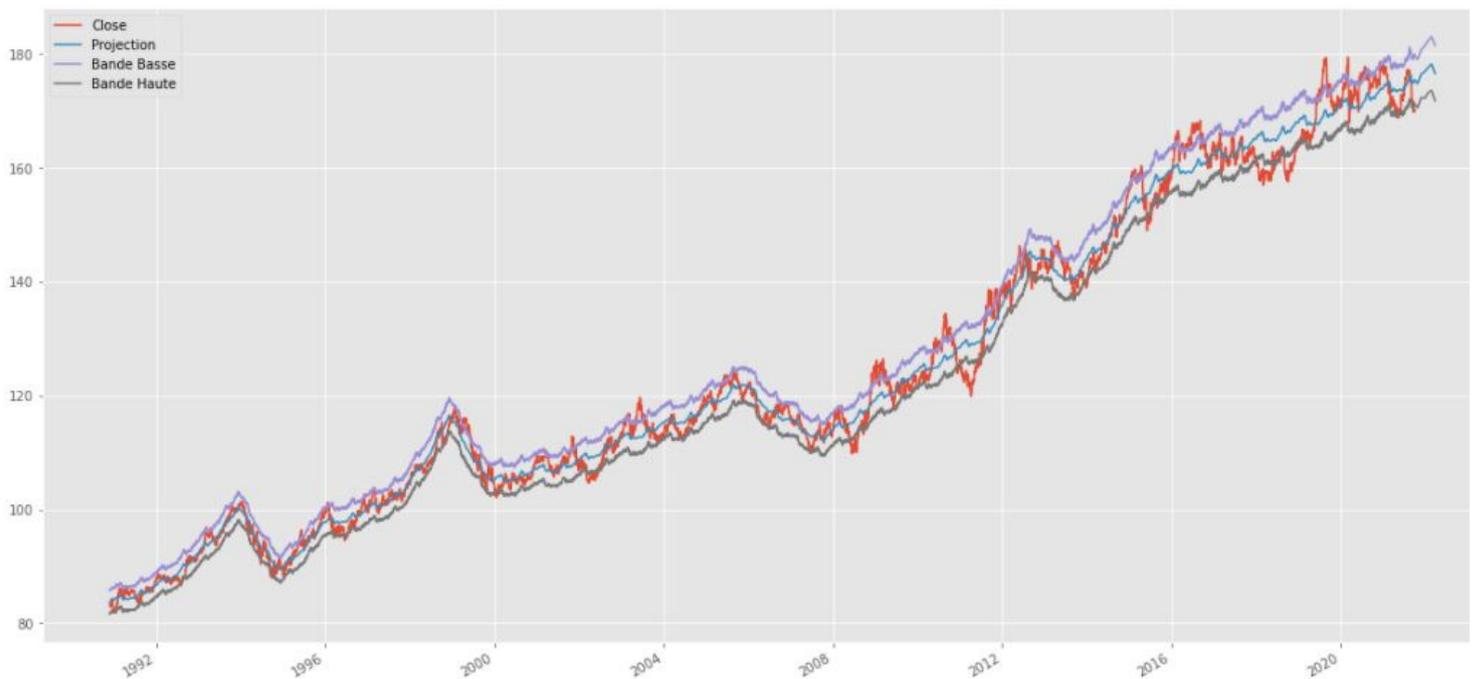


Está claro que los tipos de interés no se moverán en absoluto por el momento hasta 2024 (línea azul) pero el escenario alternativo que se está poniendo en marcha hoy ha saltado las expectativas de tipos de interés crecientes (línea azul punteada). El impacto en los 10y y 5y es moderado pero la progresión de este último parece ser continua durante los próximos dos años.

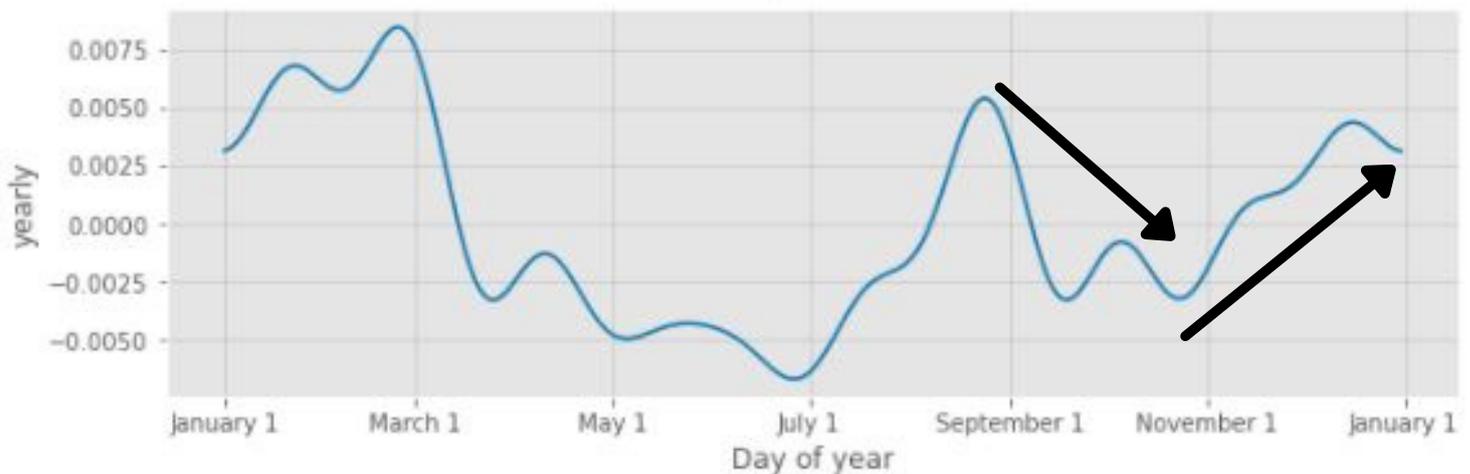
Hay que tener en cuenta varios parámetros porque la inflación puede tener un impacto negativo en el PIB de la Eurozona y, además, desencadena una serie de elementos que contribuirán negativamente al PIB. De hecho, si sumamos un VStoxx al alza y tipos de interés de 5 años que suben por los discursos de Christine Lagarde, vemos que el PIB podría verse impactado en el primer trimestre de 2022 en un -0,5%.

II - Crédito.

En el RX, podemos ver perfectamente la corrección iniciada a principios de septiembre. El punto de apoyo a 169.8 recuerda la situación del mes de mayo. Probar estos niveles es un punto clave que podría inclinar el contrato a un nuevo rango de 158-168 que corresponde a la fase 2016-2018.



Mientras tanto, los compradores son escasos por el momento y muchos hedfe funds se posicionan cortos en el contrato. Octubre determinará la situación de finales de año porque es en este momento cuando el Bund debería beneficiarse nuevamente de las fuertes corrientes de compra.





