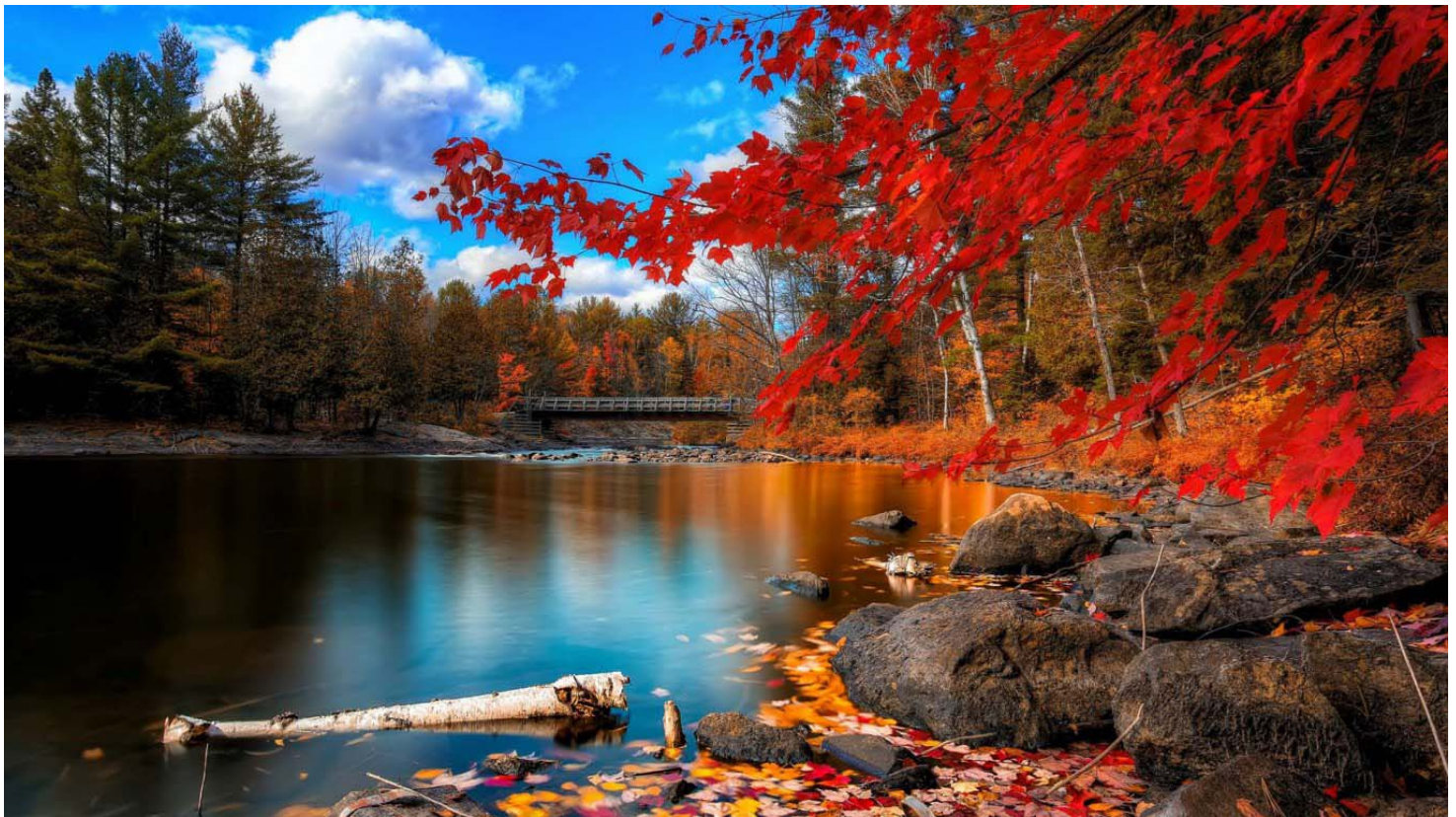




JVR INVEST
GET HIGHER

Novembre 2023

Newsletter



Message du CEO

Chers lecteurs,

La stratégie du choc des populations, qui a fait connaître son auteur Naomi Klein, semble être appliquée d'une façon méthodique par nos dirigeants. La communication orientée dans le temps du Covid, la guerre en Ukraine et le conflit au proche Orient avec un objectif de changement du comportement des citoyens semble plus efficace que les politiques traditionnelles de politique économique ou budgétaires. La raison de cela est que la priorité est donnée à la sphère de l'émotionnelle, donc le court terme. Les réseaux sociaux qui transmettent les événements en direct et la presse qui est d'une façon générale soutenue par des subventions étatiques via la publicité institutionnelle sont les éléments de configuration d'une opinion publique anxiogène.

Chaque mois qui passe on nous annonce une nouvelle crise et cela depuis quelques années.

Quelle est la conséquence des spirales négatives dans le comportement de la population ? La manque de consommation et d'investissement, le décalage des décisions et des projets, le repli des pays sur des politiques protectionnistes et la montée des nationalismes. En résumé la récession à long terme à cause des décisions politiques à court terme.

Les taux d'intérêts aux Etats-Unis semblent arriver au maximum et l'Europe devra aussi contenir ses envies des nouvelles augmentations dans l'immédiat.

Nous sommes négatifs encore pour le secteur immobilier et aussi sur les cryptomonnaies. Nous espérons vous revoir bientôt et partager nos opinions avec vous.

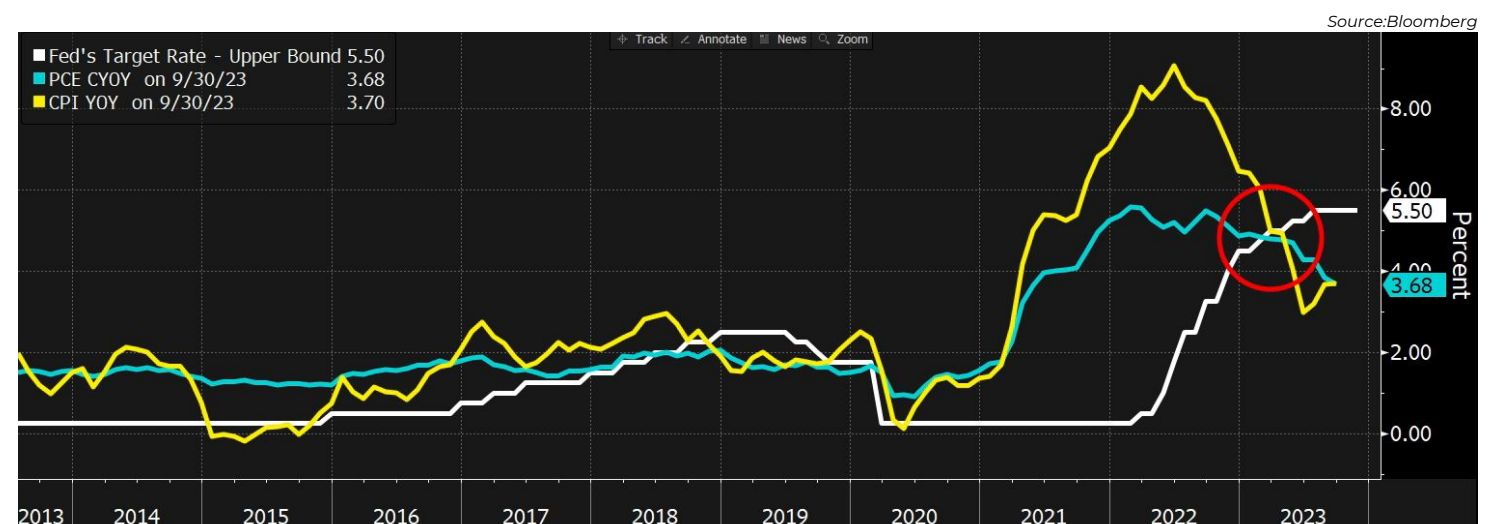


Joaquin Vispe

I - Point Macroéconomique

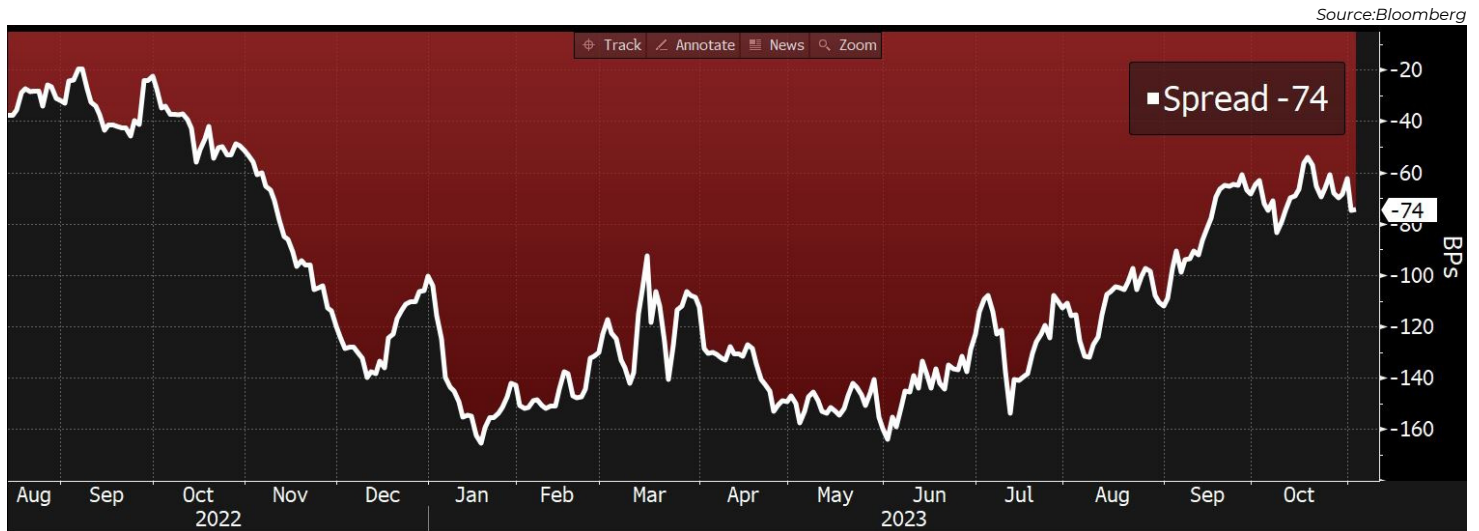
Jerome Powell, président de la Réserve fédérale, laisse entendre que la banque centrale américaine pourrait avoir terminé le cycle de resserrement le plus agressif depuis quatre décennies, après avoir renoncé à relever les taux d'intérêt pour la deuxième réunion consécutive.

Le Comité fédéral de l'open market, qui fixe la politique de la banque centrale, a maintenu son taux de référence inchangé mercredi, dans une fourchette de 5,25 à 5,5 %, à l'issue d'une réunion de deux jours à Washington. Dans un communiqué publié après la réunion, les responsables ont indiqué que la récente hausse des rendements des bons du Trésor à long terme réduisait la nécessité de nouvelles hausses de taux, bien qu'ils aient laissé la possibilité d'augmentations futures.



Le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans est tombé en dessous de 4,75 % pour la première fois en deux semaines, prolongeant un mouvement déclenché initialement dans la matinée par les projets du Trésor de ralentir le rythme d'augmentation des ventes de dette à long terme.

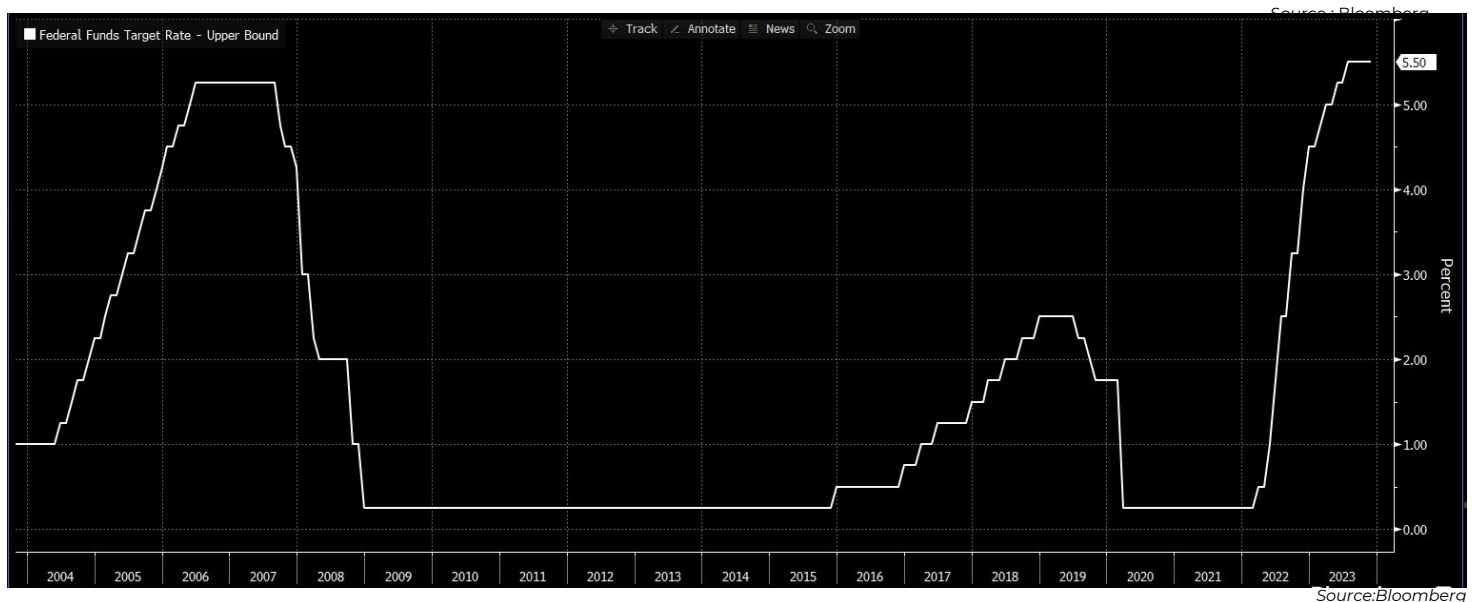
L'inflation étant toujours bien supérieure à l'objectif de 2 % de la Fed et la croissance économique étant à son plus haut niveau depuis près de deux ans, on peut penser que Powell et ses collègues ont conservé la possibilité d'agir à nouveau si nécessaire.



