



JVR INVEST
GET HIGHER

Abril de 2024

Boletín



Mensaje del Director General

Marzo terminó con un atentado en Moscú que allanó el camino para un deterioro del conflicto entre Rusia y Ucrania. Se planteó la posibilidad de una implicación de los servicios secretos ucranianos u occidentales, lo que podría haber agravado el conflicto. La intervención de la OTAN quedó descartada, a pesar de los excesos del Presidente francés, que no recibió el apoyo de otros jefes de Estado europeos o estadounidenses.

Esperamos que se establezcan contactos diplomáticos con discreción para lograr una resolución del conflicto, que depende en gran medida del resultado de las elecciones estadounidenses de noviembre, dada la postura expresada por el candidato Trump a favor de la no financiación de guerras extranjeras.

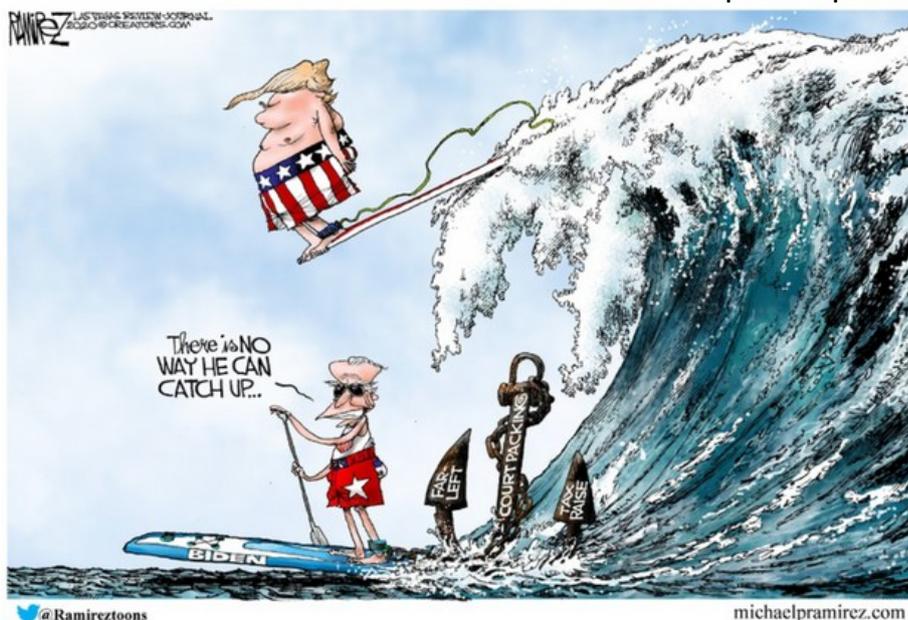
Sin embargo, lo que más nos preocupa este mes de abril es el conflicto entre Israel e Irán, que parece recrudecerse y corre el riesgo de desestabilizar el frágil equilibrio en Oriente Próximo.

Al mismo tiempo, la economía sigue ralentizándose en Europa y Estados Unidos, la inflación desciende y los analistas prevén recortes de los tipos de interés por parte del BCE y la Fed, lo que beneficiará a la continuación de la tendencia alcista de los mercados bursátiles.

Este mes mantenemos la cautela sobre los mercados de renta variable, el pesimismo sobre los inmobiliarios y el optimismo sobre la renta fija, el petróleo y el oro.

Esperamos verle pronto para compartir sus opiniones.

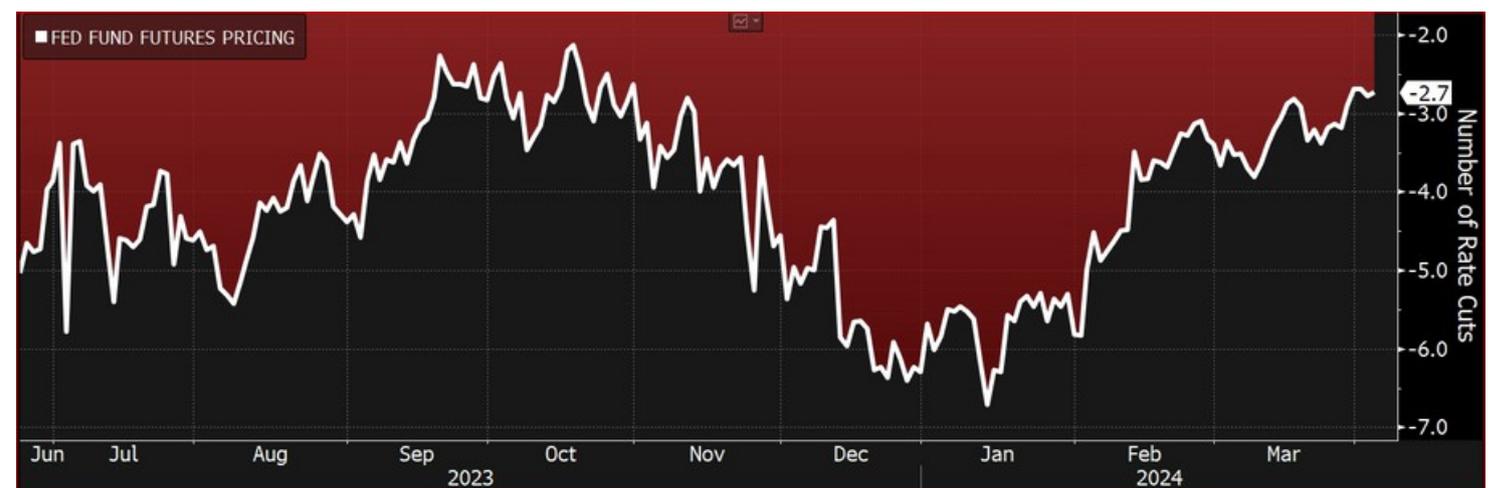
Joaquín Vispe



I - Actualización macroeconómica

Es probable que los tipos reales en EE.UU. se mantengan al alza en el segundo trimestre, ya que la persistencia de la inflación dificultará que la Reserva Federal recorte los tipos de interés tan rápida o significativamente como esperan los mercados. Actualmente, el rendimiento de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años protegidos contra la inflación se sitúa en torno al 1,97%. Se trata de 61 puntos básicos por debajo del tipo de interés real de la Reserva Federal cuando su principal se ajusta en función del PCE subyacente. Los rendimientos reales han caído más de 50 puntos básicos desde su máximo cíclico por la creencia de que la Reserva Federal recortará su tipo de interés oficial antes de lo previsto. Sin embargo, los datos recientes sugieren que este optimismo puede ser excesivo y prematuro.

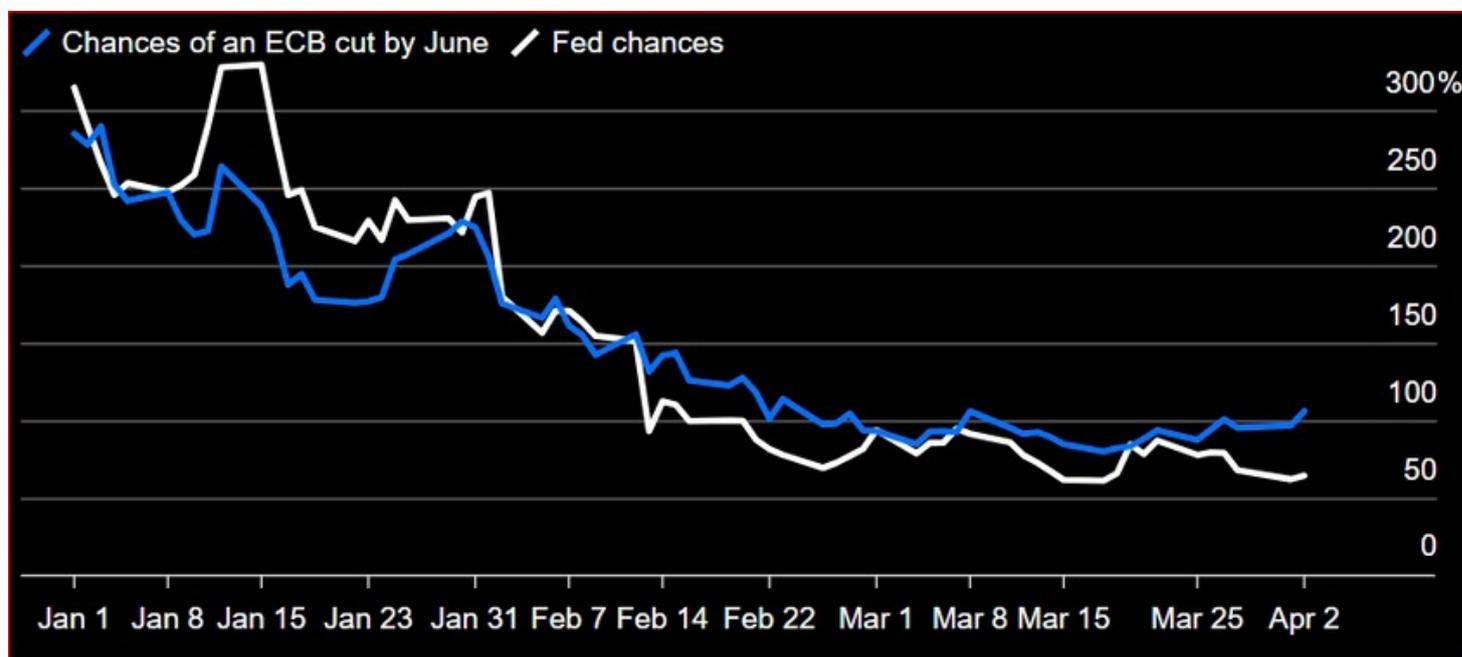
Es probable que los tipos reales se mantengan estables a pesar de las perspectivas acomodaticias de la Fed, debido a la persistencia de la inflación, que limita su margen de maniobra para bajar los tipos. Las tensiones aumentaron en el mercado de renta fija tras la subida del índice de precios pagados, lo que reavivó los temores inflacionistas. La Fed mantiene su previsión de tres recortes de tipos este año, aunque la revisión al alza de los datos del PCE ha hecho que algunos de sus miembros se muestren cautos. Además, la Fed ha elevado su estimación de la tasa neutra nominal, lo que podría limitar el recorte de tipos. Persisten los temores inflacionistas, y el coste de la protección (inflation caps) contra la inflación supera el 3 % a niveles elevados. A pesar de la resistencia de la economía estadounidense y la persistencia de la inflación, es poco probable que los rendimientos reales se desplomen durante mucho tiempo.



Los inversores esperan ahora sólo dos recortes de tipos en lugar de los tres previstos por la Fed.

Aunque la inflación en la eurozona no se ralentizará tan rápidamente como en 2023, esto no debería impedir que el Banco Central Europeo siga el ejemplo del Banco Nacional Suizo y recorte los tipos de interés. Los últimos datos muestran una subida moderada de los precios al consumo en Alemania y expectativas de desaceleración en la eurozona. Esto indica que la inflación está bajo control, pero que la economía sigue atravesando dificultades. Por esta razón, los responsables políticos deberían considerar ya la posibilidad de recortar los tipos ya la semana que viene, en lugar de esperar a la reunión prevista para junio, dado el largo periodo de espera y el posible empeoramiento de los indicadores económicos.

