



JVR INVEST
GET HIGHER

Febbrero 2023

Newsletter



Mensaje del CEO

Estimados lectores,

Tuvimos un enero brillante en los mercados que contrasta con la penumbra de 2022. ¿Estamos viviendo un año de recuperación? ¿Será duradera esta mejora?

Ya se avecina una pequeña corrección, una pausa para que las empresas digieran las subidas de tipos y noticias de contención monetaria que, por el momento, no están demostrando ser muy efectivas para contener la inflación.

En el contexto geopolítico, la demanda de armas de Ucrania no ha disminuido y no solo el proveedor estadounidense no se ha desacelerado, sino que la demanda se está expandiendo también a los países de la OTAN que están empezando a dar su consentimiento. Los dos países en conflicto simplemente fortalecen sus posiciones antes de sentarse a la mesa de negociaciones. Mientras tanto jóvenes ucranianos y rusos siguen perdiendo la vida en el campo de batalla.

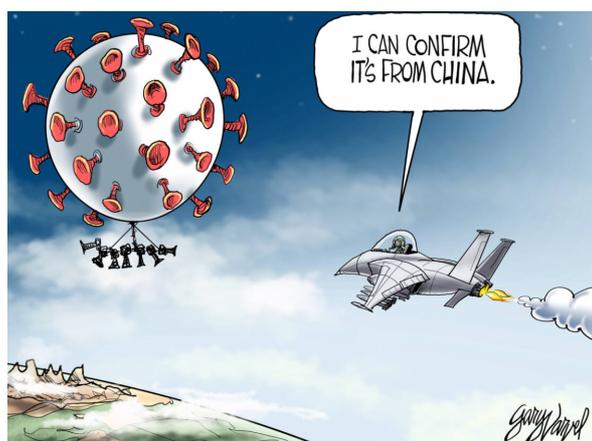
Para aumentar la ansiedad, un viejo y clásico globo podría desencadenar un conflicto diplomático entre dos grandes potencias. ¿No sería suficiente derribar discretamente el globo chino cuando entra en el territorio estadounidense a través de Alaska y enviar un mensaje claro de protección a los ciudadanos estadounidenses? ¿Cuál es el objetivo de esta cobertura mediática?

El espionaje ha existido desde tiempos inmemoriales. Estamos en la era donde la recopilación de datos se realiza a partir de aplicaciones instaladas en dispositivos móviles...

¿Por qué estas continuas puestas en escena con líderes mundiales presentándose como señores de la guerra?

Para volver al crecimiento, y lo necesitamos desesperadamente, debemos reactivar la cooperación y el comercio, en lugar de la conquista y la agresión entre regiones económicas.

Esperamos volver a verles pronto, cuídense mucho hasta entonces .



Joaquin Vispe

I - Punto Macroeconómico.

El BCE se enfrenta a una alta inflación y a una economía en deterioro. Sin embargo, el temor al aumento de las expectativas de inflación superó las preocupaciones de recesión. Ya se espera un aumento de 50 puntos básicos en marzo, seguido de un aumento de 25 puntos básicos sobre los tipos previsto para mayo.

Después del verano, el BCE podría entrar en modo de observación para monitorear el impacto de las sucesivas alzas hasta septiembre. El aumento de las tasas libres de riesgo aún no se ha reflejado plenamente en los costos de endeudamiento que enfrenta la economía real. Las tasas más altas pondrán a prueba la resiliencia económica y fiscal, especialmente en el sur de Europa. El BCE sigue estando mal equipado para hacer frente a una crisis de deuda y entendemos la reacción de Ignazio Visco con respecto al riesgo significativo de que el BCE podría perjudicar a la eurozona si las tasas subieran demasiado rápido, demasiado bruscamente y demasiado pronto.

La eurozona escapó por poco del estancamiento en el cuarto trimestre 2022, pero la continua presión sobre el poder adquisitivo de los hogares significa que la economía podría seguir disminuyendo en el primer trimestre de 2023. Con la bajada de los precios de la energía, se espera que la desaceleración invernal sea moderada.



Está claro que el BCE tiene un largo camino por recorrer para ponerse al día. Su único respiro sería que la inflación convergiera rápidamente hacia el 4% en septiembre.



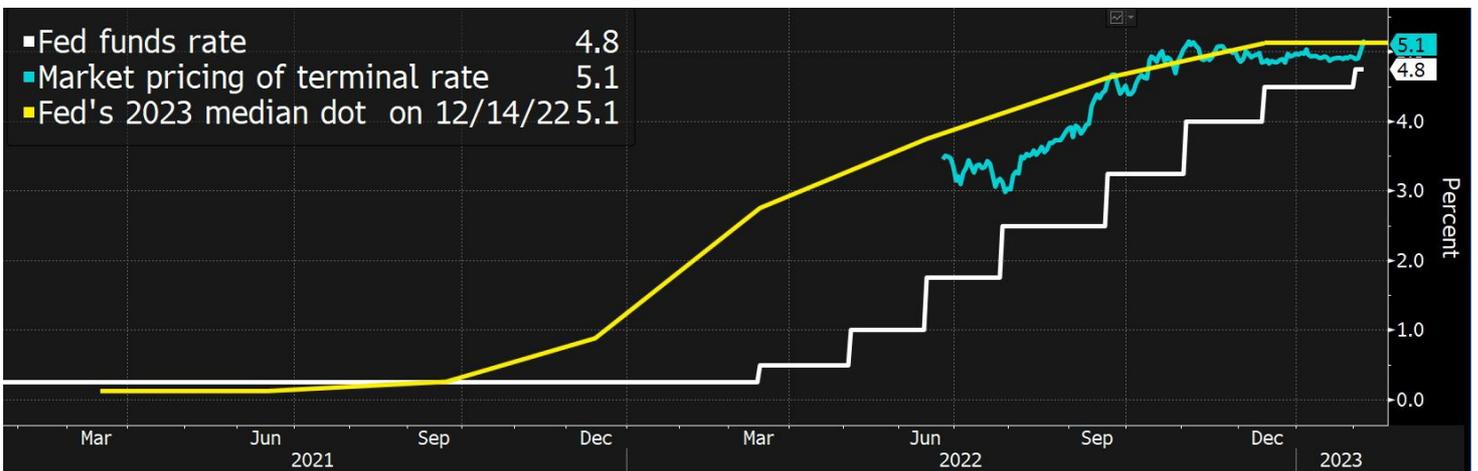
JVR INVEST
GET HIGHER



Source: Bloomberg

El mercado continúa esperando un aumento de 125 puntos básicos, con 50 puntos básicos garantizados en marzo. El BCE tendrá que conciliar los diferentes problemas de cada país de la zona, en particular España e Italia, cuya carga de deuda es probable que vuelva a primer plano en futuras emisiones primarias. No hay nada peor para un país que tener un crecimiento inadecuado mientras sus costos de endeudamiento explotan.

En Estados Unidos, el presidente del Banco de la Reserva Federal de Atlanta, Raphael Bostic, dijo que el sólido informe de empleo de enero aumentaba la posibilidad de que el banco central necesitaría elevar las tasas de interés a un nivel más alto de lo que habían anticipado anteriormente. El precio del mercado a tipo terminal se disparó 30 puntos básicos tras la publicación de las estadísticas de empleo.



