



JVR INVEST
GET HIGHER

Avril 2024

Newsletter



Message du CEO

Le mois de mars s'est achevé avec un attentat à Moscou qui a ouvert la voie à une détérioration du conflit entre la Russie et l'Ukraine. La possibilité d'une implication des services secrets ukrainiens ou occidentaux a été évoquée, ce qui aurait pu amplifier le conflit. L'intervention de l'OTAN a été écartée, malgré les dérapages du Président français, n'ayant reçu aucun soutien des autres chefs d'État européens ou américains.

Nous espérons que les contacts diplomatiques se feront avec discrétion pour aboutir à une résolution du conflit, qui dépend énormément des résultats des élections américaines en novembre, étant donné la position exprimée par le candidat Trump en faveur de l'absence de financement pour des guerres extérieures.

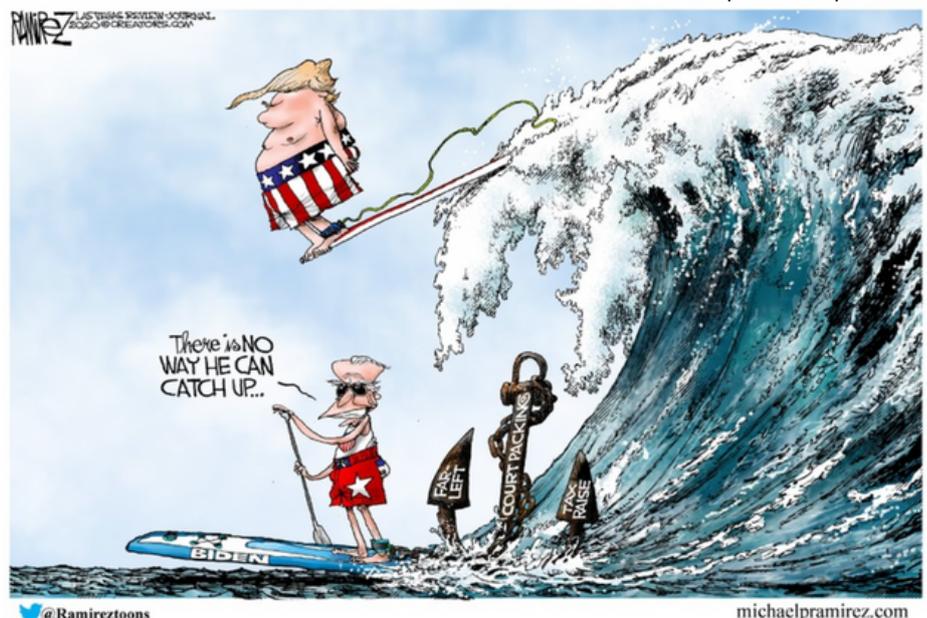
Cependant, ce qui nous préoccupe le plus pour ce mois d'avril, c'est le conflit entre Israël et l'Iran, qui semble s'intensifier et risque de déstabiliser le fragile équilibre du Moyen-Orient.

Au même moment, l'économie continue de ralentir en Europe et aux États-Unis, l'inflation baisse et les analystes anticipent des baisses des taux d'intérêt de la BCE et de la Fed comme étant bénéfiques pour la poursuite de la tendance haussière sur les marchés boursiers.

Nous restons prudents concernant les marchés boursiers ce mois-ci, pessimistes pour l'immobilier et optimistes pour les obligations, le pétrole et l'or.

Nous espérons vous revoir bientôt pour partager vos avis.

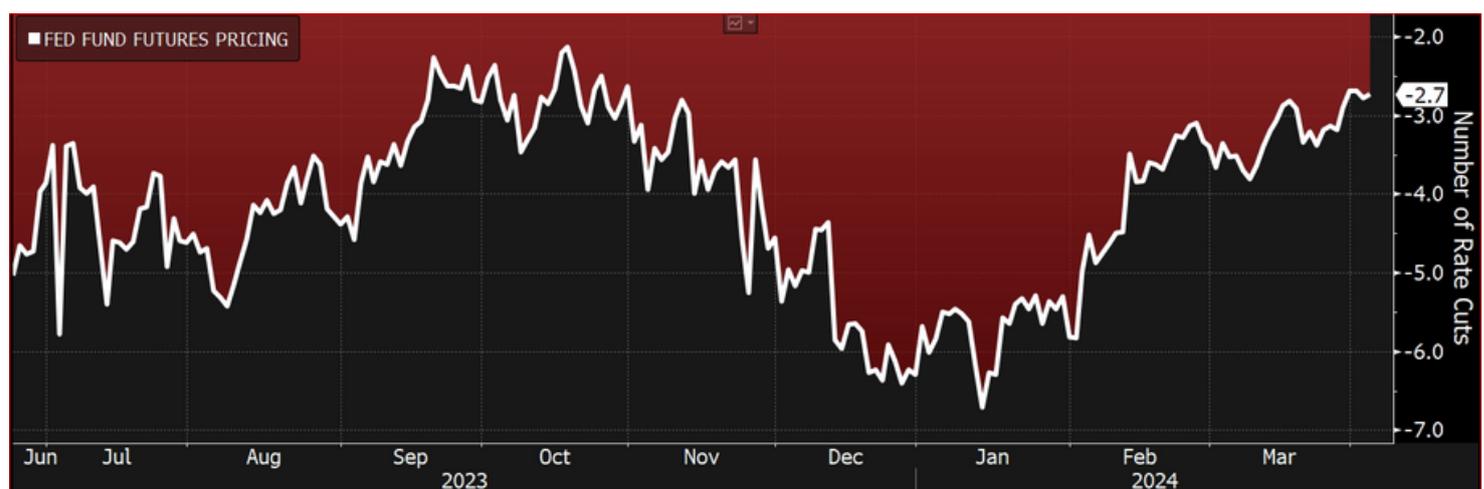
Joaquin Vispe



I - Point Macroéconomique

Les taux réels aux États-Unis devraient maintenir leur dynamisme au cours du second trimestre, car l'inflation persistante rendra difficile pour la Réserve fédérale de réduire les taux d'intérêt aussi rapidement ou aussi significativement que ce que prévoient les marchés. Actuellement, le rendement des obligations du Trésor américain protégées contre l'inflation sur 10 ans se situe autour de 1,97 %. Ce chiffre est inférieur de 61 points de base au taux réel de politique monétaire de la Fed lorsque son principal est ajusté en fonction du PCE de base. Les rendements réels ont chuté de plus de 50 points de base depuis leur pic cyclique, en raison de la conviction que la Fed réduira son taux directeur plus tôt que prévu. Cependant, les données récentes suggèrent que cet optimisme pourrait être excessif et prématuré.

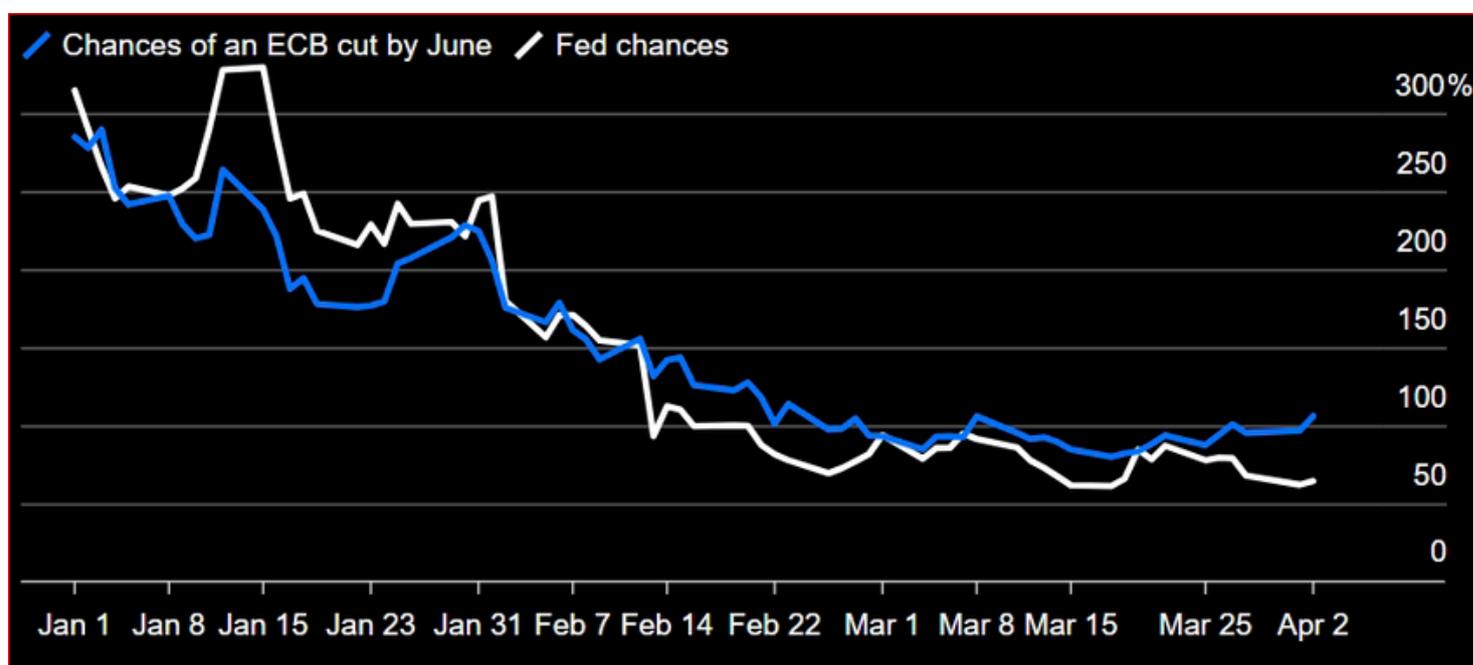
Les taux réels devraient rester stables malgré les perspectives accommodantes de la Fed, en raison de l'inflation persistante qui limite sa marge de manœuvre pour réduire les taux. Les tensions ont augmenté sur le marché des obligations après une hausse de l'indice des prix payés, ravivant les craintes inflationnistes. La Fed maintient sa prévision de trois baisses de taux cette année, bien que la révision à la hausse des données du PCE ait rendu certains membres prudents. De plus, la Fed a revu à la hausse son estimation du taux neutre nominal, ce qui pourrait limiter la baisse des taux. Les craintes inflationnistes persistent, avec des coûts de protection (caps inflation) contre une inflation dépassant les 3 % atteignant des niveaux élevés. Malgré une économie américaine résiliente et une inflation persistante, il est peu probable que les rendements réels s'effondrent durablement.



Les investisseurs n'anticipent plus que deux baisses de taux maintenant au lieu de trois comme prévue par la Fed.

Bien que l'inflation dans la zone euro ne ralentisse pas aussi rapidement qu'en 2023, cela ne devrait pas empêcher la Banque centrale européenne de suivre l'exemple de la Banque nationale suisse en réduisant les taux d'intérêt. Les récentes données montrent une hausse modérée des prix à la consommation en Allemagne et une anticipation de ralentissement dans la zone euro. Cela indique que l'inflation est sous contrôle, mais que l'économie est toujours en difficulté. Pour cette raison, les décideurs politiques devraient envisager de réduire les taux dès la semaine prochaine, au lieu d'attendre la réunion prévue en juin, compte tenu de la longue période d'attente et de l'aggravation potentielle des indicateurs économiques.

Tandis que les prix alimentaires continuent de baisser, la hausse des prix de l'énergie est moins prononcée, rendant l'inflation plus stable. François Villeroy de Galhau, de la Banque de France, appelle à une réduction des taux dès la semaine prochaine pour contrer un éventuel ralentissement économique. En Europe, les tendances inflationnistes varient : l'Allemagne et la France enregistrent des baisses, tandis que l'Italie connaît une légère augmentation. Même les membres les plus pessimistes de la BCE reconnaissent les défis économiques européens par rapport aux États-Unis.