Mientras los precios de los alimentos siguen bajando, la subida de los precios de la energía es menos pronunciada, lo que hace que la inflación sea más estable. François Villeroy de Galhau, del Banco de Francia, aboga por una bajada de tipos la semana próxima para contrarrestar una posible desaceleración económica. En Europa, las tendencias inflacionistas varían: Alemania y Francia registran descensos, mientras que Italia registra un ligero aumento. Incluso los miembros más pesimistas del BCE reconocen los retos económicos de Europa en comparación con Estados Unidos.

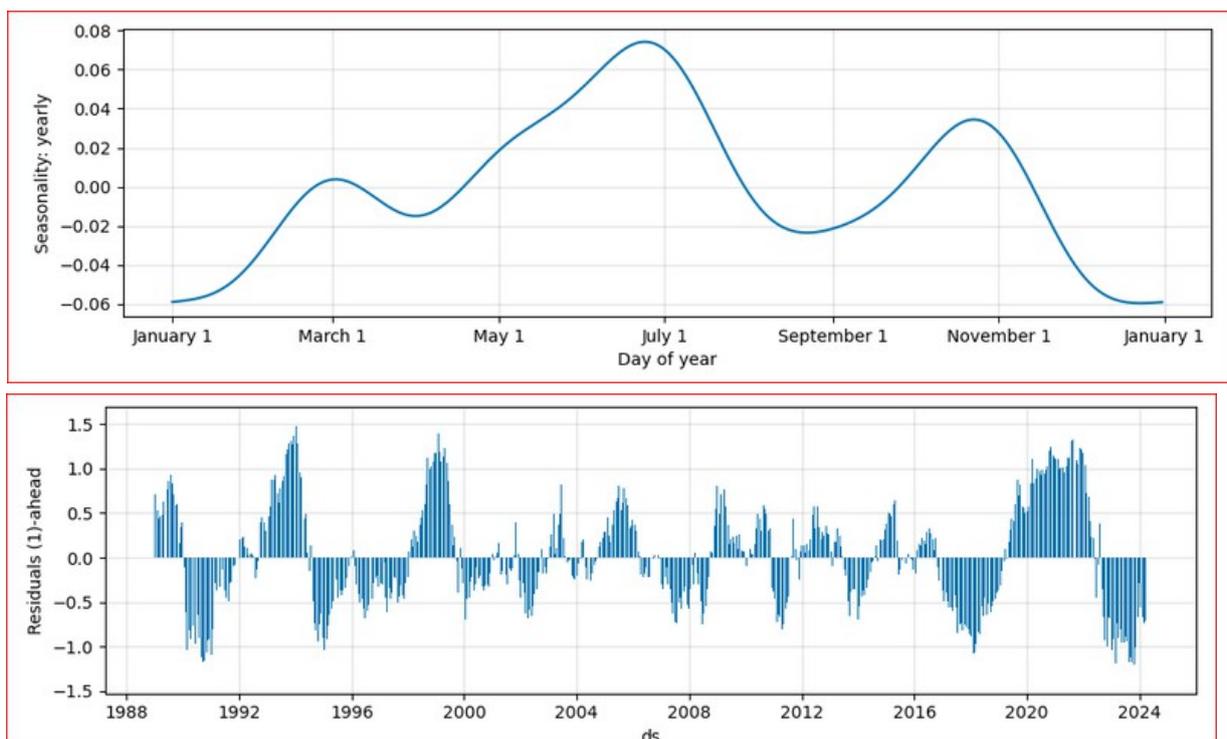


II - Créditos



El alemán a 10 años sigue superando su media principal en el 2,48%. Las dudas sobre la primera flexibilización monetaria del Banco Central Europeo pesan sobre el tipo. Sin dirección desde principios de año y con la volatilidad en mínimos históricos, sólo podemos anticipar un movimiento brusco en el segundo trimestre. Sin embargo, la tendencia subyacente sugiere una vuelta al 2% inicialmente, y luego al 1,65% a finales de año.

Los indicadores siguen siendo de neutrales a ligeramente bajistas. Dados los bajísimos niveles de volatilidad actuales, las estrategias de volatilidad son bienvenidas en este tipo de configuración. El punto a tener en cuenta al analizar los residuales es que nos encontramos en un mínimo que corresponde al ciclo actual.





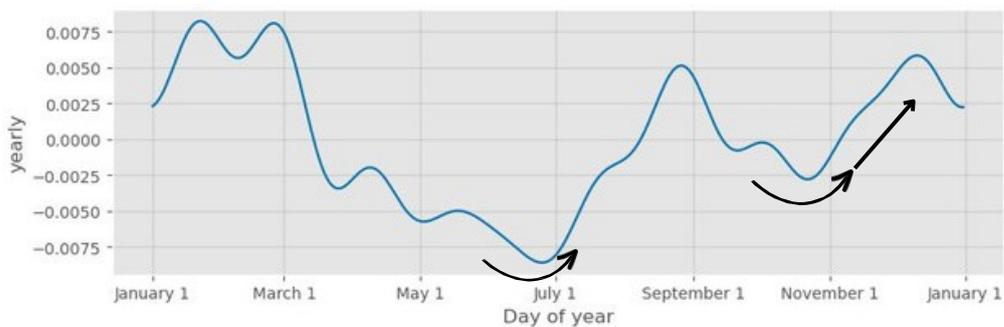
JVR INVEST
GET HIGHER



Bund semanal prompt futuro

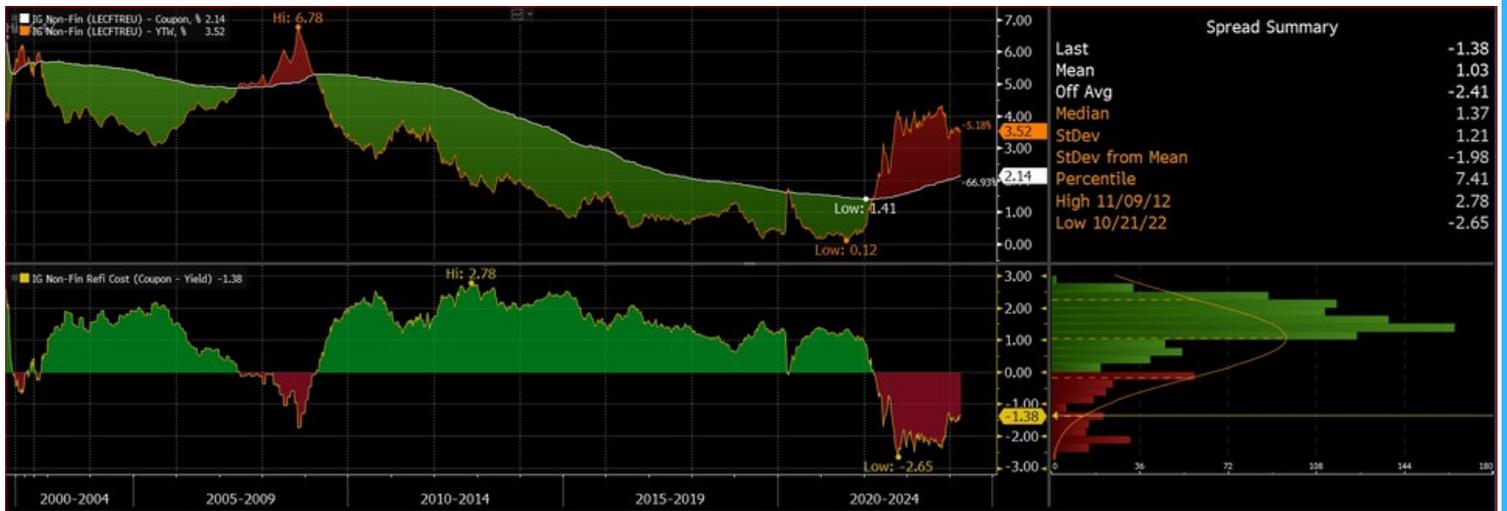
El Bund podría acelerar a la baja ante unos datos de inflación decepcionantes, lo que reavivaría los temores a un statu quo del BCE al inicio del segundo trimestre. El potencial bajista sigue siendo limitado pero muy real. Dado el patrón estacional, es a partir de julio cuando podríamos ver una nueva oleada de subidas.

Contrato Bund vencimiento renovado Semanal





JVR INVEST
GET HIGHER



Fuente: Bloomberg

El año 2023 se caracterizó por una gran preocupación por la inflación y los altos rendimientos en los mercados de crédito. Estos rendimientos crecientes tuvieron un impacto negativo en los fundamentos al aumentar los costes de los préstamos, pero también afectaron a las calificaciones crediticias de algunos sectores. Tras un descenso constante del coste medio de los empréstitos para las empresas Investment Grade hasta enero de 2022, se ha producido una inversión drástica. Aunque los rendimientos de las empresas siguen siendo superiores a los cupones, el diferencial se ha reducido al 1,38% tras un año y medio por encima de este nivel. Se espera que esta tendencia continúe en 2024, con una reducción prevista del diferencial hacia el 1% a medida que los nuevos bonos sustituyan a los antiguos, y con la esperanza de que unos rendimientos más ajustados de la deuda pública alemana apoyen el impulso de las nuevas emisiones.

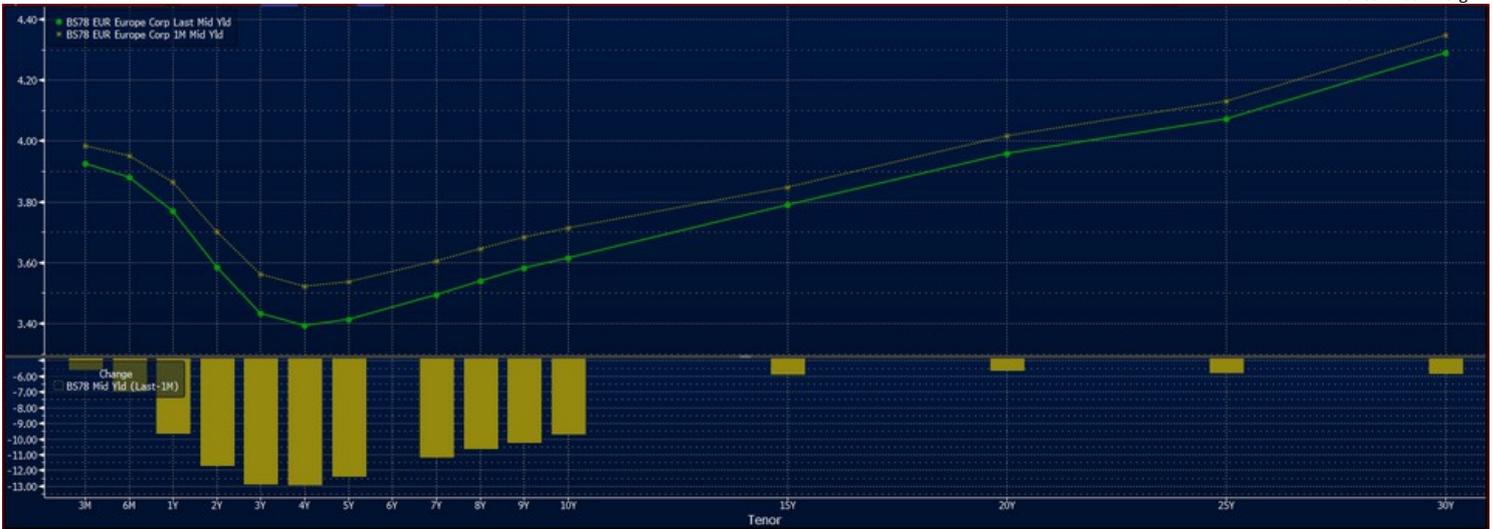


La subida de los rendimientos de los bonos HY ha repercutido en los fundamentales al aumentar los costes de endeudamiento, lo que en última instancia ha afectado a las calificaciones crediticias. A pesar de una subida de 180 puntos básicos en los últimos seis meses, los rendimientos siguen estando un 1,53% por encima de los cupones, muy por debajo del diferencial del 5% observado en 2022. Sin embargo, este diferencial sigue siendo elevado, lo que significa que los reembolsos en bonos de alto rendimiento siguen siendo poco frecuentes. Esperamos un estrechamiento significativo del diferencial en el transcurso de este año, lo que debería estimular el endeudamiento de alto rendimiento, y prevemos una mejora moderada de la oferta bruta en 2024,

lo que podría invertir la tendencia de la oferta neta del índice hacia el positivo.