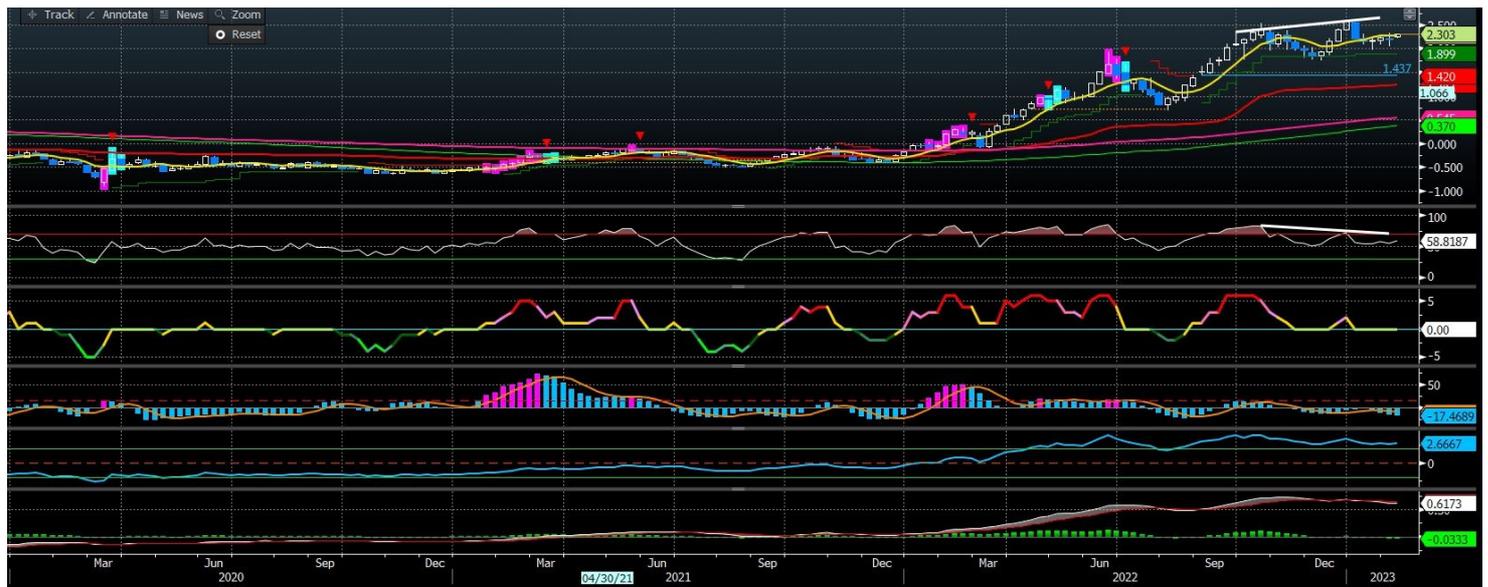
Source: Bloomberg



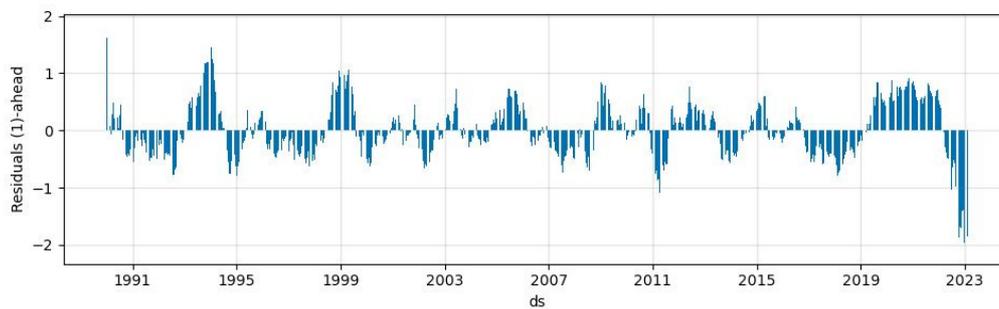
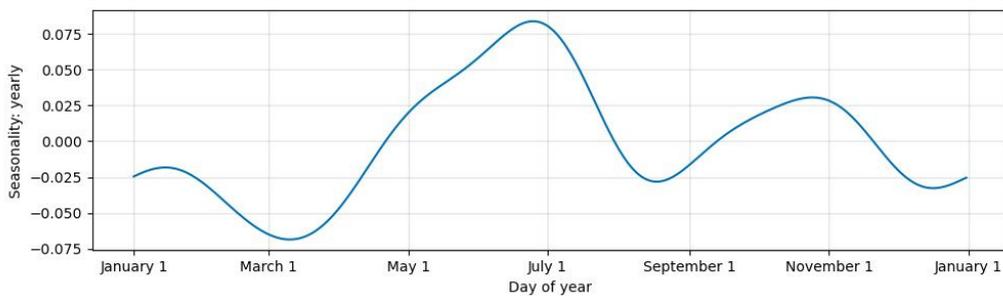
Source: Bloomberg

II - Crédito

La divergencia bajista semanal parece no lograr un cambio radical de la tendencia lateral. El techo de 2 à 2,5% debería aguantar mientras se espera un movimiento más claro del BCE.



Source: Bloomberg



Los remanentes siguen cotizando a niveles extremos y el análisis del ciclo indica que podría producirse una disminución hasta principios de marzo. Esto coincidiría con una corrección en los mercados de renta variable al mismo tiempo.



Contrato Bund vencimientos renovados Semanal

Desde mediados de enero, se ha confirmado una divergencia alcista en el contrato del bund. Esto debería impulsar a los compradores durante el mes de febrero y empujar los precios más allá de 140. Cabe señalar que desde mediados de 2022, los precios no han experimentado ningún "retroceso" significativo alrededor de 150.



JVR INVEST
GET HIGHER

En el mercado de swaps, el Eonia de 5 años / 1 mes no ha visto ningún gran cambio hasta ahora. Los 50 pb en febrero y marzo ,y los 25 pb en mayo ya están incluidos en el ratio. La neutralidad domina actualmente.

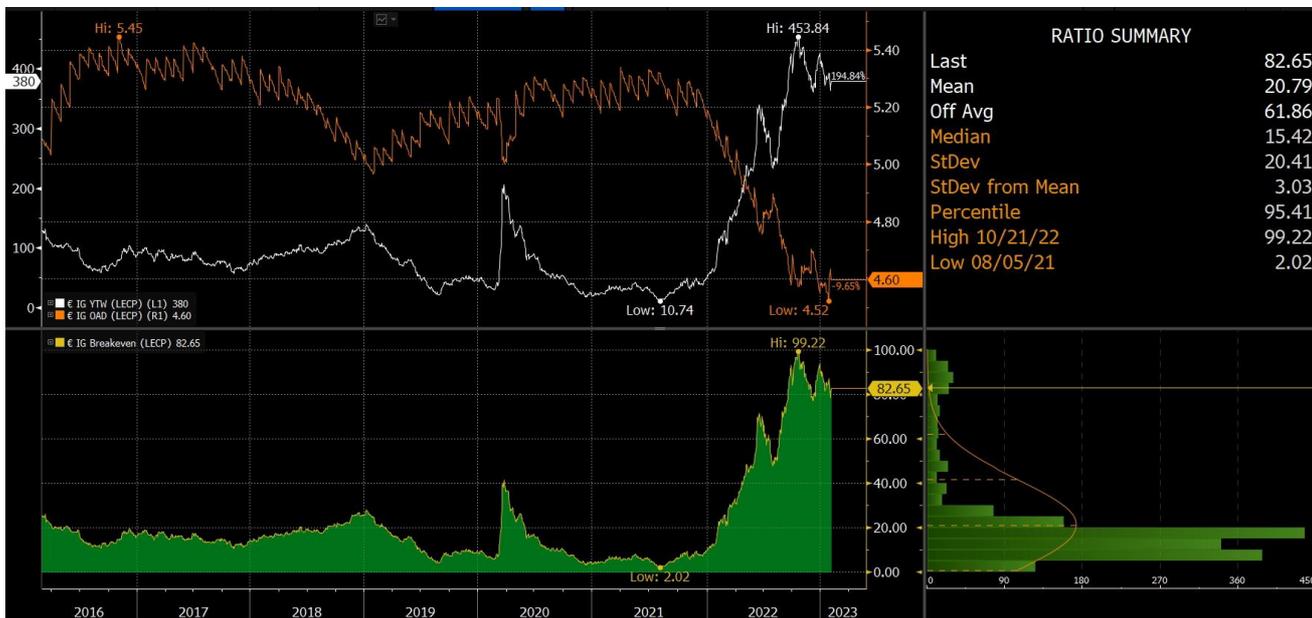




JVR INVEST
GET HIGHER

Los rendimientos de los bonos corporativos IG han aumentado debido a varios factores como la inflación, el fin del programa de compra de bonos (QE) del BCE, la desaceleración de la economía europea y otros factores. Esto ha llevado a un aumento en los rendimientos a nuevos máximos. Se alcanzó un récord de 99 puntos básicos de la tasa de "punto de equilibrio", que es significativamente más alto que el pico de la pandemia de 41 puntos básicos. El fuerte aumento de los rendimientos en 2022 (que aumentó del 0,5% al 4,53%) es el máximo de una década, lo que deriva en una fuerte disminución de la duración de los bonos de 5,1 a principios de 2022 a 4,52. Por lo general, la duración del segmento IG aumenta cada mes a medida que el índice se expande (si los rendimientos no se movieran), a medida de que los bonos que vencen salen del mercado. Sin embargo, una escasez de suministro interrumpió este movimiento.

Source:Bloomberg



Los rendimientos corporativos aumentaron un 3,48% en 2022, superando ahora el costo promedio de los préstamos en un 2,37%. Se están acercando al diferencial récord histórico del 2,65%. Este gran diferencial es un factor clave de la disminución de la oferta, ya que significa que los costos promedio de endeudamiento continuarán aumentando a medida que los bonos antiguos sean reemplazados por otros nuevos, lo que desalienta fuertemente las nuevas emisiones.