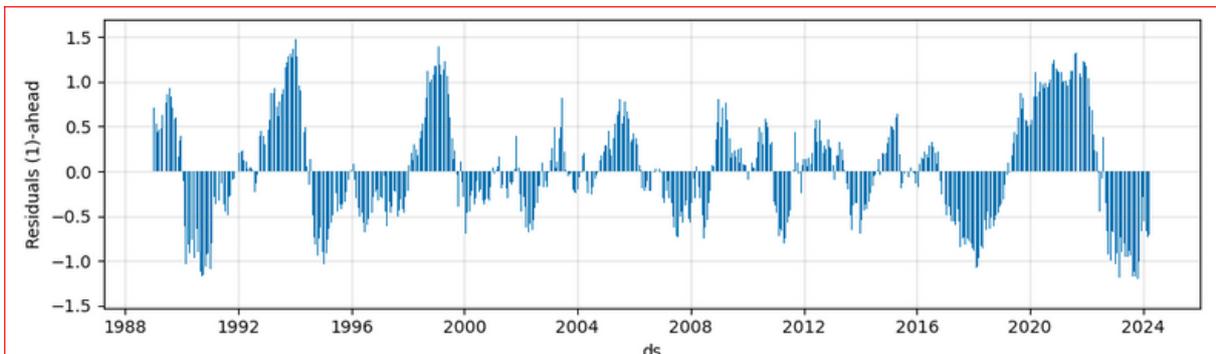
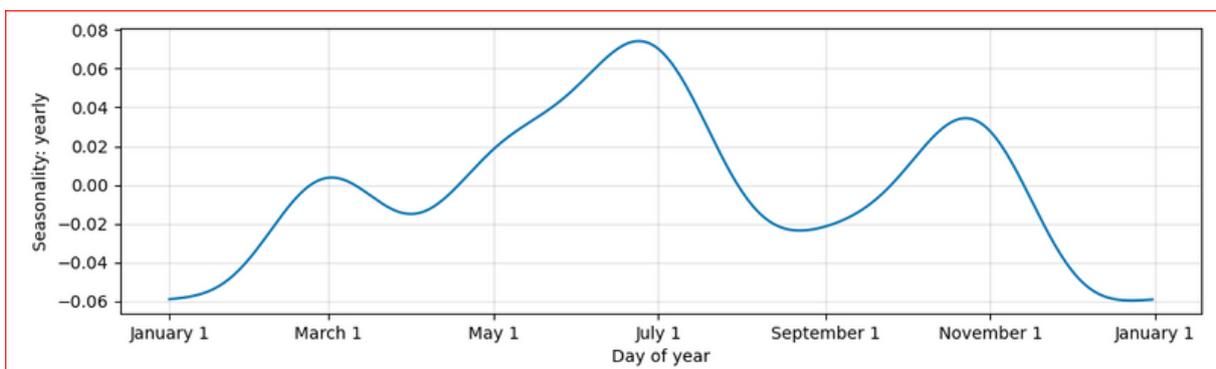


II - Crédits



Le 10 ans allemand continue d'être coiffé par sa moyenne principale à 2.48%. Les hésitations des agents quand à voir le premier assouplissement monétaire de la part de la banque centrale européenne pèsent sur le taux. Sans direction depuis le début de l'année avec une volatilité au plancher on peut qu'anticiper un mouvement brutal au cours du second trimestre. La tendance de fond plaide quand même pour un retour sur les 2% dans un premier temps puis 1.65% pour la fin de l'année.

Les indicateurs demeurent neutres à légèrement baissiers. Au regard des niveaux de volatilité très faibles actuellement les stratégies de volatilité sont les bienvenues dans ce type de configuration. Le point à prendre en compte dans l'analyse des résidus est que nous sommes sur un bottom qui correspond au cycle actuel.

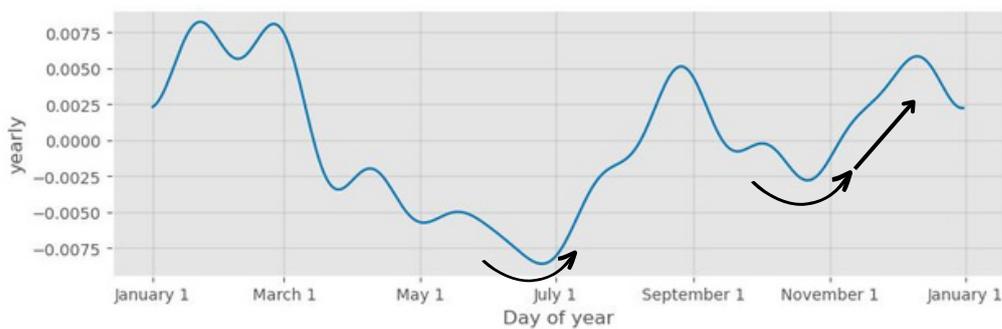




Bund weekly prompt future

On pourrait assister à une accélération baissière du Bund sur des données d'inflation décevantes qui raviveraient les craintes d'un status quo de la BCE pour ce début de second trimestre. Le potentiel de baisse demeure limité mais bien présent. D'après la saisonnalité c'est à partir de juillet que nous pourrions entrevoir une nouvelle vague de hausse.

Contrat Bund échéances roulées Hebdomadaire





Source: Bloomberg

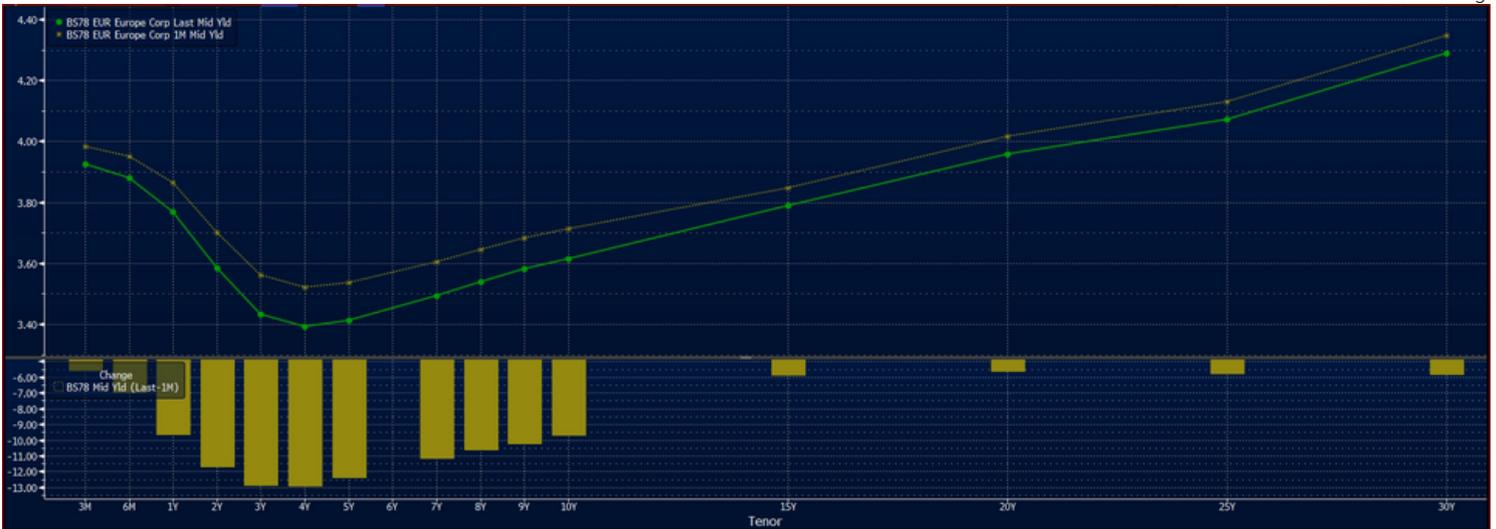
L'année 2023 a été marquée par des préoccupations majeures concernant l'inflation et les rendements élevés sur les marchés de crédit. Ces rendements en hausse ont eu un impact négatif sur les fondamentaux en augmentant les coûts d'emprunt mais également ont affecté les notations de crédit dans certains secteurs. Après une baisse continue du coût moyen d'emprunt des entreprises de Investment Grade jusqu'en janvier 2022, une inversion spectaculaire s'est produite. Bien que les rendements des entreprises restent supérieurs aux coupons, l'écart s'est réduit à 1,38 % après 1an et demi au-dessus de ce niveau. Cette tendance devrait se poursuivre en 2024, avec une réduction attendue de l'écart de coût vers 1 % à mesure que de nouvelles obligations remplacent les anciennes, et avec l'espoir d'un resserrement des rendements des obligations d'État allemandes soutenant le momentum des nouvelles émissions.



La montée des rendements des obligations à HY a eu un impact sur les fondamentaux en augmentant les coûts d'emprunt, ce qui a fini par affecter les notations de crédit. Malgré une remontée de 180 points de base au cours des six derniers mois, les rendements demeurent encore 1,53% au-dessus des coupons, bien en deçà de l'écart de 5 % observé en 2022. Cependant, cet écart reste élevé, ce qui signifie que les remboursements dans les obligations High Yield sont encore rares. Nous anticipons un resserrement notable du spread courant de cette année ce qui devrait stimuler l'emprunt à haut rendement, et prévoyons une amélioration modérée de l'offre brute en 2024, ce qui pourrait renverser la tendance de l'offre nette de l'indice vers le positif.

EUR IG Corporate Yield Curve Aujourd'hui - 1 mois

Source : Bloomberg



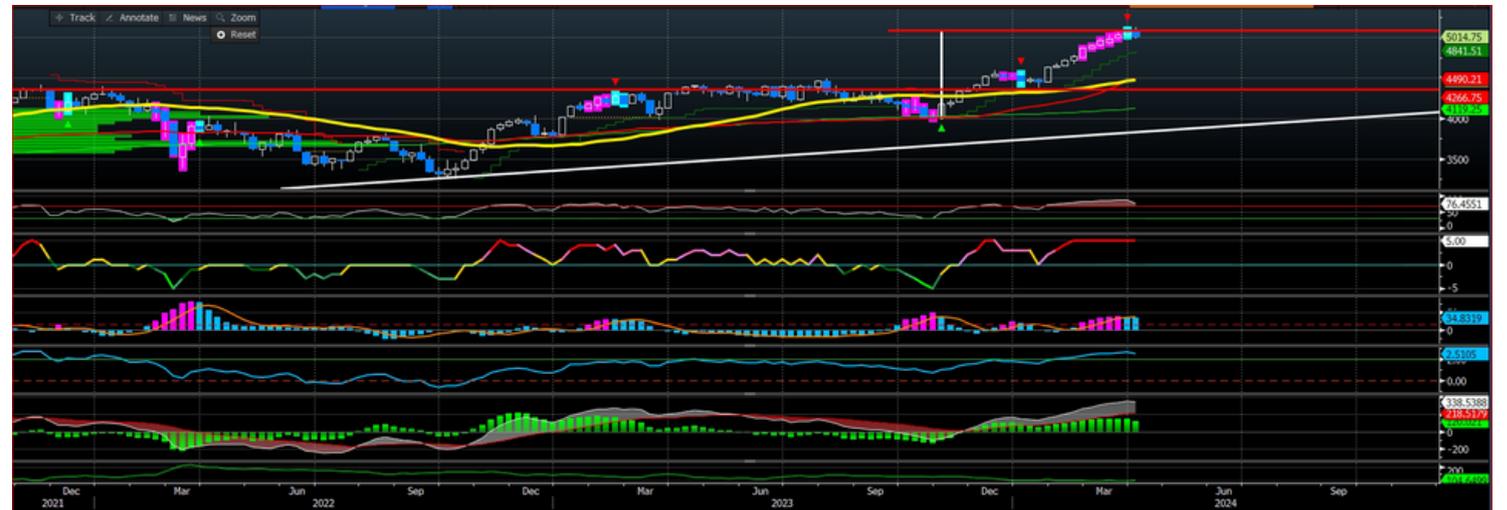
L'incertitude au niveau du prochain tour de vis de la banque centrale européenne continue de peser sur la long-end. Les parties de la courbes les plus recherchées sont la short-end et la 7y-10y. Tant qu'il n'y aura pas de clarification au niveau des politiques monétaires avec un changement de cap précis les investisseurs continueront de jouer la prudence en restant exposé sur la première partie de la courbe.



Le discours de Powell et des différents gouverneurs ces dernières semaines ont calmé les angoisses des agents au sujet des taux US. Cela a permis au Move Index de se stabiliser ce qui rend une courbe plate sur le modèle. De ce fait, vendre de la protection CDS est très intéressante surtout sur la partie IG en dollar.

III- a-Marchés européens

Eurostoxx 50 : Weekly



Source : Bloomberg

La sortie par le haut du triangle ascendant laissait entrevoir un objectif théorique qui vient d'être touché ce mois-ci à 5100 pts. Les indicateurs sont maintenant dans des zones de surachats extrêmes nous restons prudents sur ces marchés qui nous semblent trop optimistes. Un repli vers 4790 pts semblerait salutaire pour l'indice.