Curva de tipos EUR IG Corporate hoy - 1 mes

Fuente: Bloomberg



La incertidumbre sobre la próxima ronda de endurecimiento del Banco Central Europeo sigue pesando sobre el tramo largo de la curva. Las partes más buscadas de la curva son el tramo corto y el de 7 a 10 años. Mientras no se aclare la política monetaria y no se prevea un cambio de rumbo, los inversores seguirán apostando sobre seguro permaneciendo expuestos a la primera parte de la curva.

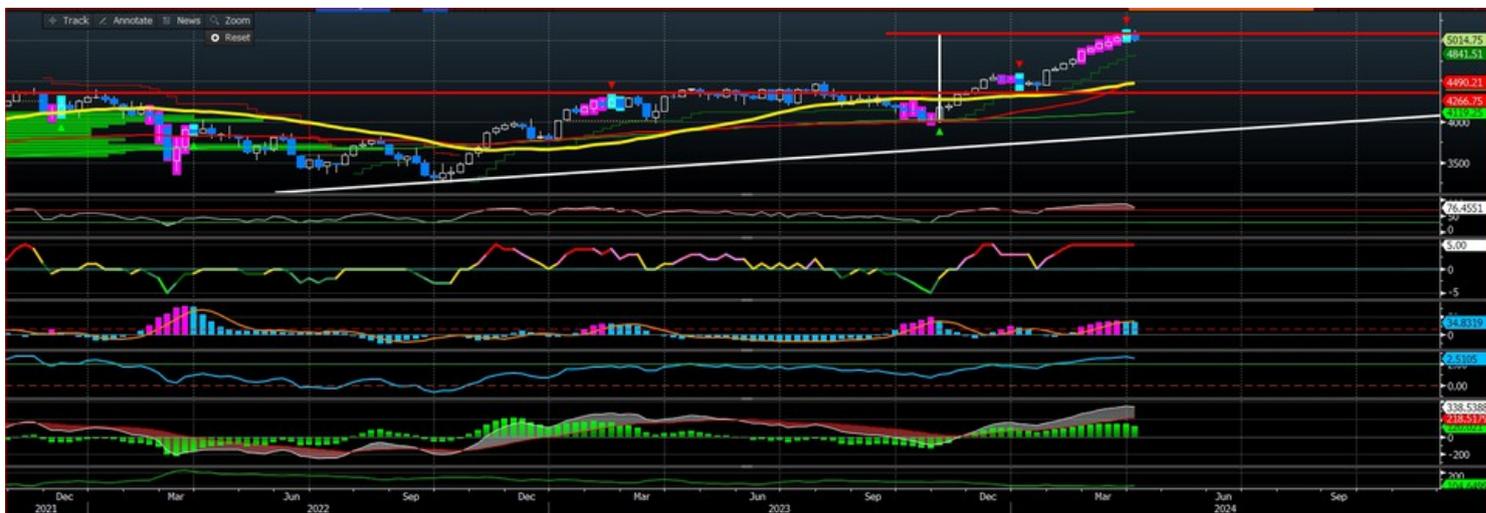


Fuente: Bloomberg

Los discursos de Powell y de los distintos gobernadores de las últimas semanas han calmado los temores de los agentes sobre los tipos de interés estadounidenses. Esto ha permitido que el Índice Move se estabilice, dando al modelo una curva plana. Como resultado, la venta de protección CDS es muy atractiva, especialmente en la parte de IG denominada en dólares.

III- a-Mercados europeos

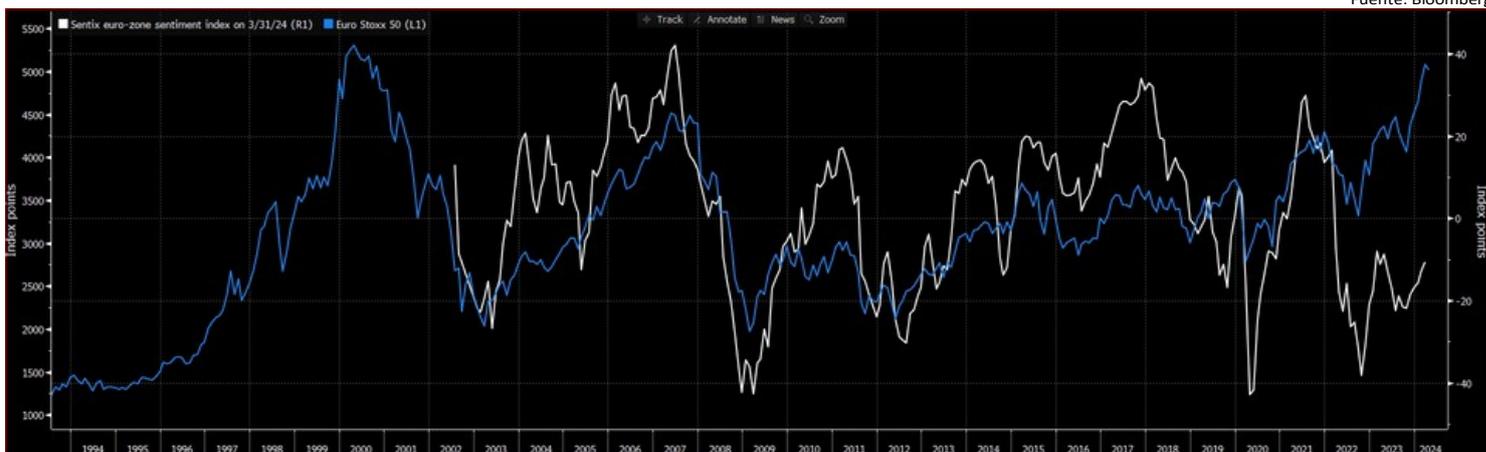
Eurostoxx 50: Semanal



Fuente: Bloomberg

La salida de la parte superior del triángulo ascendente sugeriría un objetivo teórico, que acaba de alcanzarse este mes en 5.100 pts. Los indicadores se encuentran ahora en zonas de sobrecompra extrema, por lo que mantenemos la cautela en estos mercados, que nos parecen excesivamente optimistas. Un retroceso hasta los 4.790 pts parecería beneficioso para el índice.

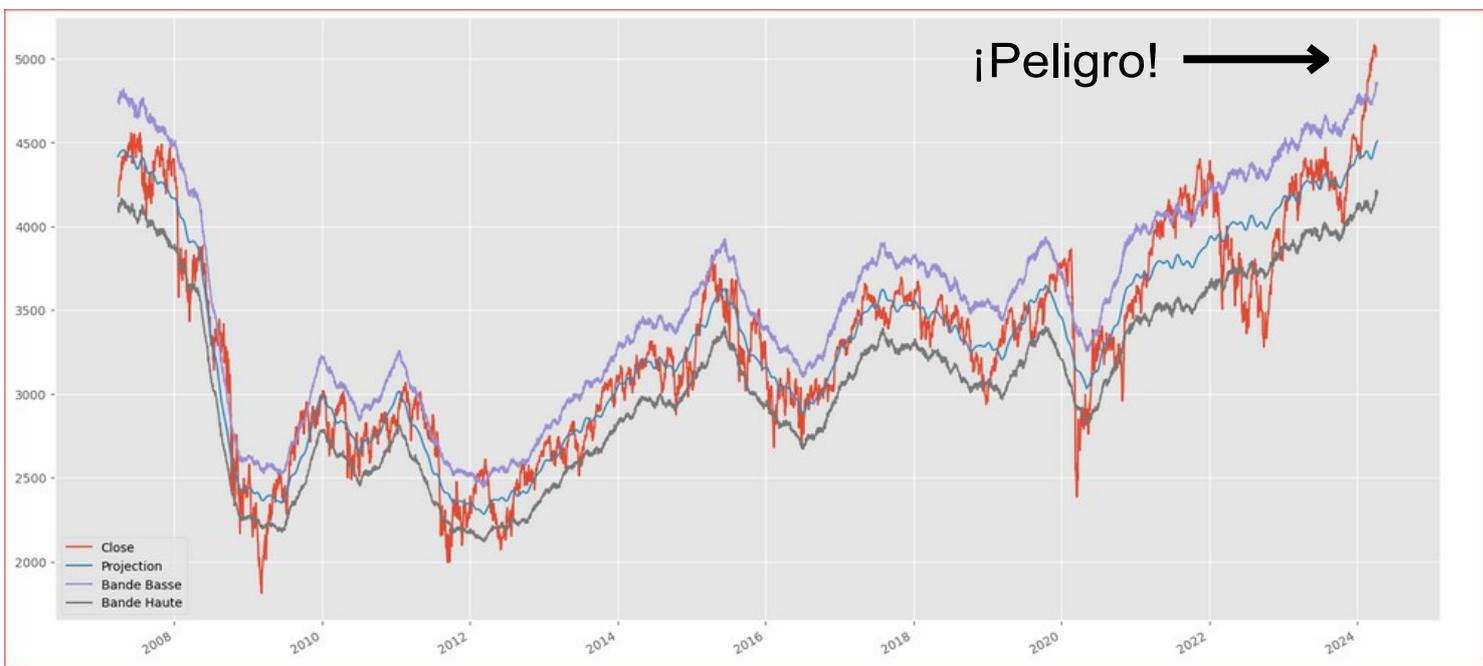
Fuente: Bloomberg



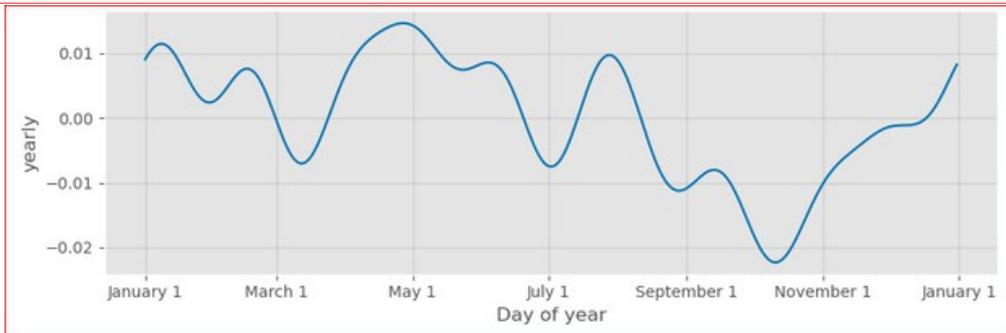
A los inversores no parece convencerles la subida del Eurostoxx, y el Sentix, que mide el sentimiento de los inversores en Europa, sigue estancado en terreno negativo a pesar de su reciente repunte.