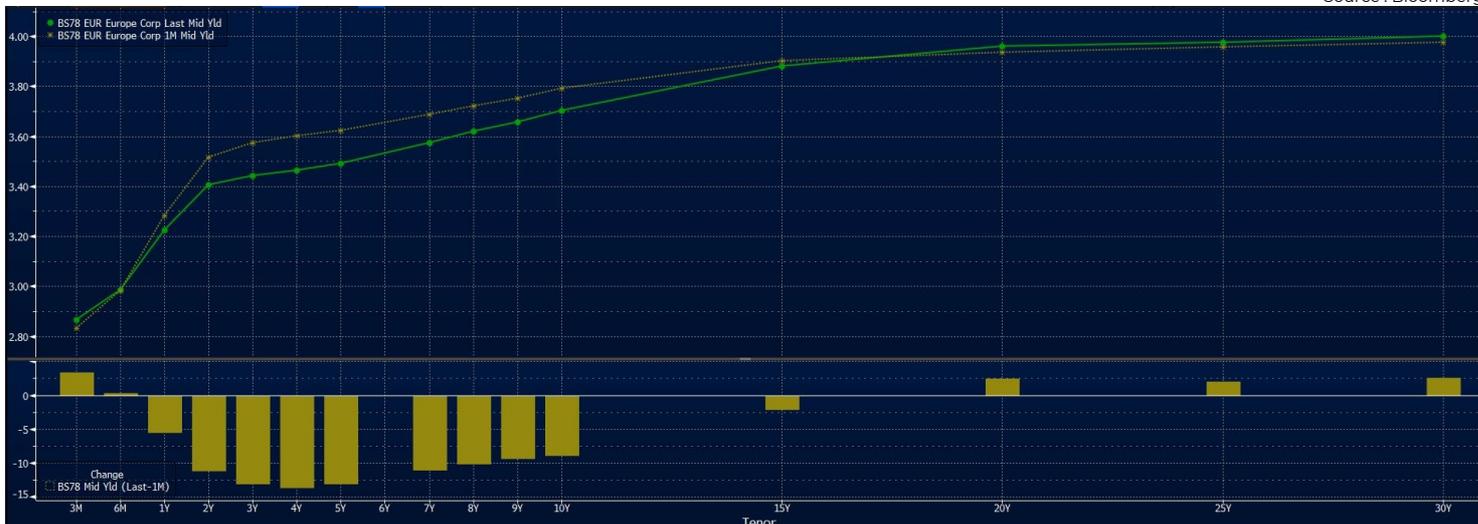


Source:Bloomberg

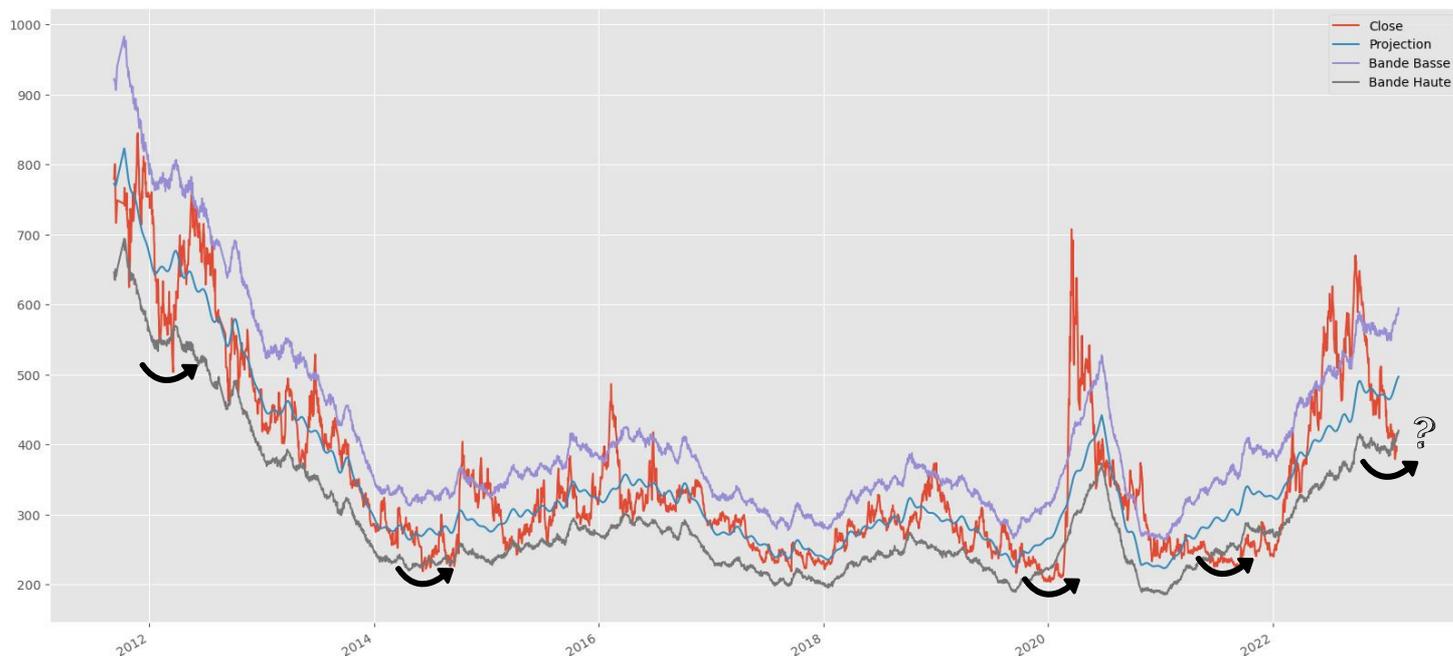


EUR IG Corporate Yield Curve Hoy -1 mes

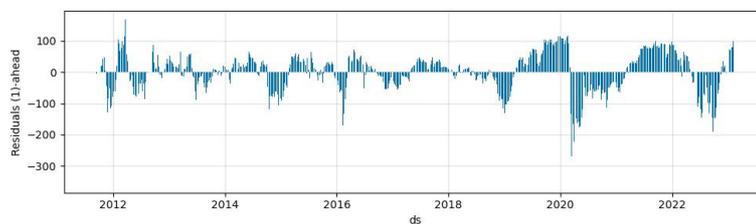
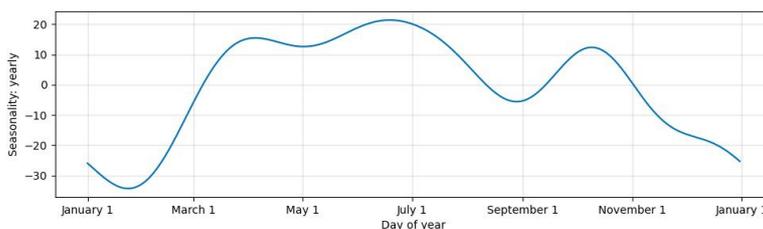
Source : Bloomberg



El fenómeno risk-on en el segmento de grado de inversión se centró principalmente en la parte a corto plazo. Las expectativas para la futura estrategia de tipos del BCE han llevado a los inversores a centrarse en bonos con fortaleza media en el segmento.



EUR Itraxx Xover (Bloomberg)



Risk-on sobre Crédito en la primera parte del año



Source: Bloomberg

El movimiento hacia un mayor riesgo en el segmento de grado de inversión está confirmado por los indicadores del mercado. El índice Move se está acercando al nivel de 100 y debería seguir siendo estable a corto plazo.



El potencial para ajustar el tramo BBB sigue siendo significativo. Las condiciones parecen favorables. Es probable que el Momentum impulse los spreads con un ligero retraso. Sin embargo, el CDX HY 5y, mencionado anteriormente, tiene niveles de descompresión precursoras. Se ha vuelto muy alcista para el crédito IG en los Estados Unidos y Europa.

III- a-Mercados Europeos



Eurostoxx 50

Source: Bloomberg

Parece que hemos llegado al final de la subida del Eurostoxx 50. La persistencia del sobrecalentamiento de los indicadores ha formado divergencias bajistas significativas entre el índice y estos indicadores. Habíamos pronosticado una corrección entre mediados de febrero y principios de marzo y mantenemos este escenario porque seguimos confiando en que la inflación convergerá hacia una meseta este año, mucho más allá de los objetivos de los bancos centrales. El primer objetivo de la corrección se establece en 4050 puntos.



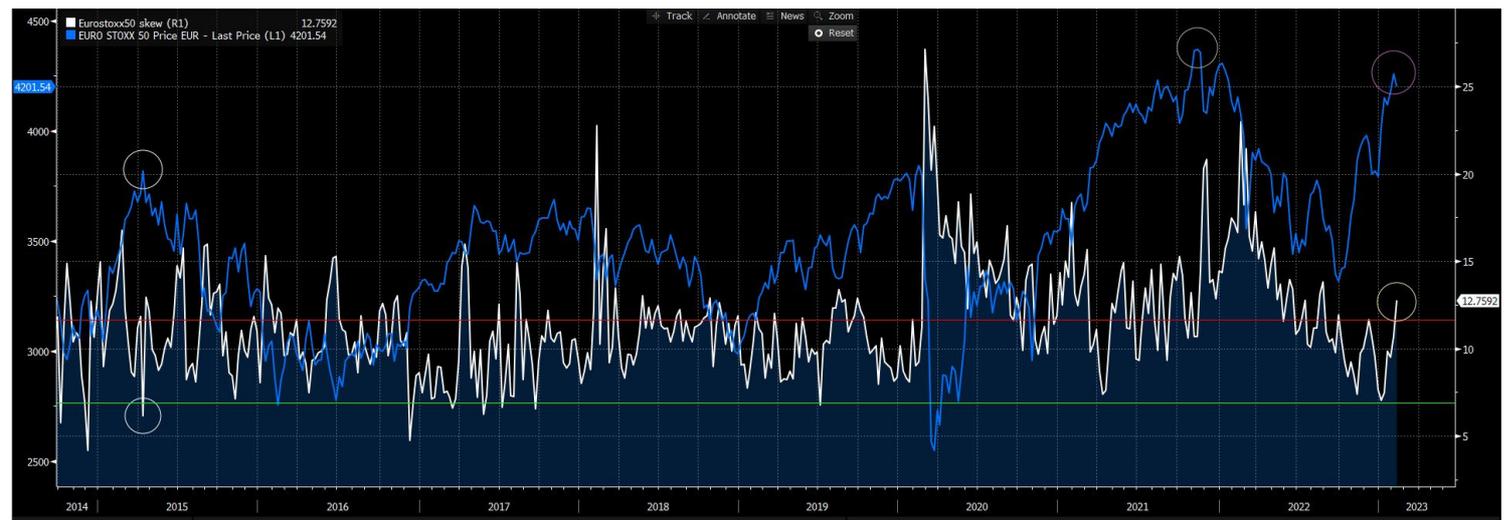
Nombre de miembros de l'Eurostoxx au dessus de leur MM200

Parece que ahora estamos en la zona 90. Es muy raro que los índices se estanquen en este rango, y aunque podríamos ver algunos movimientos alcistas más en el transcurso del mes, es muy probable que el mercado nos ponga una trampa alcista.