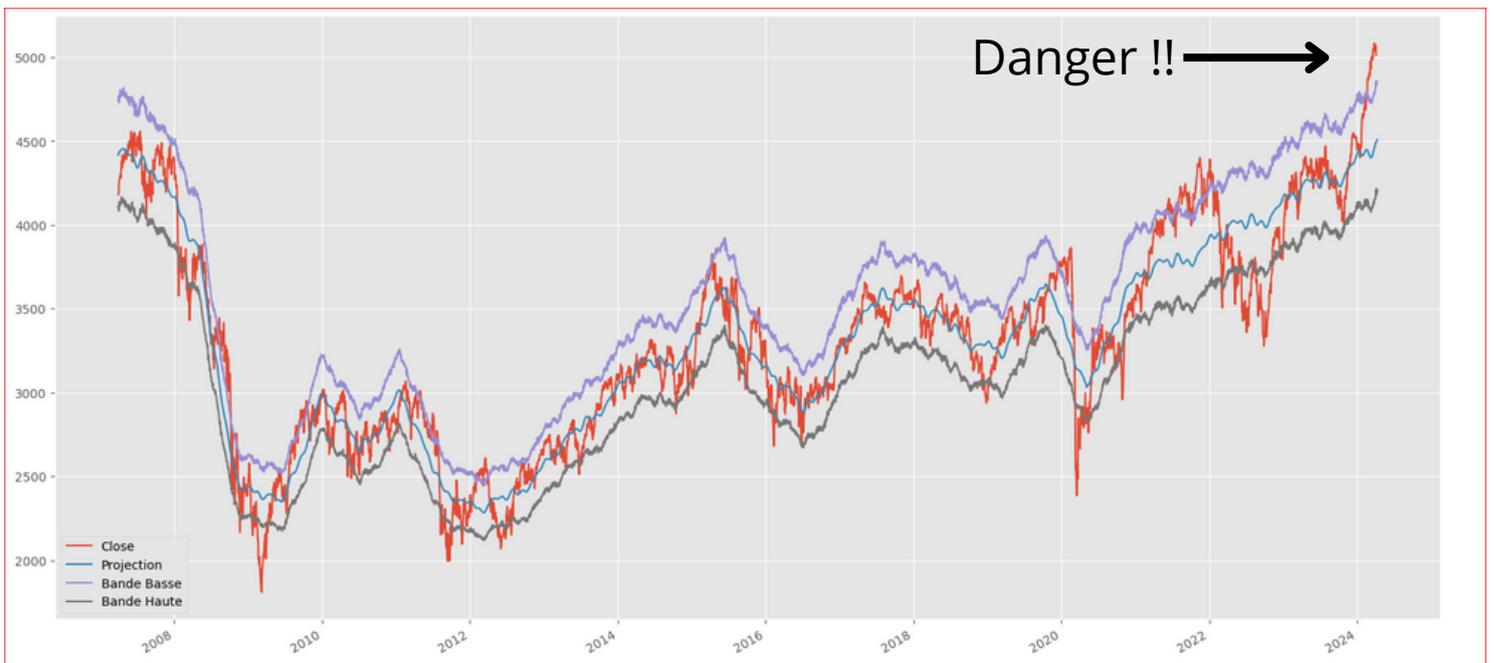
Source : Bloomberg



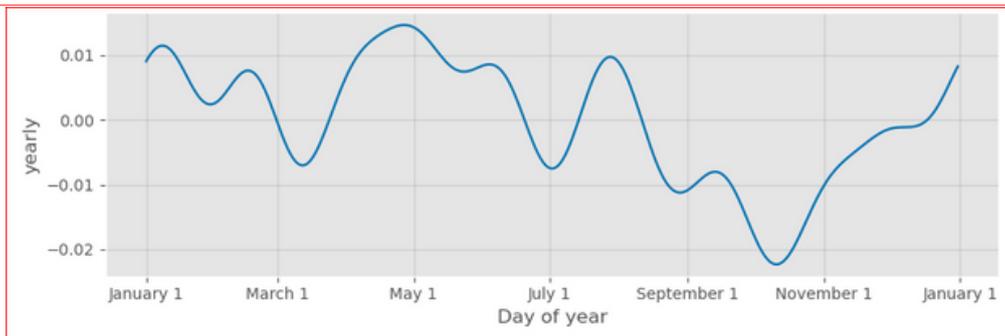
Les investisseurs ne semblent pas convaincus par l'envolée de l'Eurostoxx, le Sentix qui évalue le sentiment des investisseurs en Europe reste calfeutré en territoire négatif malgré son récent rebond.



Calme plat sur le monitoring des risques tous marchés confondus. Ce premier trimestre est plutôt calme et pas de risque systémique qui transpire sur les différentes classes d'actifs.



Eurostoxx 50 Index



III- b- Marchés Américains.



Source : Bloomberg VIX/VIX3M

Sur le Vix/Vix3M on a eu un signal de vente fin mars. La consolidation des indices a fait remonter le ratio au-dessus des 0.90. Un nouveau signal d'achat court terme pourrait se manifester.



Source : Bloomberg

Cependant le nombre de companies composant le S&P500 qui se retrouve au-dessus de leur moyenne à 200 jours incite vraiment à la prudence. Serait- on monté trop vite trop fort ? Rares sont les fois où l'indicateur est resté aussi longtemps au-dessus des 80.

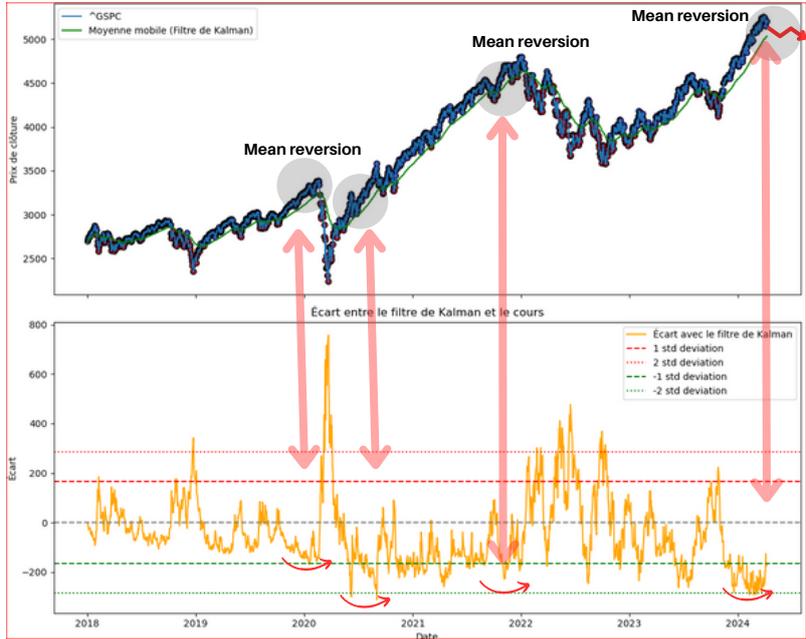


Dans tous les cas, on peut estimer que la récente hausse du marché US et principalement du S&P500 est dynamisé par des rachats de shorts en urgence comme le montre le dernier rapport CFTC. Cela expliquerait en partie ce dernier blow-off sur les indices US.

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
20 Yr	.78	.51	-.63	2.24	.38	-.38	1.20	-.50	-.26	-.56	1.69	1.44
2024	2.55	4.32	3.16	.62								
2023	1.23	3.01	-2.72	3.85	.60	4.80	3.74	-1.13	-1.08	-3.17	4.47	5.04
2022	-2.16	-3.01	-1.01	.00	-7.99	-3.50	.33	6.31	-7.41	-3.23	5.14	-.13
2021	2.66	2.36	.70	5.90	.64	1.69	2.95	2.07	-.19	.34	4.63	.16
2020	3.19	-.03	-19.07	4.13	5.71	6.34	3.32	5.74	-.77	1.58	3.81	4.12
2019	1.56	5.66	1.78	3.56	-1.69	1.24	3.67	-3.29	2.92	-.15	4.27	2.31
2018	4.71	-3.03	-.09	-1.82	1.80	1.96	1.43	2.30	1.53	-4.00	-2.23	-5.73
2017	1.27	2.41	1.58	-.32	1.53	1.61	.83	.09	1.49	2.57	1.43	2.73
2016	-6.60	-.74	6.17	2.65	-.48	.89	3.12	1.33	-.91	-.68	1.02	3.77
2015	-1.27	2.66	-.11	.72	.82	-.60	-.24	-2.59	-4.68	4.14	2.76	-1.28
2014	.81	-.29	2.56	.04	1.37	3.03	1.34	-.59	1.62	-2.81	5.54	.47
2013	4.09	2.16	2.55	1.28	4.40	-1.28	3.08	.08	1.02	1.95	3.69	1.36
2012	4.60	3.99	2.72	-.20	-3.26	-1.33	2.74	3.21	2.85	-.39	-3.01	1.99
2011	3.31	3.00	-1.26	2.07	.51	-3.81	2.94	-10.56	-.96	2.84	1.59	1.38
2010	1.19	-3.06	5.77	3.93	-6.03	-3.71	-.33	.69	3.20	4.41	2.33	3.56
2009	-1.37	-6.97	-5.97	12.02	6.40	2.63	1.05	7.90	3.45	2.21	1.91	2.05
2008	-6.79	-1.73	-2.80	4.06	2.39	-4.42	-6.26	1.92	-5.03	-20.39	-8.85	-.62
2007	.55	1.45	-2.62	4.03	3.24	.22	.41	-4.35	2.92	2.84	-4.95	1.08
2006	1.32	-.16	1.34	.65	-.94	-2.86	.57	2.14	2.38	3.46	1.85	2.00
2005	-1.48	1.54	-.39	-2.55	1.19	2.04	1.66	-.17	.13	-2.77	3.81	2.00
2004	4.80	.96	-1.69	.81	-2.67	2.72	-2.38	-1.53	2.64	.04	4.55	2.59

Source : Bloomberg

Avril sur les 25 dernières années demeure un mois haussier. Uniquement Septembre et Octobre sont des mois qui sont négatifs en moyenne sur la même période.





JVR INVEST
GET HIGHER

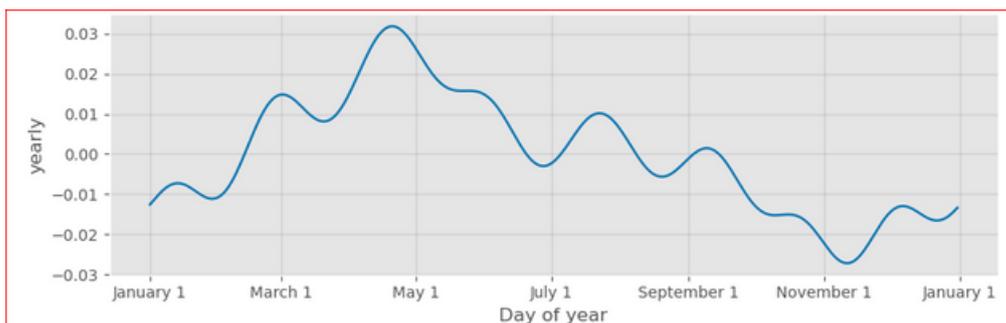
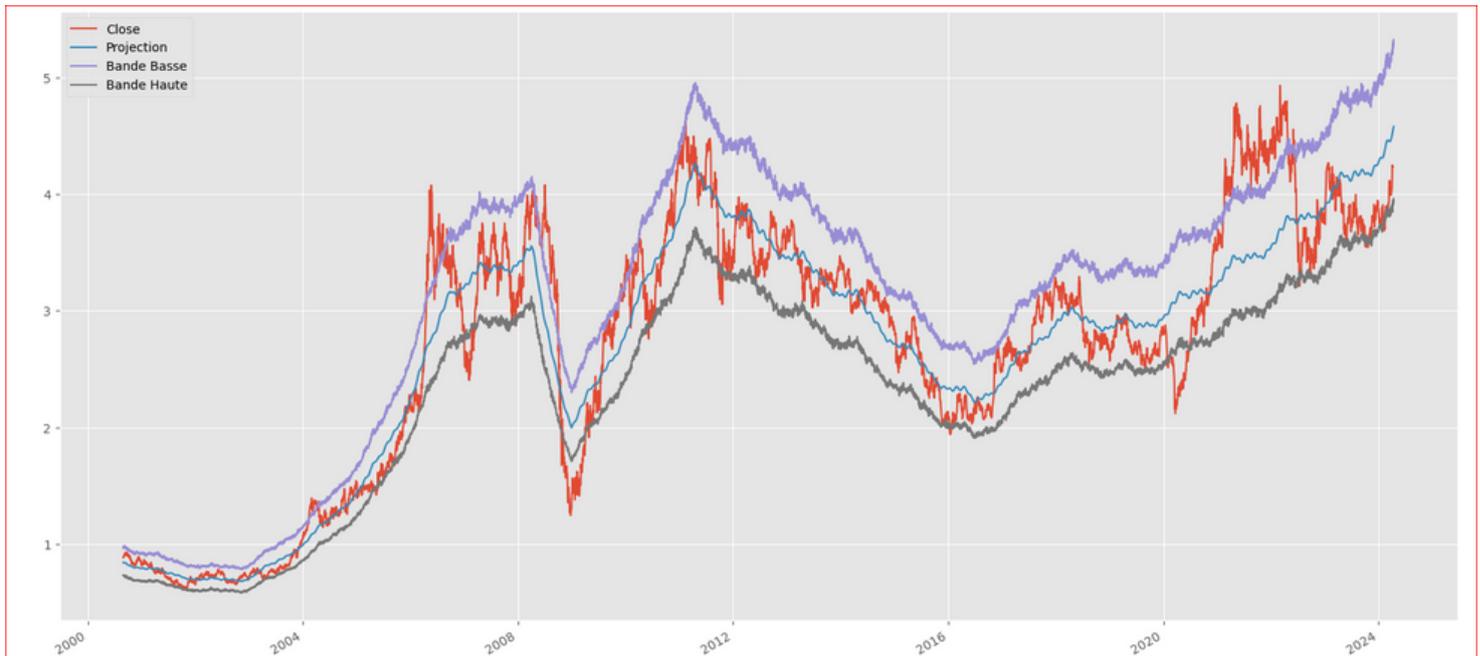
Source : Bloomberg