Le président de la Fed a déclaré aux journalistes que les décisions seront prises "réunion par réunion" et a noté que le comité disposera d'une abondance de données, y compris deux rapports sur l'emploi et deux rapports sur l'inflation, ainsi que de plus de données sur les conditions financières et les risques géopolitiques, avant décembre. Il a déclaré que les dirigeants de la Fed suivaient la guerre entre Israël et le Hamas pour ses implications économiques.

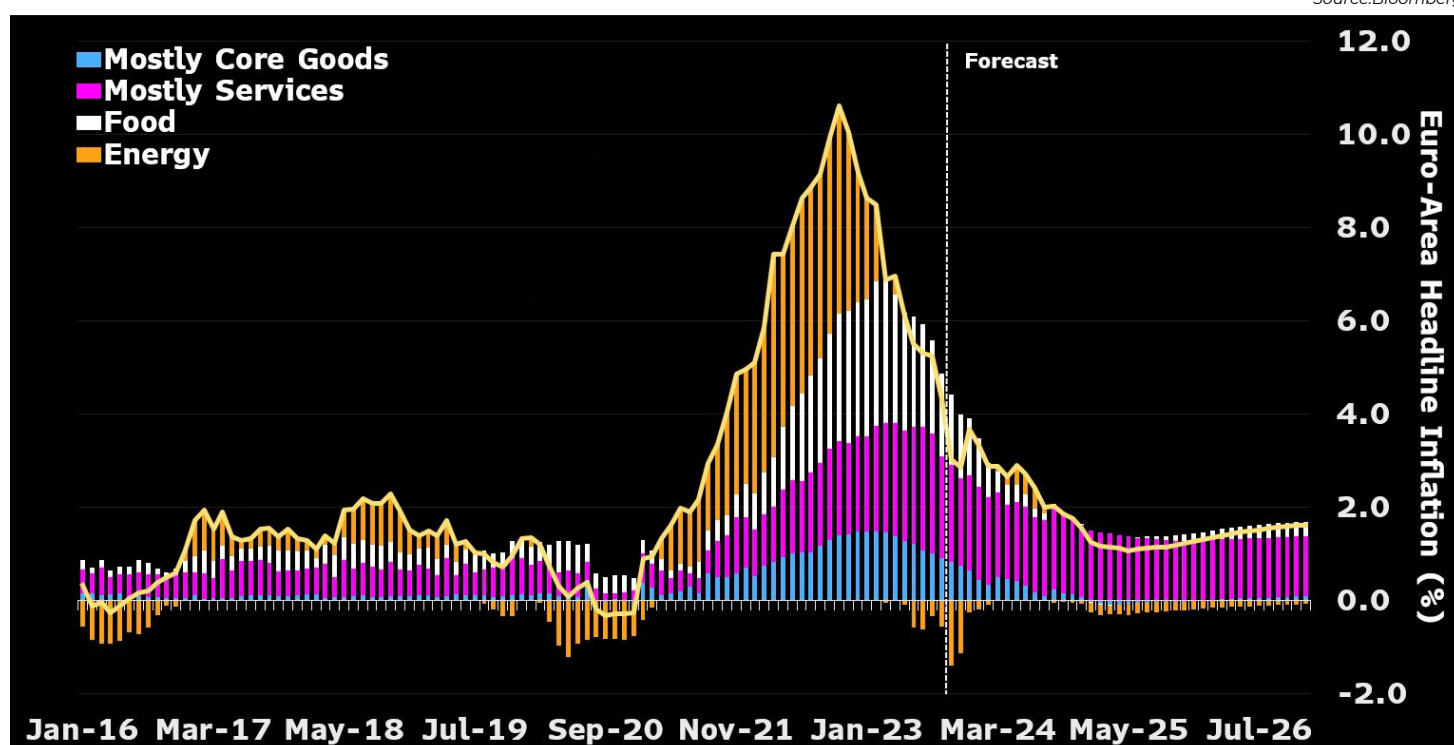
Powell a répété à plusieurs reprises que le comité avançait "prudemment", une formulation qui a souvent signalé une faible probabilité de tout changement immédiat de politique. Il a également déclaré que les risques pour les perspectives étaient devenus plus bilatéraux à mesure que la campagne de resserrement approchait de sa fin.

Le président a écarté les préoccupations concernant la hausse des anticipations d'inflation reflétée dans une récente enquête de l'Université du Michigan, une enquête qu'il avait précédemment citée en juin 2022 pour justifier partiellement un passage à des hausses de taux de grande ampleur.



La zone euro se contracte légèrement sous le poids des taux d'intérêt plus élevés, d'une demande externe ralentie et des impacts persistants du choc des prix de l'énergie. Cependant, l'économie n'est pas encore au bord du précipice. En même temps, les dernières données sur l'inflation montrent une nette baisse du taux d'inflation global et une pression sur les coûts en déclin plus généralisé. Cette combinaison est probablement ce que la Banque centrale européenne souhaite voir. Les chances d'une nouvelle hausse des taux cette année sont désormais très faibles.

Source: Bloomberg



Comme prévu, l'inflation globale dans la zone euro a connu une importante réduction en octobre, chutant de 4,3% à 2,9%, ce qui est légèrement en deçà de notre prévision de 3,0% et des attentes consensuelles de 3,1%. Le taux d'inflation de base a également enregistré une baisse, passant de 4,5% à 4,2%.

Cette diminution a été principalement motivée par des contributions moindres de l'énergie, qui ont baissé un peu plus que prévu. Cela s'explique principalement par un effet de base, car l'augmentation de 6,2% des coûts de l'énergie enregistrée en octobre de l'année précédente n'a plus eu d'impact dans la comparaison annuelle. Il est probable que cette situation a réduit le taux d'inflation global de 0,9 point de pourcentage.

Octobre 2022 avait marqué le sommet des prix de l'énergie, et nous prévoyons que les contributions de l'énergie augmenteront au cours des prochains mois, ce qui ralentira la baisse de l'inflation globale. Cependant, une bonne nouvelle pour la BCE est que l'inflation est également en baisse dans d'autres catégories et devrait continuer à diminuer au cours de l'année prochaine.

L'inflation alimentaire a de nouveau reculé, passant de 8,8% à 7,5%, principalement en raison d'effets de base, et nous pensons que cette tendance devrait se maintenir jusqu'au premier trimestre 2024.

L'inflation des biens industriels non liés à l'énergie a également baissé, passant de 4,1% à 3,5%. Tout comme pour l'inflation alimentaire, la baisse de l'inflation des biens de base a principalement été due à des effets de base jusqu'à présent, mais les hausses de prix mensuelles pour les biens industriels non liés à l'énergie ralentissent rapidement, et nous anticipons que la faible demande les fera passer en dessous de leur moyenne historique d'ici 2024, fournissant ainsi une source de pressions désinflationnistes plus durables.

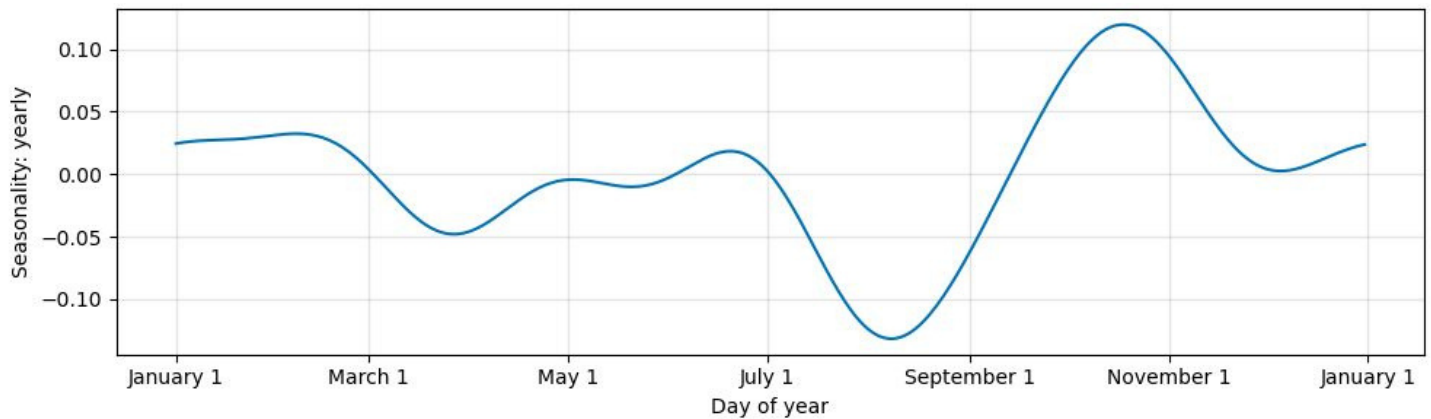
L'inflation des services a légèrement diminué mais reste élevée, et nous ne prévoyons pas qu'elle reviendra aux taux très bas des années 2010. Néanmoins, elle a de nouveau baissé en octobre, et nous anticipons qu'elle continuera à diminuer progressivement à mesure que la croissance modérée atténuera la pression sur la croissance des salaires.

Il existe quelques risques à la hausse pour l'inflation globale au cours des prochains mois, principalement liés aux politiques énergétiques, mais dans l'ensemble, nous prévoyons que tant l'inflation globale que l'inflation de base continueront de baisser jusqu'en 2024, et nous envisageons que le taux d'inflation de base pourrait être inférieur à l'objectif de 2% de la BCE dès la deuxième moitié de l'année prochaine.

II - Crédits



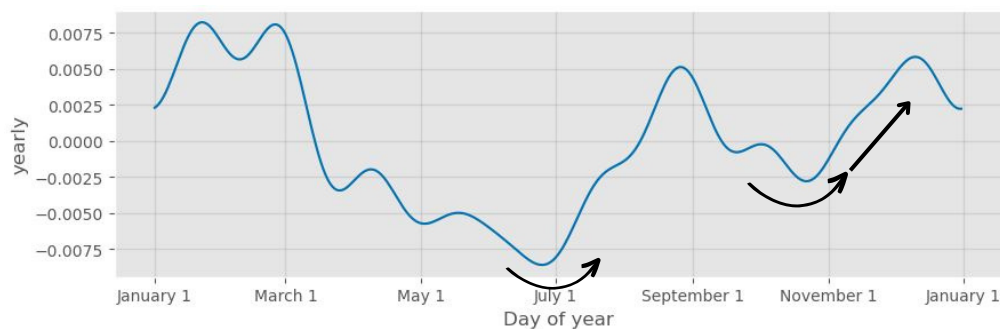
Un signal de vente en hebdomadaire est apparu sur le 10ans Allemand fin octobre. C'est un signal fort qui pourrait être interprété comme une fin de tendance moyen/long terme. Cela est conforme avec le scénario comme quoi la BCE n'augmentera plus ces taux et que l'inflation devrait se stabiliser à court terme proche de la cible des 2%. On notera également qu'un gap réside toujours à 1.437%. Il pourrait devenir un objectif potentiel à la baisse à moyen long terme.





Nous avons estimé le mois dernier que le contrat Bund était en train d'effectuer un weekly reversal. Pour le moment c'est configuration semble fonctionner puisque le contrat est repassé au-dessus des 130. Premier objectif 133 puis 137.50.

Contrat Bund échéances roulées Hebdomadaire



La saisonnalité de début novembre semble reprendre le dessus renforçant notre scénario d'un rebond du Bund jusqu'à la troisième semaine de décembre.

Les rendements des entreprises sont toujours nettement supérieurs aux coupons et dépassent désormais le coût moyen d'emprunt de 2,15 %, ce qui n'est pas très éloigné de l'écart record de 2,65 %. Cela devrait continuer de peser sur les nouvelles émissions au mois de Novembre.

Source: Bloomberg



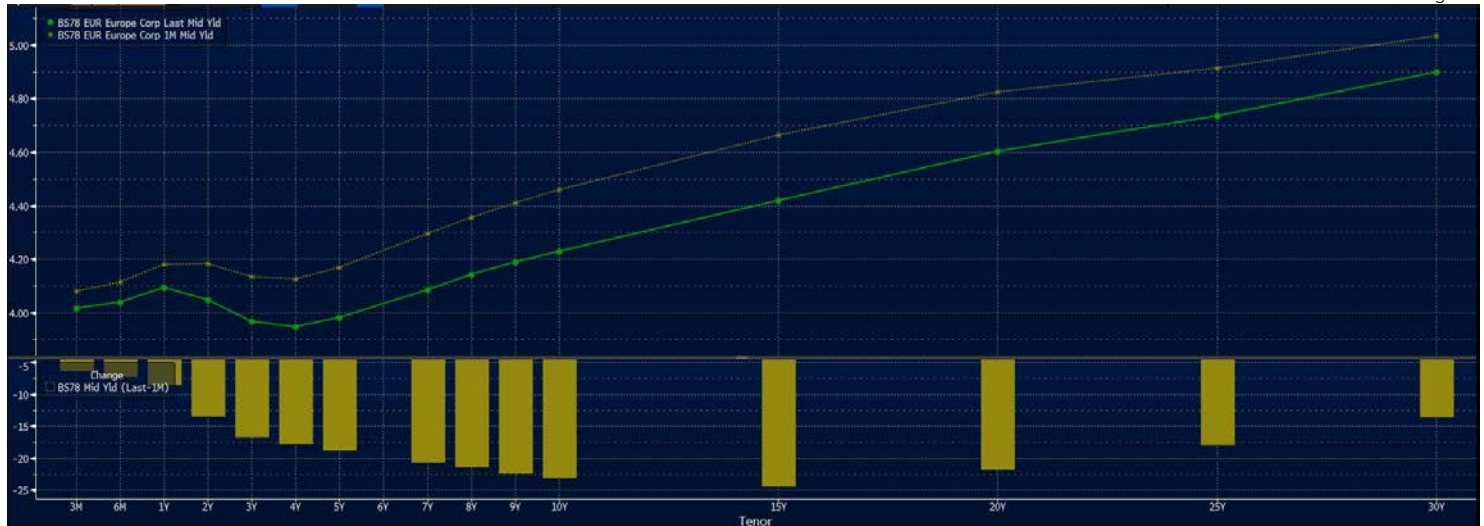
Sur le segment High Yield nous assistons également à des rendements qui demeurent bien supérieurs aux coupons avec une légère amélioration depuis septembre à 3.10 contre plus de 5 en octobre 2022.