Cross asset Contagion (Source: Bloomberg)

Por lo tanto, es importante permanecer atentos y seguir vigilando los riesgos potenciales, porque incluso si las tensiones parecen haber disminuido recientemente, todavía es posible que las incertidumbres y la visibilidad limitada tengan un impacto en los mercados. Es una buena idea considerar estos factores en las decisiones de inversión y no volverse demasiado complaciente.



Source : Bloomberg



Source : Bloomberg

III-b- Mercados Americanos.



Informamos el mes pasado que el S&P perdería impulso una vez que se alcanzara el objetivo de 4200 puntos. Esto está sucediendo ahora, porque desde que el índice alcanzó su objetivo 3800 pts => 4000 pts => 4200pts, se han formado divergencias bajistas en los indicadores, lo que ha llevado a los inversores a tomar sus ganancias en el índice.



El porcentaje de componentes de la Bolsa de Nueva York sigue aumentando hasta el 63,5%. Es alentador observar que las fases de reversión principales generalmente ocurren a partir del 85% en adelante. Por lo tanto, febrero podría ser un mes turbulento.



IV. Metales de base y Metales preciosos.

- Cobre



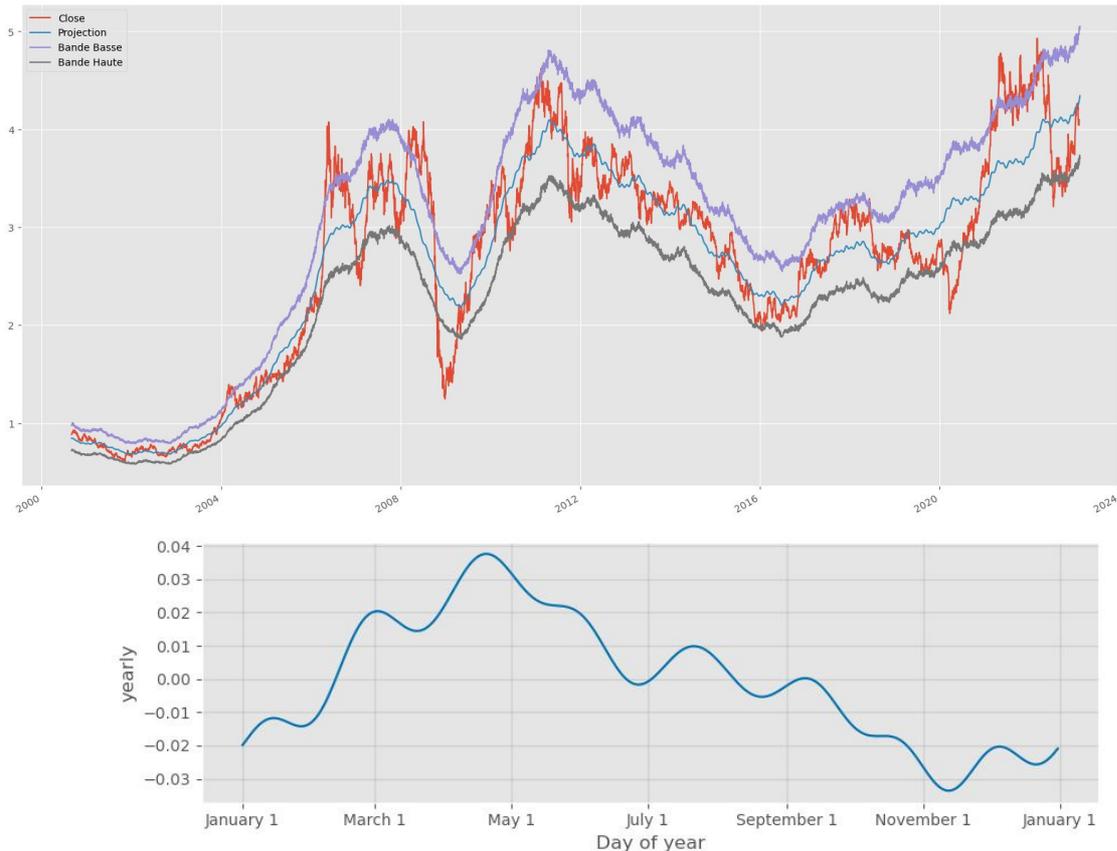
El Baltic Dry Index continúa su descenso hacia niveles que no se han alcanzado desde marzo de 2020. La actividad comercial se está desacelerando y esto se refleja en los inventarios de cobre que continúan aumentando. Recientemente, sin embargo, el cobre ha aumentado en respuesta a una recuperación esperada en China que ha impulsado las perspectivas de la demanda. El sentimiento está mejorando después de que los metales cayeran la semana pasada debido a un decepcionante repunte de las vacaciones del Año Nuevo Lunar. Las interrupciones en las principales minas en Perú también están impulsando los precios del cobre. También hay señales de que los proyectos de construcción han aumentado en China, buenas noticias para el metal rojo y los metales en general. Las expectativas para la recuperación económica de China y los riesgos de interrupciones en el suministro en el extranjero respaldarán al cobre en el corto y futuro a medio plazo, como se refleja en el último informe de la CFTC con un aumento significativo en las posiciones largas.



JVR INVEST
GET HIGHER



Source: Bloomberg



Los precios semanales del cobre parecen haber alcanzado la resistencia del canal ascendente. Actualmente, se está produciendo un retroceso en los principales promedios en medio del canal. La situación de la gran mina de cobre en Perú debería proporcionar un impulso al alza en el corto plazo. Sin embargo, seguimos siendo cautelosos, ya que el ciclo indica que se espera que el progreso sea limitado hasta mediados de abril. Es probable que el inicio de una consolidación tenga lugar durante el resto del año.

- Oro.

El mercado del oro está actualmente bajo presión debido a las expectativas de un aumento en las tasas de interés en los Estados Unidos. Esto fortalece al dólar y aumenta los rendimientos de los bonos del Tesoro, lo que hace que la inversión en oro sea menos atractiva. Sin embargo, la estabilidad del oro durante la semana pasada indica que el metal precioso aún no ha sufrido grandes fluctuaciones. Los funcionarios de la Reserva Federal reiteraron su compromiso de elevar las tasas debido a la resistencia económica. Sin embargo, es importante seguir de cerca la evolución futura del mercado del oro, ya que un cambio en las condiciones económicas puede llevar a una reevaluación de las perspectivas para el metal amarillo.



Source: Bloomberg



Source: Bloomberg

La relación cobre/oro sugiere que las tasas deberían seguir aumentando, pero de manera menos sostenible que en la última parte del año.



JVR INVEST
GET HIGHER



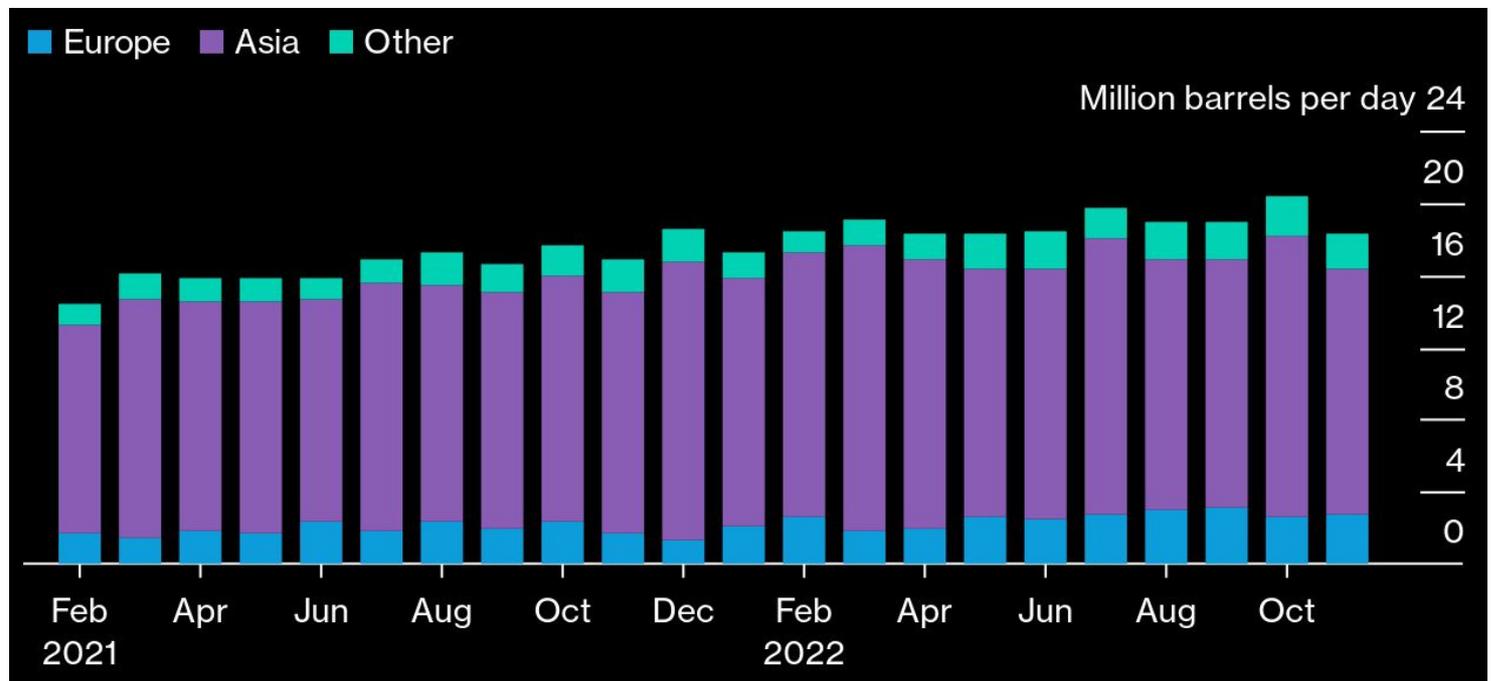
Source: Bloomberg

El aumento en el precio del metal amarillo desde principios de año parece haber alcanzado un nuevo máximo, confirmado por nuestro modelo con una señal de venta semanal. Es probable que una corrección comience con una fluctuación en un rango de negociación, antes de continuar con una disminución hacia \$ 1800 y luego \$ 1720 por onza.