JVR INVEST
GET HIGHER

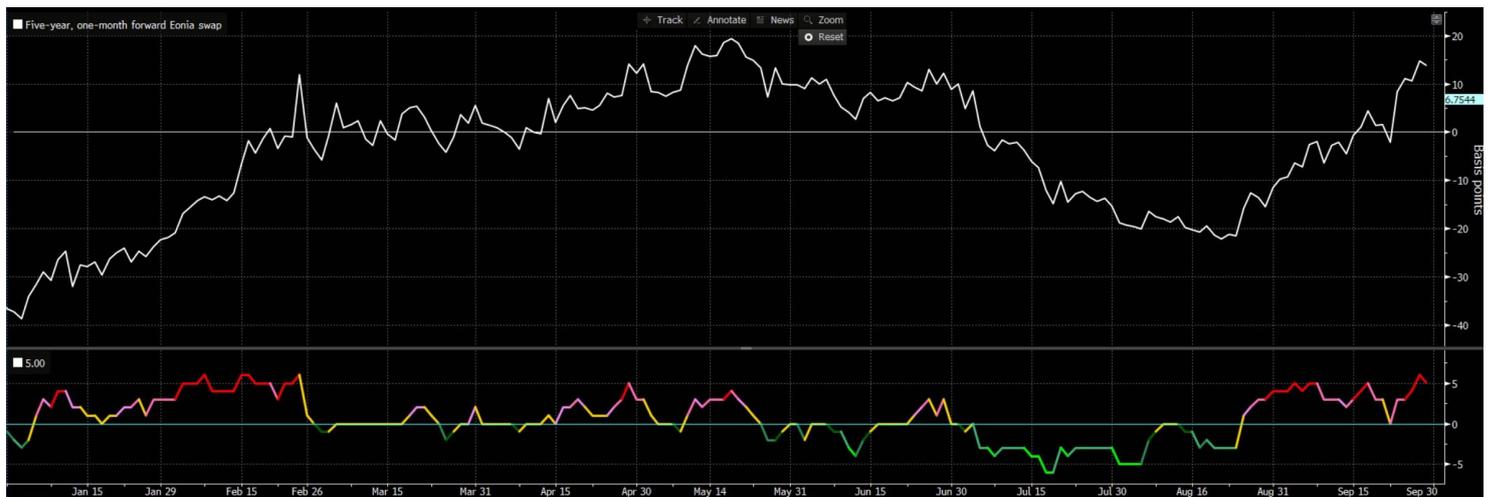


Los niveles del Bund alrededor de 169.8/170 deberían permitir un rebote hacia un primer objetivo en 171.8 y luego 172.4. Ahora se necesitará un verdadero catalizador para presenciar un nuevo impulso alcista desde estos umbrales.



JVR INVEST
GET HIGHER

El incremento de los precios de la energía ha hecho subir las expectativas de un aumento de los tipos de interés puesto que el Forward5y/Eonia1M se ha apreciado más de 25 puntos básicos. Esto quiere decir que los swap traders esperan tipos de interés positivos dentro de 5 años. Así que volvemos a los niveles del mes de mayo. Sobre las previsiones de los 10 años alemanes seguimos siendo más tímidos con objetivos en -0,21 para el 4º trimestre y -0,13 para el primer trimestre de 2022.





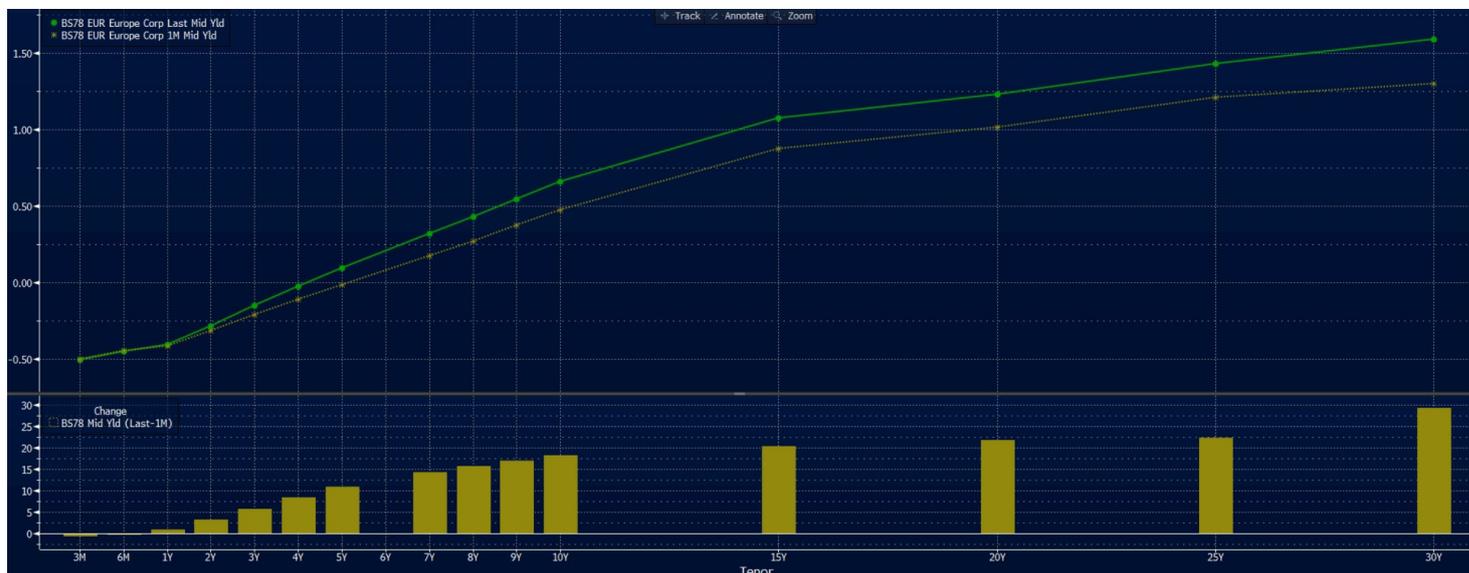
JVR INVEST
GET HIGHER

El modo de veleta iniciado por el Bund desde principios de septiembre ha generado un movimiento de risk-off en crédito en todos los segmentos. El segmento High-Yield se vio especialmente afectado porque estaba bajo la presión del Bund, pero también por el aumento de la volatilidad de la renta variable que corrigió prácticamente todo el mes de septiembre. El nivel de punto de break-even IG continúa normalizándose después de un exceso de compresión de los spreads. Hoy en día, la protección contra una variación del bund es de 6pts





EUR IG Corporate Yield Curve Hoy- 1 mes



La descompresión del Bund a lo largo del mes de Septiembre basada en las expectativas de tapering y de inflación persistente, ha aumentado fuertemente la pendiente de la curva IG hasta 30bps en su parte mas larga .

La corrección se acentúa en el mercado de derivados de crédito..



Cada vez más posiciones cortas están abiertas sobre las obligaciones y bonos. Podemos observar claramente el aumento del índice Xover que muestra una correlación positiva con el índice de volatilidad (Move Index). La brecha entre el Bund y la OEA Euro High Yield se está reduciendo igualmente.

III- a-Mercados europeos.

El índice Eurostoxx se estancó en septiembre ayudado por una configuración técnica desfavorable (divergencia bajista). Cerca de su nivel de 4000pts, el índice debería drenar una corriente de compra en el corto plazo. El soporte ascendente a largo plazo sigue sin probarse por el momento alrededor de 3950pts.