Source: Bloomberg



EUR IG Corporate Yield Curve Aujourd'hui - 1 mois

Source : Bloomberg



Des achats à bon compte ont été effectué sur toute la courbe concernant le segment IG. Ce type de translation à la baisse est typique en période de taux élevés. En effet, les investisseurs se tournent vers le crédit au détriment des actions. Ils estiment que le marché equity aura beaucoup de mal à concurrencer le rendement du marché obligataire sur ses niveaux actuels.



Le move Index ne parvient toujours pas à revenir sous les 100. Les turbulences sur le marché des actions ont provoqué un petit pic sur le Move Index reflétant ainsi la nervosité des investisseurs en cette fin d'année sur le marché du Crédit.

III- a-Marchés européens

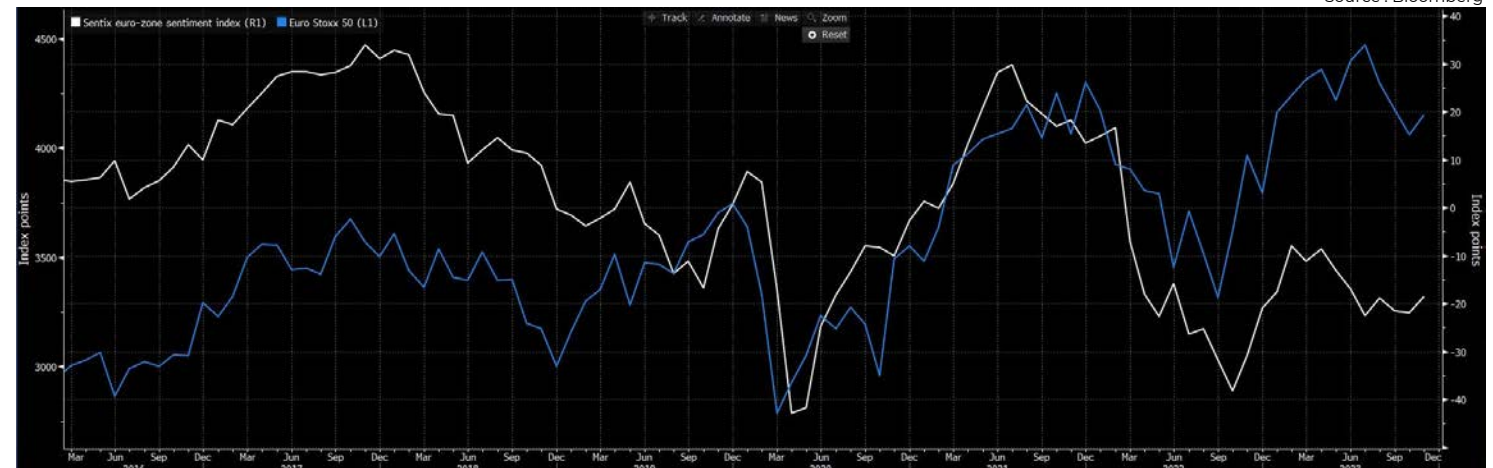
Eurostoxx 50 : Weekly



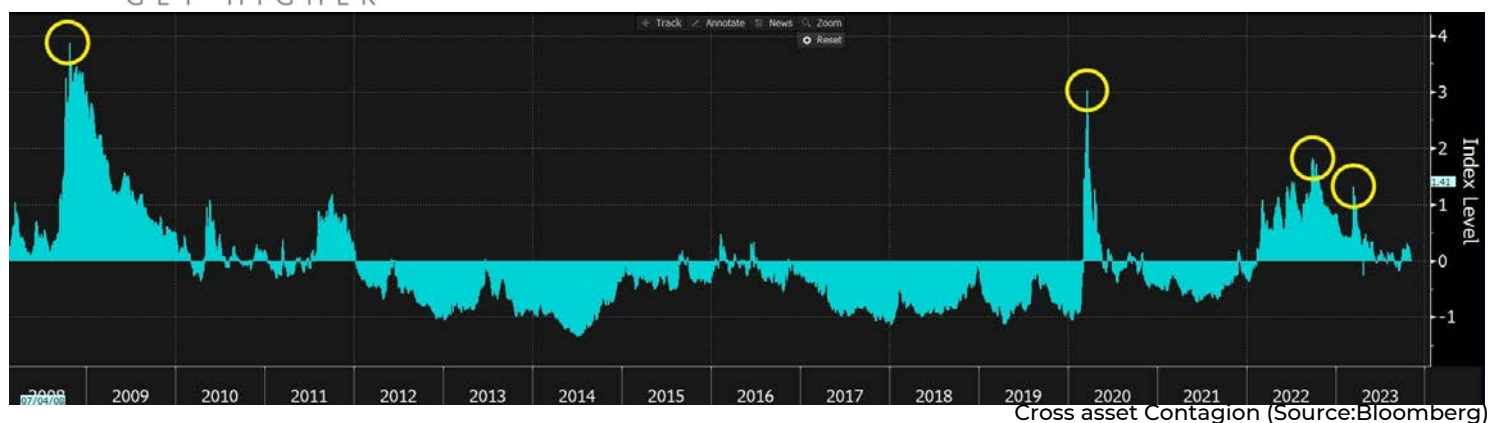
Source : Bloomberg

L'indice Européen est parvenu à préserver le seuil des 4000pts pendant la correction de la mi-octobre. Les moyennes importantes étaient en soutien sur ce seuil. Sur plus long terme l'indice évolue toujours dans une figure dite de triangle ascendant. La théorie suggère que le cours devrait sortir par le haut avant d'atteindre l'apex de la figure.

Source : Bloomberg



Le sentiment des investisseurs vis-à-vis de l'Europe demeurent toujours négatif même si l'on constate une légère amélioration depuis début novembre.

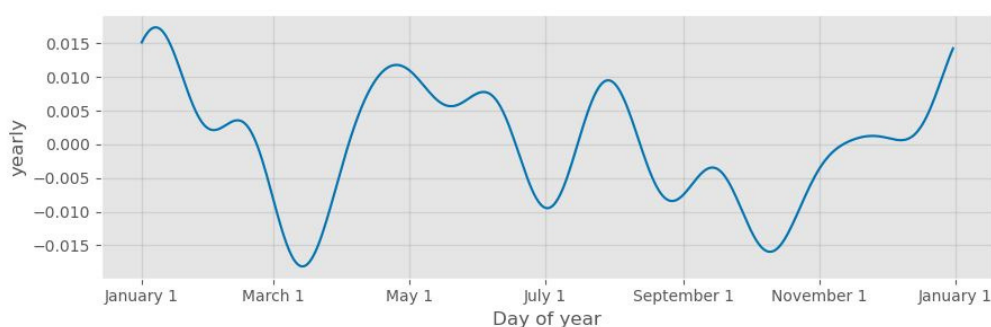


Cross asset Contagion (Source:Bloomberg)

Toujours pas de contagion dans le monitoring du risque cross asset. Le manque de propagation témoigne que les risques sont circonscrits pour l'heure à la classe d'actif concerné.



Eurostoxx 50 Index



III- b- Marchés Américains.



VIX/VIX3M

Le spread Vix/Vix3M est revenu dans une zone d'accalmie pour les marchés US aux alentours des 0.87. A court terme c'est une volatilité faible qui est attendue.



Source : Bloomberg

Rapport CFTC S&P 500

Sur le dernier rapport CFTC on voit clairement que le dernier rebond de fin de Novembre a fini d'achever les derniers "vendeurs" de contrats S&P500. Les stops enclenchés ont fait basculer le résultat en territoire positif. C'est la neutralité qui s'impose les forces en présence s'équilibrent.



Les moyennes mobiles de long terme sont parvenues à préserver le seuil des 4200pts. Il faut impérativement préserver ce seuil important car en cas de cassure c'est le seuil psychologique des 4000pts qui sera visé.



Sur le AAII Sentiment Index le bull-bear spread s'enfonce toujours plus dans le négatif pour atteindre -26.



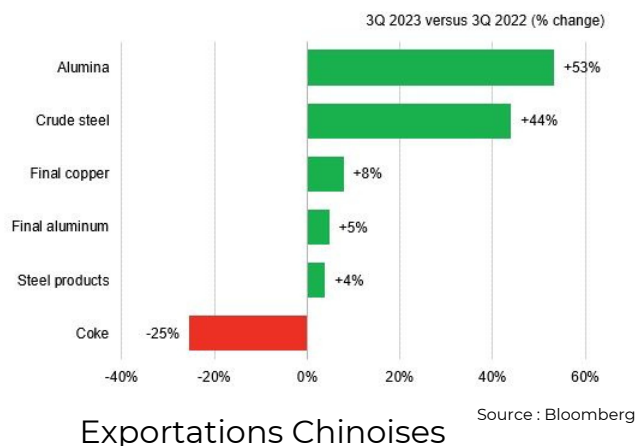
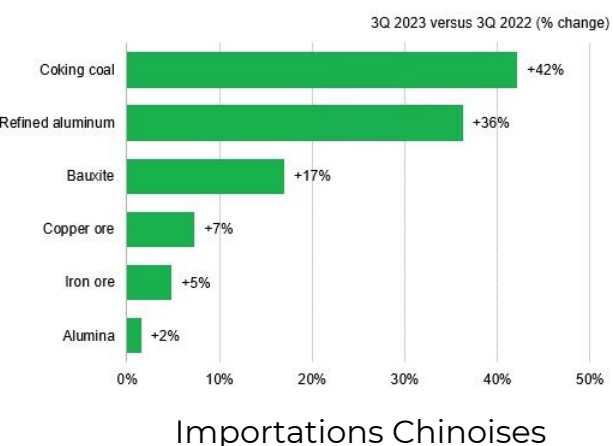
Les révisions à la baisse des résultats et des estimations pour le quatrième trimestre ainsi que pour le 1er trimestre 2024 n'est pour le moment pas dramatique si on le compare à des périodes comme 2019 ou 2022. Donc pour le moment les indices devraient résister à court terme.

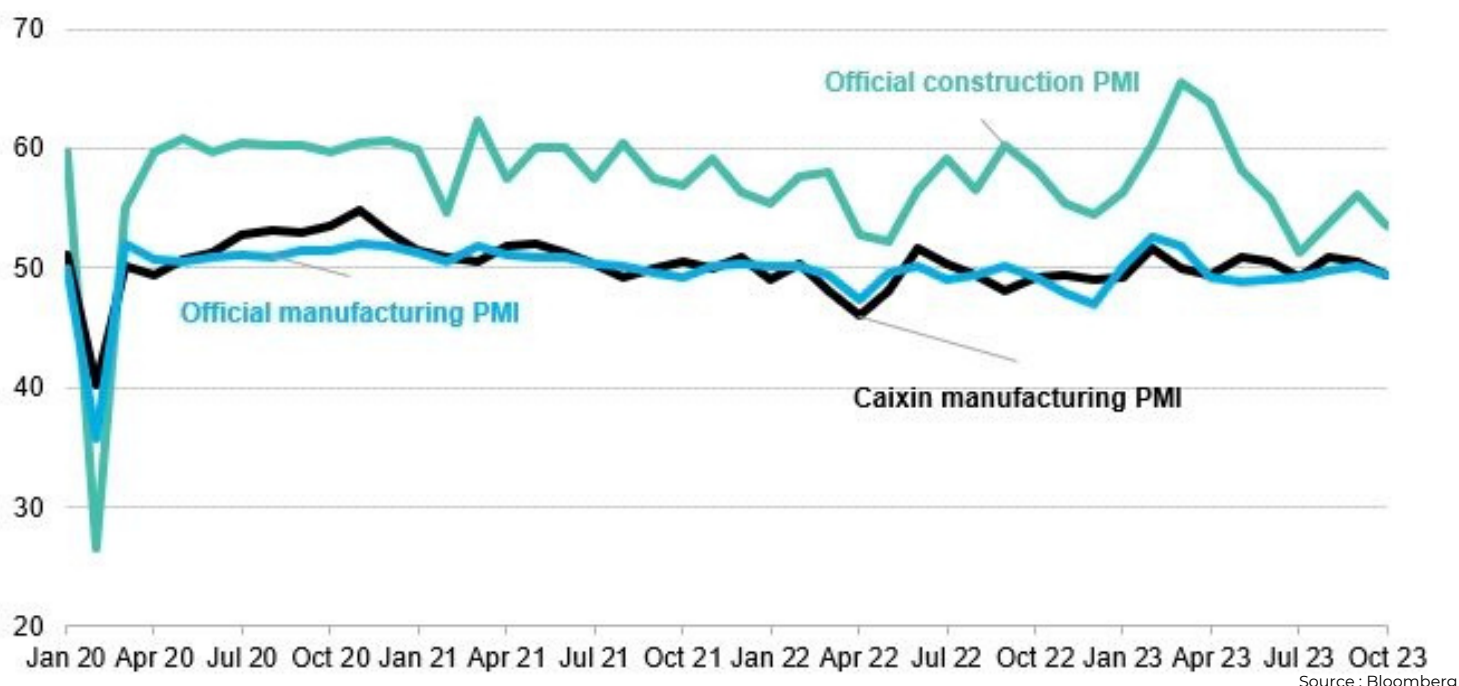
IV. Métaux de base et Métaux précieux

- Cuivre.

Au troisième trimestre, les flux commerciaux de la Chine ont enregistré une augmentation significative dans le domaine des matériaux industriels majeurs par rapport à l'année précédente. Cette augmentation des importations de minerais bruts, tels que le charbon métallurgique, le minerai de fer, la bauxite et le minerai de cuivre, a coïncidé avec une hausse des exportations de produits métalliques intermédiaires et finaux majeurs. Cette tendance indique que les activités de production en Chine ont repris pour combler le déficit d'approvisionnement en métaux industriels ailleurs. La Chine a importé 42 % de charbon métallurgique en plus et 5 % de minerai de fer en plus au troisième trimestre par rapport à la même période de l'année précédente. Cette augmentation marquée de la demande de matières premières pour la production d'acier a été accompagnée d'une augmentation de 44 % des exportations d'acier brut et d'une hausse de 4 % des exportations de produits sidérurgiques par rapport à l'année précédente.

Dans le domaine des métaux de base, les importations chinoises de minerai de cuivre au troisième trimestre ont enregistré une croissance de 7 % par rapport à l'année précédente, tandis que les exportations de cuivre final ont augmenté de 8 % au cours de la même période, en raison de la mise en service de nouvelles capacités de fusion en Chine en 2023.