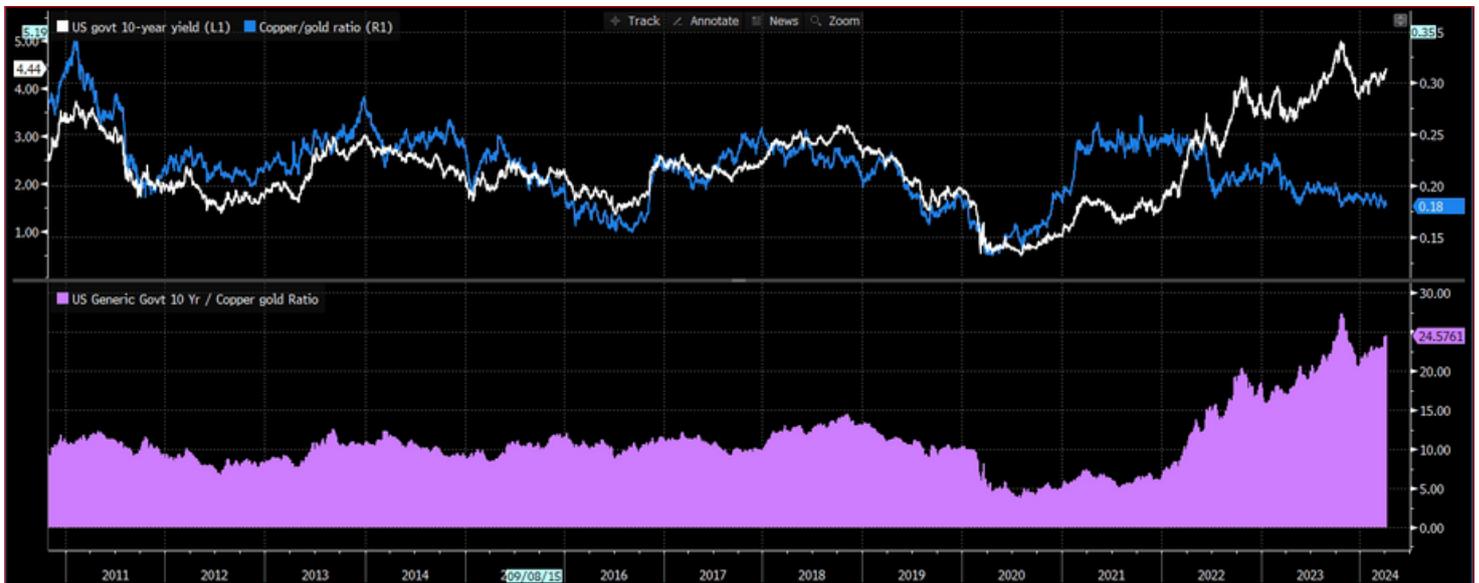
IV. Métaux de base et Métaux précieux

- Cuivre.

Le délais éventuel sur les futures baisses de taux suite aux statistiques de l'emploi de vendredi dernier ont stoppé net la hausse du Cuivre. Pourtant toutes les planètes étaient alignées pour offrir au Cuivre un rally sans précédent

En effet, les préoccupations sur la production découlant de la fermeture de grandes mines par des entreprises minières telles que First Quantum Minerals Ltd. et Anglo American Plc, réduisait sensiblement le niveau d'offre mondiale de cuivre face à une demande en début d'année. Si l'on ajoute, Codelco, le plus grand producteur mondial, qui peine à se remettre de ses niveaux de production les plus bas depuis un quart de siècle et la minière canadienne Ivanhoe Mines Ltd. a signalé une baisse des volumes à son complexe Kamoakakula en République démocratique du Congo on comprends mieux l'envolé des prix depuis fin mars. De plus, la demande de cuivre remonte, en particulier dans le secteur manufacturier en Chine et en Inde, ce qui est venu stimuler le courant acheteur de plus bel.





Source : Bloomberg

Le spread Cuivre/Or face au 10ans Us montre clairement que les taux sont allés trop hauts. Un retour du 10ans us vers sa tendance centrale devrait s'enclencher après le premier tour de relâchement de la part de la Fed. Le ratio 10ans US / (Cuivre/Or) devrait revenir sur le niveau des 15 d'ici la fin de l'année.

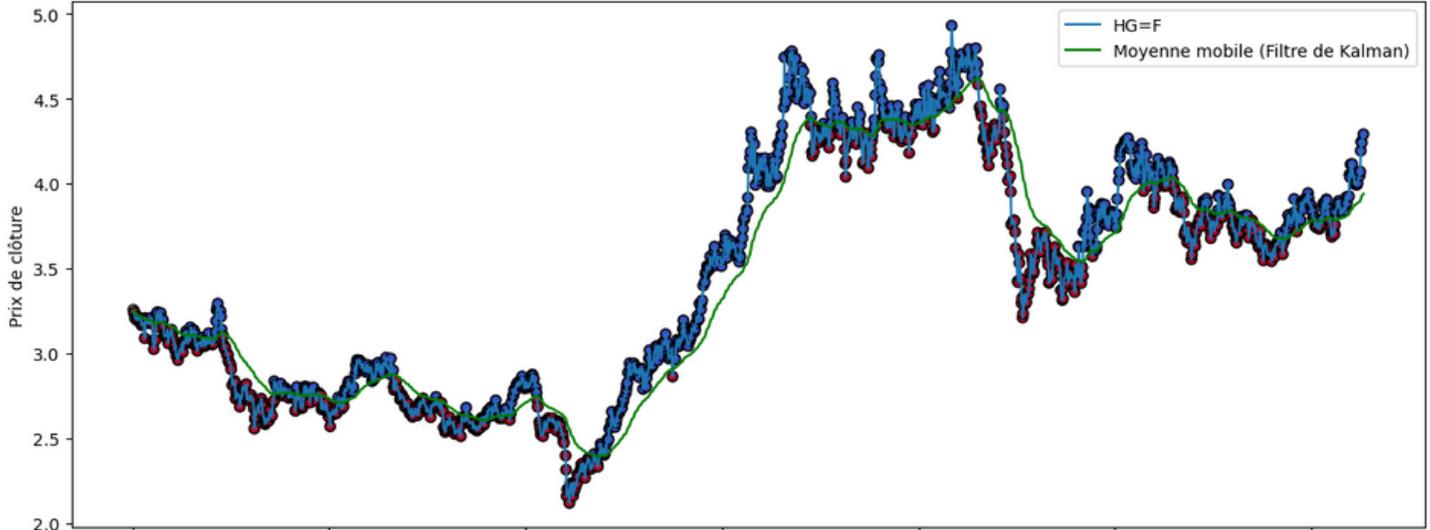


Source : Bloomberg

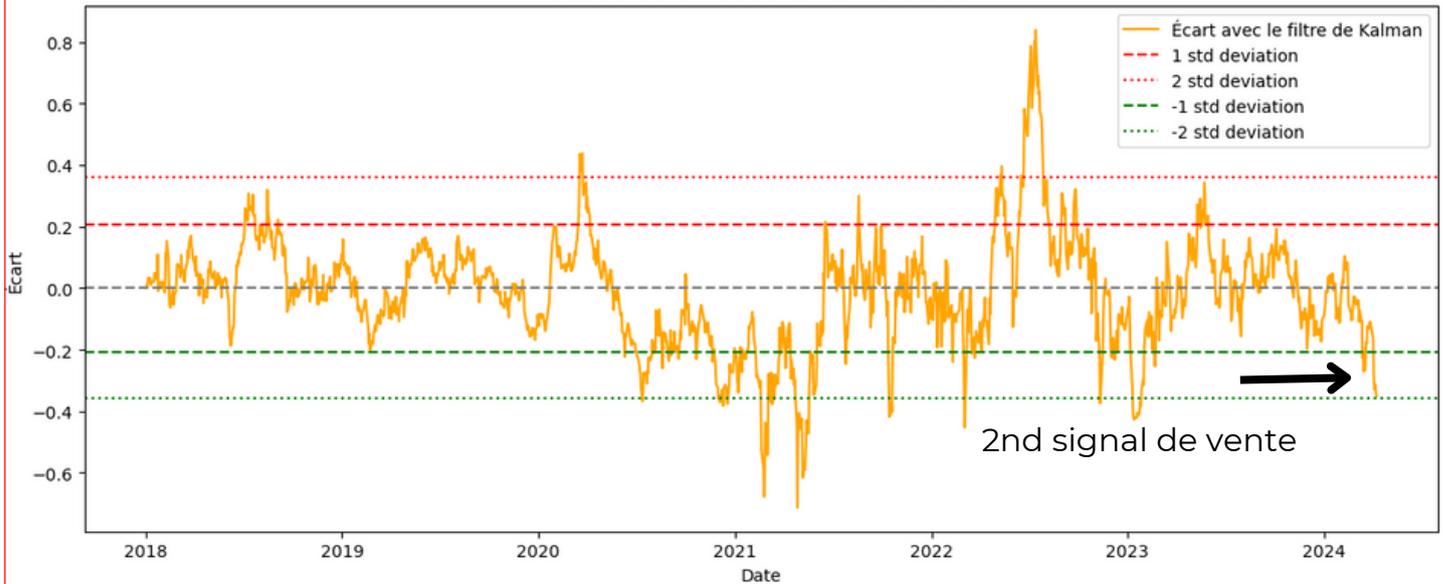
Sur le dernier rapport CFTC on voit bien que les agents sont maintenant net longs. Seul un dollar très fort pourrait entacher l'envolée du cours du Cuivre. Les difficultés de production énoncées plus hauts contribuent pour une très grande part à l'élan haussier de ces deux dernières semaines.



HG=F - Signaux d'achat (bleu) et de vente (rouge)



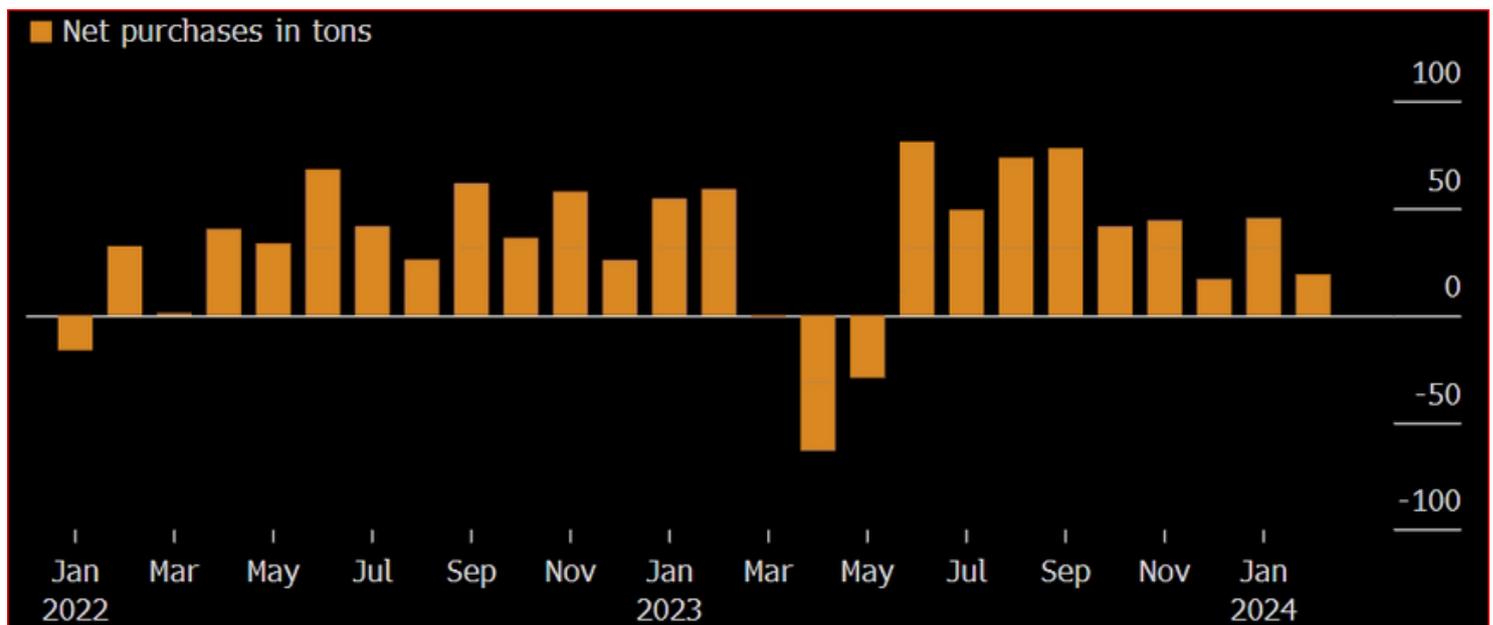
Écart entre le filtre de Kalman et le cours



- Gold.