V- Energía

El gobierno ruso anunció su decisión de reducir voluntariamente la producción de petróleo en 500.000 barriles por día en marzo, en respuesta a la caída de los precios del petróleo Ruso. La medida tuvo un impacto en los precios del petróleo, que subieron un 1,8 por ciento. Este recorte unilateral de la producción representa alrededor del 5% de la producción de enero y podría causar una interrupción en el mercado petrolero. Rusia todavía puede vender su petróleo en los mercados extranjeros, pero no quiere cumplir con las restricciones de precios impuestas. El gobierno ruso ha declarado que tomará nuevas decisiones dependiendo de la evolución de la situación del mercado.

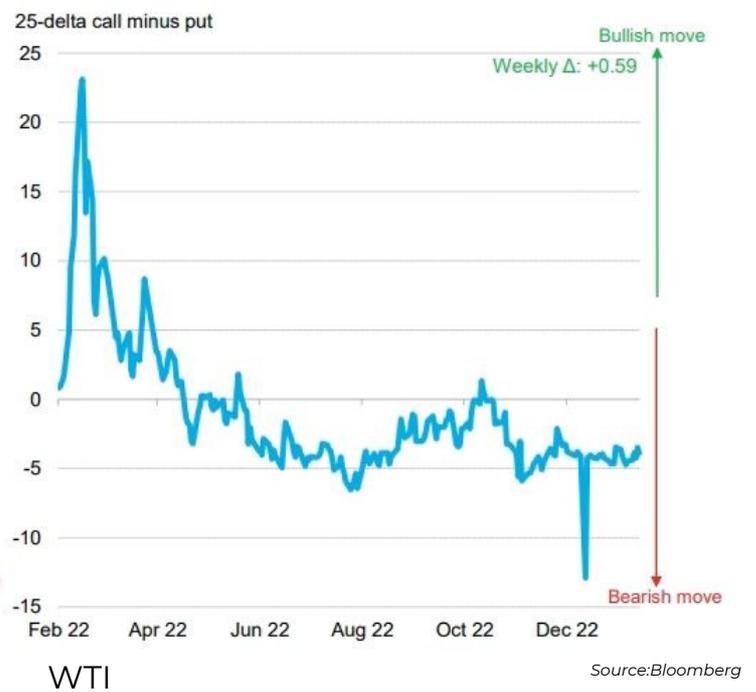
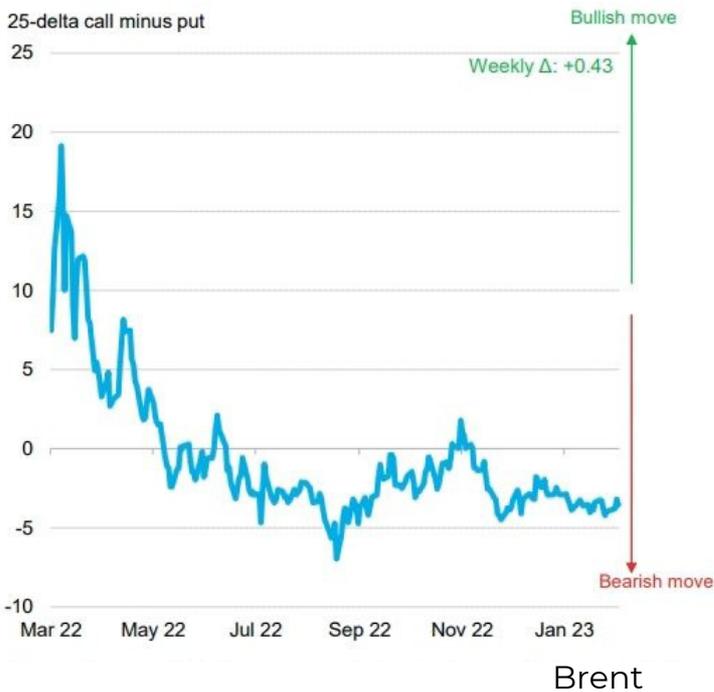
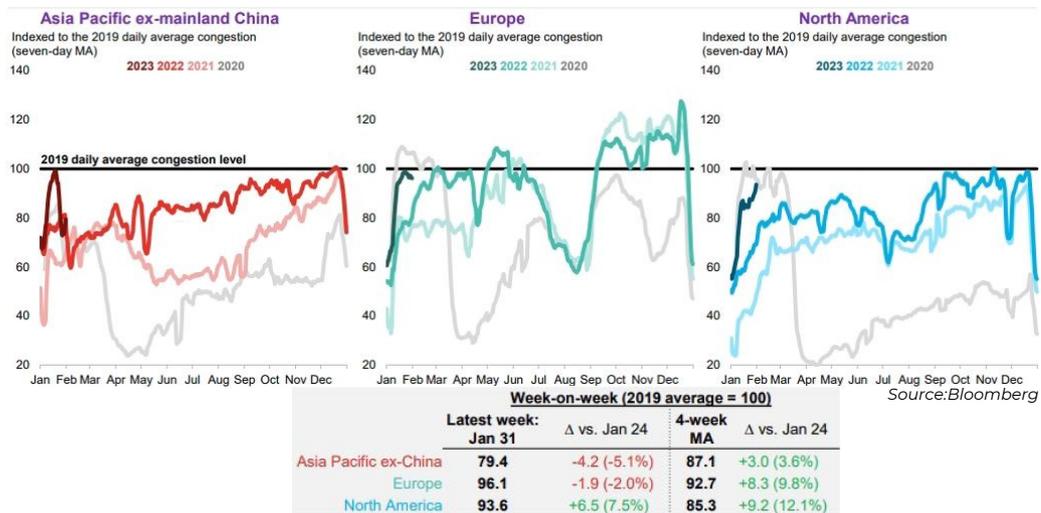
Febrero marca un punto de inflexión crucial para los mercados mundiales de petróleo, tras la adición de un nuevo episodio al boicot de los productos petroleros rusos por parte de la Unión Europea, que está buscando una fuente de reemplazo. Oriente Medio parece ser una opción viable para llenar el vacío petrolero de Europa redirigiendo algunas de sus exportaciones a ese continente en lugar de Asia, que actualmente recibe alrededor del 75% de las exportaciones totales de la región. Los contratos a largo plazo representan una gran proporción de los volúmenes de exportación, pero incluso si el 90% de ellos no son comercializables, todavía hay alrededor de 1,5 millones de barriles por día disponibles para la exportación potencial a Europa.





JVR INVEST
GET HIGHER

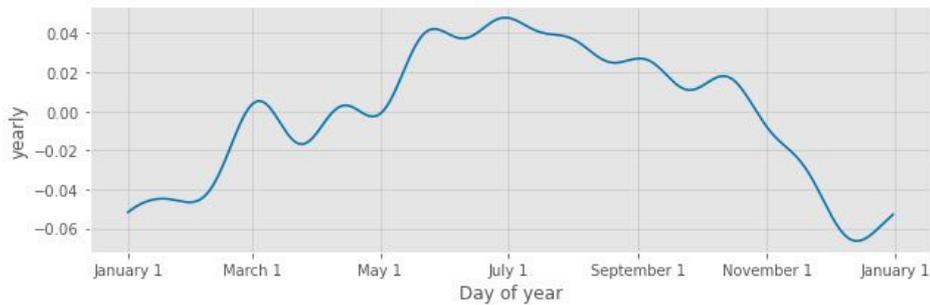
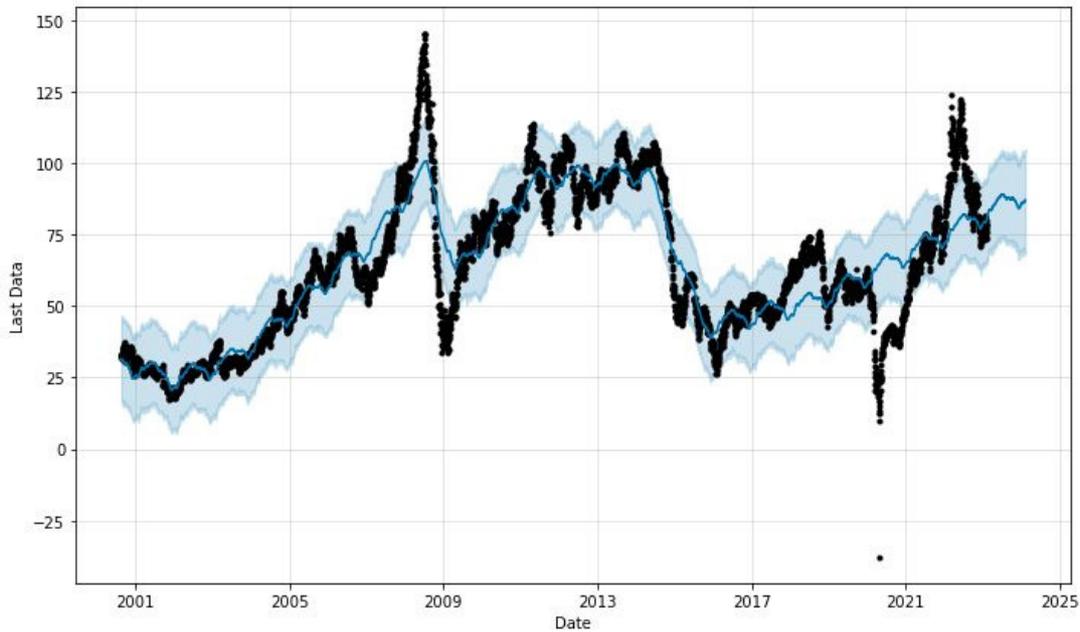
La reapertura de China había impulsado su congestion road index, desde la normalización que tuvo lugar a principios de febrero, mientras que en Europa y América del Norte el aumento continúa.