En octobre, l'indice officiel des directeurs d'achat (PMI) de la fabrication en Chine est retourné en territoire de contraction, passant de 50,2 en septembre à 49,5. Cette lecture est inférieure à la prévision consensuelle de 50,2.

De même, l'indice PMI Caixin en Chine est passé en dessous de 50 en octobre, indiquant une contraction, avec une lecture de 49,5 par rapport à 50,6 en septembre.

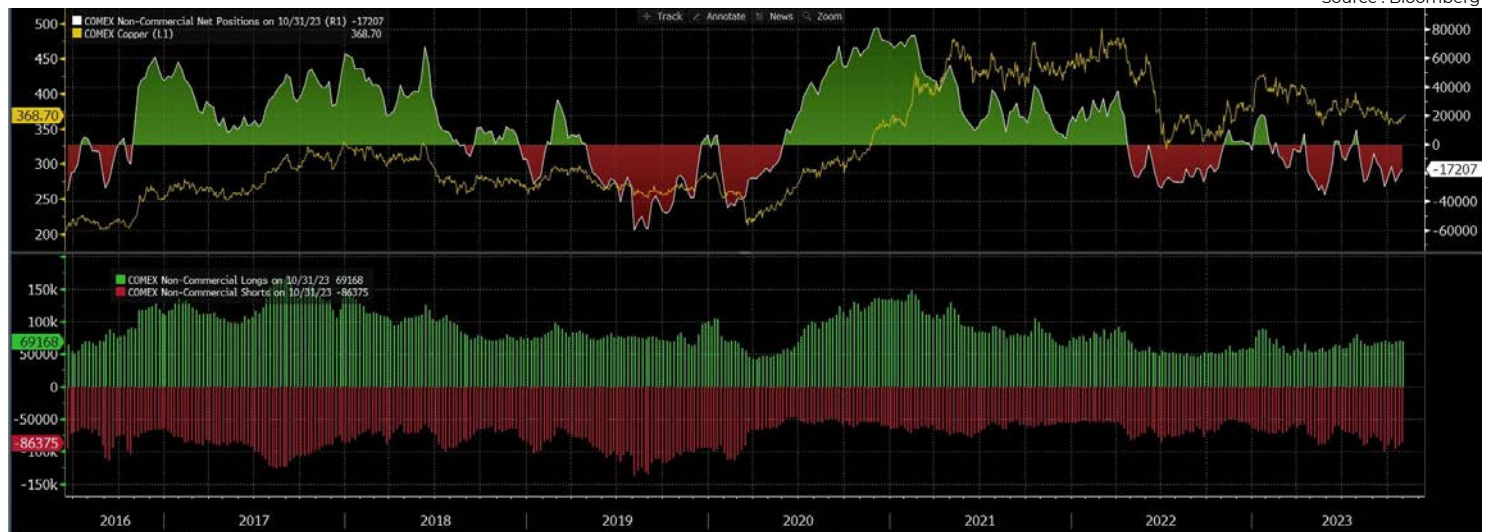
Le mois d'octobre est généralement marqué par un ralentissement saisonnier en Chine, en raison d'une période de vacances relativement longue. La forte baisse inattendue des indices PMI officiel et de Caixin de la fabrication indique des défis plus importants dans la reprise économique de la Chine, en particulier en ce qui concerne la demande. Bien que l'indice de production officielle soit resté en expansion en octobre avec une lecture de 50,9, les nouvelles commandes sont revenues en territoire de contraction. Les nouvelles commandes sont utilisées comme un indicateur à la fois de la demande interne et de la demande externe.

La baisse inattendue de l'indice PMI Caixin reflète la fragilité de la reprise économique et de la croissance en Chine, en raison des pressions et des défis auxquels sont confrontés les secteurs immobilier et financier. Dans cette éventualité nous ne pouvons exclure la possibilité d'un besoin accru de soutien politique.



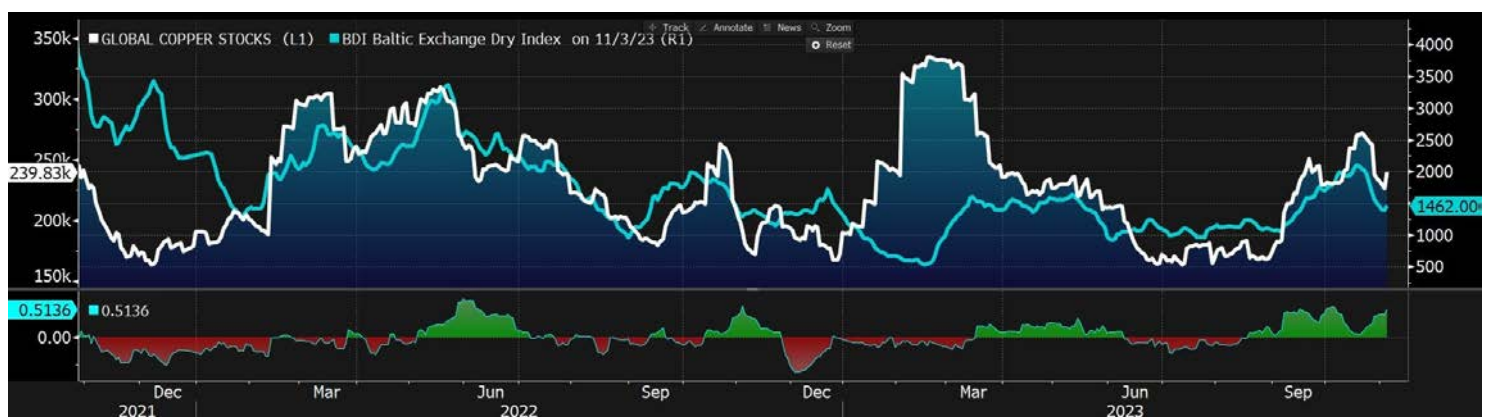
JVR INVEST
GET HIGHER

Source : Bloomberg



Pourtant le dernier rapport CFTC témoigne d'un repli des positions shorts début novembre dans le sillage de la baisse du dollar et des mesures de soutien en Chine. Mais il est aussi important de rappeler qu'en parallèle, il existe des préoccupations croissantes concernant une future pénurie de cuivre extrait, car les fonderies du monde entier augmentent leur production de cuivre, un métal essentiel pour la transition vers les énergies propres. La capacité actuelle de fusion du cuivre en Chine est d'environ 8,8 millions de tonnes par an, avec une expansion prévue d'environ 2,4 millions de tonnes d'ici 2026 ce qui devrait tendre les prix sur le moyen terme.

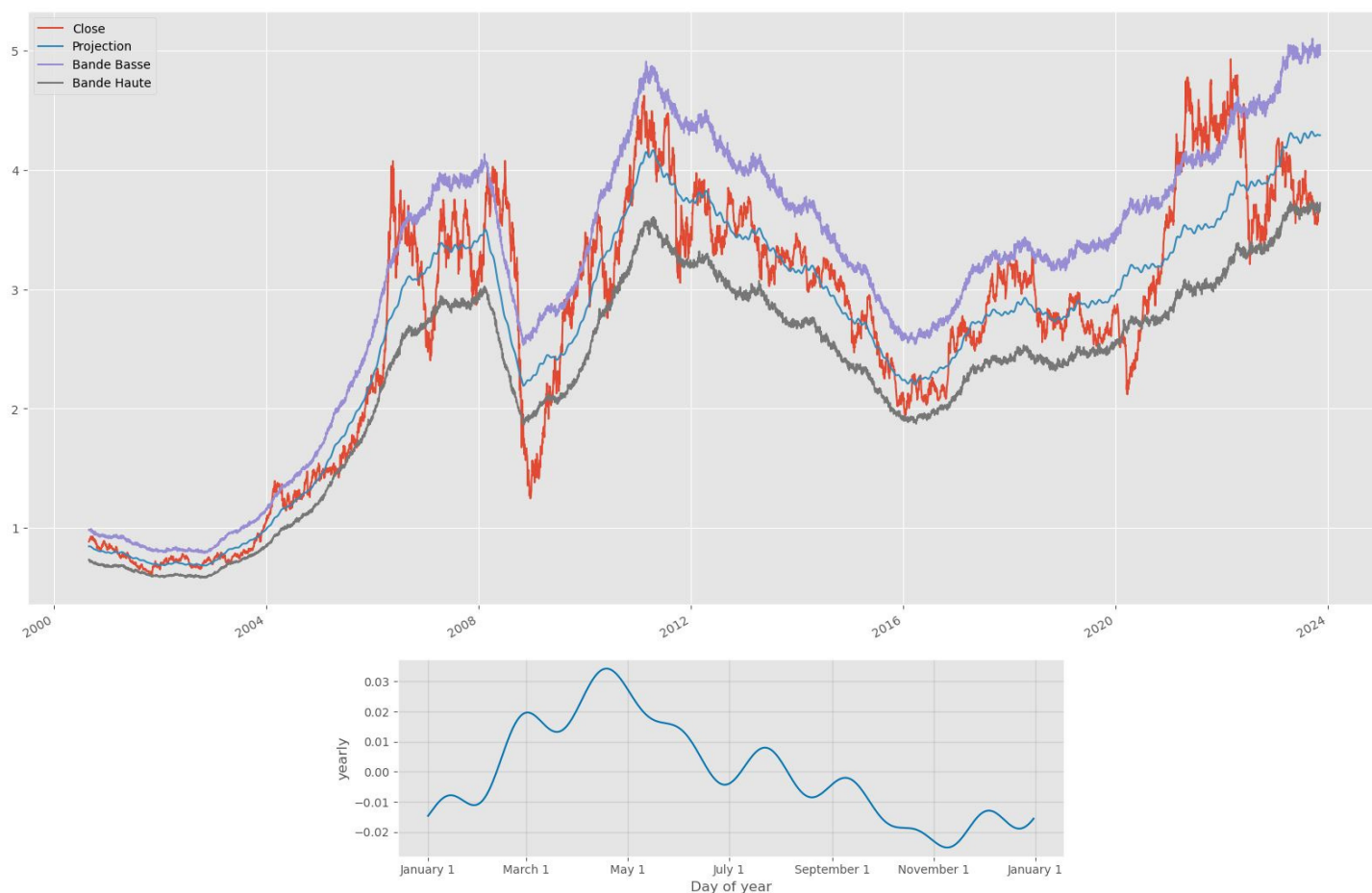
A plus court terme, les stocks de cuivre augmentent légèrement dans le sillage de la baisse du Baltic Dry index. Nous l'avions mentionné le mois précédent, souvent avec la Golden week en Chine les stocks de métaux de base ont tendance à rebondir temporairement



Source : Bloomberg



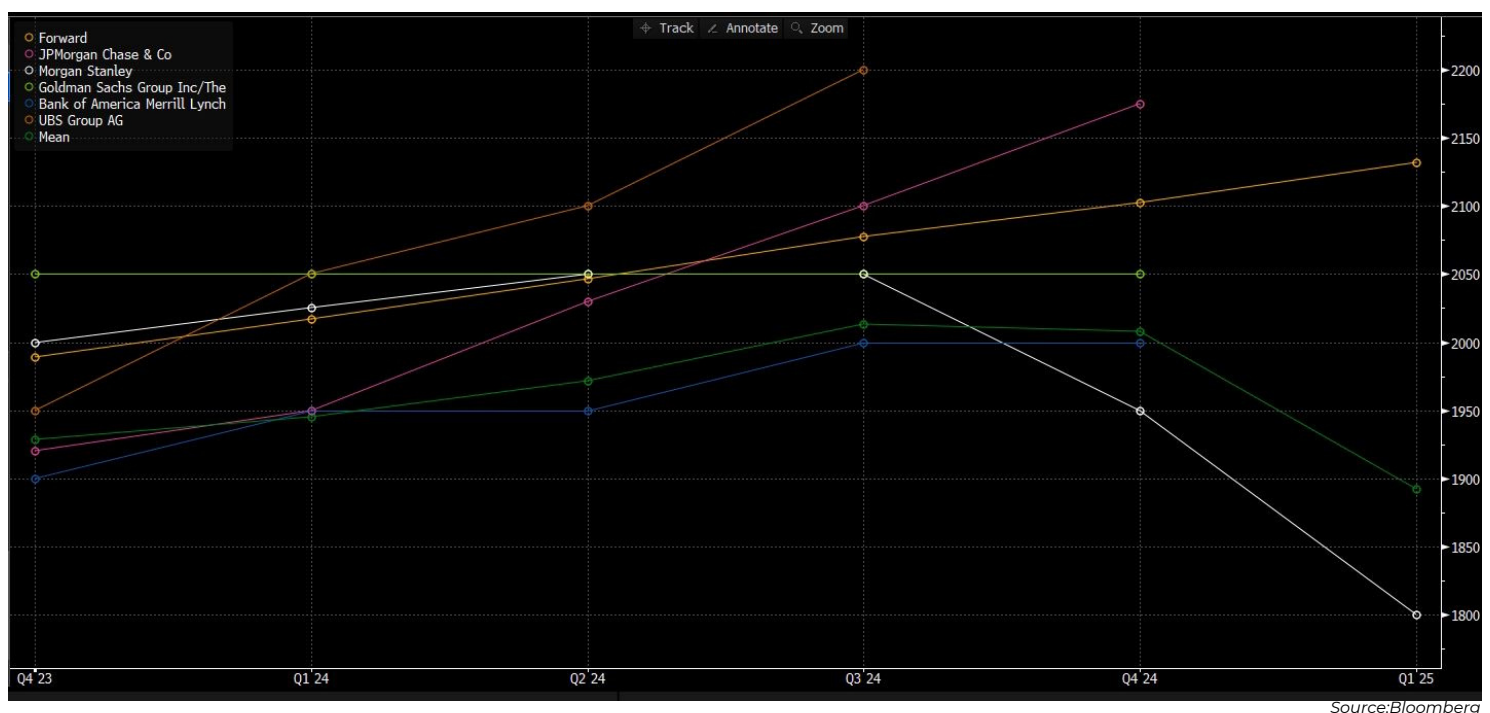
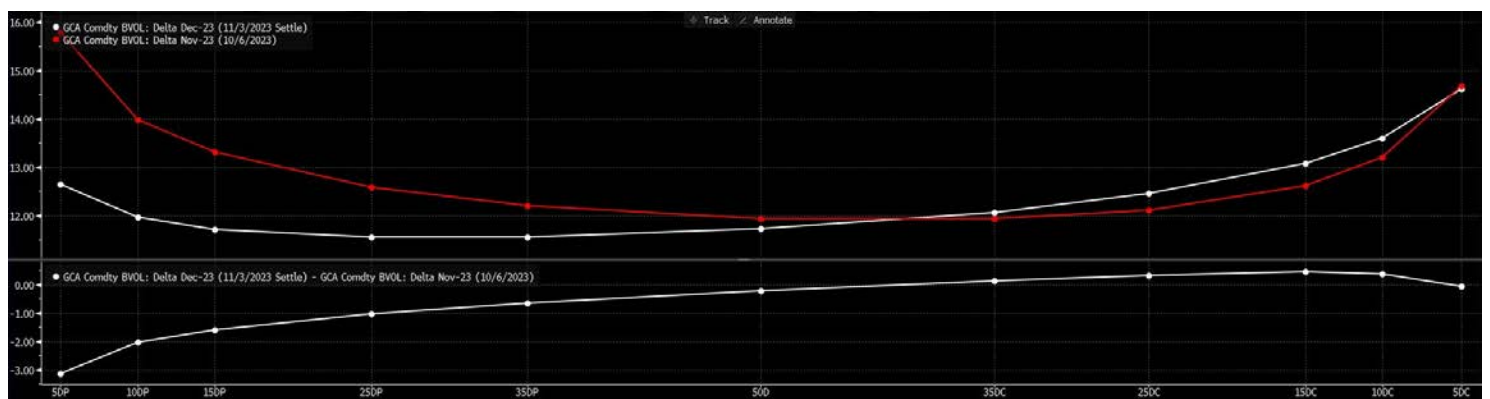
JVR INVEST
GET HIGHER



En weekly, nous avons un signal d'achat qui apparaît et qui est coïncident avec la saisonnalité que nous observons sur notre simulation. Nous restons à partir de maintenant positif sur le Cuivre avec un premier objectif à 8930\$.