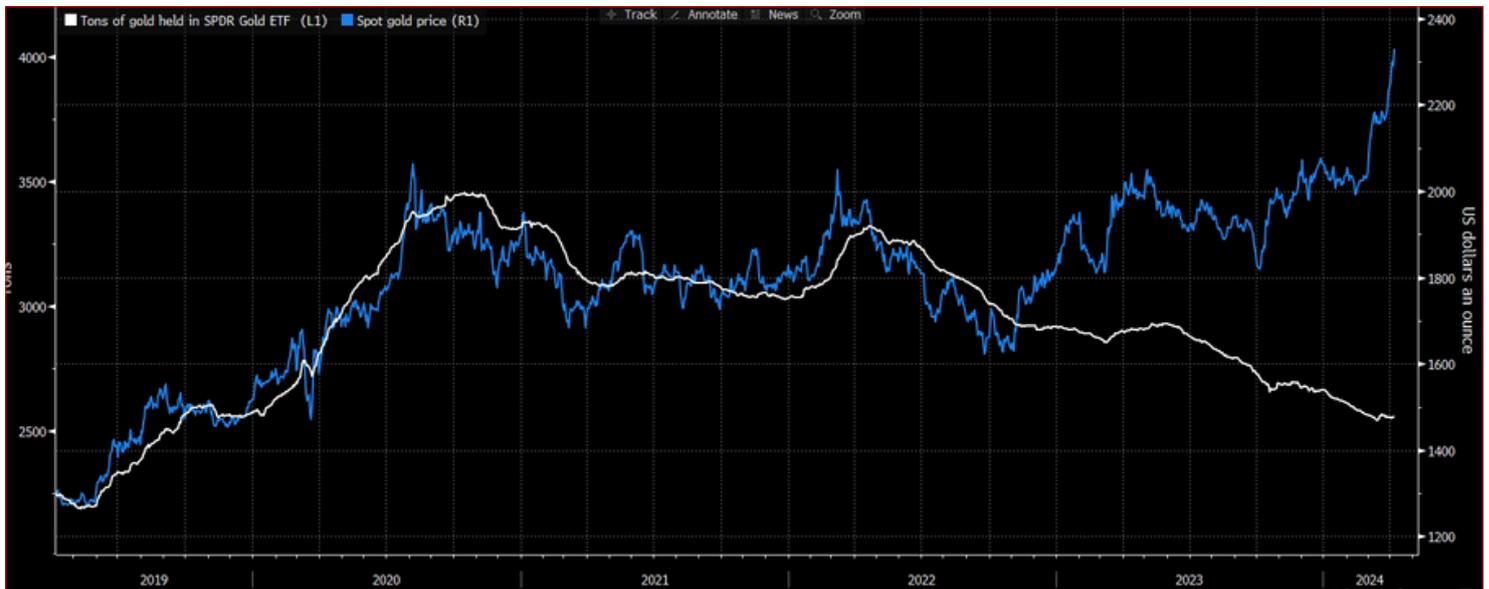
L'or bat des records avec l'appui des banques centrales avides d'or qui continuent d'accumuler des réserves. Ces derniers jours, les responsables de la politique monétaire en Chine et en Inde ont confirmé leur intérêt pour l'or malgré ses prix record. Cette approbation est significative et indique que leur demande n'est pas encore comblée. En Chine, la PBOC a annoncé le week-end dernier avoir augmenté une fois de plus ses réserves d'or en mars, bien que dans un volume moins élevé que lors de certains mois précédents. Lors de la fixation des taux la semaine dernière, le gouverneur de la RBI, Shaktikanta Das, a mentionné que la banque centrale indienne augmentait également ses réserves d'or dans le cadre de sa stratégie de diversification.

Malgré des données économiques américaines robustes et des rendements des bons du Trésor à 10 ans dépassant 4,4 %, l'or a établi un nouveau record chaque jour de la semaine dernière, soutenu par des inquiétudes géopolitiques et l'achat continu d'or par les banques centrales.





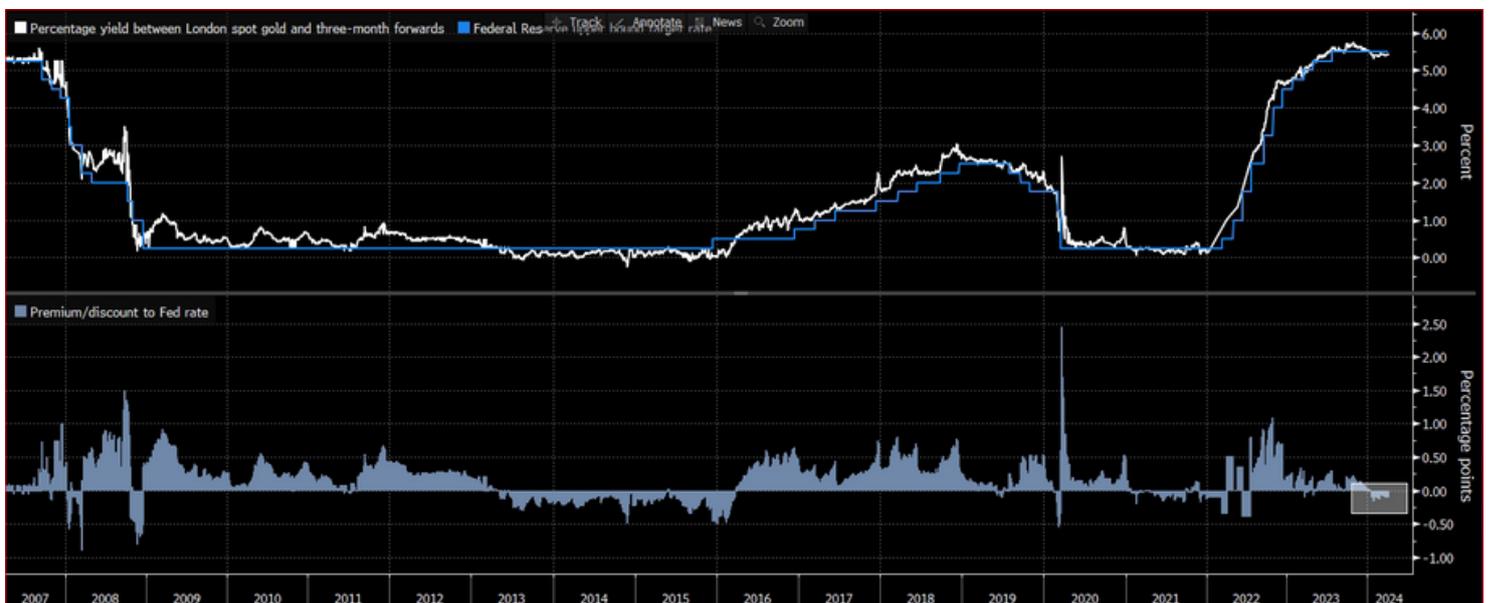
JVR INVEST
GET HIGHER



Source: Bloomberg

Les ETFs Or sont en train de se faire piller leurs stocks d'Or par les banques centrales. Quand on regarde ce graphique on voit bien que depuis 2ans c'est plutôt l'hécatombe en termes de stocks de'Or dans les principaux gros ETFs.

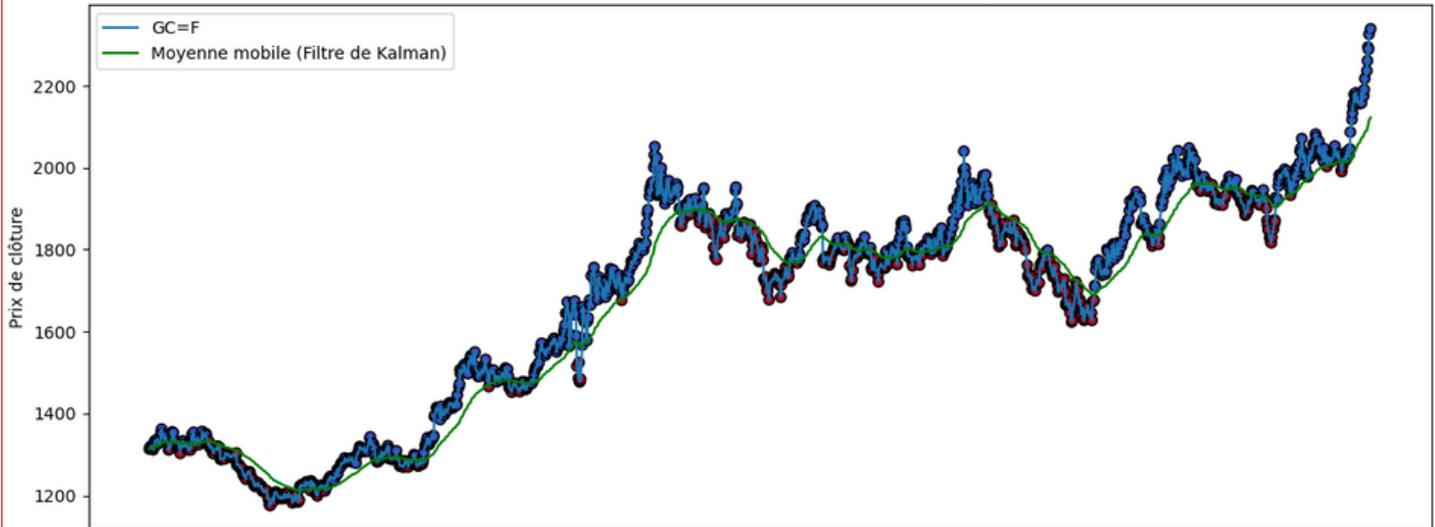
La différence de rendement en pourcentage entre le prix du marché londonien et les contrats à terme de trois mois – qui a tendance à refléter les taux d'intérêt en raison des coûts de stockage, de financement et d'assurance de l'or – a récemment connu une baisse inhabituelle en dessous des taux de la Fed, alors que les prix du marché augmentaient rapidement. Historiquement, cela ne se produit que lorsque les taux sont bas ou sur le point de baisser fortement. L'inversion des spreads pourrait indiquer que les investisseurs nerveux réclament à grands cris de se procurer de l'or au comptant dès maintenant, pour se protéger contre d'éventuelles turbulences.



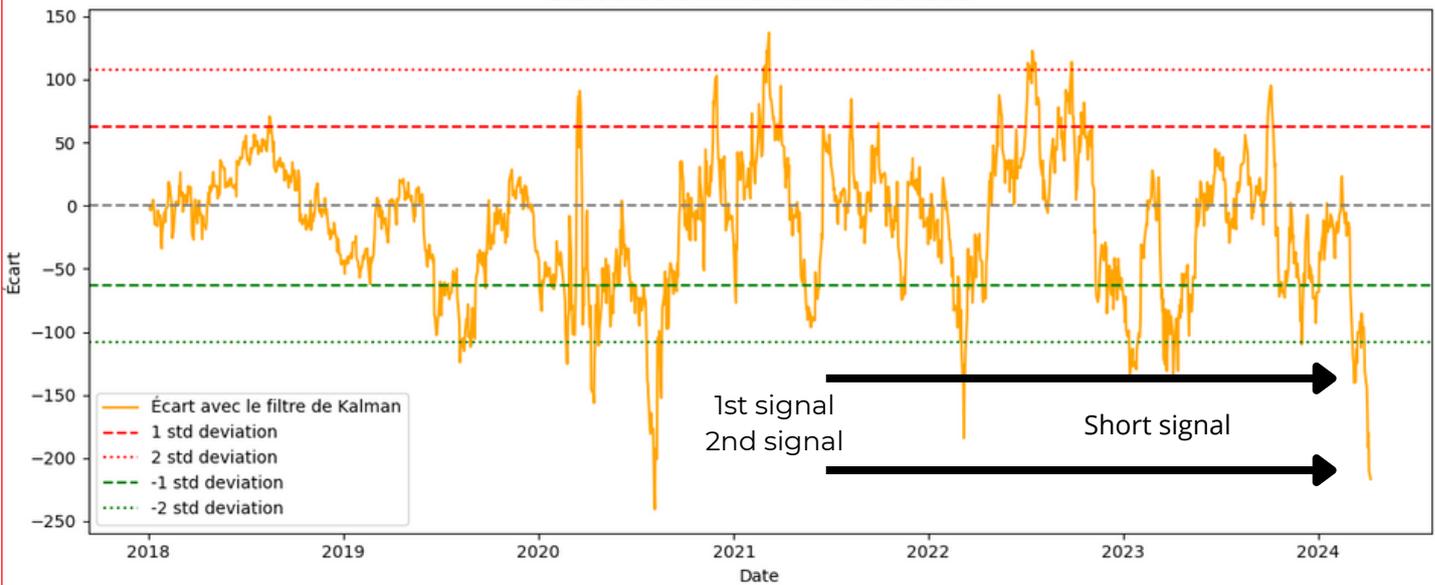
Source: Bloomberg



GC=F - Signaux d'achat (bleu) et de vente (rouge)