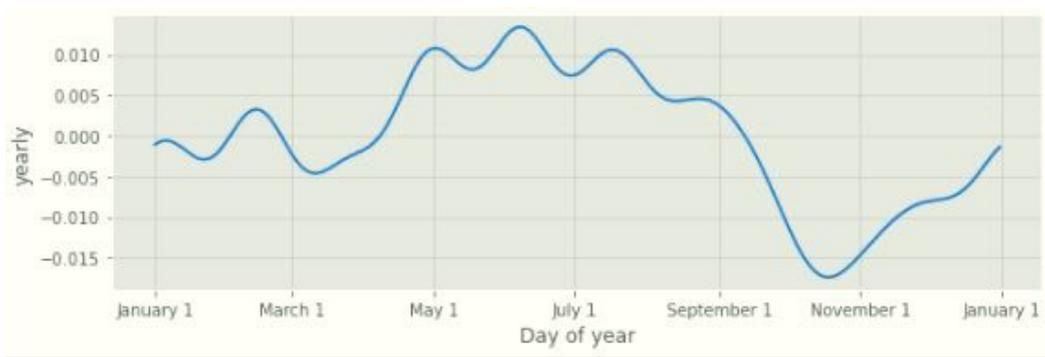
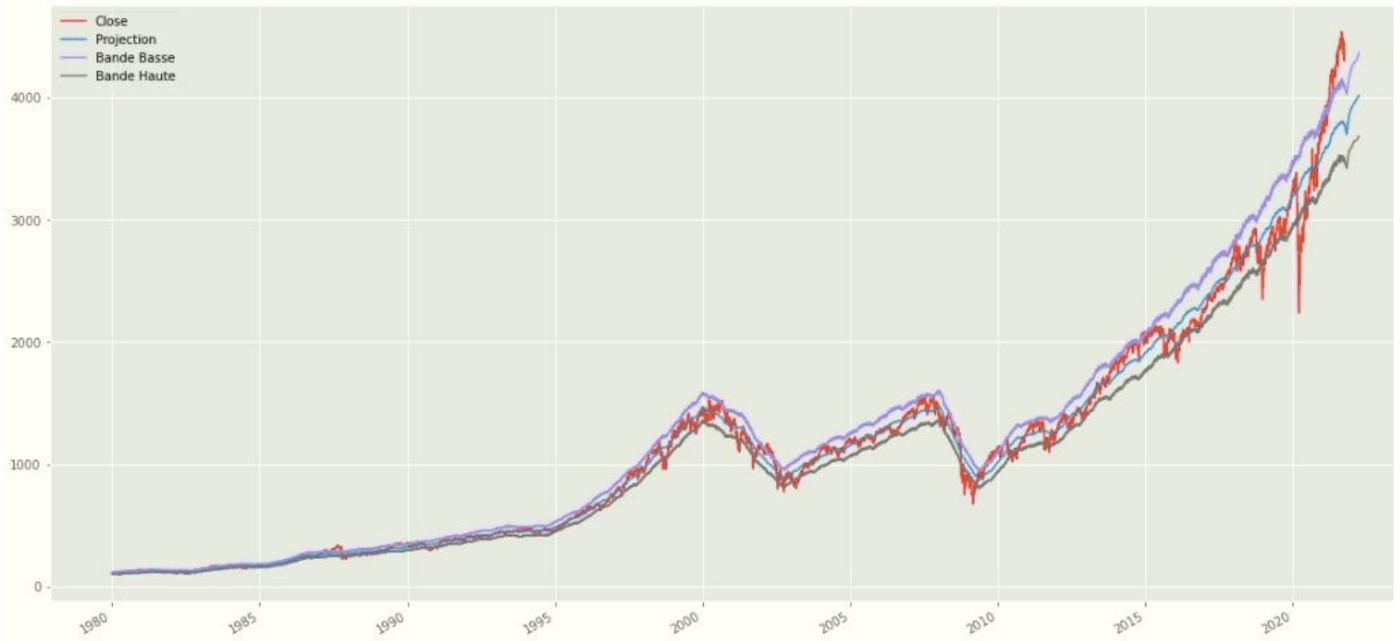


Paradójicamente, el Vstoxx no superó su resistencia a largo plazo, reflejando así un movimiento de corta duración. Los niveles actuales del efecto memoria del último movimiento también confirman fluctuaciones no persistentes ($<0,5$). Por lo tanto, podemos decir que el rebote debería manifestarse a partir de mediados de octubre.

III- b- Mercados Americanos.

La corrección iniciada el mes pasado ha devuelto al índice a niveles clave. Es una apuesta segura que este último ahora está entrando en una fase de negociación de rango (4250/4500pts) a corto plazo hasta la inversión de tendencia programada para finales de mes. Los indicadores de impulso se mantienen en territorio neutral por el momento.



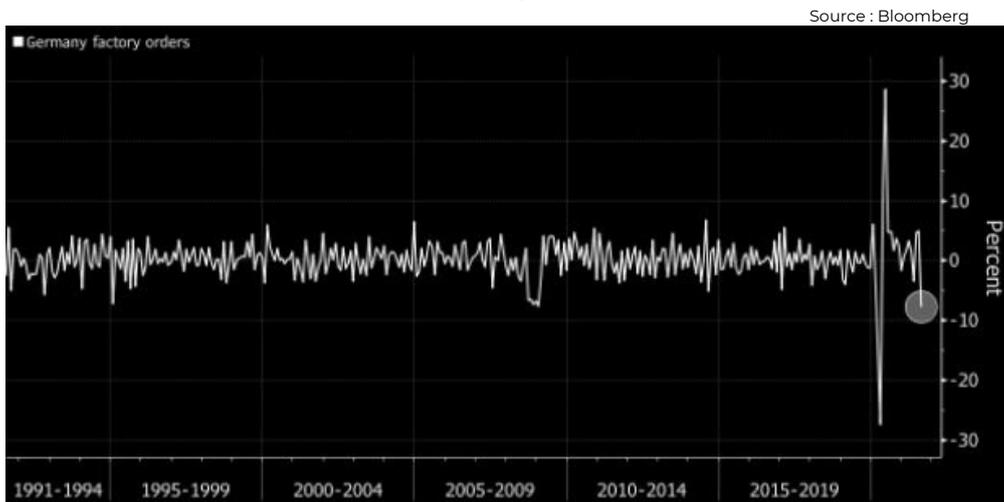


La corrección que comenzó en septiembre permitió que el índice volviera a niveles de valoración aceptables. Pero si nos fijamos en nuestro indicador, vemos que solo a mediados de octubre podremos presenciar una inversión de tendencia hasta finales de año.

IV. Metales básicos y metales preciosos

- Cobre.

La crisis energética mundial está teniendo un impacto directo en el mercado de metales industriales: sin duda continuará interrumpiendo la estacionalidad y la demanda en general. De hecho, los cortes de energía en China están aumentando bruscamente en sus centros industriales, lo que aumenta el riesgo de desaceleración económica y un panorama sombrío para la demanda de cobre. Si a esto le sumamos la subida del billete verde aún podemos esperar un impacto negativo en los precios del cobre hasta el primer trimestre de 2022. La caída de los pedidos industriales en Alemania (-7,7) tampoco aboga por una reactivación de la demanda del metal rojo.