El seguimiento del riesgo en todos los mercados se mantiene plano. Este primer trimestre ha sido bastante tranquilo, sin que el riesgo sistémico haya calado en las distintas clases de activos.



Índice Eurostoxx 50



III- b- Mercados americanos.



Fuente: BloombergVIX/VIX3M

En el Vix/Vix3M tuvimos una señal de venta a finales de marzo. La consolidación de los índices volvió a situar el ratio por encima de 0,90. Podría surgir una nueva señal de compra a corto plazo.



Fuente: Bloomberg

Sin embargo, el número de empresas que componen el S&P500 que están por encima de sus medias de 200 días invita realmente a la cautela. ¿Hemos subido demasiado rápido? Rara vez se ha mantenido el indicador por encima de 80 durante tanto tiempo.



En cualquier caso, podemos suponer que la reciente subida del mercado estadounidense, y principalmente del S&P500, está siendo impulsada por recompras de emergencia de posiciones cortas, como muestra el último informe de la CFTC. Esto explicaría en parte el

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
20 Y...	.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

Fuente: Bloomberg

último estallido de los índices estadounidenses.

En los últimos 25 años, abril ha sido un mes alcista. Sólo septiembre y octubre son meses negativos de media en el mismo periodo.





JVR INVEST
GET HIGHER

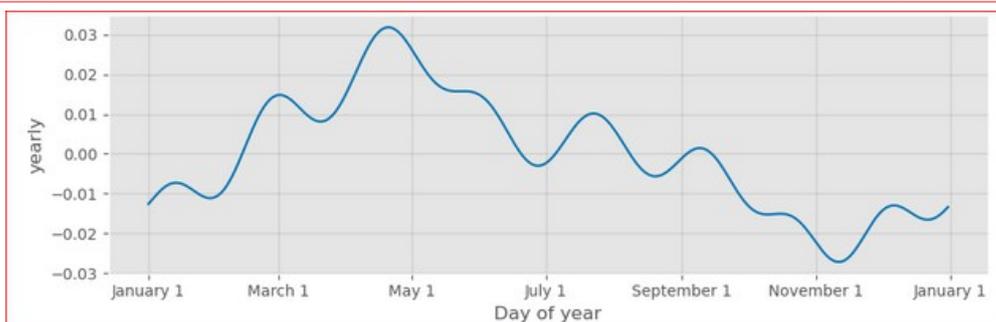
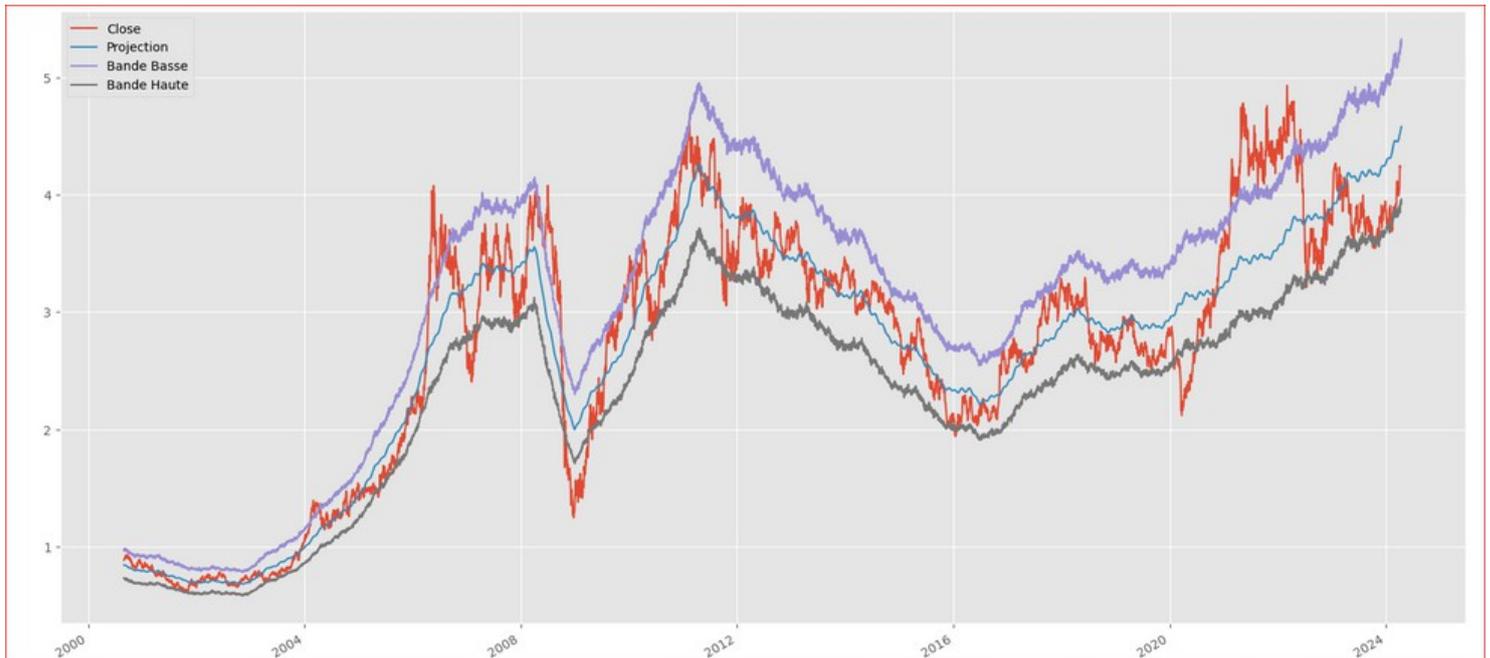
Fuente: Bloomberg

IV. Metales comunes y metales preciosos

- Cobre.

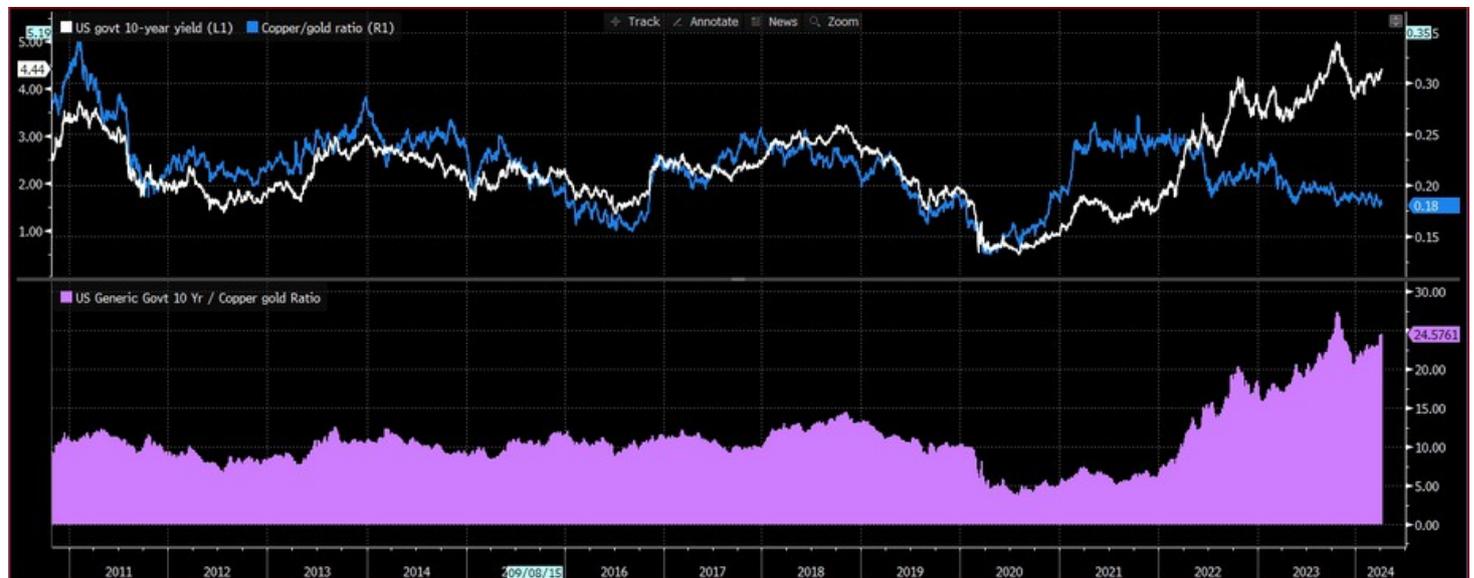
El posible retraso de los futuros recortes de tipos tras las cifras de empleo del pasado viernes frenó en seco la subida del cobre. Sin embargo, los planetas se alinearon para dar al cobre un repunte sin precedentes.

De hecho, los problemas de producción derivados del cierre de importantes minas por parte de empresas mineras como First Quantum Minerals Ltd. y Anglo American Plc, redujeron significativamente el nivel de la oferta mundial de cobre frente a la demanda a principios de año. Si a esto añadimos que Codelco, el mayor productor mundial, está luchando por recuperarse de sus niveles de producción más bajos en un cuarto de siglo, y que la minera canadiense Ivanhoe Mines Ltd. ha informado de una caída de los volúmenes en su complejo de Kamo-a-Kakula, en la República Democrática del Congo, es fácil ver por qué los precios se han disparado desde finales de marzo. Además, la demanda de cobre está repuntando, sobre todo en el sector manufacturero de China e India, lo que ha impulsado aún más la tendencia compradora.





JVR INVEST
GET HIGHER



Fuente: Bloomberg

El diferencial entre el cobre y el oro con respecto al plazo de 10 años en EE.UU. muestra claramente que los tipos han subido demasiado. Tras la primera ronda de flexibilización de la Reserva Federal, el diferencial a 10 años debería volver a su tendencia central. El ratio 10 años/(cobre/oro) debería volver al nivel de 15 a finales de año.