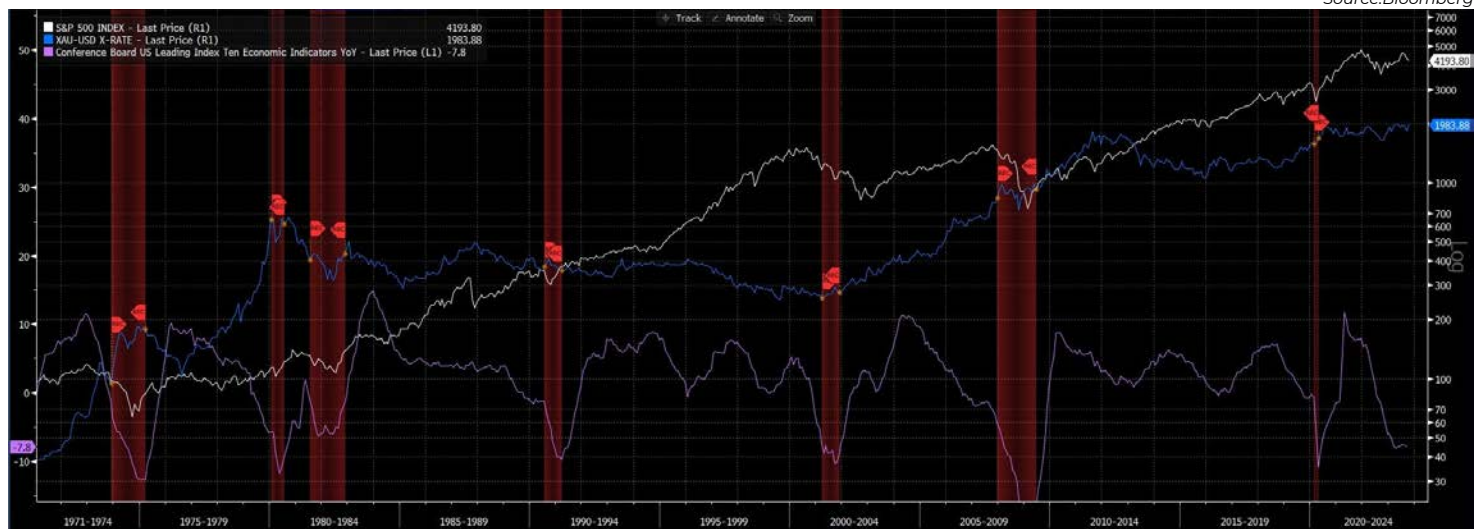
- Gold.

Depuis l'attaque du 7 octobre par le Hamas en Israël, les options d'achat d'or ont augmenté, la courbe des contrats à terme a augmenté. Les deux "smiles" ci-dessous montrent que la volatilité implicite pour les options échéance déc 2023 a clairement augmenté davantage pour les options d'achat (calls) que pour les options de vente (puts) depuis l'attaque du Hamas. Le "25D risk reversal" est désormais proche de 2, ce qui indique que les options d'achat sont clairement plus chères que les options de vente. La situation était inverse avant le 7 octobre.



Dans le sillage des forwards, les analystes des grandes banques prévoient un Gold à plus de 2000\$ en 2024 à l'exception de Morgan Stanley.

Source: Bloomberg

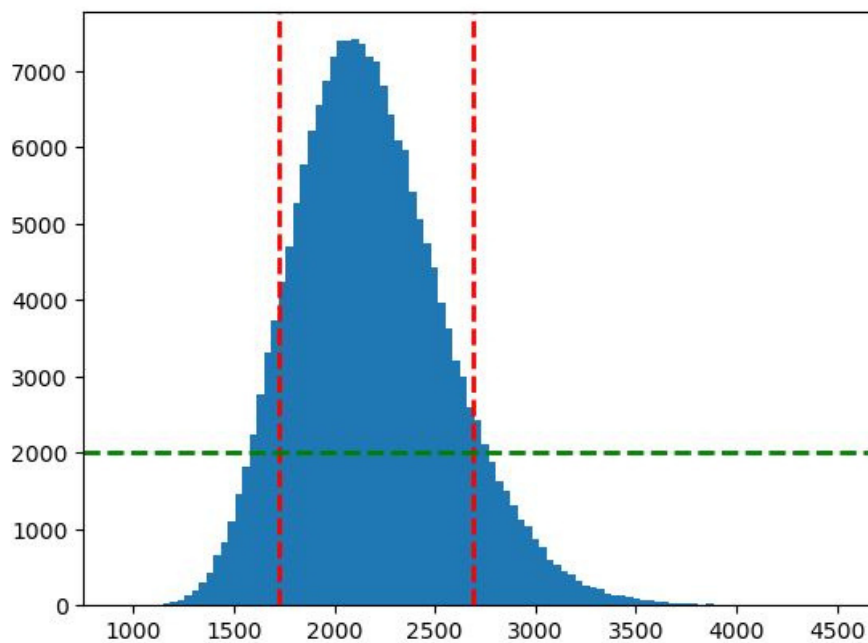
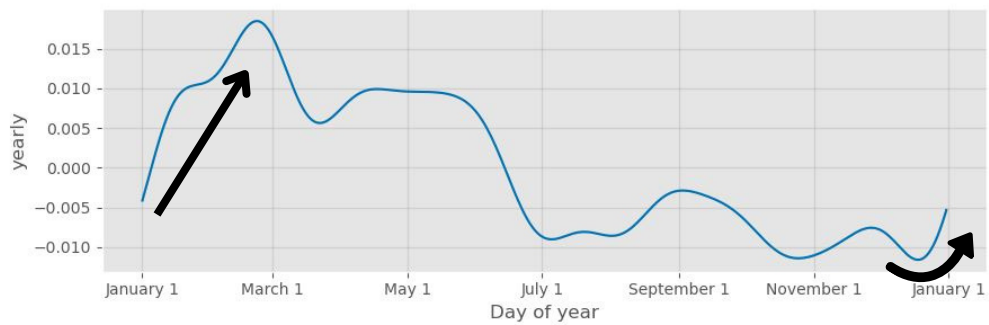
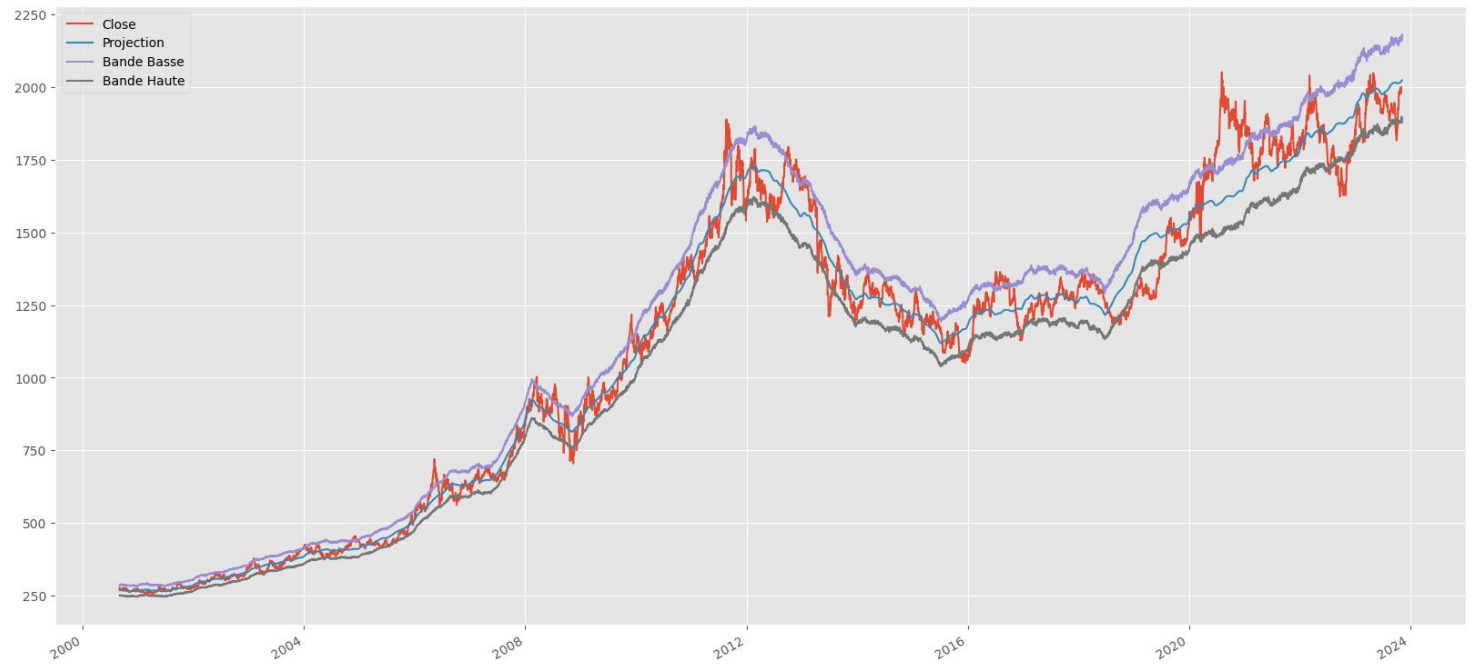


Si l'on se réfère au passé on voit que l'Or a toujours grimpé dans les phases de pre-recession ce qui laisse augurer un nouvel élan haussier du métal jaune à court terme. La saisonnalité pour décembre et janvier vient en appui sur le scénario énoncé plus haut.

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
10 Yr Avg	2.87	.72	-.65	.65	-.71	-.12	1.11	1.23	-2.95	-.03	-2.08	1.87
2023	5.72	-5.26	7.79	1.05	-1.37	-2.21	2.38	-1.27	-4.72	7.32	.44	
2022	-1.75	6.22	1.49	-2.09	-3.14	-1.64	-2.29	-3.11	-2.95	-1.63	8.26	3.14
2021	-2.67	-6.15	-1.52	3.60	7.79	-7.17	2.49	-.03	-3.12	1.50	-.50	3.08
2020	4.74	-.22	-.54	6.93	2.60	2.93	10.94	-.41	-4.17	-.37	-5.42	6.83
2019	3.02	-.60	-1.60	-.68	1.72	7.96	.30	7.54	-3.15	2.75	-3.24	3.64
2018	3.25	-1.99	.54	-.76	-1.28	-3.54	-2.27	-1.88	-.86	2.01	.47	5.08
2017	5.51	3.12	.06	1.53	.05	-2.15	2.24	4.10	-3.15	-.65	.28	2.18
2016	5.38	10.77	-.48	4.93	-6.05	8.77	2.22	-3.13	.53	-2.94	-8.14	-2.19
2015	8.39	-5.50	-2.44	.07	.52	-1.53	-6.53	3.57	-1.75	2.42	-6.77	-.34
2014	3.57	6.58	-3.20	.59	-3.25	6.21	-3.37	.37	-6.15	-2.91	-.47	1.46
2013	-.70	-5.05	1.13	-7.56	-6.02	-11.04	7.33	5.30	-4.75	-.45	-5.27	-4.13
2012	11.05	-2.36	-1.69	-.20	-6.26	2.37	1.07	4.79	4.75	-2.91	-.33	-2.31
2011	-6.24	5.90	1.48	9.18	-1.79	-2.31	8.46	12.20	-11.05	5.60	1.85	-10.39
2010	-1.44	3.37	-.39	5.91	3.16	2.14	-4.94	5.62	4.90	3.89	1.97	2.54
2009	5.19	1.56	-2.44	-3.39	10.24	-5.38	2.97	-.29	5.94	3.75	12.83	-7.01
2008	11.08	5.16	-5.85	-4.29	1.02	4.39	-1.22	-9.07	4.79	-16.89	13.01	7.82
2007	2.59	2.47	-.83	2.21	-2.65	-1.64	2.26	1.35	10.44	7.15	-1.66	6.40
2006	10.04	-1.29	3.94	12.13	-1.41	-4.55	3.39	-1.48	-4.62	1.39	6.82	-1.74
2005	-3.62	3.09	-1.68	1.41	-3.95	4.37	-1.31	1.26	7.84	-.88	6.00	4.85

Source: Bloomberg

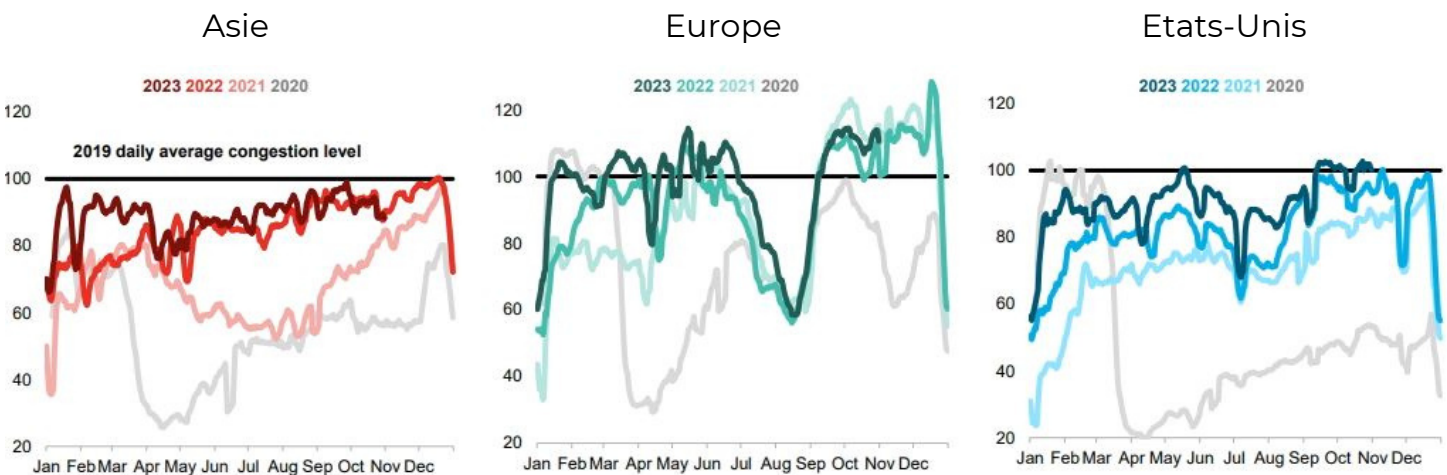
De notre côté on repasse donc positif sur le métal jaune avec un objectif conservateur de 2186\$ pour la fin février tiré de notre simulation.