Source : Bloomberg





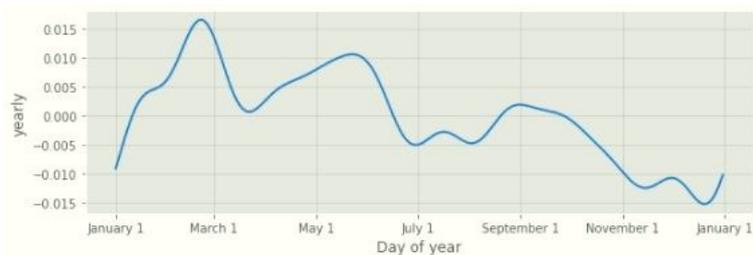
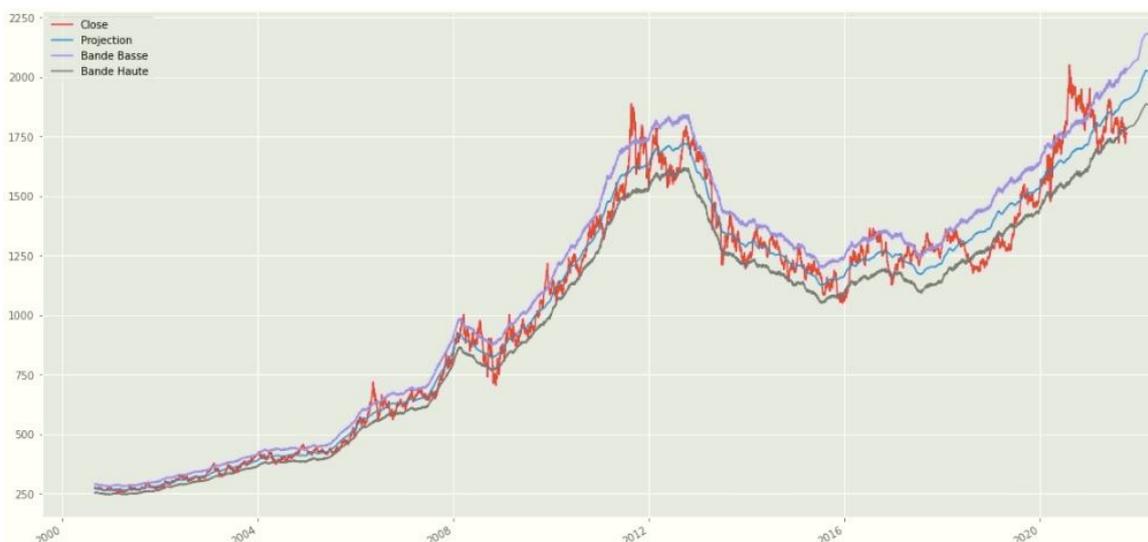
JVR INVEST
GET HIGHER

- Oro

El oro registró una ganancia de tres días a medida de que los rendimientos de los bonos del Tesoro subieron, después de que los datos de Estados Unidos impulsaron el optimismo sobre la recuperación económica. Los inversores también están midiendo el impacto de la alta inflación resultante del repunte de los precios de las materias primas y del sector inmobiliario de China. La perspectiva de que la estanflación (una inflación alta que coincide con un crecimiento más lento) pueda persistir, incluso cuando los problemas de oferta disminuyan, mantiene al mercado alerta.



Técnicamente, el oro continúa evolucionando en un rango estrecho. Poca información en este momento nos permite evaluar un nivel de trayectoria para el próximo mes. Si nos fijamos en nuestra simulación vemos que el futuro evoluciona por debajo de su límite bajo lo que limita la hipótesis de ventas masivas a corto plazo.





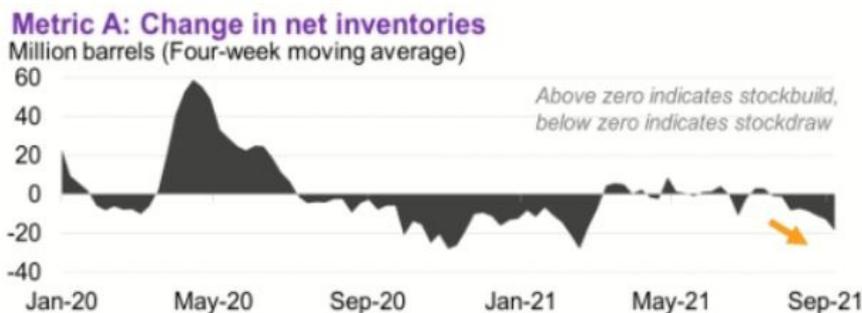
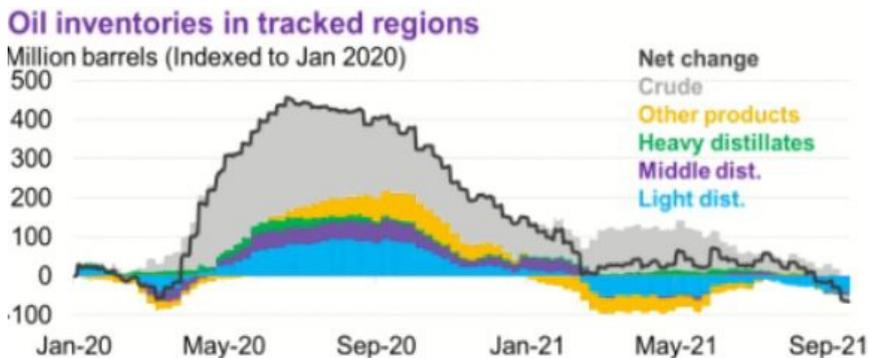
JVR INVEST
GET HIGHER

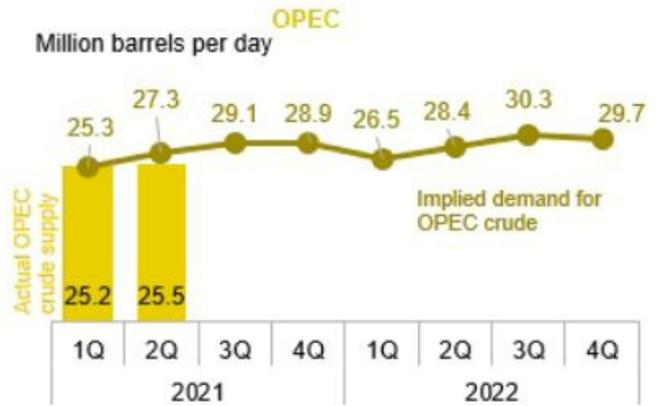
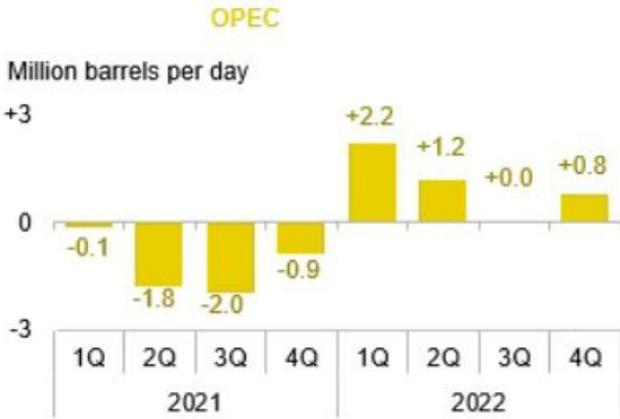
V- Energía

El tráfico rodado aumentó en las ciudades europeas por sexta semana consecutiva. Aumentó en 3 Ppp a 114% del nivel pre-virus. Hace apenas seis semanas, la congestión estaba en el 58% de los niveles previos al virus. Con las altas tasas de vacunación y las restricciones levantadas, la vida ha vuelto en gran medida a la normalidad en Europa.