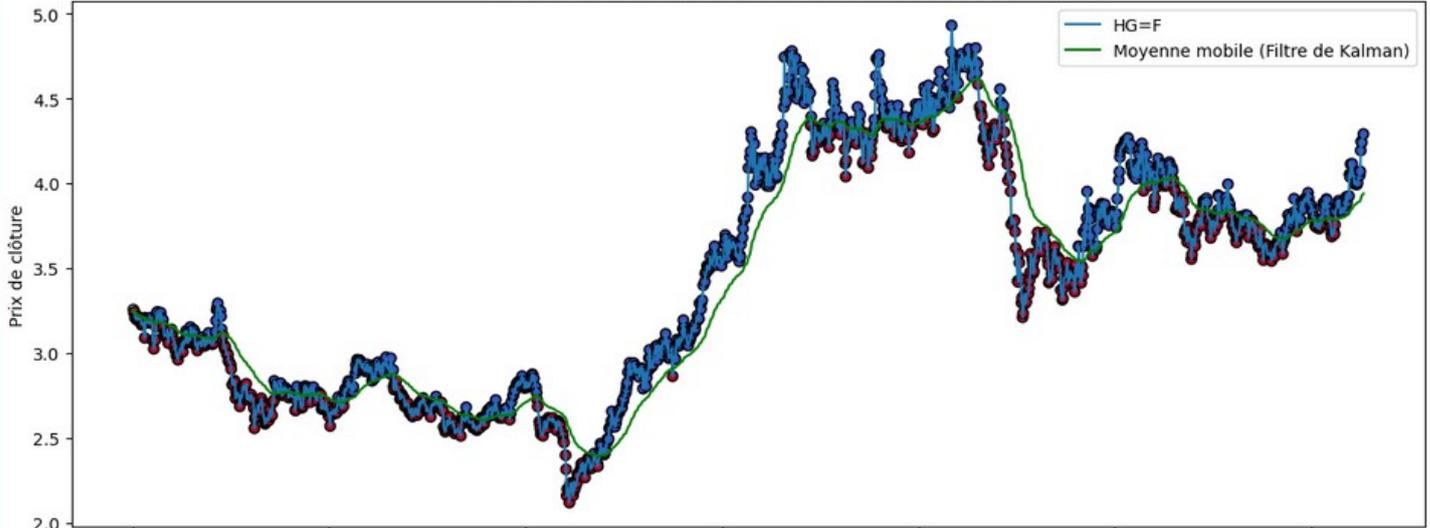


Fuente: Bloomberg

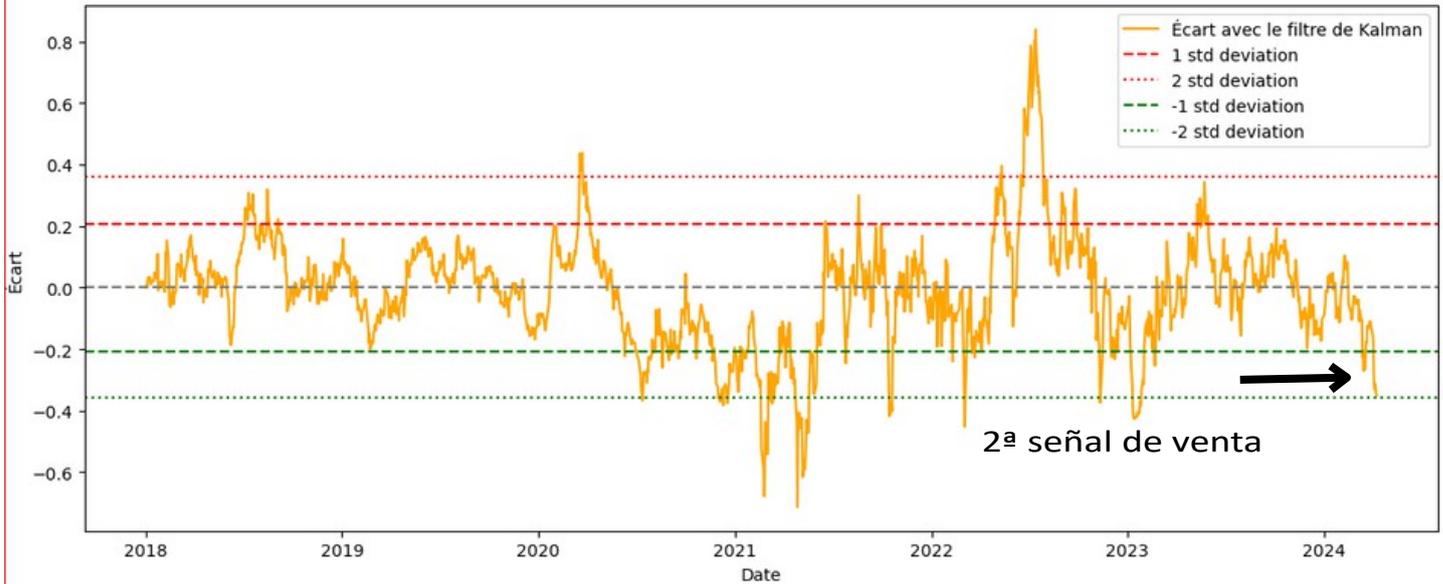
El último informe de la CFTC muestra claramente que los agentes están ahora largos netos. Sólo un dólar muy fuerte podría hacer mella en el repunte de los precios del cobre. Los problemas de producción antes mencionados son un factor importante del impulso alcista de las dos últimas semanas.



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



Écart entre le filtre de Kalman et le cours



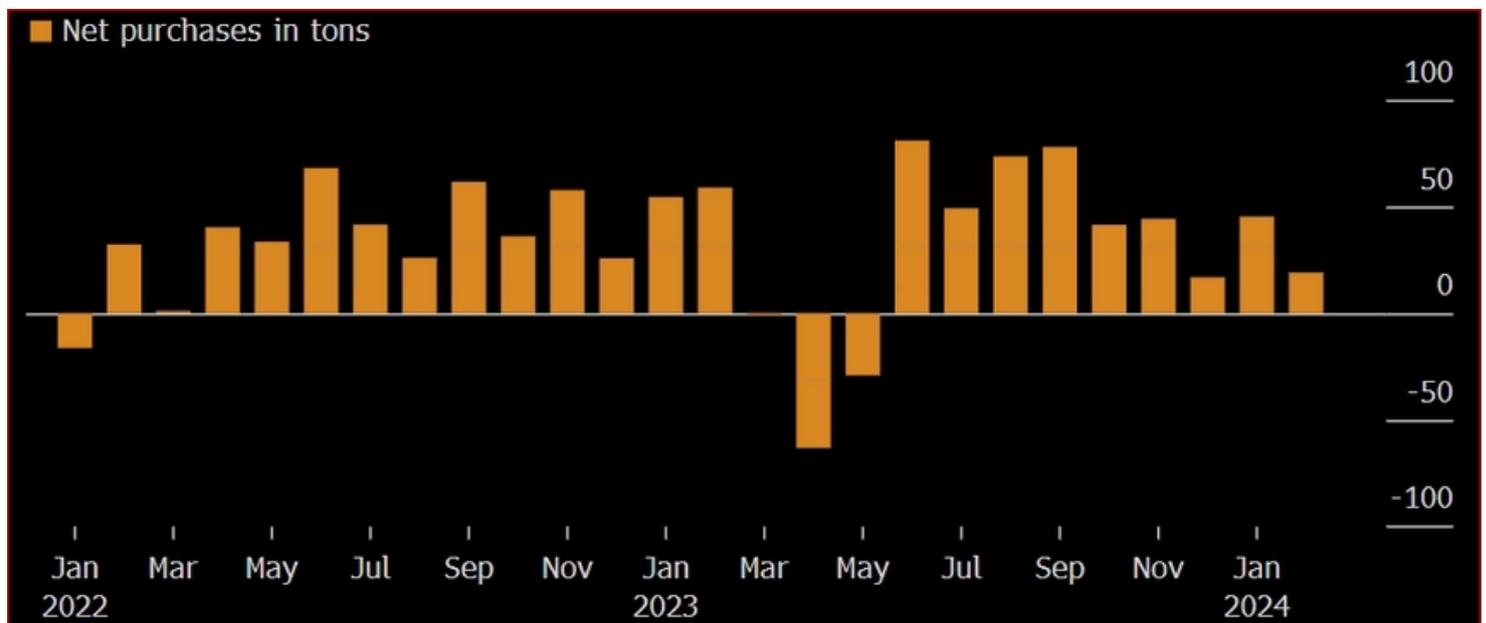


JVR INVEST
GET HIGHER

- Oro.

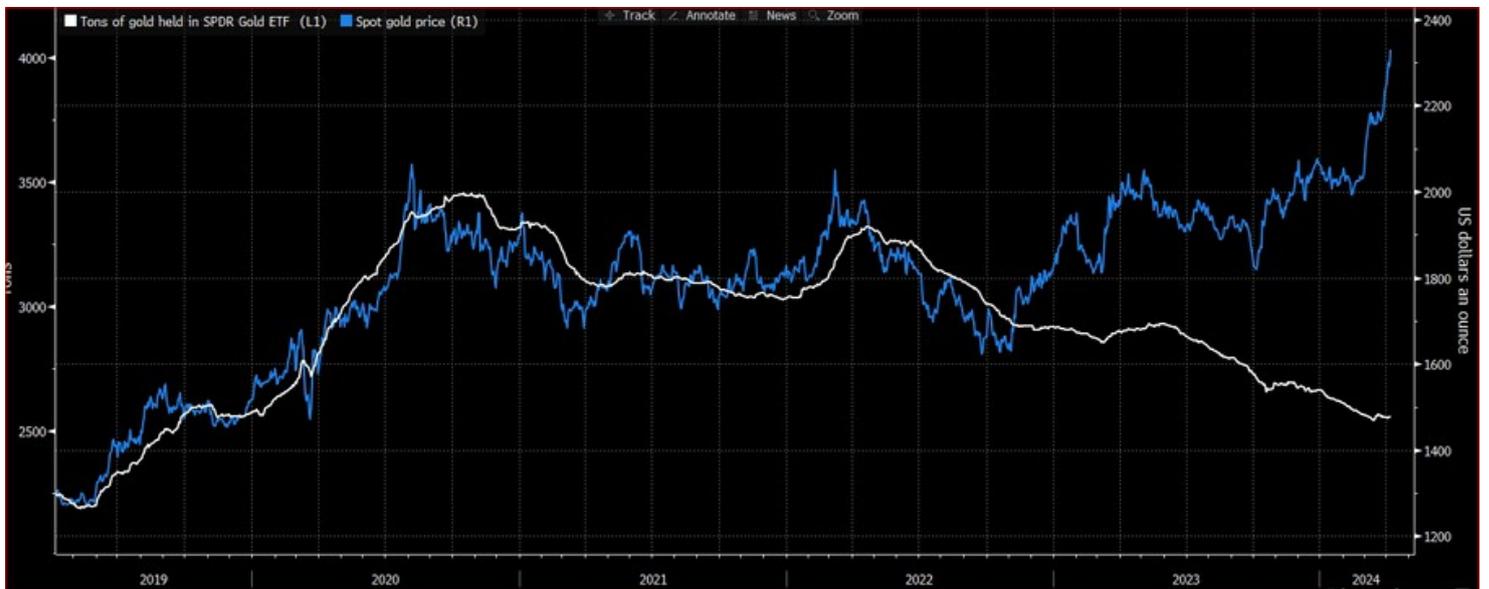
El oro bate récords con el apoyo de unos bancos centrales ávidos de oro que siguen acumulando reservas. En los últimos días, los responsables de la política monetaria de China e India han confirmado su interés por el oro a pesar de sus precios récord. Este respaldo es significativo e indica que su demanda aún no ha sido satisfecha. En China, el PBOC anunció el pasado fin de semana que había vuelto a aumentar sus reservas de oro en marzo, aunque en menor medida que en algunos meses anteriores. En la reunión de fijación de tipos de la semana pasada, el Gobernador del Banco de Reserva de la India, Shaktikanta Das, mencionó que el banco central indio también estaba aumentando sus reservas de oro como parte de su estrategia de diversificación.