En el 1M RR es la neutralidad la que prevalece con muy pocos movimientos para este comienzo de febrero.



JVR INVEST
GET HIGHER

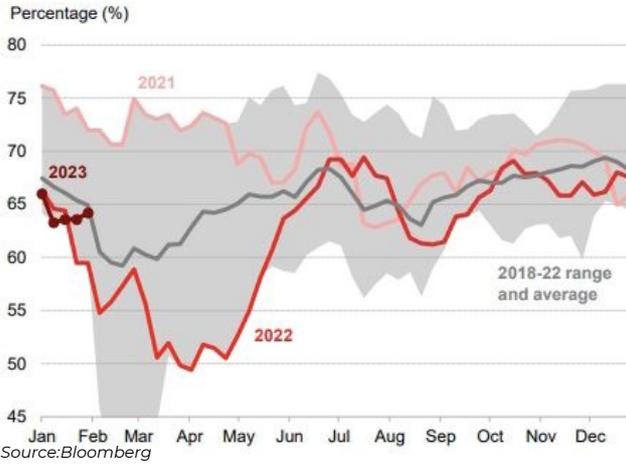


En términos de ciclo, el oro negro tiende a tener una tendencia al alza en la primera parte del año. La convergencia de los promedios importantes en \$ 79 juega un papel de apoyo importante. Si a esto le sumamos algunas divergencias alcistas en la formación, es difícil de no ser positivo con el WTI. Nuestro primer objetivo es \$91.90.

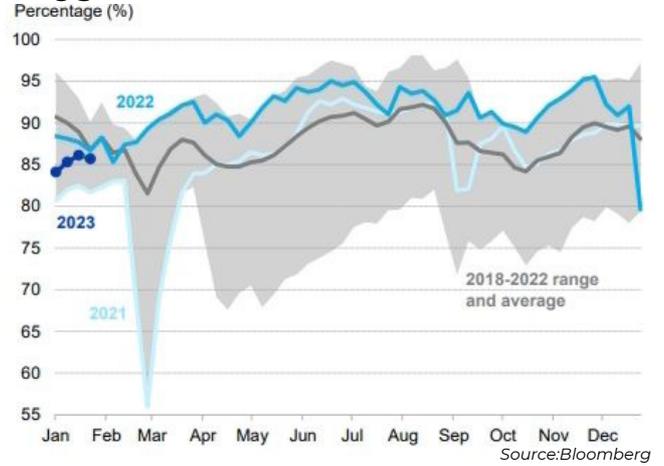




Chine



US



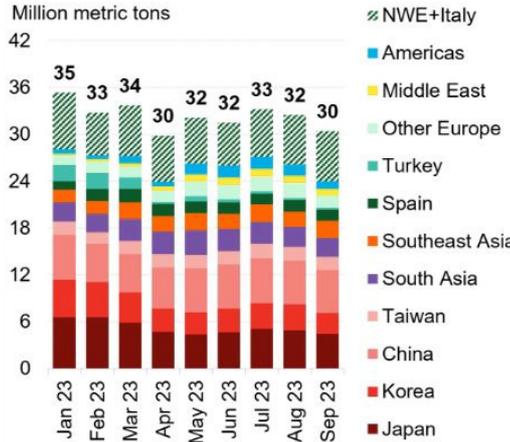
Las noticias sobre los inventarios de petróleo crudo de Estados Unidos han creado una fuerte presión sobre los precios del petróleo debido al fuerte aumento de los inventarios. Los analistas creen que la situación podría persistir en las próximas semanas debido a la alta producción de crudo y las crecientes importaciones. El clima extremo que interrumpió las operaciones de la refinería y las menores exportaciones también contribuyeron a la acumulación de inventarios. Sin embargo, cabe señalar que el Golfo desempeñó un papel importante en el aumento de las existencias de crudo, representando casi el 80% del aumento total.



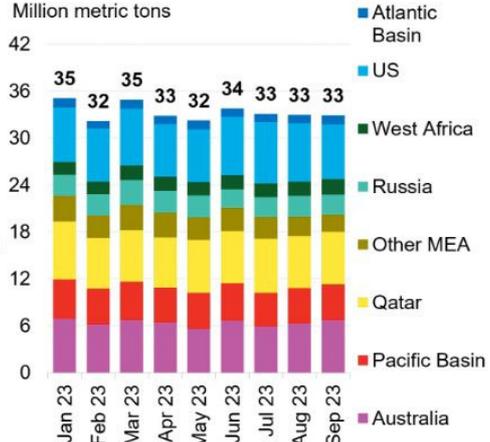
Nat Gas & LNG

Las importaciones mundiales de gas natural licuado (GNL) deberían alcanzar 32,8 millones de toneladas en febrero, un 7% menos que el mes anterior. La reducción de la demanda se debe principalmente a un mes más corto y a temperaturas más clementes al final de la temporada alta invernal. Además, las existencias suficientes en el norte de Asia y los suministros alternativos de gas en China limitarán aún más las importaciones. Las importaciones europeas de GNL deberían igualmente caer cerca del 25% en razón de grandes reservas y de la reducción de la demanda de gas. Se espera que los suministros mundiales de GNL hayan caído un 9% desde enero, con las exportaciones de Qatar cayendo en comparación con los niveles récord del último mes. Freeport no debería retomar sus exportaciones antes de finales de febrero. Los problemas locales mantuvieron estable la producción nigeriana de GNL por debajo de la media.