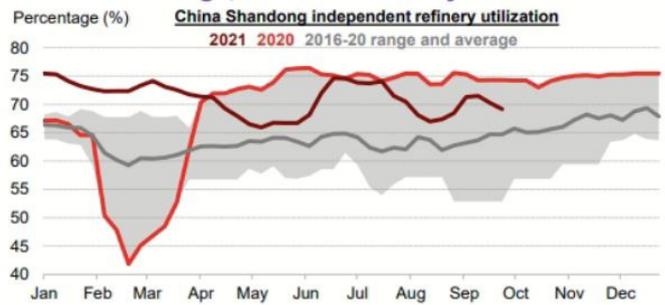
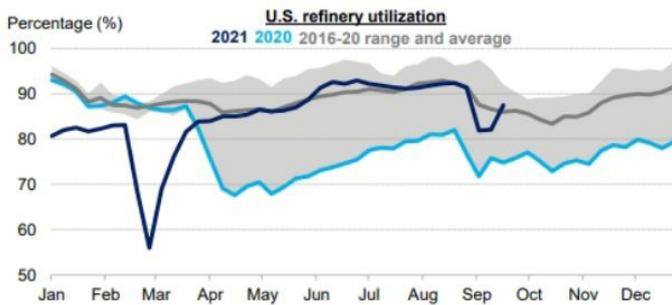


En la tercera semana de septiembre, los inventarios totales de crudo y productos derivados del petróleo en muchas regiones cayeron por debajo del nivel de marzo de 2020, lo que indica que el excedente acumulado durante el pico de la pandemia probablemente se haya eliminado. El cambio promedio de cuatro semanas en los inventarios netos (métrica A), sugiere que el ritmo de reducción de inventarios se ha acelerado en las últimas semanas. Aunque sigue siendo más lento que el período de heladas en Texas, así como en noviembre del año pasado cuando los precios del Brent comenzaron a subir. Los retiros recientes de inventarios podrían atribuirse a las tendencias estacionales, ya que los inventarios tienden a disminuir en septiembre. En la última semana de agosto, los inventarios de petróleo cayeron por debajo del promedio estacional por primera vez desde que comenzó la pandemia, y ese déficit se amplió posteriormente.

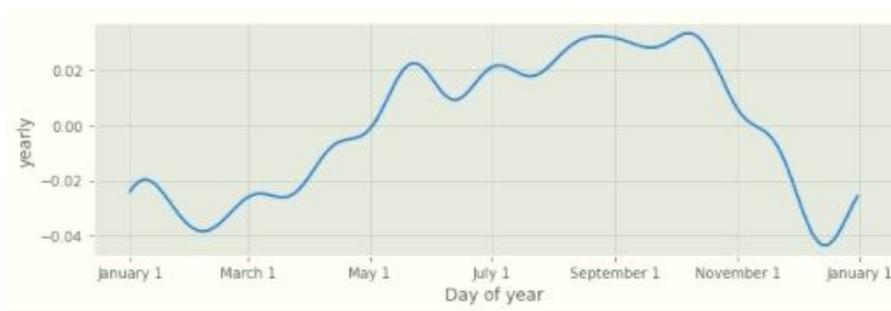




Se espera que los mercados mundiales de petróleo registren un gran superávit en 2022 si la OPEP + continúa su plan para aliviar todos los recortes de producción el próximo año.



Después del paso del huracán Ida, la utilización de la capacidad americana ha rebotado al 87,5%, mientras que las tasas de ejecución de las refinerías independientes chinas quedan por encima de la media estacional.



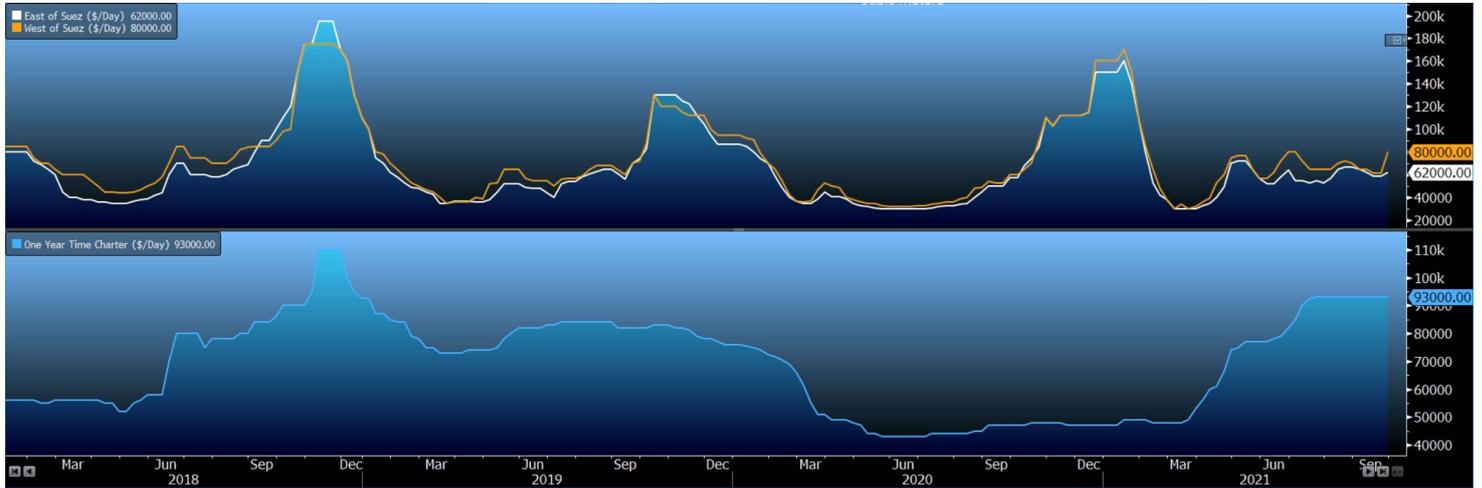
En agosto, Biden instó a la OPEP + a hacer algo más para controlar los precios en un momento en que el Brent estaba alrededor de \$ 8 / b por debajo de los niveles actuales. Esta intervención se produjo justo después de una reunión de la OPEP + y parecía estar dirigida principalmente a una audiencia nacional de los Estados Unidos. Es probable que la administración Biden haya repetido este punto en privado a los principales productores antes de la próxima reunión de la OPEP + (4 de octubre) y esperará más respuestas de las que obtuvo en agosto cuando se negaron a aumentar la producción.

Técnicamente, en la frecuencia de 240 minutos podemos ver el último impulso alcista en el contrato WTI. Volvemos a los niveles de principios de julio, con la diferencia de que actualmente estamos en desacuerdo con la tendencia estacional habitual. Históricamente, el retraso es a menudo de 2 a 3 semanas y luego se produce un reajuste violento.