A pesar de los sólidos datos económicos de EE.UU. y de los rendimientos del Tesoro a 10 años por encima del 4,4%, el oro marcó un nuevo récord cada día de la semana pasada, apoyado por las preocupaciones geopolíticas y las continuas compras de oro por parte de los bancos centrales.





JVR INVEST
GET HIGHER



Fuente: Bloomberg

Los ETFs de oro están siendo despojados de sus reservas de oro por los bancos centrales. Si observamos este gráfico, podemos ver que en los últimos 2 años se ha producido una masacre en términos de existencias de oro en los principales grandes ETF.

La diferencia porcentual de rendimiento entre el precio del mercado de Londres y los futuros a tres meses -que tiende a reflejar los tipos de interés debido a los costes de almacenar, financiar y asegurar el oro- ha caído recientemente de forma inusual por debajo de los tipos de la Fed, mientras que los precios de mercado han subido rápidamente. Históricamente, esto sólo ocurre cuando los tipos son bajos o están a punto de caer bruscamente, y la inversión de los diferenciales podría indicar que los inversores nerviosos están clamando por comprar oro al contado ahora, como cobertura frente a posibles turbulencias.

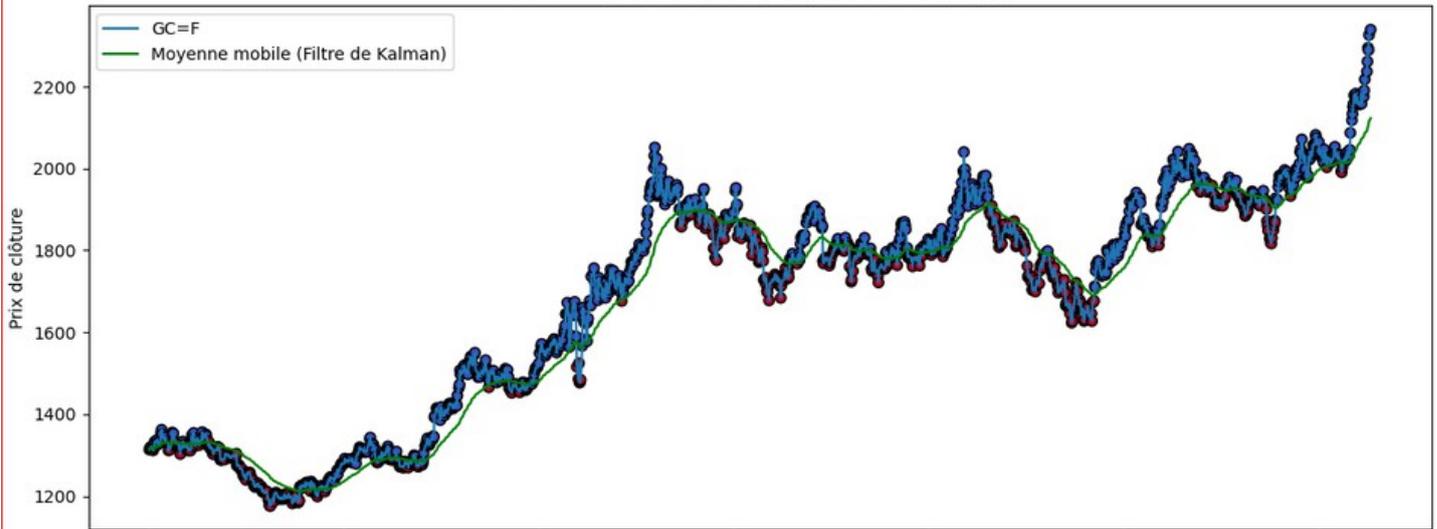


Fuente: Bloomberg

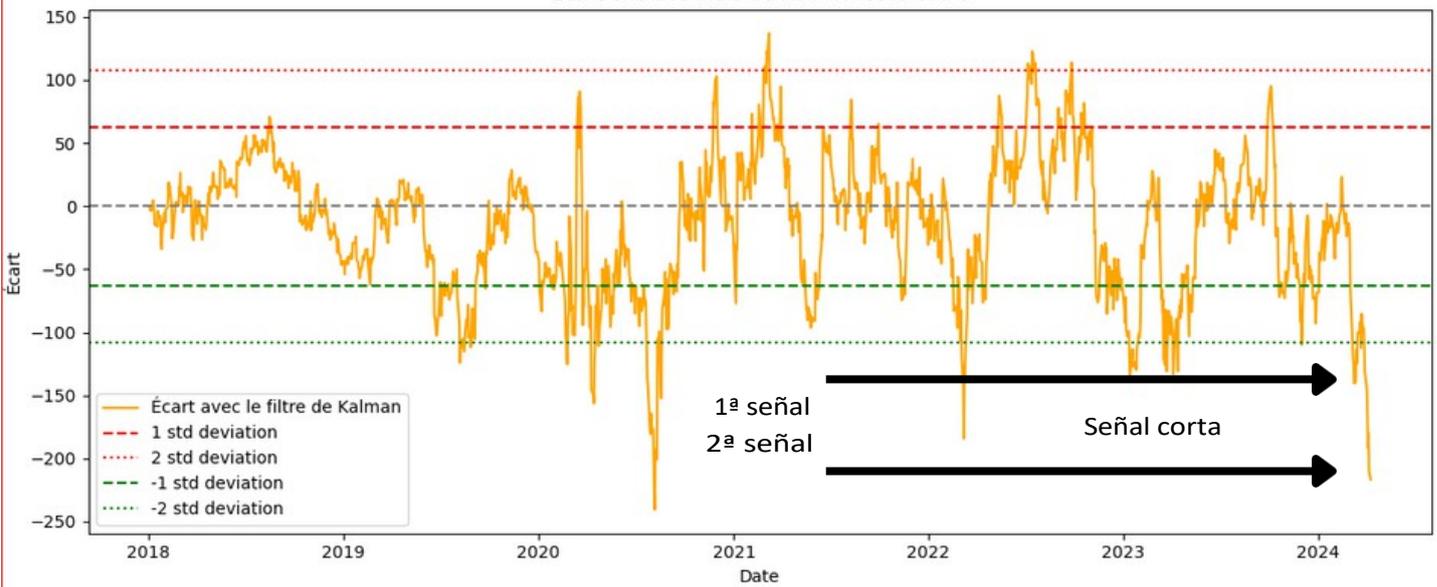


JVR INVEST
GET HIGHER

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



Écart entre le filtre de Kalman et le cours

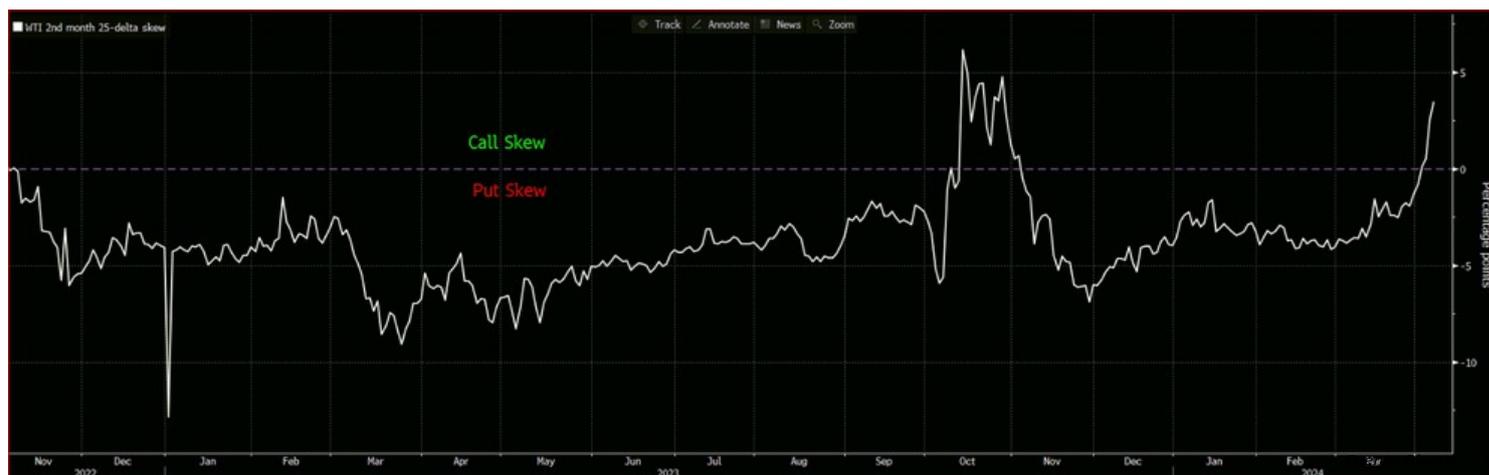


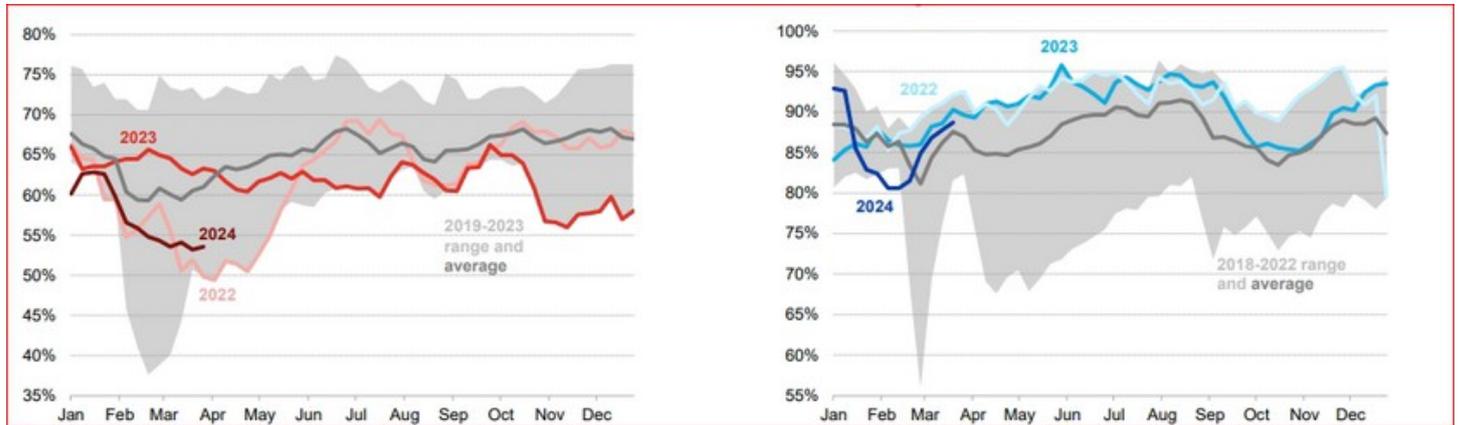
V- Energía

La tardía subida del precio del crudo por encima de los 91 dólares el barril, debido a la escalada de las tensiones geopolíticas, podría recibir un nuevo impulso con más de 30 millones de opciones alcistas ahora en la divisa. Los datos muestran que la subida del crudo Brent ha devuelto a la divisa casi 32.000 lotes de opciones de compra alcistas con vencimiento en junio entre 90 y 91 dólares. El índice de volatilidad implícita alcanzó su nivel más alto en más de un mes, y los operadores pagaron la prima más alta por las opciones de compra desde octubre.