Global LNG demand forecast

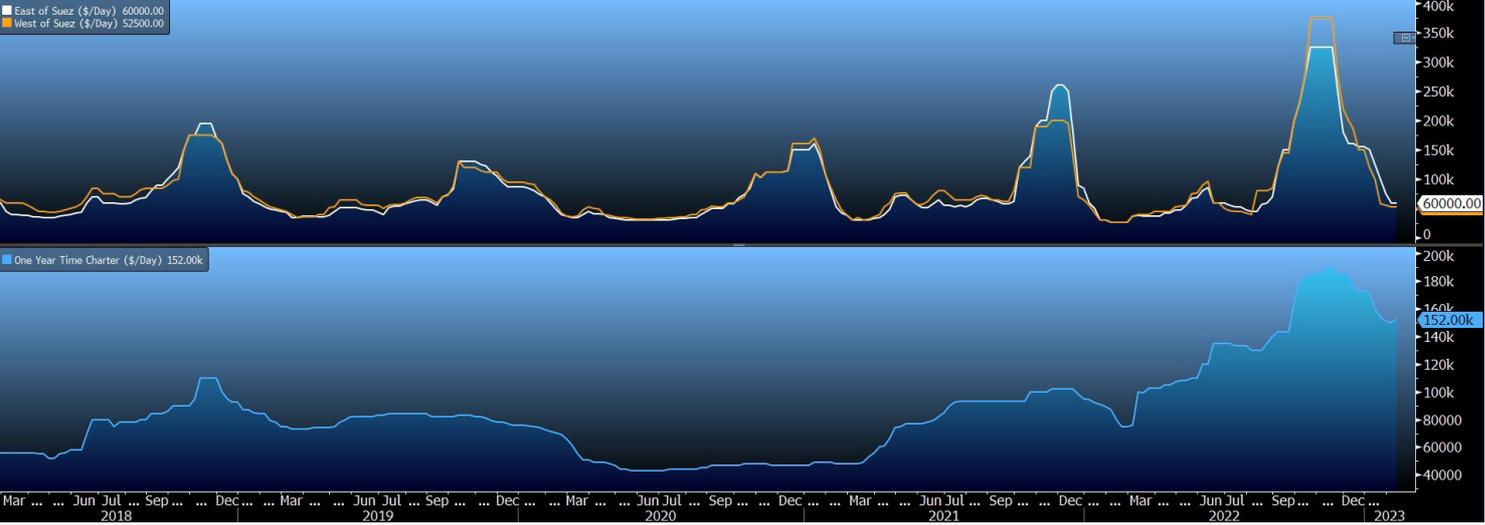


Global LNG supply forecast



Source: Bloomberg

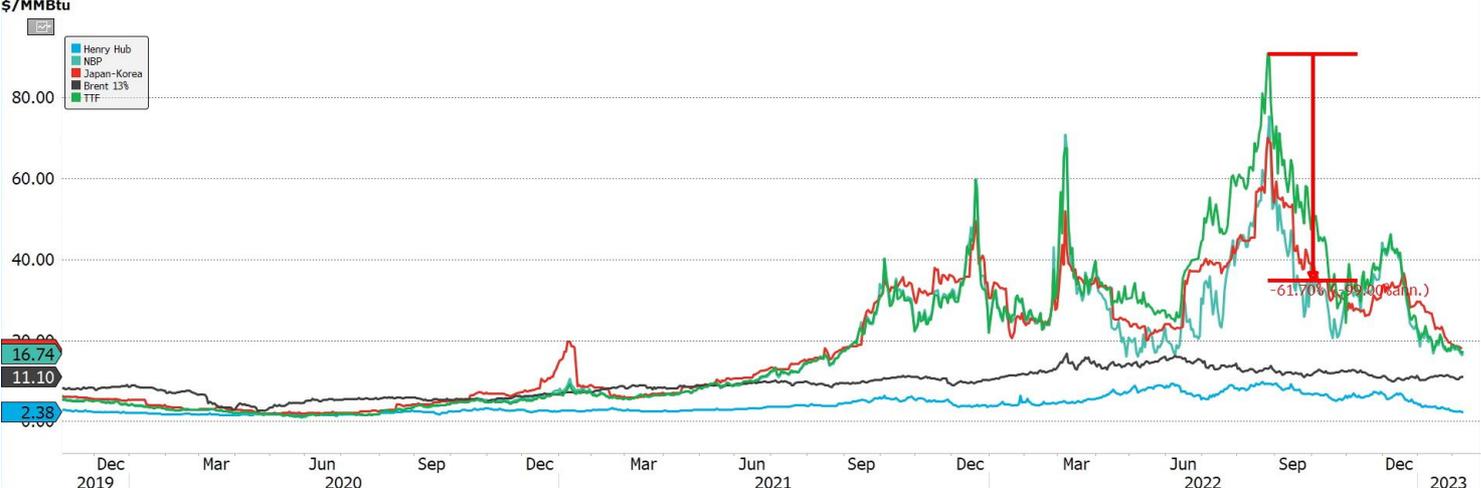
Las tarifas de flete spot de los transportistas de GNL cayeron en enero. La descarga de los stocks y el clima más cálido que la media alivió la presión sobre los flujos de GNL. Las tarifas de flete al oeste del Canal de Suez alcanzaron los \$ 60,000 / día a fines de enero, un 61% menos que a fines de diciembre.





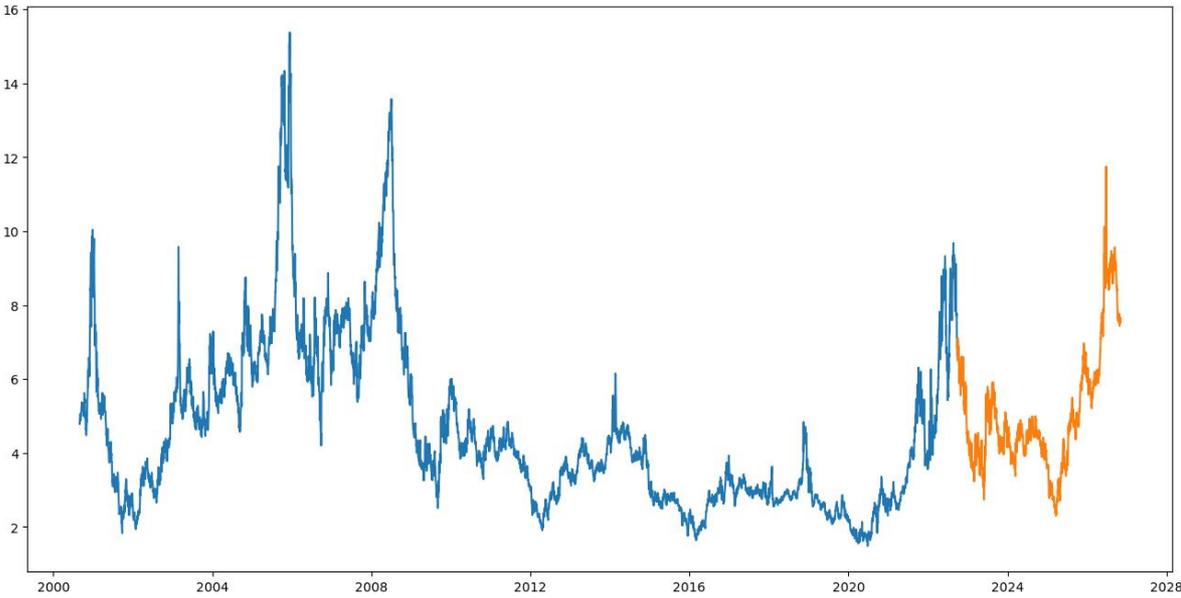
Los precios continúan cayendo a medida que el pico de invierno en Europa llega a su fin y las grandes reservas apenas caen. Las interrupciones en diversos sectores como la metalurgia o ciertas plantas de fabricación están contribuyendo fuertemente a la destrucción de la demanda de energía a principios de año.

Historical LNG Futures Prices



Benchmark Europeo TTF precio de cierre

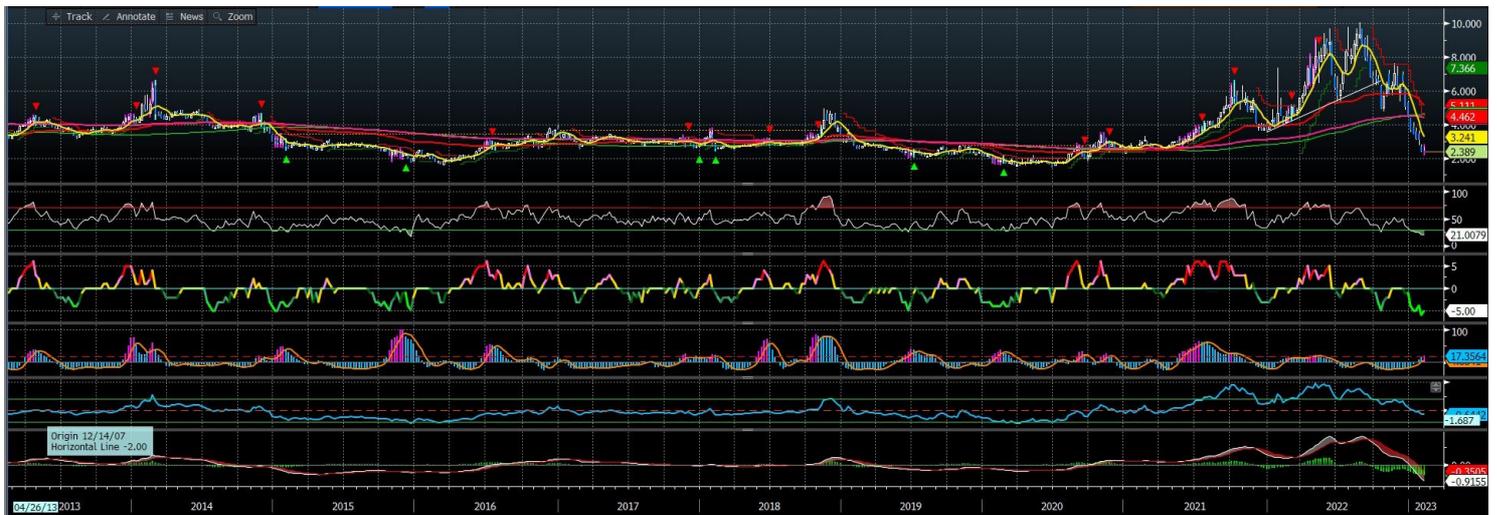
Source: Bloomberg



Simulación del precio del Natgas para los dos años a venir.