Écart entre le filtre de Kalman et le cours

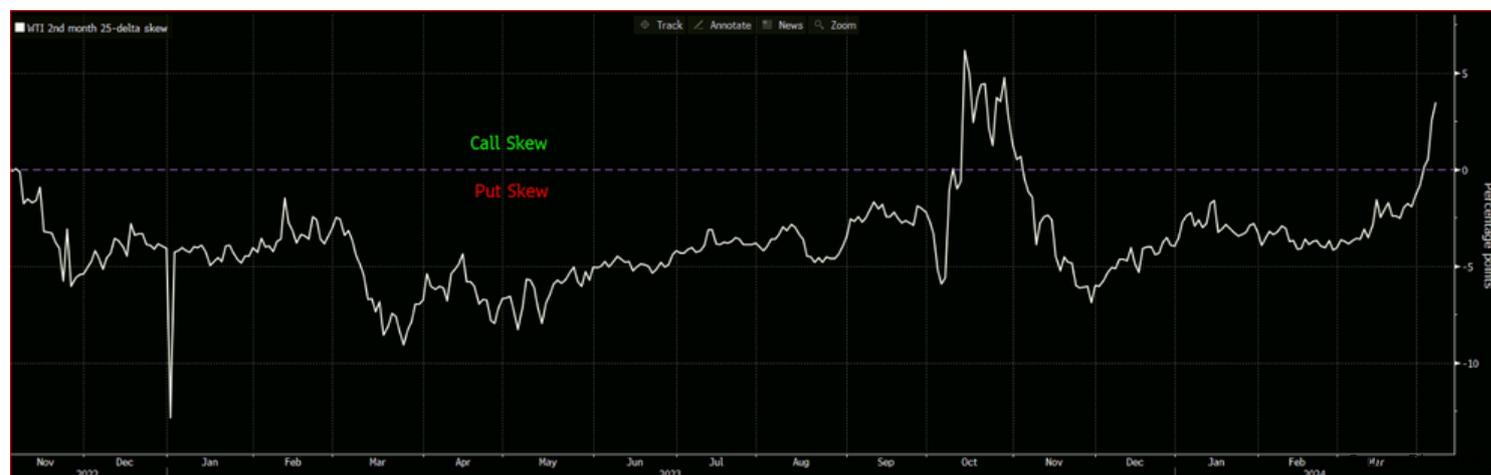


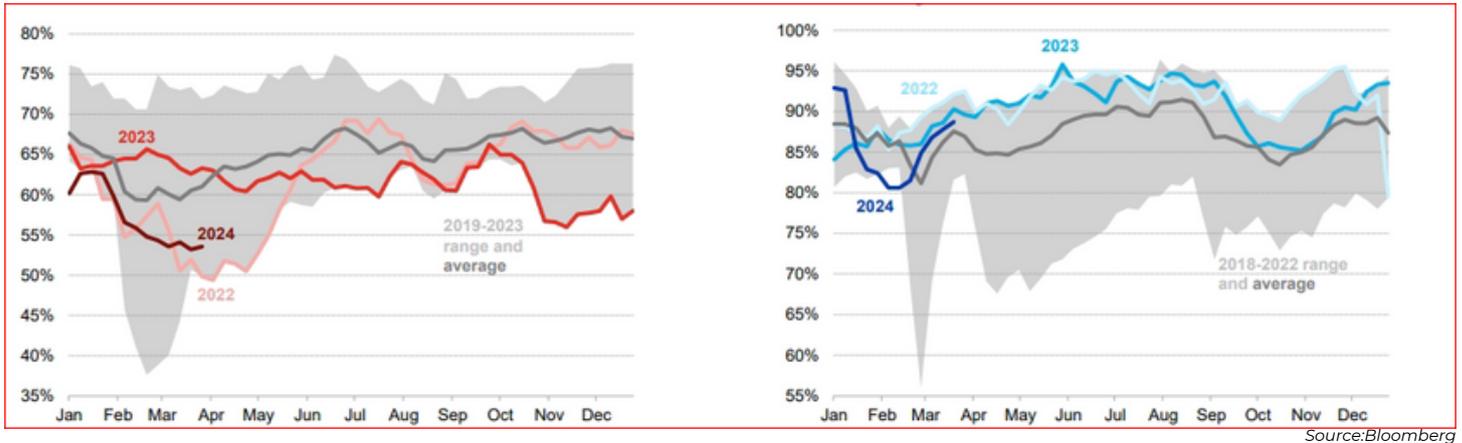
V- Energie

La montée en flèche tardive du prix du pétrole brut à plus de 91 dollars le baril, due à l'escalade des tensions géopolitiques, pourrait recevoir un coup de pouce supplémentaire grâce à plus de 30 millions de barils d'options haussières désormais dans la monnaie. Les données montrent que la hausse du Brent a rendu presque 32 000 lots d'options d'achat haussières arrivant à échéance en juin, entre 90 et 91 dollars, dans la monnaie. L'indice de volatilité implicite a atteint son plus haut niveau depuis plus d'un mois, et les traders ont payé la prime la plus élevée pour les options d'achat depuis octobre.

Ce mouvement a été stimulé après que le Premier ministre israélien Benjamin Netanyahu a déclaré lors d'une réunion du cabinet de sécurité que son pays agira contre l'Iran et ses proxies et nuira à ceux qui cherchent à lui nuire, malgré les avertissements du président américain Joe Biden concernant les mesures visant à protéger les civils.

Les mouvements de prix soudains pourraient obliger les market makers à compenser les options qu'ils ont vendues aux producteurs et aux consommateurs. Ce phénomène, appelé gamma négatif, risque de se produire lorsque d'importantes sommes d'argent sont débloquées suite à l'exercice d'options, ce qui pourrait stimuler davantage le marché alors que les fournisseurs de marché achètent des contrats à terme, ont expliqué les traders. Pendant le dernier mois, les traders se sont fortement positionnés sur des paris haussiers concernant le Brent atteignant les 95 dollars le baril, tandis que le conflit entre Israël et le Hamas se propageait au Moyen-Orient et que les réductions de l'OPEP+ resserraient le marché. Ces contrats ont désormais plus que doublé de valeur alors que les contrats à terme approchent de ce seuil.





Les capacités d'utilisation des raffineries chinoises ne parviennent toujours pas à rebondir. C'est d'autant plus inquiétant que la moyenne sur les 8 dernières années est 130bps plus haut. La Chine cale économiquement pour le moment, nous verrons bien au mois de mai puis juin si elle parvient à se relancer. Du côté américain, la fin des phases d'entretiens des raffineries permet à ces dernières d'obtenir des niveaux conformes aux attentes de la saisonnalité.



Source: Bloomberg

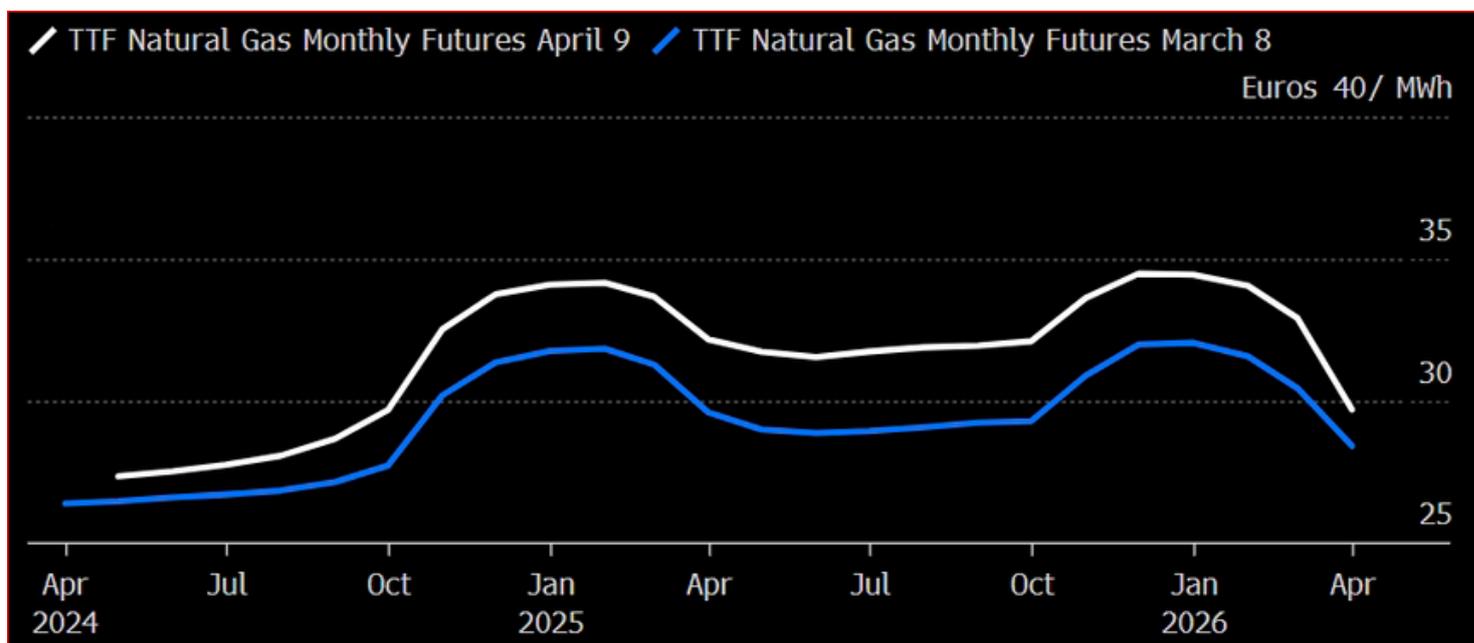
Les 1 ATM Skews sur le Brent et le WTI ont légèrement rebondi sans pour autant repasser positif. Ce constat est plutôt mitigé d'ailleurs car cela montre que les traders demeurent neutres à pessimistes pour le second trimestre. Regardons maintenant au niveau des options si l'on observe une tendance baissière également.

Calls										27-Mar-24								Puts							
29	62	90	121	153	182	215	394	580	Days to expiry	29	62	90	121	153	182	215	394	580							
Jun-24	Jul-24	Aug-24	Sep-24	Oct-24	Nov-24	Dec-24	Jun-25	Dec-25	Strike	Jun-24	Jul-24	Aug-24	Sep-24	Oct-24	Nov-24	Dec-24	Jun-25	Dec-25							
									86.09																
1,022	-	-	190	-	-	2,253	450	1,750	70.00	27,363	8,111	12,520	28,223	3,847	1,143	41,760	3,755	5,013							
5,616	331	516	2,270	131	32	6,707	1,450	1,900	75.00	21,959	26,668	8,922	14,539	4,033	123	17,977	1,350	1,225							
20,189	3,810	2,865	12,349	578	788	19,691	4,650	4,520	80.00	29,229	9,612	5,089	17,186	2,686	510	17,600	250	-							
1,086	297	163	2,607	44	-	2,260	100	-	80.50	1,614	1,121	261	301	5	2	125	-	-							
4,342	1,526	546	1,640	17	91	2,052	-	-	81.00	7,487	1,600	578	477	-	-	373	-	-							
3,143	1,188	75	135	43	25	2,377	-	-	81.50	2,885	474	213	115	2	50	373	-	-							
5,344	1,453	892	1,102	47	479	4,135	-	-	82.00	6,196	599	458	1,826	225	229	1,168	-	-							
3,179	403	106	779	744	50	1,509	-	-	82.50	1,875	780	35	1,766	729	27	363	-	-							
3,228	1,945	273	1,734	102	53	4,412	1,560	660	83.00	4,026	750	219	1,084	25	-	451	-	-							
503	2,140	214	128	4	2	2,582	-	-	83.50	911	410	590	336	6	-	248	-	-							
3,621	1,297	550	2,156	-	-	1,220	-	-	84.00	4,851	991	753	818	51	-	69	-	-							
1,871	1,830	96	733	2	-	7	-	-	84.50	1,783	459	18	123	6	-	20	-	-							
23,988	9,193	5,908	15,643	2,335	767	25,958	4,810	5,335	85.00	14,840	3,525	385	2,205	112	-	2,086	150	-							
3,717	495	34	1,325	6	-	87	-	-	85.50	697	294	10	105	2	-	36	-	-							
9,523	3,501	952	591	-	39	4,803	-	-	86.00	3,009	3,353	932	59	-	-	92	-	-							
4,452	118	55	126	2	-	152	-	-	86.50	1,523	19	20	5	6	-	56	-	-							
6,692	2,801	1,020	1,462	25	34	2,500	-	-	87.00	486	323	17	29	-	-	166	-	-							
5,556	291	1,600	196	2	18	2	-	-	87.50	142	8	14	8	2	-	20	-	-							
10,689	1,879	196	606	47	42	2,741	-	-	88.00	185	28	22	20	-	59	35	-	-							
1,366	283	33	41	6	-	2	-	-	88.50	-	28	18	8	2	-	10	-	-							
5,836	2,287	557	1,066	10	22	1,144	-	-	89.00	50	19	-	18	-	-	31	-	-							
1,061	198	42	106	2	-	180	-	-	89.50	2	44	2	2	-	-	2	-	-							
28,467	17,498	11,883	35,792	3,707	8,730	27,956	6,835	9,480	90.00	376	-	-	-	-	-	10	-	-							
53,044	12,695	22,037	14,013	8,056	430	26,128	3,250	4,325	95.00	50	-	-	-	-	-	-	-	-							
29,018	14,502	13,784	25,150	3,991	925	31,194	3,383	5,610	100.00	51	-	-	-	-	-	1	-	-							
21,969	4,849	11,133	11,788	3,725	915	10,510	1,535	800	105.00	3	-	-	-	-	-	1	-	-							
18,303	27	388	187	1	188	2,100	-	1,000	150.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-							
1,312	141	1	-	-	-	50	-	250	200.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-							

Il y a une réelle poussée haussière du nombre de puts depuis le début du mois d'avril. Les agents sont peut-être en train de construire des stratégies de volatilité sur Juin 24. Cela nous fait penser qu'il faut maintenant sortir du pétrole car le mouvement attendu pour la fin du 2nd trimestre pourrait être particulièrement violent et dans ce cas vaut mieux ne pas être dans le mauvais sens.