La medida fue impulsada después de que el primer ministro israelí, Benjamín Netanyahu, declarara en una reunión del gabinete de seguridad que su país actuará contra Irán y sus apoderados y perjudicará a quienes pretendan hacerle daño, a pesar de las advertencias del presidente estadounidense, Joe Biden, sobre las medidas para proteger a la población civil.

Los movimientos bruscos de los precios podrían obligar a los creadores de mercado a compensar las opciones que han vendido a productores y consumidores. Este fenómeno, conocido como gamma negativa, según explicaron los operadores, es probable que se produzca cuando se liberen grandes sumas de dinero tras el ejercicio de las opciones, lo que podría estimular aún más el mercado porque los creadores de mercado compran contratos de futuros. En el último mes, los operadores se han posicionado fuertemente en apuestas alcistas sobre la posibilidad de que el crudo Brent alcance los 95 dólares el barril, a medida que el conflicto entre Israel y Hamás se extendía por Oriente Próximo y los recortes de la OPEP+ tensaban el mercado. Estos contratos han duplicado con creces su valor a medida de que los contratos de futuros se acercan a este umbral.





Fuente: Bloomberg

La utilización de la capacidad de las refinerías chinas sigue sin repuntar. Esto es tanto más preocupante cuanto que la media de los últimos 8 años es 130 puntos básicos superior. La economía china está estancada por el momento, y veremos en mayo y junio si consigue recuperarse. En Estados Unidos, el final de la fase de mantenimiento de las refinerías ha permitido a éstas alcanzar niveles acordes con las expectativas estacionales.



Fuente: Bloomberg

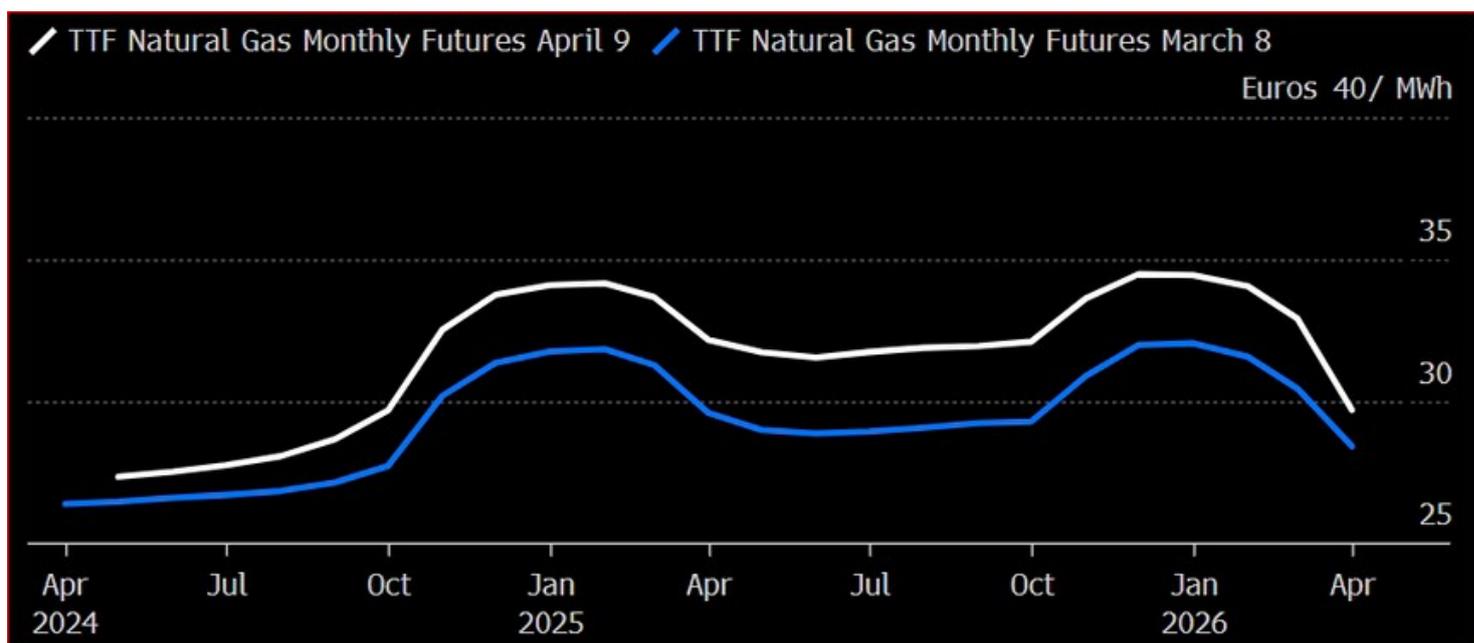
Los 1 ATM Skews sobre el Brent y el WTI repuntaron ligeramente, pero no llegaron a ser positivos. Se trata de un panorama bastante heterogéneo, ya que muestra que los operadores se mantienen entre neutrales y pesimistas para el segundo trimestre. Echemos ahora un vistazo a las opciones, para ver si también estamos viendo una tendencia a la baja.

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	-	-	-	-	-	-	-	-	-		

Desde principios de abril se observa una verdadera tendencia alcista en el número de puts. Los agentes podrían estar elaborando estrategias de volatilidad para el 24 de junio. Esto nos lleva a pensar que hay que salir ya del petróleo, ya que el movimiento previsto para finales del 2º trimestre podría ser especialmente violento, en cuyo caso sería mejor no estar en el lado equivocado.

Gas natural y GNL

El precio del gas natural europeo ha subido ligeramente ante las expectativas de que los costes sigan aumentando hasta el próximo invierno, debido a la persistente incertidumbre sobre los riesgos de suministro, especialmente en lo que respecta a los flujos restantes procedentes de Rusia. Tras alcanzar en febrero su punto más bajo desde 2021, los contratos han cotizado en un rango relativamente estrecho durante el mes pasado. En las últimas semanas, el aumento de las tensiones en Oriente Medio ha presionado al alza los precios. Además, dado que el acuerdo de tránsito de gas entre Rusia y Ucrania expira a finales de año, actualmente existe incertidumbre sobre si estos volúmenes seguirán fluyendo hacia Europa. La curva a plazo indica ahora una subida de los precios para el año próximo en comparación con hace un mes.

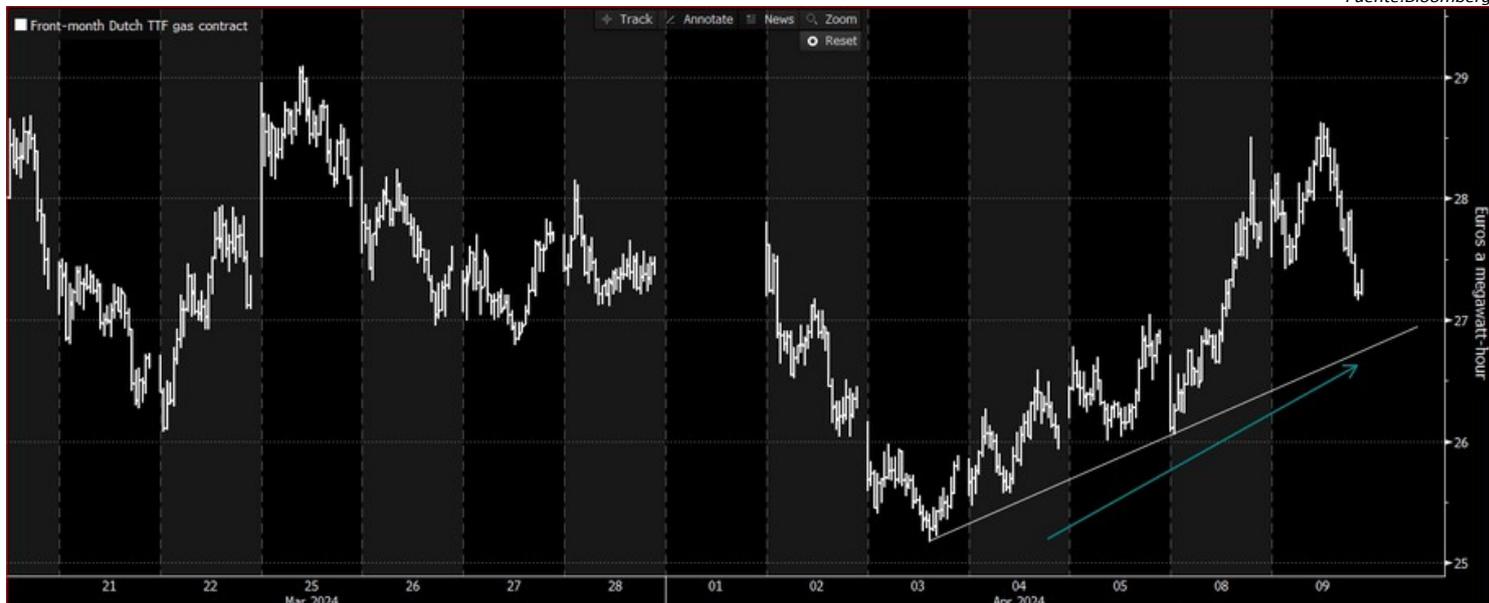


En los dos últimos años, Europa ha conseguido satisfacer la mayor parte de sus necesidades energéticas sin depender tanto de sus suministros habituales de gas procedente de Rusia a través de gasoductos. Los depósitos de almacenamiento están llenos y la infraestructura para importar gas natural licuado está en marcha. Sin embargo, los inviernos suaves de los dos últimos años no reflejan necesariamente una tendencia constante. El mercado de la energía sigue siendo vulnerable a una gran volatilidad y a interrupciones del suministro. Además, la mayor dependencia del gas natural licuado mundial significa que las averías en las plantas de producción, incluso a miles de kilómetros de distancia, pueden repercutir en los precios del gas en Europa.