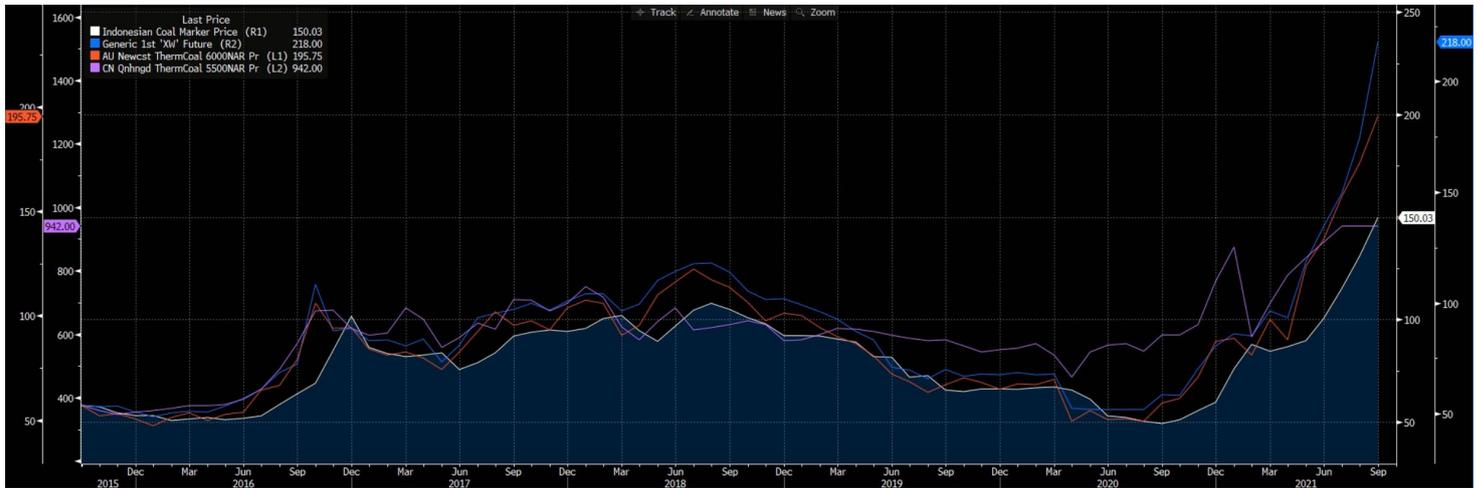
Veremos, la próxima semana, qué decide hacer la reunión de la OPEP+ con respecto a su objetivo de producción.

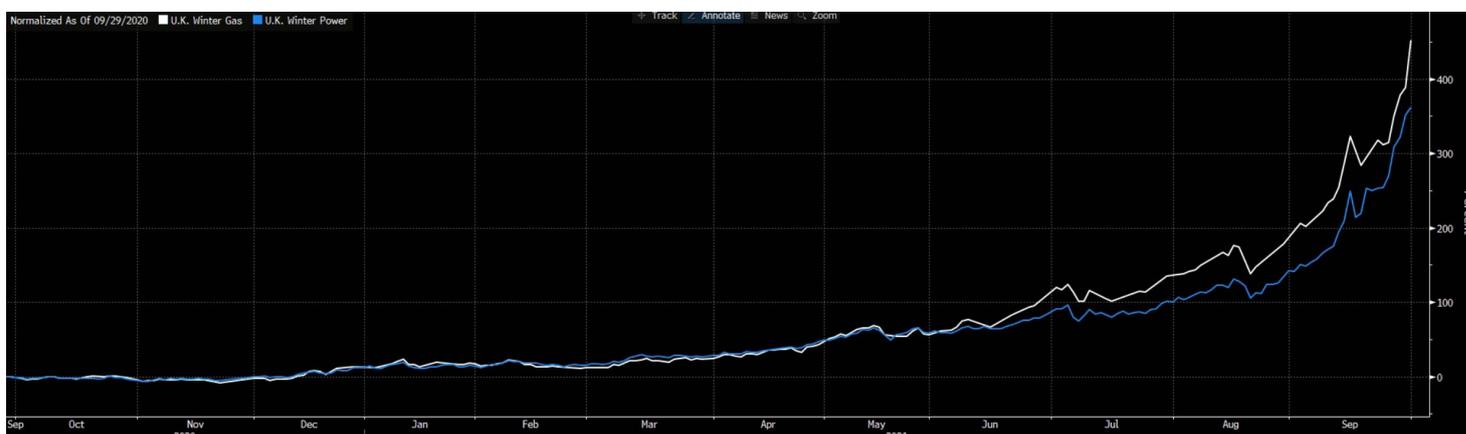
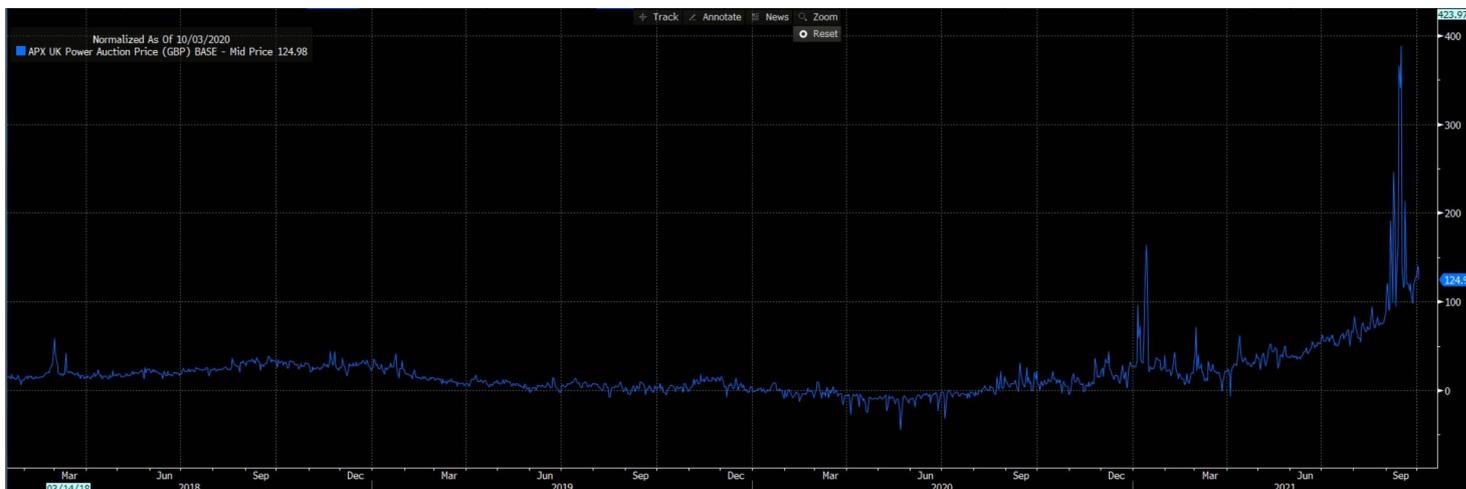


Nat Gas & LNG



El aumento de los costos de flete para los transportistas de GNL está agregando más y más costos adicionales para transportar gas a Europa y Asia. Algunos países han llegado a tal punto de incapacidad financiera que solo buscan carbón para compensar la falta de reservas de gas. Como resultado, hay una escasez de carbón entre algunos productores, causando un aumento meteórico de los precios.