Top 10% : 2692.4\$
Bottom 10% : 1722.86\$
Expected Ending Price Point : 2186\$

V- Energie

Le pétrole vient de subir sa deuxième baisse hebdomadaire consécutive à cause d'une demande plus faible qui pèse à nouveau sur les prix. Le changement de sentiment se manifeste par le net repli de la différence immédiate du West Texas Intermediate, qui avait fortement augmenté en septembre lorsque l'Arabie saoudite et la Russie ont prolongé leurs réductions de production et que les inquiétudes quant à l'approvisionnement mondial tendu se sont accrues. Cependant, une forte augmentation des stocks aux États-Unis en début octobre et des gains plus récents et modestes au principal centre de stockage de Cushing, Oklahoma, ont contribué à atténuer ces inquiétudes, conjointement à l'attente que, pour le moment, la guerre entre Israël et le Hamas restera contenue.



Le niveau de congestion est légèrement supérieur à l'année dernière en Europe et aux États-Unis tandis qu'en Chine le niveau reste très proche de son seuil de l'année dernière.



JVR INVEST
GET HIGHER

Calls										26-Oct-23	Puts									
32	56	92	123	151	182	368	547	733	Days to expiry	32	56	92	123	151	182	368	547	733		
Jan-24	Feb-24	Mar-24	Apr-24	May-24	Jun-24	Dec-24	Jun-25	Dec-25	Strike	Jan-24	Feb-24	Mar-24	Apr-24	May-24	Jun-24	Dec-24	Jun-25	Dec-25		
										87.93										
200	12	-	-	-	1,000	2,318	450	1,750	70.00	8,524	13,511	15,872	3,169	275	16,870	11,572	1,725	2,088		
2,326	1,210	3,663	-	407	3,776	4,741	300	1,400	75.00	17,766	19,450	12,438	4,459	608	15,902	9,027	350	-		
2,204	4,111	8,446	211	545	10,677	6,768	1,650	2,010	80.00	25,329	20,028	19,131	2,891	2,613	11,583	10,507	-	-		
38	230	478	650	1,000	800	1,950	100	-	80.50	898	213	162	44	25	7	50	-	-		
269	285	1,291	1,162	49	344	500	-	-	81.00	6,712	3,220	1,807	5,950	74	694	-	-	-		
663	450	873	46	-	1,156	852	-	-	81.50	490	146	638	46	-	273	-	-	-		
1,036	1,338	1,780	223	7	1,340	3,241	-	-	82.00	5,740	2,032	2,361	50	21	1,112	1,030	-	-		
314	1,226	685	250	14	711	1,400	-	-	82.50	1,603	216	283	4	-	359	300	-	-		
706	1,214	2,285	40	600	1,164	3,800	-	-	83.00	6,455	4,262	4,119	56	64	692	150	-	-		
321	1,400	1,197	45	30	28	2,574	-	-	83.50	696	321	1,451	45	-	-	226	-	-		
3,947	556	1,304	98	250	200	600	-	-	84.00	6,769	1,161	1,570	51	125	2,300	-	-	-		
540	338	79	124	-	744	-	-	-	84.50	763	51	302	89	-	10	7	-	-		
6,861	2,999	8,798	1,421	1,452	12,489	8,439	5,375	1,810	85.00	11,467	7,014	6,577	650	103	5,262	2,023	-	-		
477	24	289	2,500	1,000	2,491	-	-	-	85.50	276	104	92	11	-	235	-	-	-		
2,829	2,356	5,503	106	150	2,268	50	-	-	86.00	3,848	440	1,483	1,011	50	484	-	-	-		
777	67	180	-	10	2,237	-	-	-	86.50	284	428	106	11	10	1,275	-	-	-		
2,503	4,234	2,271	629	55	822	-	-	-	87.00	3,289	1,744	555	227	76	226	-	-	-		
1,718	1,235	1,448	254	-	1,277	-	-	-	87.50	1,558	822	1,579	54	-	70	-	-	-		
3,160	1,187	5,820	406	343	3,503	400	-	-	88.00	7,097	1,725	2,358	71	322	30	-	-	-		
715	710	1,015	357	-	15	-	-	-	88.50	210	249	177	97	-	-	-	-	-		
4,530	834	1,793	867	3	1,537	800	-	-	89.00	2,783	607	957	106	-	-	-	-	-		
649	1,078	842	56	-	14	-	-	-	89.50	841	247	118	50	-	-	-	-	-		
12,600	18,486	14,674	1,250	1,110	16,973	11,802	4,310	5,305	90.00	8,129	3,716	3,123	53	5	250	-	-	-		
1,215	197	482	3	6	133	-	-	-	90.50	1,570	233	163	-	-	-	-	-	-		
2,200	1,409	745	13	6	2,190	-	-	-	91.00	1,384	484	22	6	-	200	-	-	-		
574	407	232	-	3	180	-	-	-	91.50	464	66	6	10	-	-	-	-	-		
4,561	2,926	631	270	11	575	680	-	-	92.00	3,013	-	17	1	3	-	-	-	-		
2,631	514	1,560	8	-	-	-	-	-	92.50	697	-	16	-	-	-	-	-	-		
3,682	1,897	2,364	40	659	900	-	-	-	93.00	759	20	7	6	-	-	-	-	-		
2,216	77	168	42	31	-	-	-	-	93.50	35	13	-	-	-	-	-	-	-		
1,473	100	1,287	30	41	1,747	800	-	-	94.00	7	7	13	-	7	-	-	-	-		
584	129	352	25	-	-	-	-	-	94.50	-	5	5	-	-	-	-	-	-		
20,766	16,045	16,967	287	386	12,845	12,661	2,850	2,100	95.00	5	80	13	12	-	-	-	-	-		
40,676	20,624	31,010	1,672	590	15,619	9,571	2,160	4,560	100.00	44	-	-	-	-	-	-	-	-		
30,934	14,455	33,050	6,798	924	15,538	3,474	400	610	105.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
3,533	756	8,941	87	15	22,897	3,843	-	1,000	150.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
110	-	875	-	-	1,081	25	-	250	200.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-		

Sur le marché des options l'open interest a fortement augmenté pour le Brent sur le Jan 24 et Mar-24 ce qui est plutôt positif pour le marché du Brent.

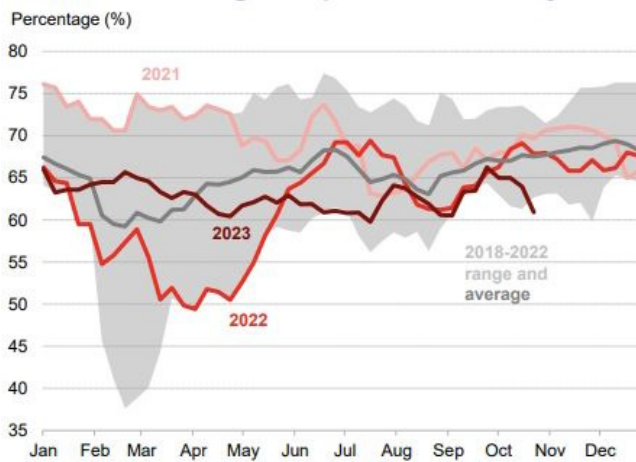


WTI

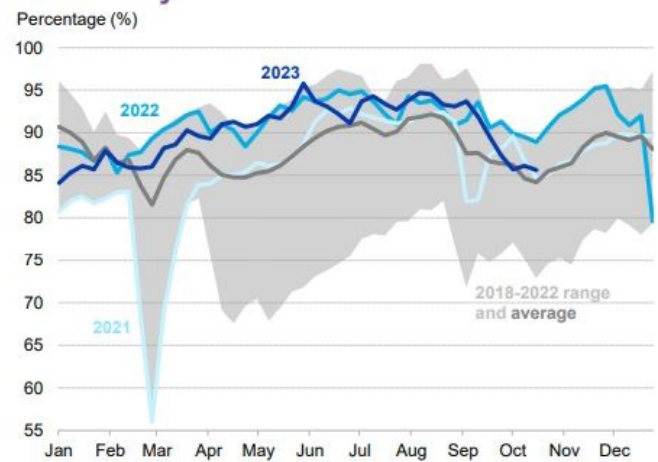
Brent



Nouvelle impulsion haussière des 25D RR ce qui est plutôt positif pour l'indice WTI plus que pour le Brent. Cette hausse reflète que les agents estiment qu'il n'est pas nécessaire de se protéger outre mesure contre une baisse des prix.



Capacités d'utilisation des raffineurs indépendants Chinois

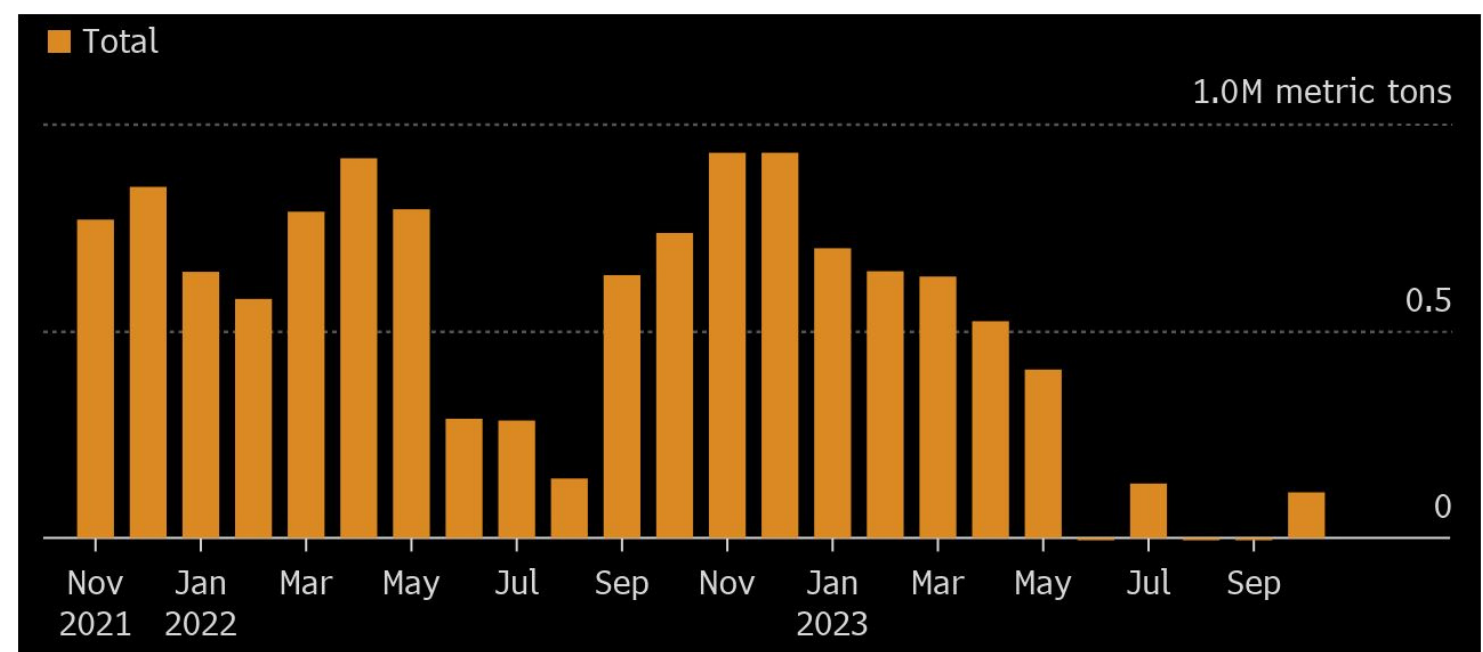


Capacités des raffineurs Américains

Les niveaux d'utilisations des raffineurs chinois et américains continuent de baisser. La plupart du temps cette configuration signale que les raffineurs s'attendent à une baisse du prix à court terme et se mettent en attente pour racheter du brut à des prix plus attractifs.