Nat Gas & LNG

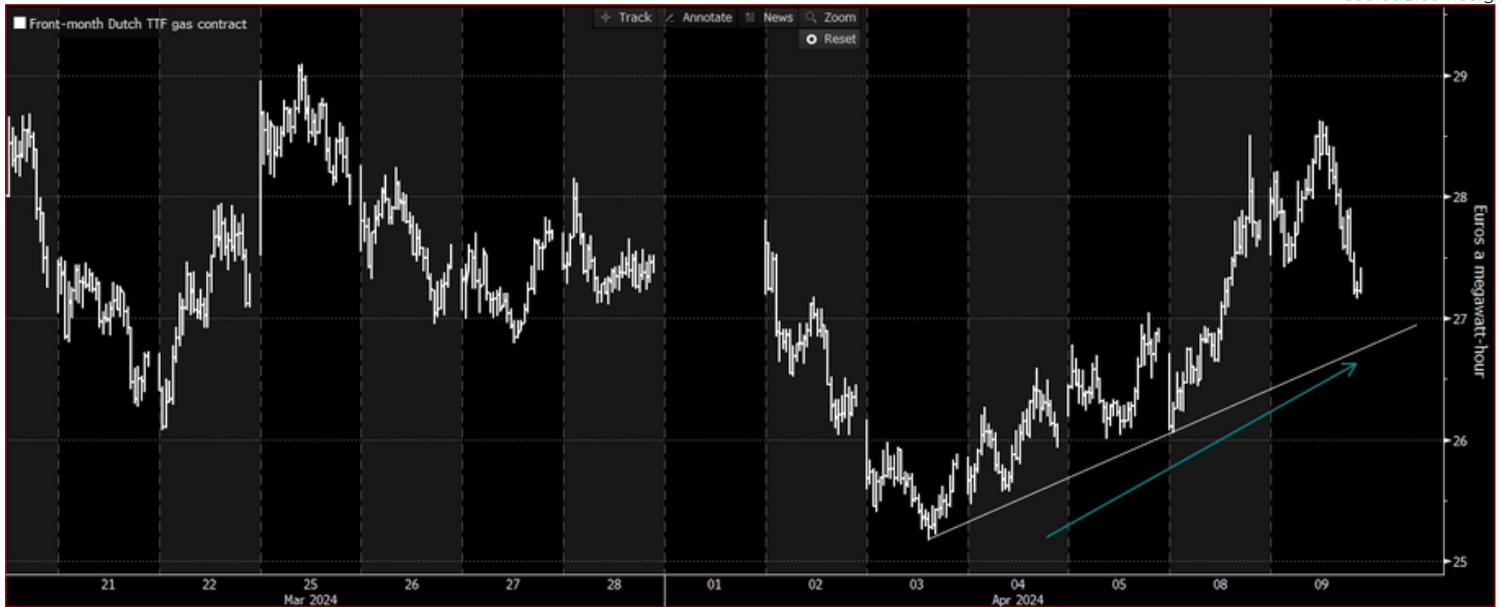
Le prix du gaz naturel européen a légèrement augmenté, en raison de l'anticipation d'une hausse des coûts jusqu'à l'hiver prochain, en raison des incertitudes persistantes sur les risques d'approvisionnement, notamment en ce qui concerne les flux restants en provenance de Russie. Après avoir atteint leur point le plus bas depuis 2021 en février, les contrats ont évolué dans une fourchette relativement étroite au cours du dernier mois. Ces dernières semaines, les tensions croissantes au Moyen-Orient ont exercé une pression à la hausse sur les prix. De plus, l'accord de transit du gaz entre la Russie et l'Ukraine expirant à la fin de l'année, il persiste actuellement une incertitude quant à la possibilité que ces volumes continuent à être acheminés vers l'Europe. La courbe forward indique désormais une augmentation des prix pour l'année à venir par rapport à il y a un mois.



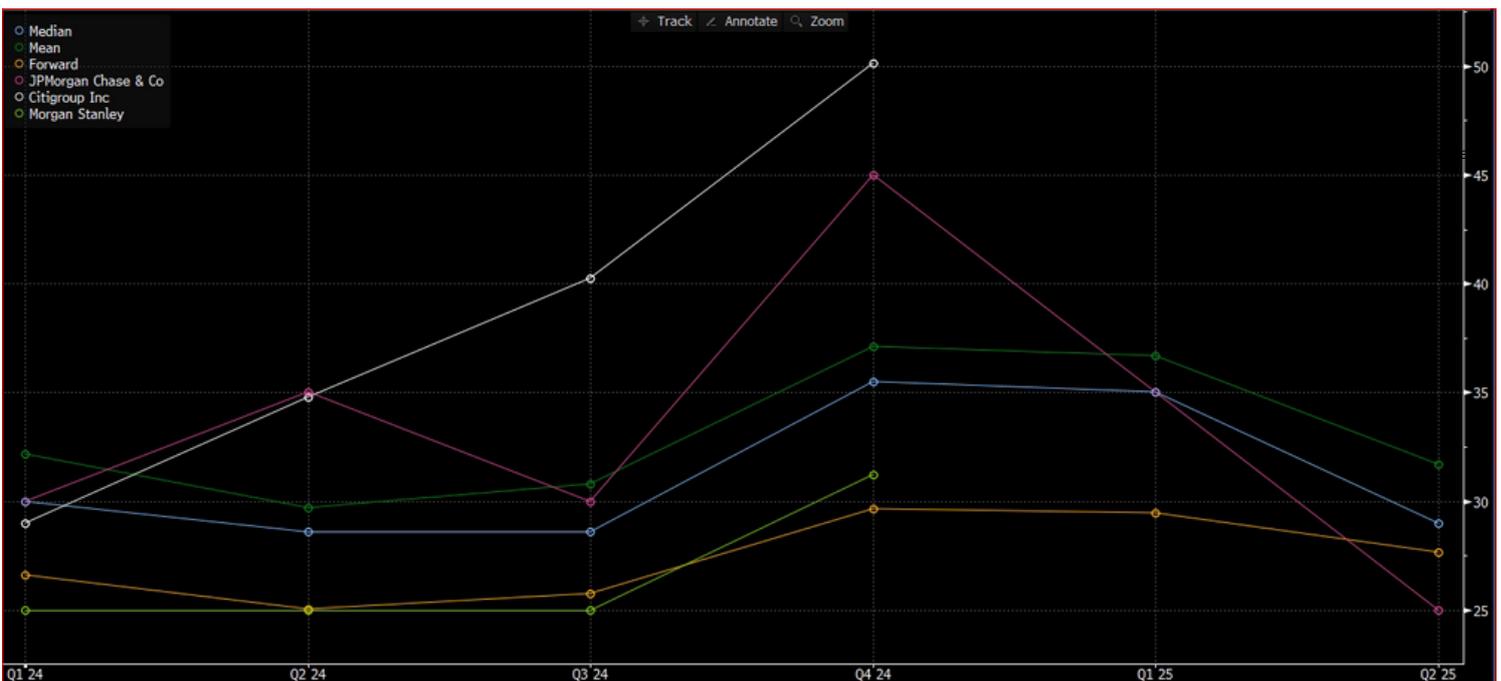
Pendant les deux dernières années, l'Europe a réussi à répondre à la plupart de ses besoins énergétiques sans compter autant sur ses approvisionnements habituels de gaz en provenance de Russie par les gazoducs. Les réservoirs de stockage sont remplis et les infrastructures d'importation de gaz naturel liquéfié sont en place. Cependant, les hivers doux des deux dernières années ne reflètent pas nécessairement une tendance constante. Le marché de l'énergie reste vulnérable à une forte volatilité et à des perturbations de l'approvisionnement. De plus, la dépendance accrue au gaz naturel liquéfié mondial signifie que les pannes dans les usines de production, même situées à des milliers de kilomètres, peuvent avoir un impact sur les prix du gaz en Europe.



Source: Bloomberg



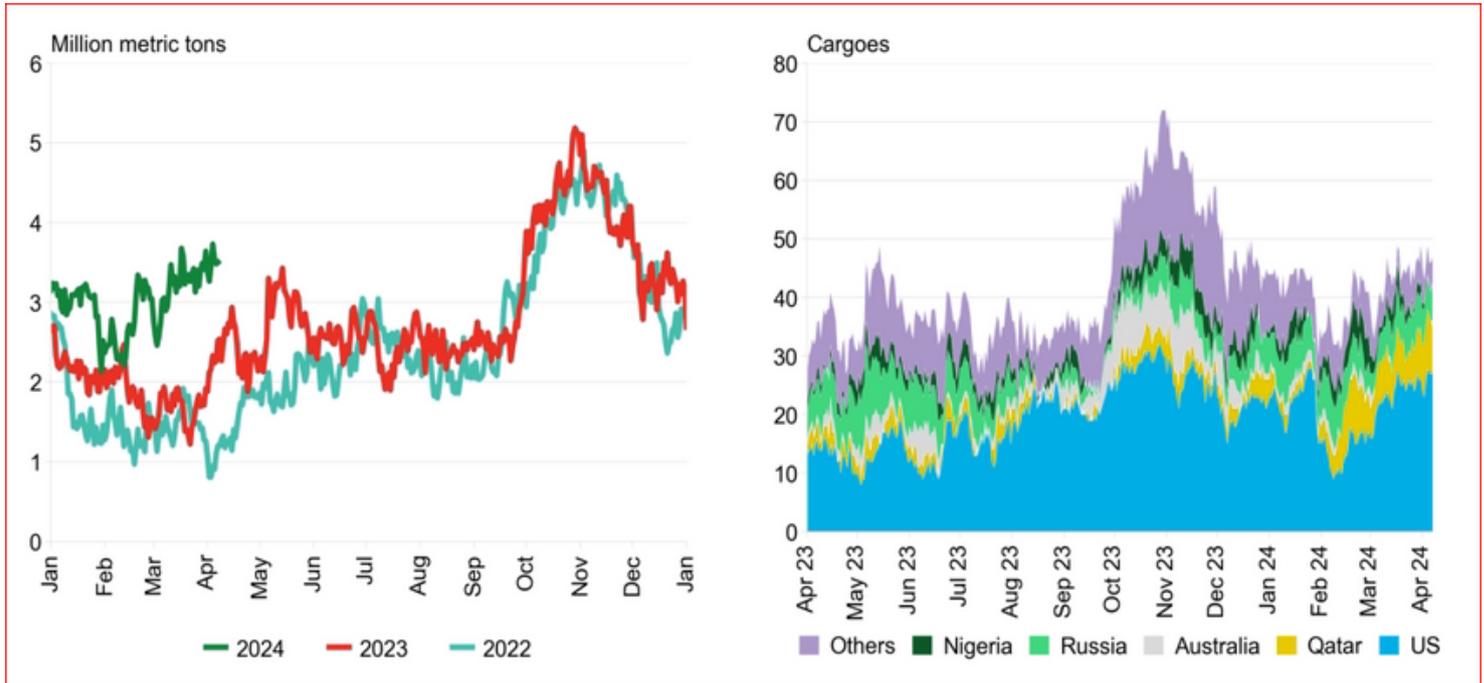
Le prix du Megawatt-heure devrait revenir prendre appui sur le seuil des 27€ après un rallye de 13% depuis le 3 avril.