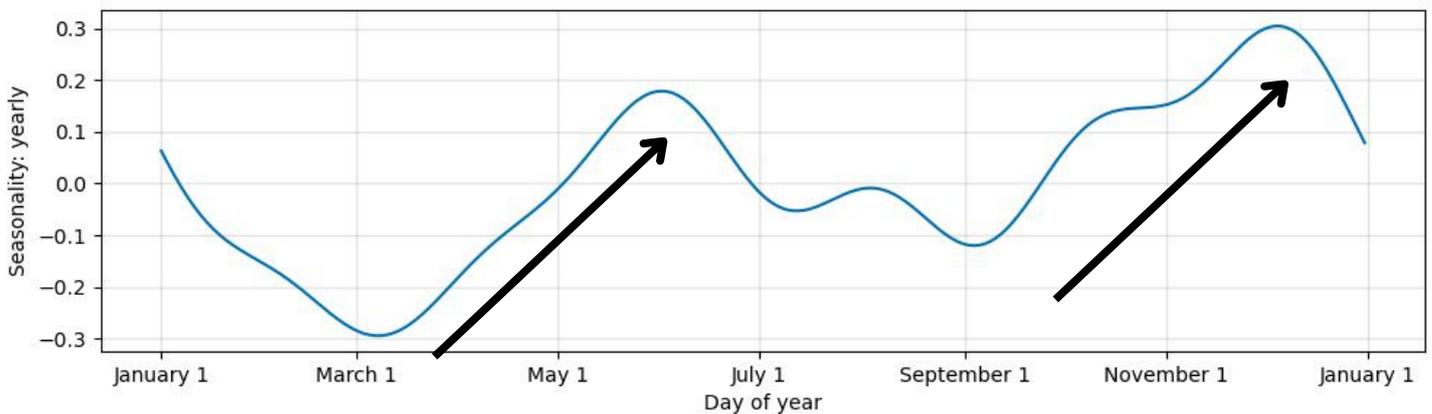
JVR INVEST
GET HIGHER



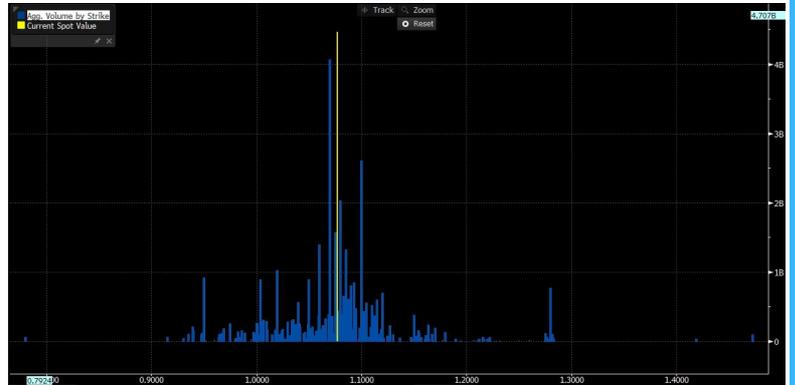
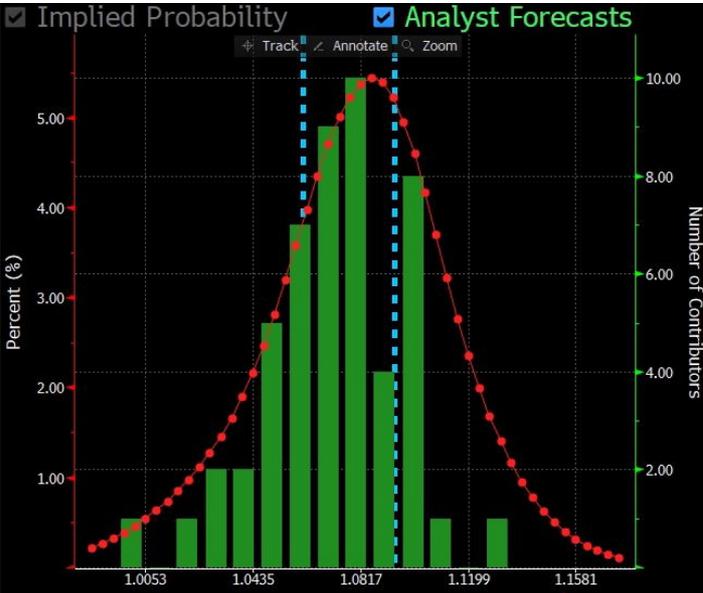
La difícil estimación del nivel de destrucción de la demanda en Europa sigue ejerciendo una presión a la baja sobre los contratos de gas natural. También es necesario tener en cuenta el nivel de sobreventa del contrato en semanal, lo que debería desencadenar un reembolso de posiciones "cortas".

Podemos ver claramente en el análisis de estacionalidad los 2 ciclos de marzo => principios de junio (acercamiento del hemisferio sur de invierno) y septiembre => finales de noviembre para el hemisferio norte.

ds



VI- Forex



El último informe de empleo en Estados Unidos ha vuelto a poner sobre la mesa el tema de la tasa terminal de la Fed. Como resultado, los agentes se apresuraron a fijar el precio del par en 1.0700. Tenemos más de 4.000 millones de opciones que expiran el 14/02/23.

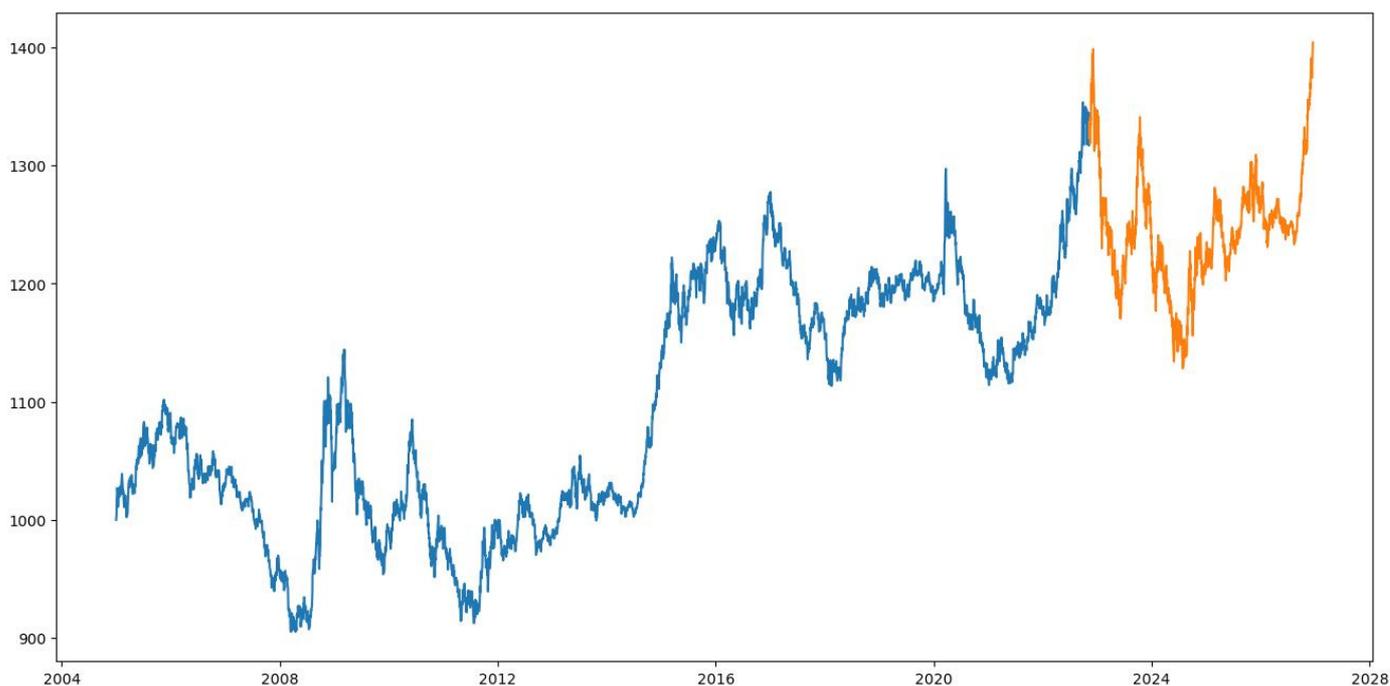


El nivel de indicadores semanales de sobre compra ha bloqueado el impulso alcista del par EUR / USD en 1.1000. El impulso alcista que comenzó desde 1.0098 a principios de noviembre parece necesitar un respiro.



JVR INVEST
GET HIGHER

El repunte del dólar estadounidense puede considerarse temporal, ya que la Reserva Federal es consciente de las consecuencias económicas potencialmente negativas de elevar las tasas de interés. Las autoridades deben equilibrar la lucha contra la inflación con los costos económicos ligados a los mayores costos de endeudamiento. Sin embargo, es posible que el tipo de interés clave de la Fed alcance el 5,25% a finales de año, con una inflación inferior al 4%. Las expectativas de tasas terminales han aumentado, y algunas personas apuestan a que la tasa de política clave de Estados Unidos alcanzará el 6%. El repunte del dólar estadounidense se produjo después de cuatro meses consecutivos de caídas, cuando los inversores creían que la lucha contra la inflación estaba avanzando. Sin embargo, esta estrategia no parece sostenible, ya que la reapertura de la economía china fortalecerá el yuan offshore y las monedas que se benefician de China, lo que ejercerá una presión adicional sobre el dólar estadounidense.



Simulación del curso BBDXY para los próximos 2 años .

Nuestra asignación de activos para 2023:

<i>Clase d'actifs</i>	<i>Négatif</i>	<i>Neutral</i>	<i>Positif</i>
Actions États-Unis			
Actions Europe			
Actions Émergents			
Bonds			
Or			
Pétrole			
Cryptomonnaies			
Immobilier			

DISCLAIMER :

Cette newsletter est destinée à des investisseurs qualifiés et ne constitue en aucun cas une offre commerciale ou une invitation à acheter les produits mentionnés. Elle est établie exclusivement pour les destinataires et est considérée comme confidentielle. Les idées et opinions exprimées dans ce message sont celles de son auteur, JVRinvest SARL. Le but de la newsletter est de fournir des informations et d'aider les investisseurs dans la prise de leurs décisions. Toute publication, utilisation, distribution, impression ou copie non autorisée de cette newsletter doit être préalablement autorisée par JVRinvest SARL. JVRinvest SARL décline toute responsabilité quant à cette newsletter, en cas de modification.