Nat Gas & LNG

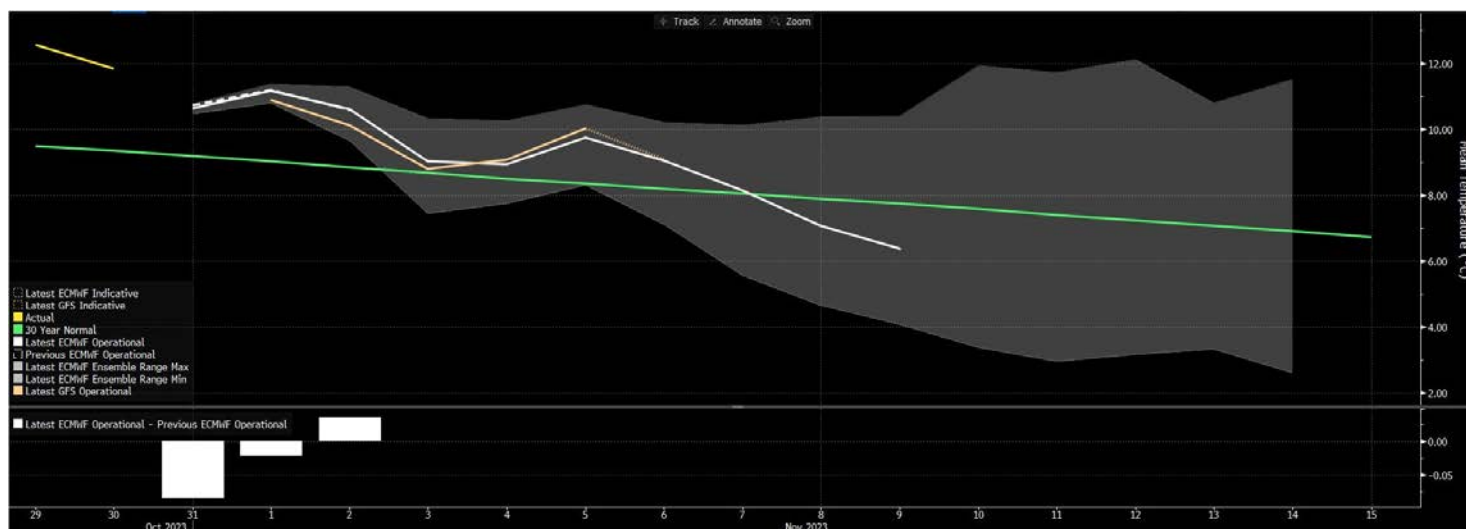
Les prix du gaz naturel en Europe se sont stabilisés alors que les traders évaluaient les risques immédiats d'approvisionnement associés à la guerre entre Israël et le Hamas. Bien que cette guerre s'intensifie, elle demeure limitée à une région relativement restreinte. Les contrats à terme de décembre ont clôturé avec peu de changements après avoir fluctué précédemment. Initialement, ces contrats avaient augmenté en raison des inquiétudes quant à l'arrêt des livraisons de gaz israélien vers l'Égypte et son impact potentiel sur les approvisionnements en Europe, bien que les prix aient diminué au cours de la journée. Cependant, le marché demeure vigilant quant à la possibilité d'un conflit plus étendu. Israël a prolongé ses opérations terrestres dans la bande de Gaza tout en promettant d'accroître les flux d'aide humanitaire, à mesure que les préoccupations concernant la situation humanitaire s'intensifient. Néanmoins, le statut des exportations de gaz d'Israël vers l'Égypte et la Jordanie reste incertain. Le gouvernement égyptien a déclaré dimanche qu'aucun gaz n'était actuellement importé d'Israël, soulevant des interrogations sur la capacité de l'Égypte à continuer d'envoyer du gaz naturel liquéfié en Europe. Le pays d'Afrique du Nord dépend en partie du gaz israélien pour satisfaire sa demande intérieure et pour exporter ce carburant via deux usines de gaz naturel liquéfié. La forte consommation intérieure en été avait interrompu les exportations. Bien que l'Égypte contribue généralement qu'une petite fraction de l'approvisionnement en gaz de l'Europe, une intensification de la guerre entre Israël et le Hamas pourrait avoir des répercussions importantes sur le Moyen-Orient et les marchés de l'énergie. Une source de préoccupation particulière est le détroit d'Hormuz, une voie maritime cruciale pour le transport de pétrole brut et de gaz naturel liquéfié. Les acteurs du marché cherchent à évaluer un supplément de risque lié à une perturbation plus étendue des approvisionnements à travers le détroit d'Hormuz, bien que, pour l'instant, ce risque semble limité. Pendant ce temps, les installations de stockage de gaz en Europe sont remplies à 99 % en moyenne, ce qui contribue à réduire l'impact de potentielles perturbations de l'approvisionnement. Cependant, la saison de chauffage hivernal reste à venir mais l'Europe commence la saison de chauffage avec des stocks records servant de tampon. Cependant, la perte de flux d'approvisionnement exercerait une pression à la hausse sur les prix.



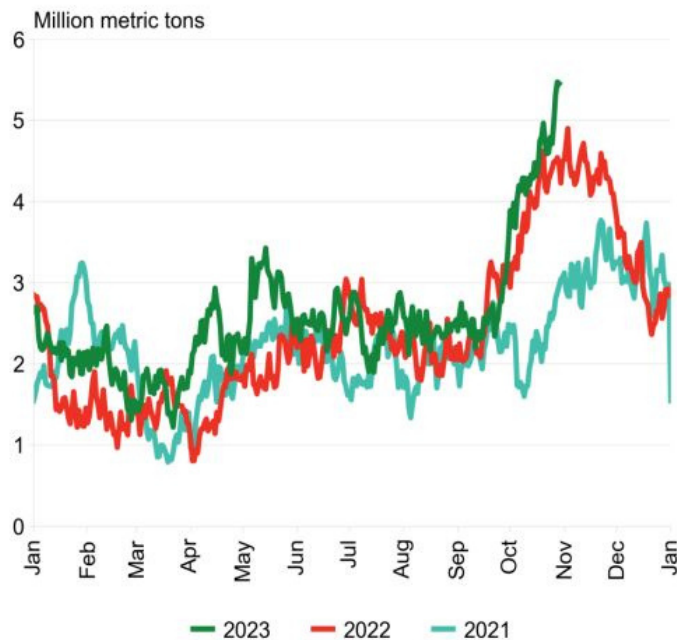
L'Égypte lutte depuis la fin de l'été pour reprendre ses exportations de GNL.

Sur le vieux continent, la période d'arrêt de l'usine de traitement de Nyhamna en Norvège a été prolongée d'une journée jusqu'à mercredi, ce qui a des répercussions sur les approvisionnements en gaz naturel en provenance de la Norvège, d'après l'opérateur de réseau Gassco AS. Pendant ce temps, au Royaume-Uni, les exportations de gaz naturel du champ Elgin Franklin ont été interrompues en raison d'une panne non planifiée, ce qui affecterait les flux vers sa principale station de réception, Bacton Seal, une filiale locale de TotalEnergies SE, a indiqué.

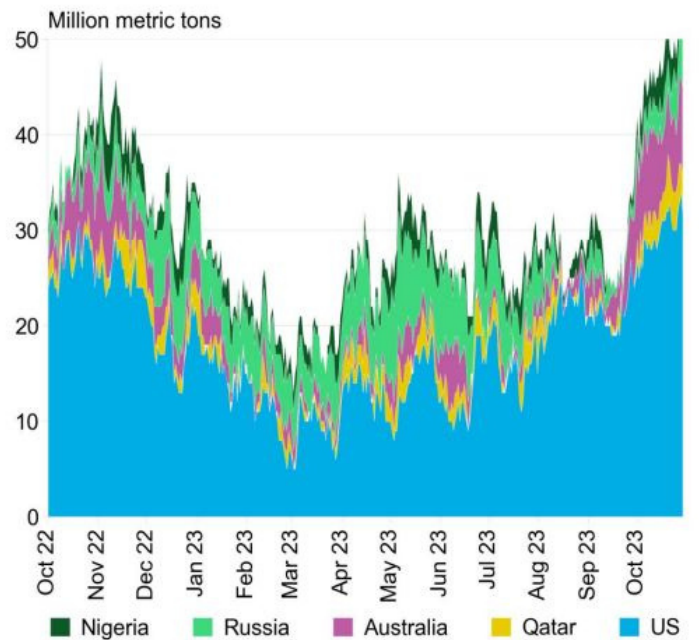
Les marchés mondiaux du gaz naturel liquéfié (GNL) devraient rester délicatement équilibrés au cours des prochains mois, avec des prix sensibles aux nouvelles perturbations de l'approvisionnement ou aux attentes d'augmentation de la demande liée aux incertitudes météorologiques du principalement à la présence de El-Nino.



Des températures au-dessus de la normale prévaudront dans certaines parties de l'Europe centrale cette semaine, tandis qu'une vague de froid s'intensifie en Scandinavie.



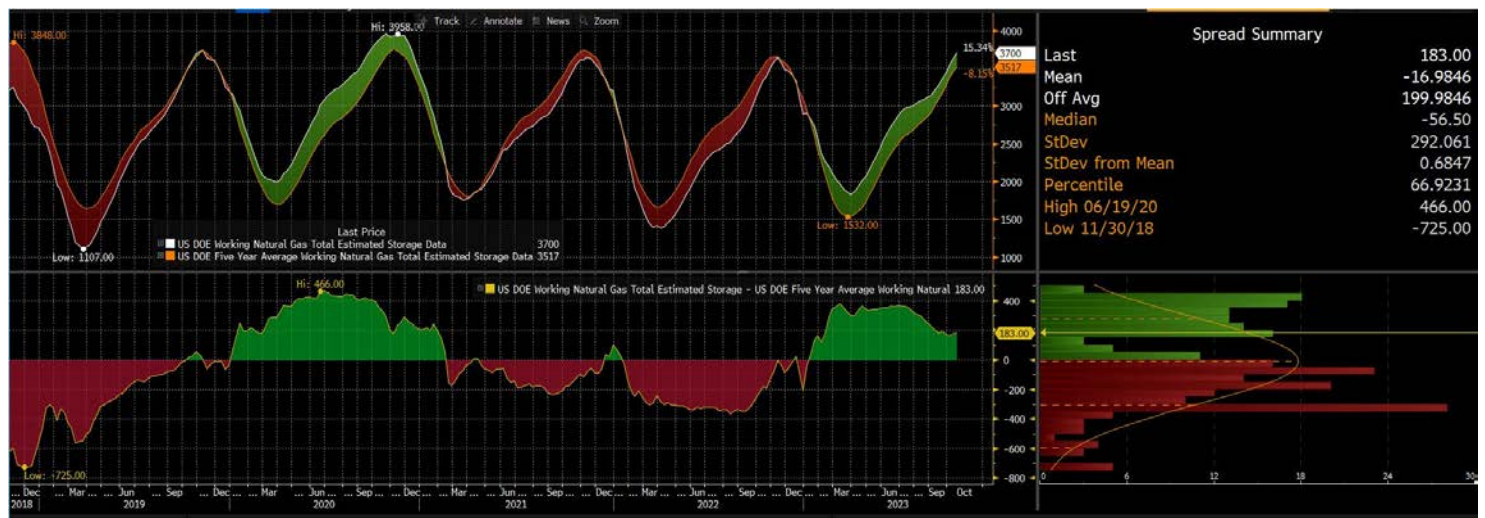
Nombre de LNG Tankers sur l'eau



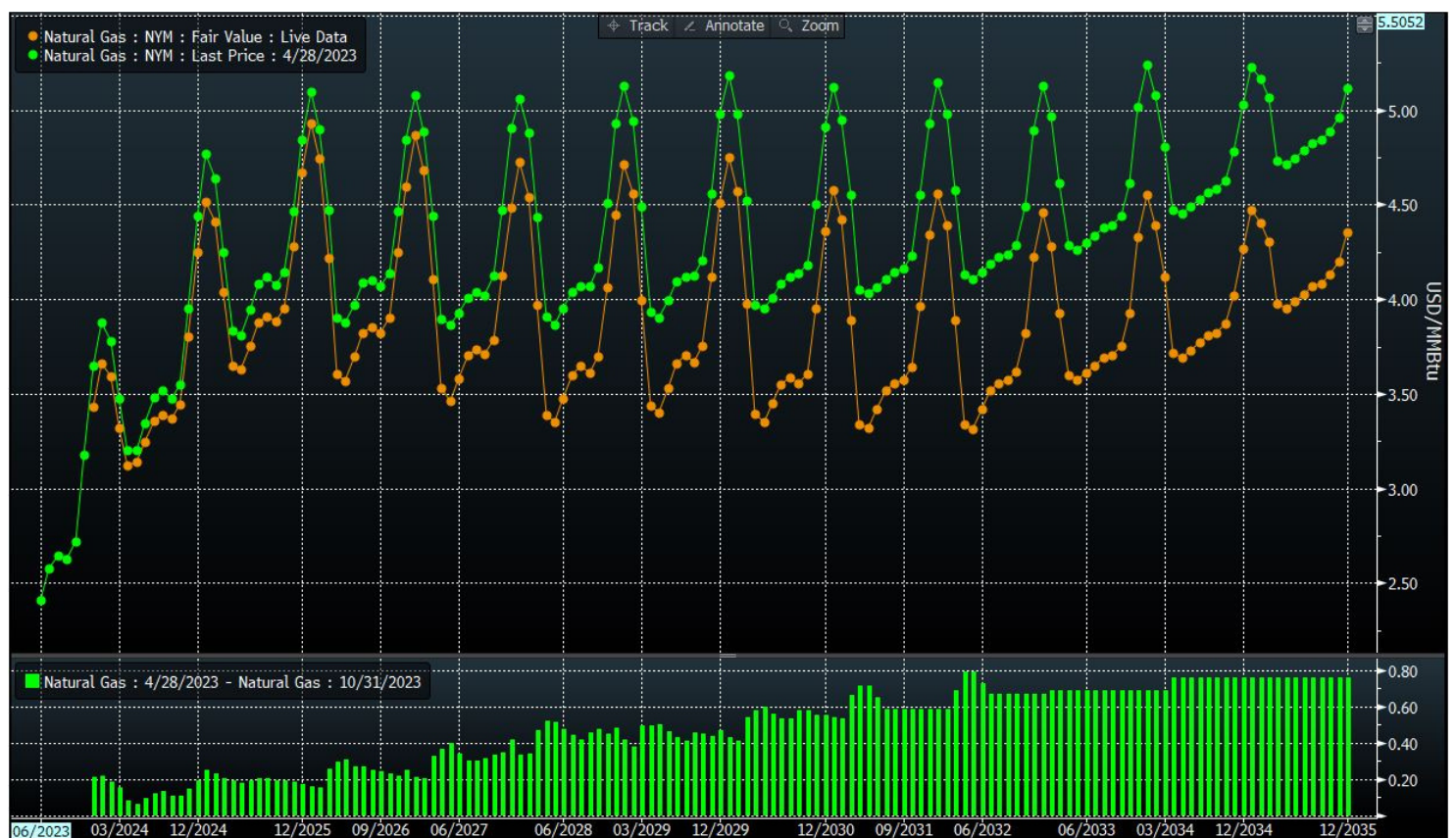
Nombre de LNG Tankers par Pays producteurs

Le nombre de Tankers chargés sur l'eau à 20 jours a enregistré une hausse de 19 % en glissement hebdomadaire. À 5,5 millions de tonnes au 29 octobre, ce chiffre est supérieur de 22 % à celui d'un an plus tôt et de 69 % à la moyenne 2018-2022 pour la même date. Les cargaisons en provenance d'Australie, de Russie et des États-Unis ont augmenté tandis que celles du Qatar sont restées les mêmes. En dépit d'un record historique, les volumes flottants pourraient continuer à augmenter, malgré les conditions économiques peu attrayantes pour maintenir ces cargaisons sur l'eau, selon la courbe des contrats à terme au 30 octobre. Les exportations mondiales ont dépassé les importations totales chaque semaine depuis deux mois et l'écart entre les deux a atteint son plus haut niveau la semaine dernière, à près de 1,5 million de tonnes. Parallèlement, l'Asie du Nord et l'Europe du Nord-Ouest disposent toutes deux de stocks élevés et ont connu une demande de chauffage en octobre inférieure aux moyennes des 10 dernières années.