Les objectifs sur le TTF (Mwh) sont revus à la hausse par les grandes banques d'affaires entre août et décembre ce qui correspond à la phase de restockage hivernale de l'hémisphère nord.

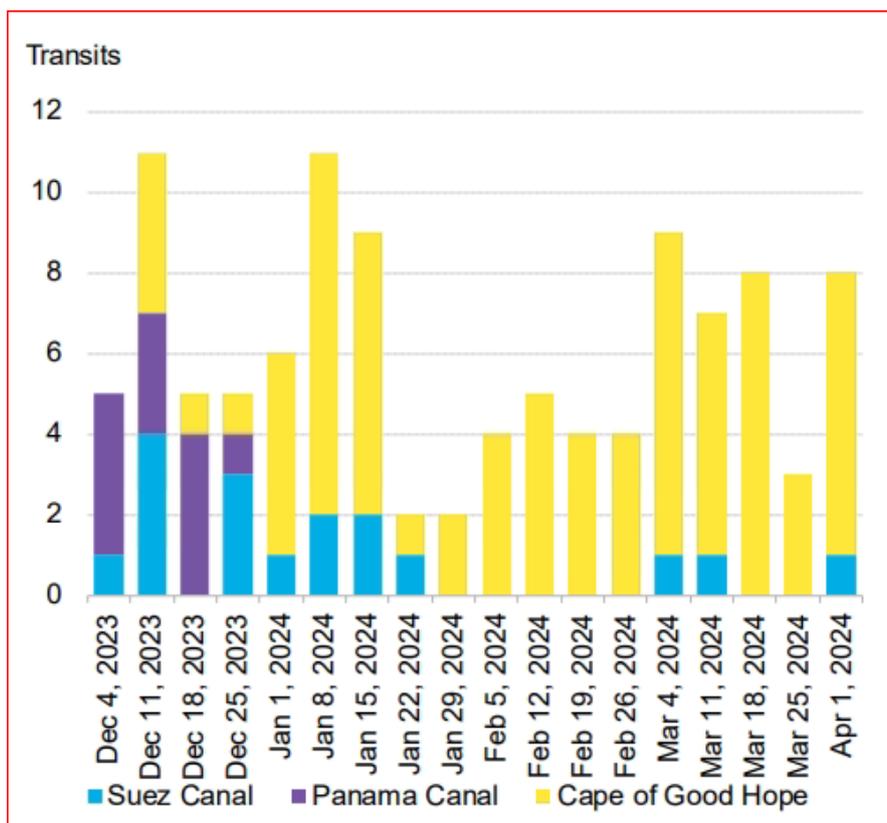


JVR INVEST
GET HIGHER



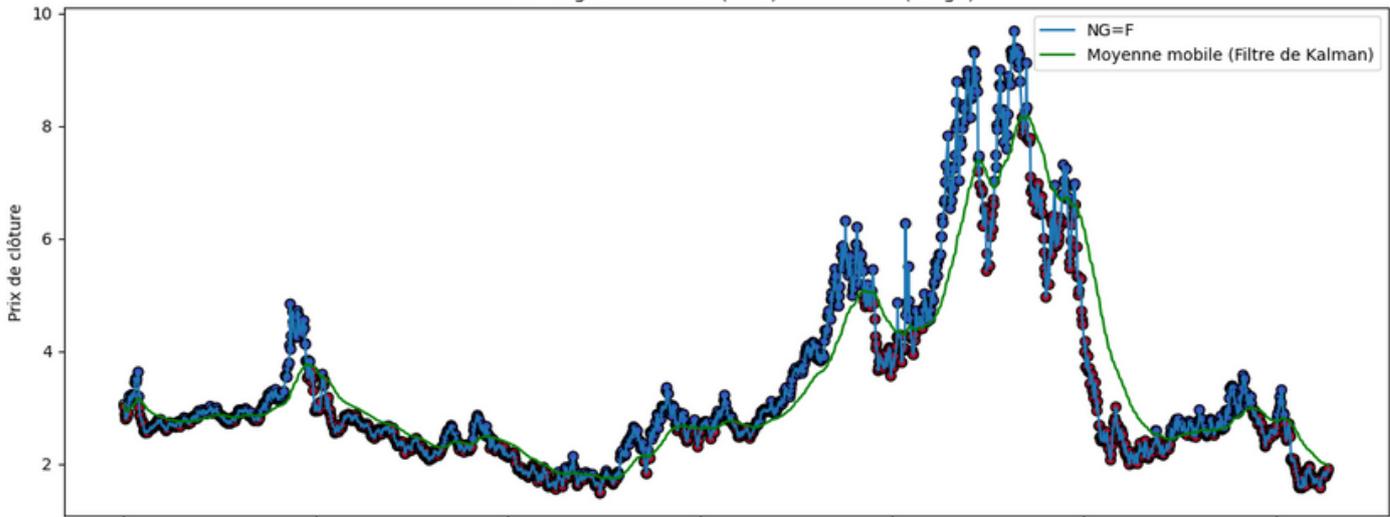
Le nombre de LNG sur l'eau continue de diminuer la fin de la saison hivernale et les températures clémentes ont eu raison de la demande globale de LNG.

Le Cap de Bonne Espérance est pratiquement l'unique voie empruntée ces derniers temps. Les problèmes de piraterie en Mer rouge et le niveau du faible du canal de Panama incitent de plus en plus les traders commodities à emprunter la voie la plus sûre.





NG=F - Signaux d'achat (bleu) et de vente (rouge)



Écart entre le filtre de Kalman et le cours





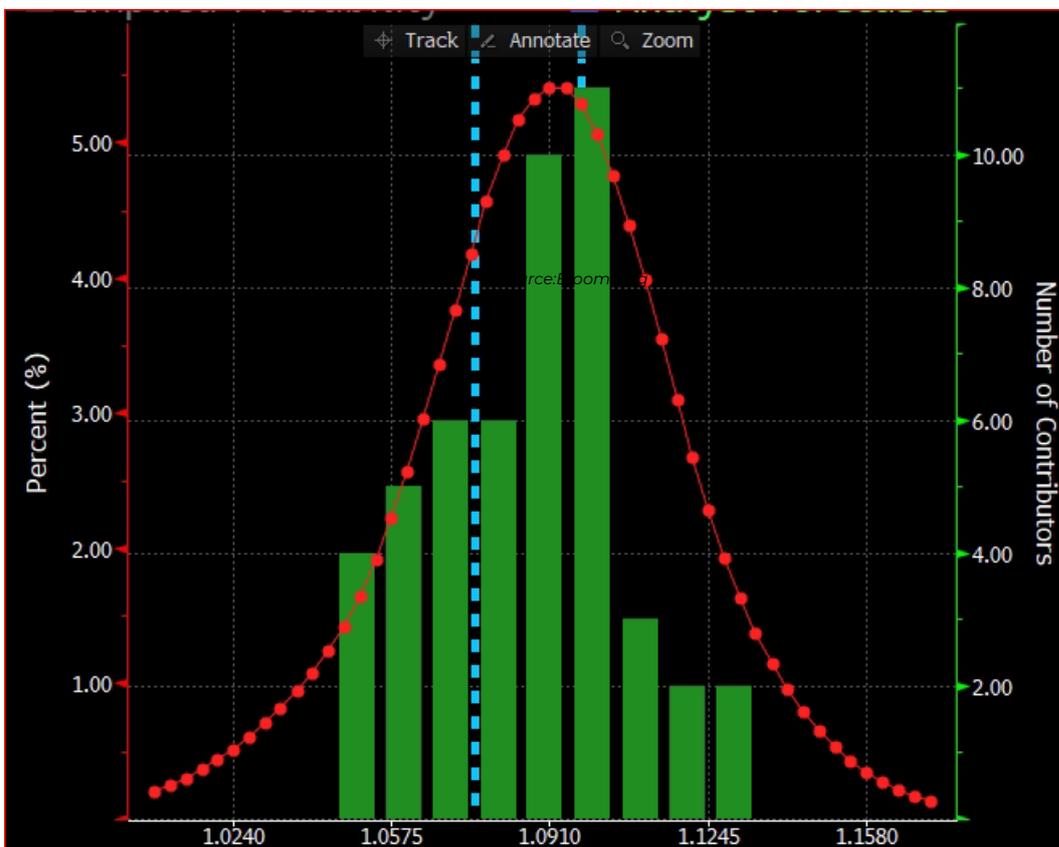
JVR INVEST
GET HIGHER

VI- Forex



Source: Bloomberg

Les agents continuent de parier sur la baisse de l'Euro. Les positions courtes s'accumulent au fil des discours des différents gouverneurs de la banque centrale européenne.



Source: Bloomberg

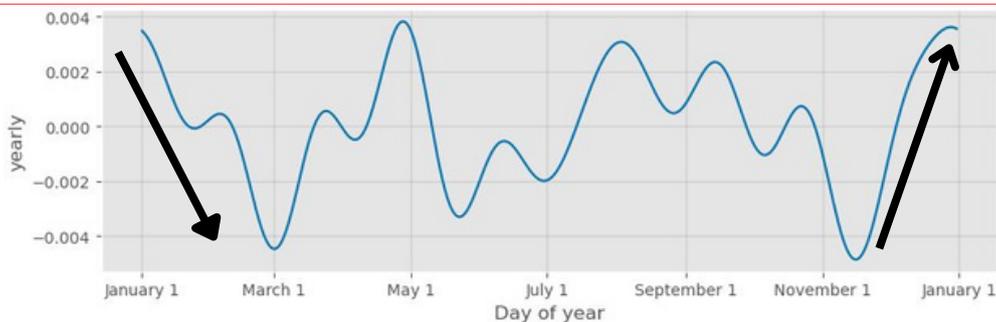
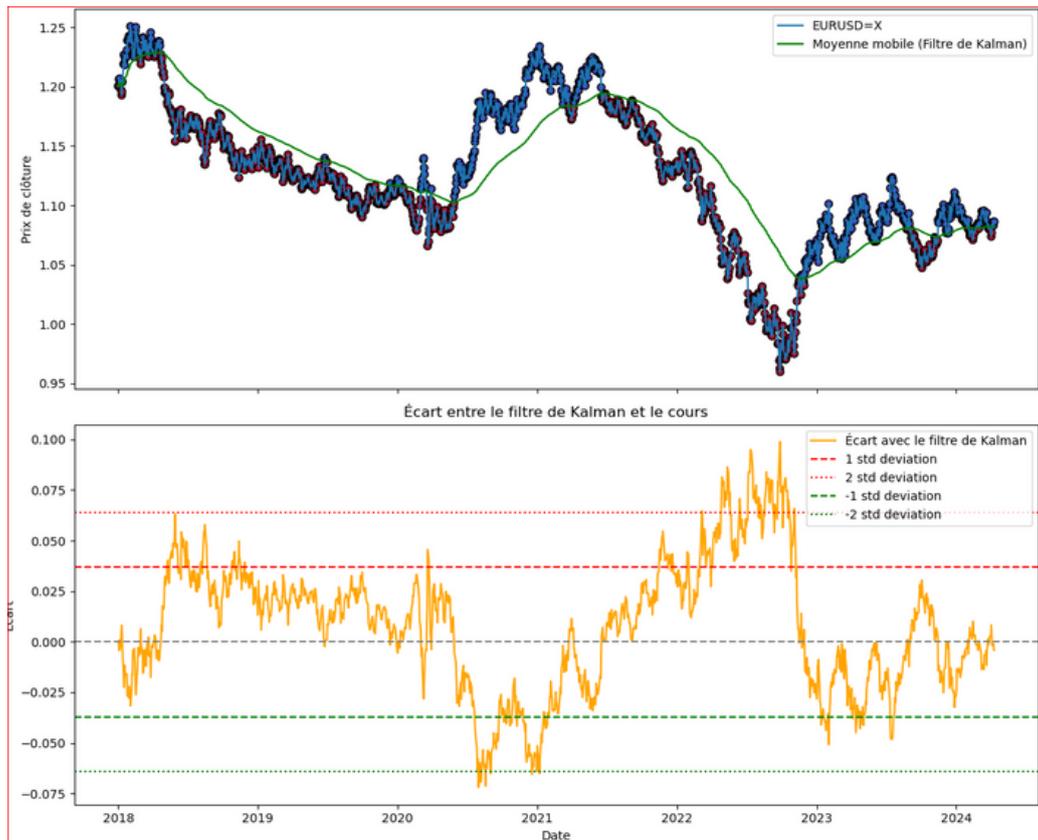
On retrouve également chez les analystes cette tendance à revoir à la baisse les objectifs qui sont maintenant autour de 1.0850 et 1.0950.



JVR INVEST
GET HIGHER



Techniquement c'est le calme plat pour les filtres numériques. La paire évolue dans un range très étroit en attendant un choc de volatilité pour pouvoir choisir sa tendance future.





JVR INVEST
GET HIGHER

Notre allocation d'actifs pour 2024:

Classe de actifs	Négatif	Neutral	Positif
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.