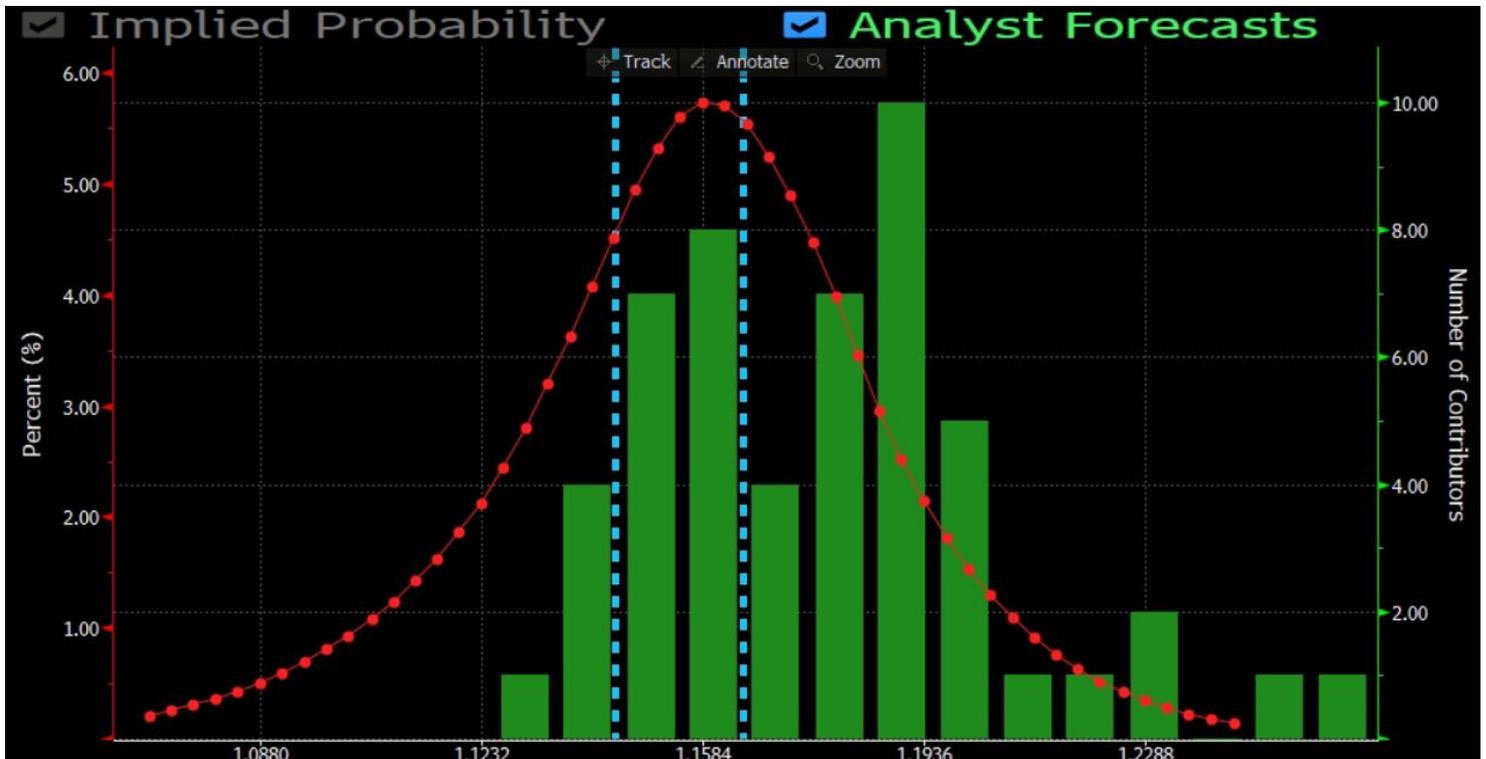


Tratemos de entender cuáles son los factores que han empujado a los precios en el Reino Unido hasta tal punto que septiembre se está convirtiendo en el mes más caro para Gran Bretaña en 50 años.

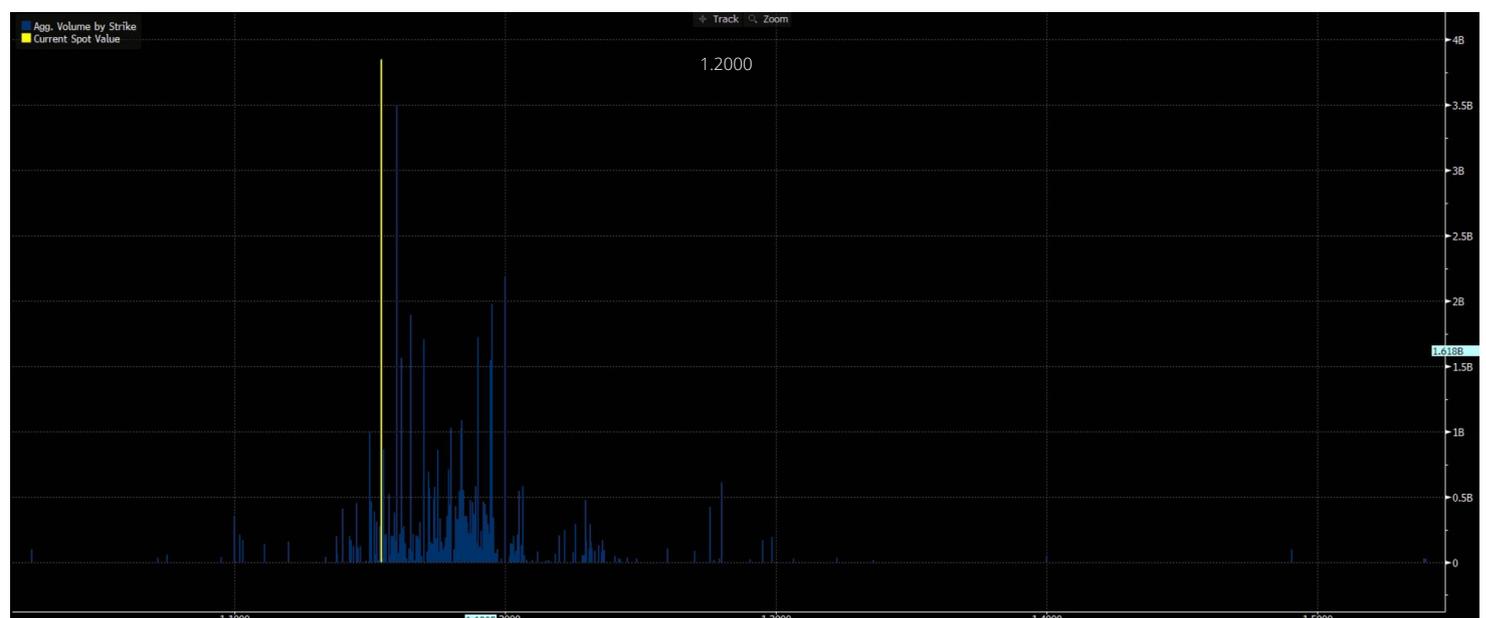
La desregulación del mercado se remonta al gobierno conservador de la primera ministra Margaret Thatcher en la década de 1980, como parte de una campaña para reducir el papel del gobierno en la economía. El objetivo era reducir los costos para los consumidores y darles más opciones en su fuente de suministro. Durante la última década, el gobierno ha alentado a un gran número de proveedores a ingresar al mercado, lo que contribuye al alto nivel actual de competencia.