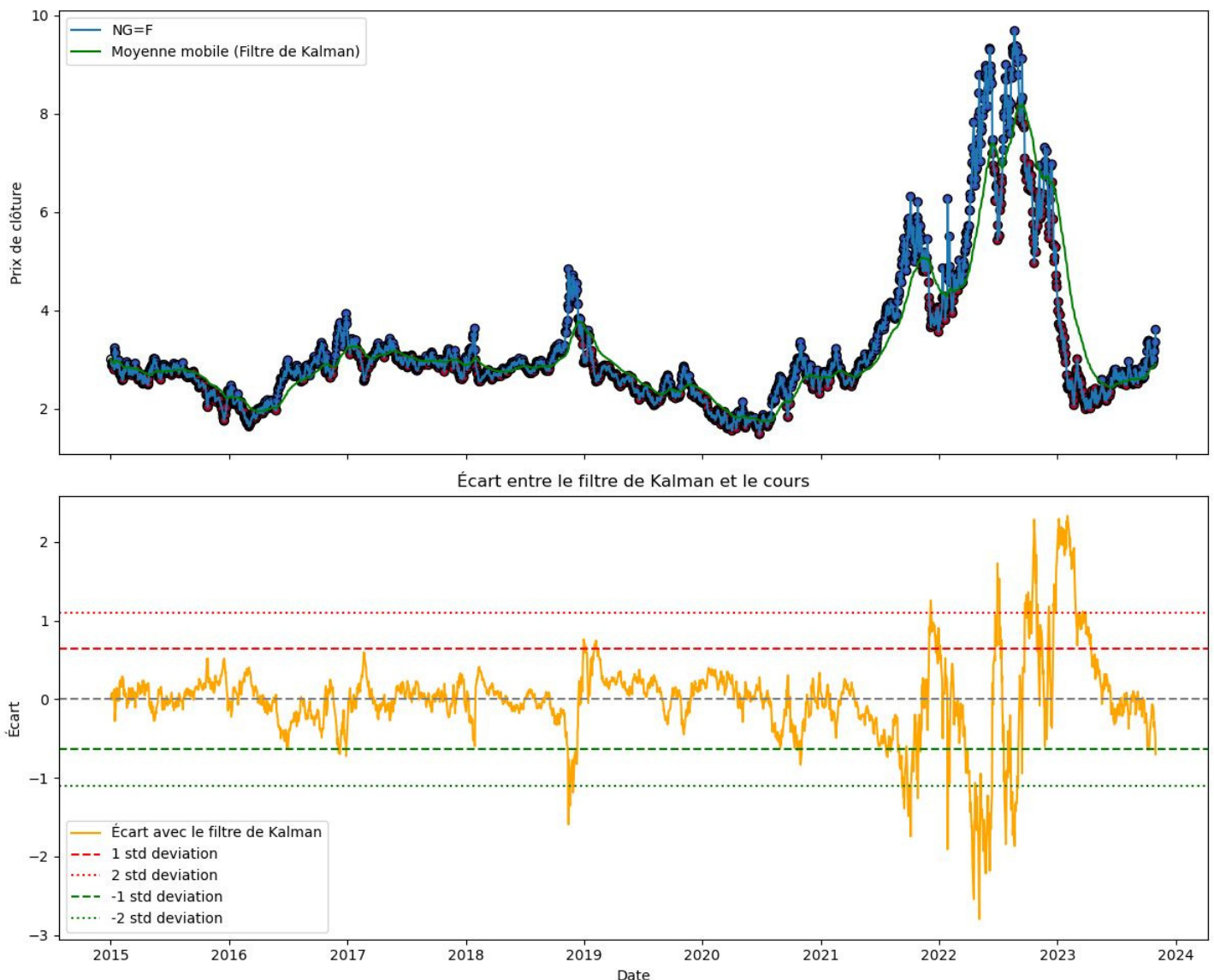
En résumé, le marché du GNL est actuellement en situation de surproduction, ce qui entraîne une augmentation des volumes flottants. Cette situation est peu propice aux exportateurs, mais elle pourrait continuer à perdurer en raison de facteurs tels que le manque de capacité de stockage et les faibles prix du gaz naturel.



La différence entre le niveau de stockage actuel et la moyenne sur les 5 dernières années montre un déclin après le pic du mois de mars dernier. La compétition entre les utilities et les exportateurs de GNL US continuent de battre son plein.



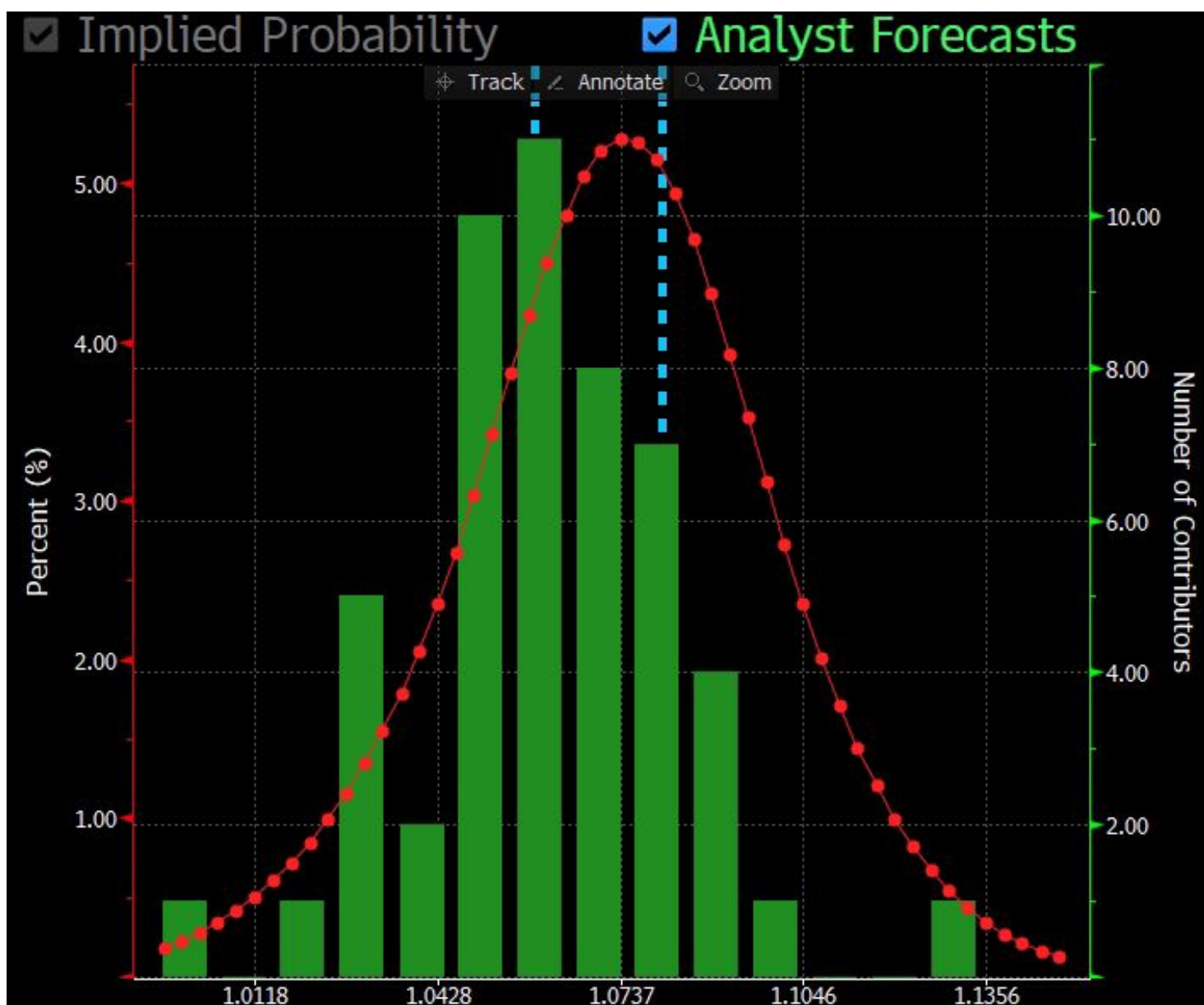
Les deux hivers les plus coûteux devraient être 2024 et 2025 sur les 4 prochaines années.



La récente reprise quasi ininterrompue du Gaz Naturel a créé une distorsion en le filtre et le cours. L'écart entre les deux commence à être important et pourrait donner lieu à la mise en place d'un "mean reverting". Donc prudence sur le NatGas qui rentre dans un cycle de baisse avec une incertitude climatique concernant l'hiver du à El-Nino.

VI- Forex

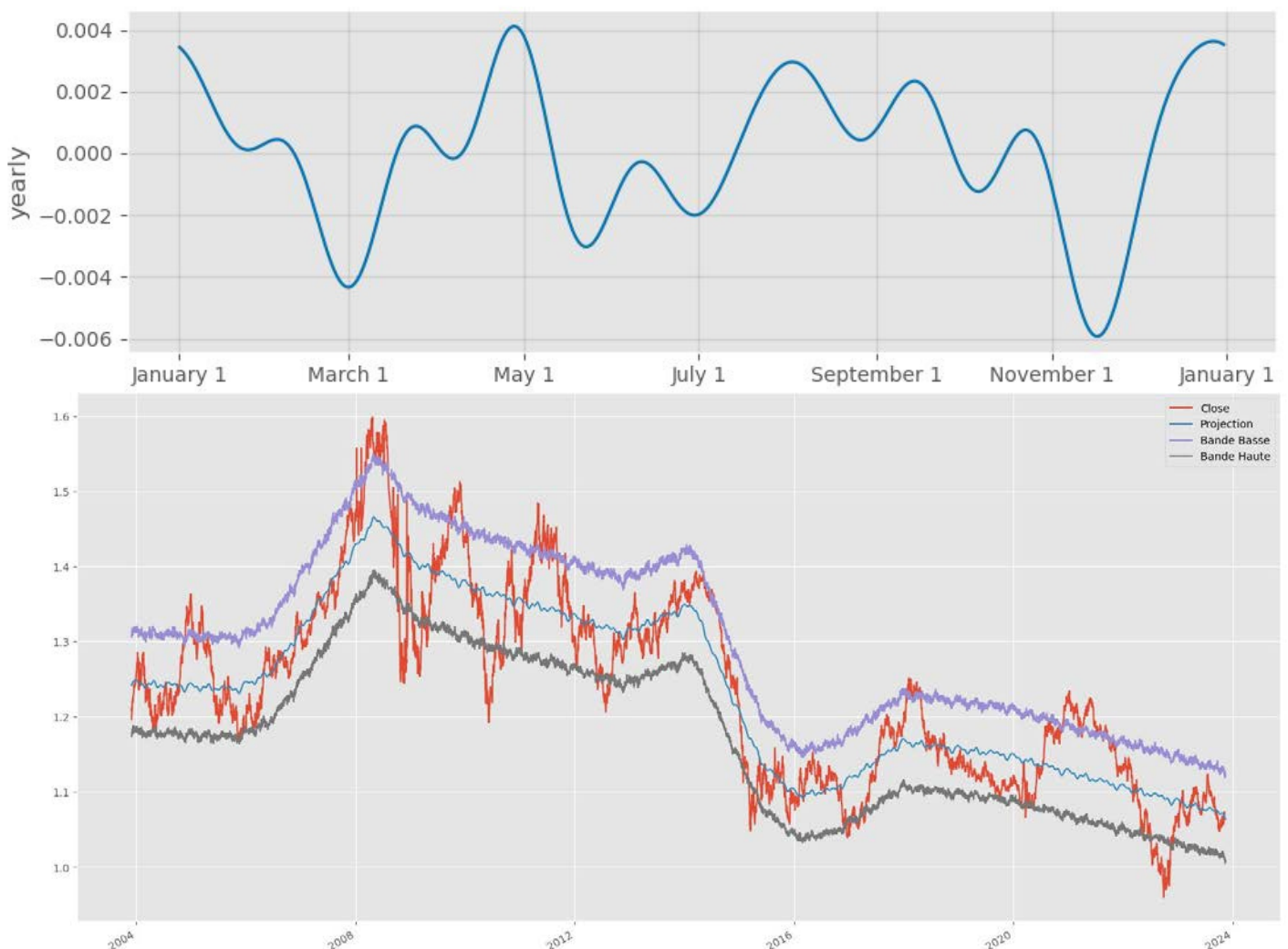
La monnaie européenne stagne en raison de l'incertitude liée aux récents développements géopolitiques, notamment l'attaque du Hamas contre Israël. Cependant, la situation reste floue et le taux de change de l'euro reste stable entre 1,05 et 1,0750.



Nous sommes dans une zone quasi neutre où le cross est coincé entre les tensions géopolitiques, la faiblesse de l'activité économique en Allemagne et les discours des banquiers centraux.



Nous avons un signal de vente sur la paire en journalier. C'est un mauvais présage pour le futur des marchés actions. Si ce scénario se vérifiait nous pourrions assister à un nouveau plus bas annuel vers 1.0350. Le point positif est que la théorie explique qu'une sortie par le bas de ce type de pattern devrait permettre au cours de revenir tester l'apex de la figure à 1.1500. Mais cela reste de la théorie. Si on regarde le cycle nous devrions au contraire bénéficier d'un nouvel élan haussier sur la paire en cette saison.



Notre allocation d'actifs pour 2023:

<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			

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.