Recordemos que el Reino Unido tiene uno de los mercados energéticos más desregulados del mundo. Los clientes pueden comprar gas natural para su hogar directamente de proveedores grandes o pequeños que compran gas del mercado mayorista y lo revenden. El sistema está funcionando bien en condiciones normales, pero colapsó en septiembre bajo una presión récord de precios causada por las interrupciones del suministro en Europa y el aumento de la demanda mundial posterior a la pandemia.

VI- Forex



Las estrategias Straddle/Strangle activadas en septiembre han desempeñado plenamente su papel. Como mencionamos, se esperaba una alta volatilidad en el cruce y los operadores de opciones no se sintieron decepcionados. Hoy es en un rango estrecho 1.1440-1.1600 en el que el par debería evolucionar este mes. El sesgo sigue siendo bastante alcista ahora con apuestas a un rebote en los mercados europeos después de su corrección en septiembre / principios de octubre.

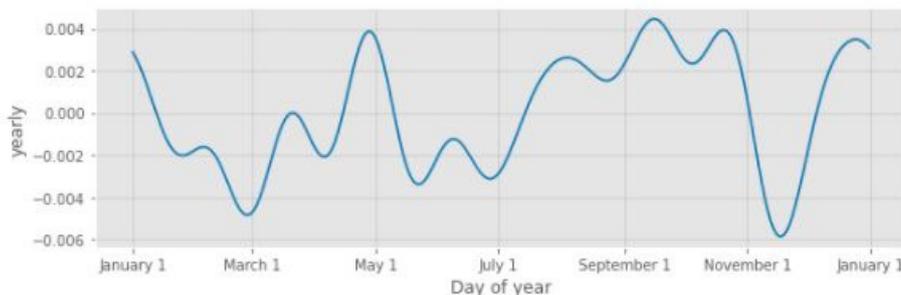
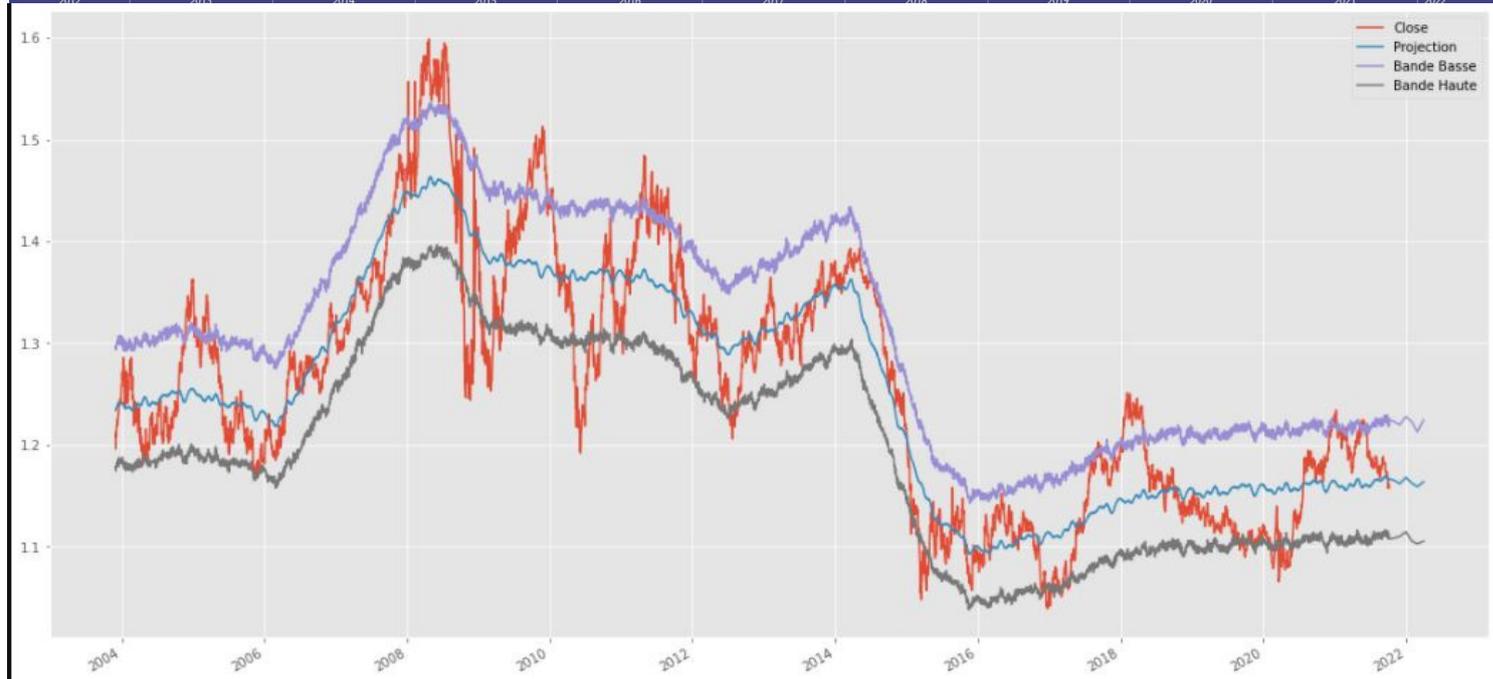


33.500 millones de opciones están en un precio de 1.1600, lo que no es aleatorio como se explicó anteriormente.



JVR INVEST
GET HIGHER

En realidad, estamos en medio de la prueba de un importante del soporte horizontal que en caso de validación podría llevar el par a 1.1000. Pero por el momento hay que esperar y observar para ver si los indicadores de momentum no entran en exceso bajista. En ese caso los operadores de opciones tendrían razón al apostar a corto plazo en un sobresalto del par



Nuestra proyección de consolidación del euro frente al dólar sigue siendo validada en nuestra proyección. Se espera que esta corrección se desvanezca a partir de la primera semana de noviembre. Nuestro terminal bajo sigue siendo consistente con el objetivo técnico de 1.1000 también.

Nuestra estrategia para 2021 ha cambiado:

<i>Clase de activos</i>	<i>Negativo</i>	<i>Neutral</i>	<i>Positivo</i>
Acciones USA.			
Acciones Europa.			
Acciones Emergentes.			
Bonos.			
Oro.			
Petróleo.			
Criptomonedas.			
Inmobiliario.	Inmobiliario comercial y residencial USA. 		Inmobiliario residencial 

DISCLAIMER :

Este Boletín está dirigido a inversores cualificados, no constituye en modo alguno una propuesta comercial o un incentivo para la compra de los productos mencionados anteriormente y se establece para el uso exclusivo de sus destinatarios y es confidencial. Las ideas y opiniones presentadas en este mensaje son las de su autor JVRinvest SARL. El propósito del Boletín es ser de carácter informativo y ayudar a los inversores en su toma de decisiones.

Cualquier publicación, uso, distribución, impresión o copia no autorizados de este Boletín debe ser autorizado previamente por JVRinvest SARL.

JVRinvest SARL declina toda responsabilidad en virtud de este Boletín, en el caso de que éste haya sido modificado.