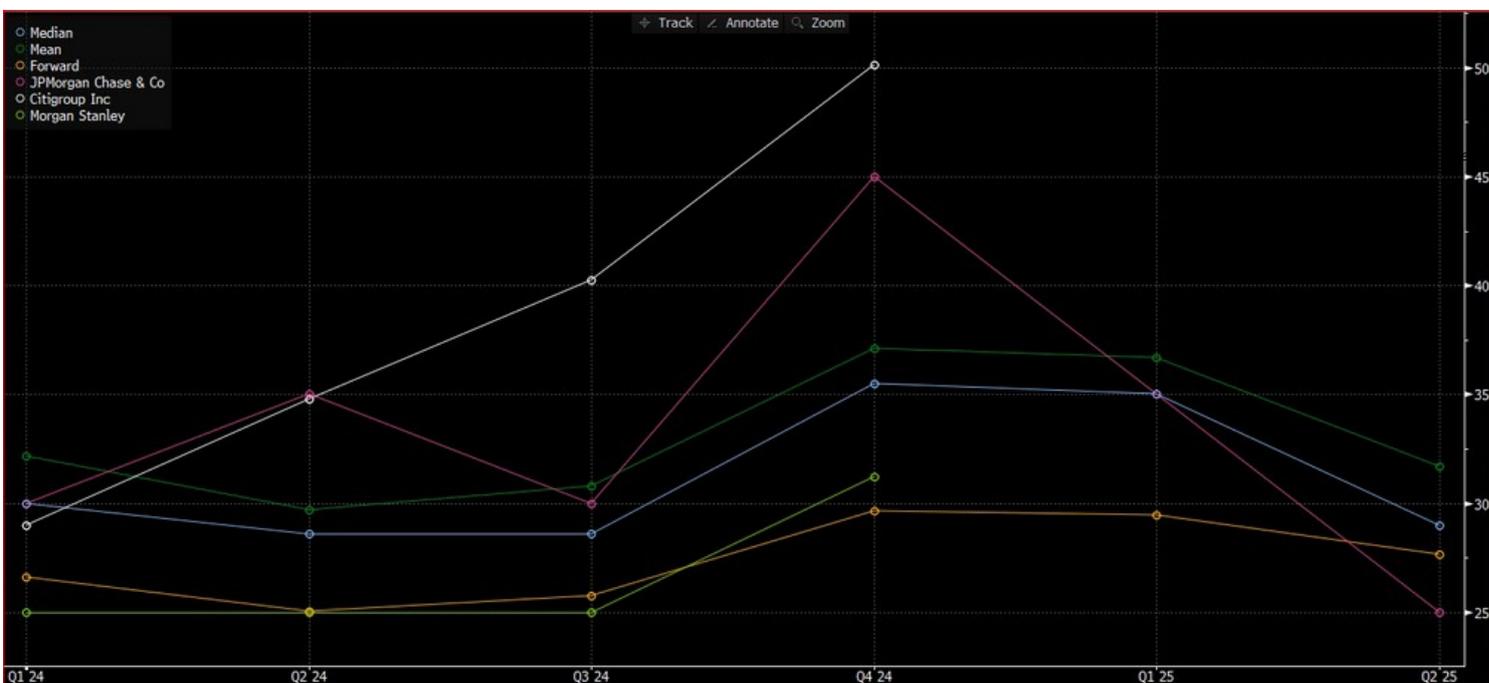


JVR INVEST
GET HIGHER

Fuente: Bloomberg



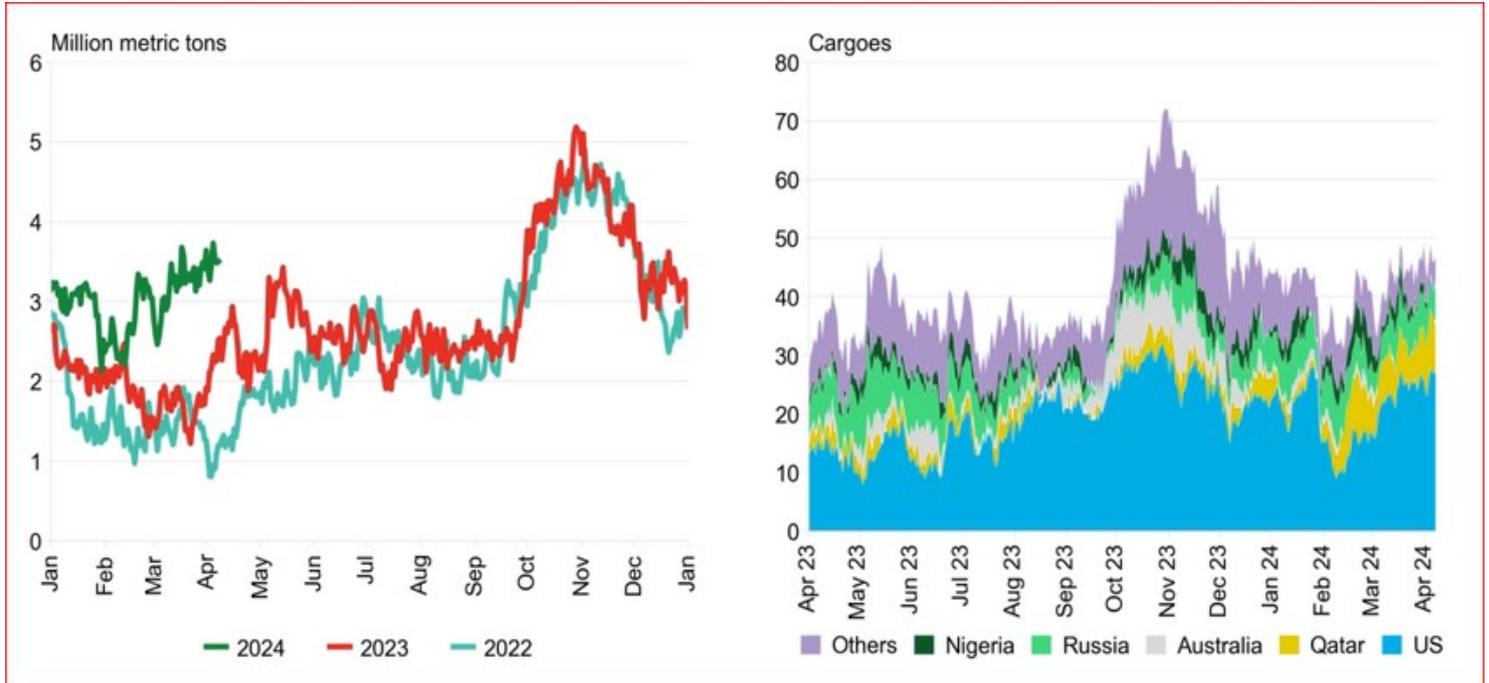
El precio del megavatio-hora debería volver al umbral de los 27 euros, tras una subida del 13% desde el 3 de abril.



Los objetivos de TTF (Mwh) son revisados al alza por los grandes bancos de inversión entre agosto y diciembre, lo que corresponde a la fase de reposición invernal en el hemisferio norte.

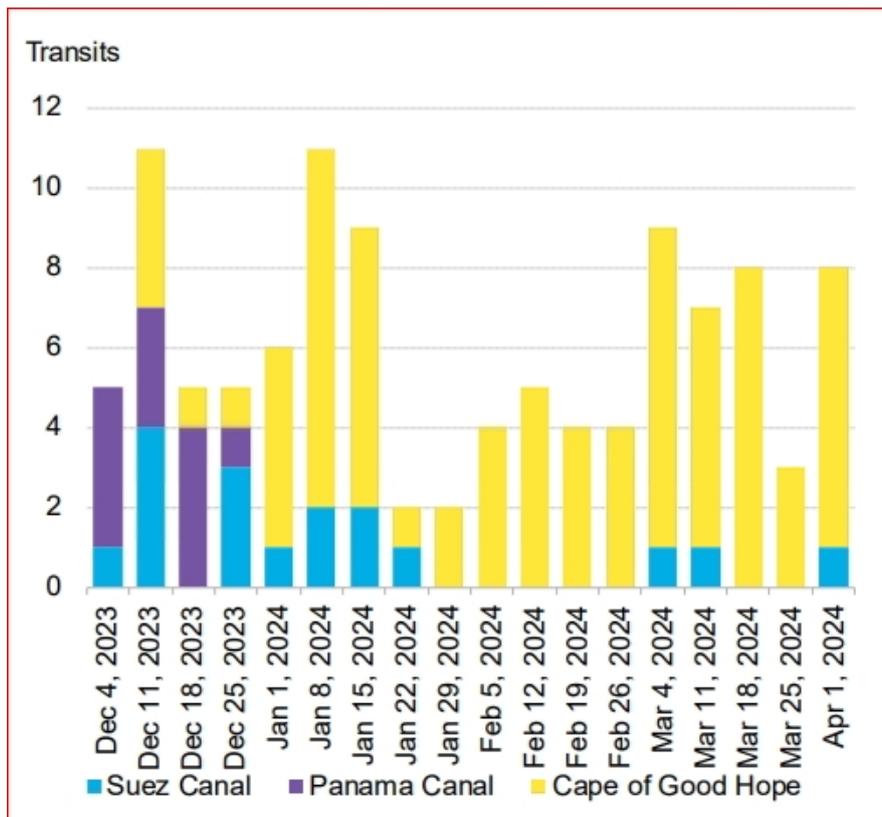


JVR INVEST
GET HIGHER



El número de buques de GNL en el mar sigue disminuyendo, ya que el final de la temporada de invierno y las suaves temperaturas han hecho mella en la demanda global de GNL.

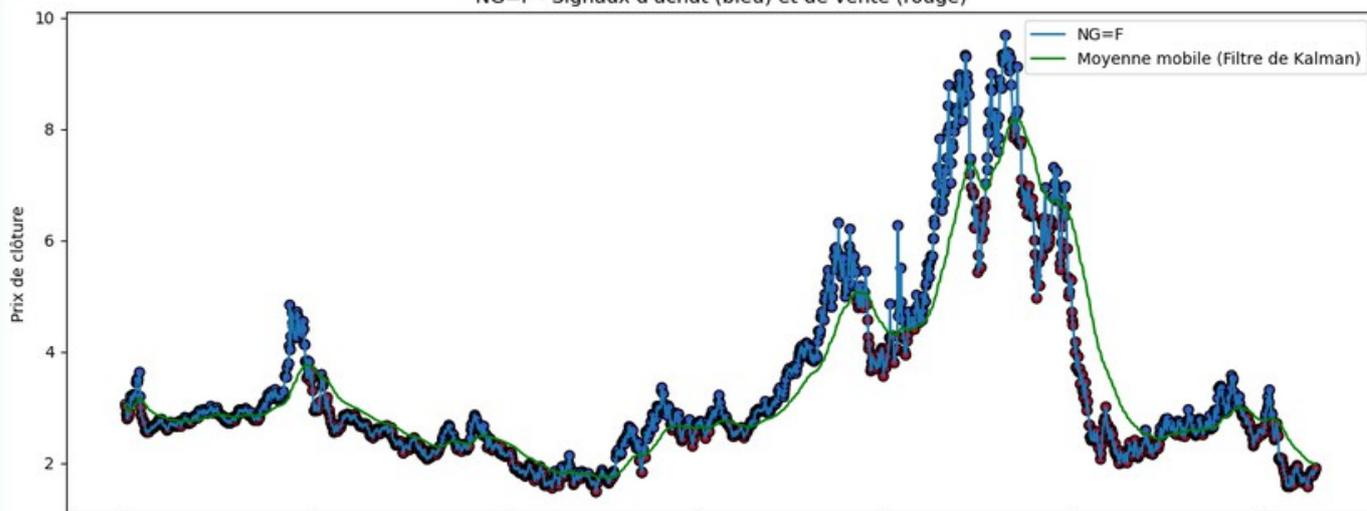
El Cabo de Buena Esperanza es prácticamente la única ruta que se toma en la actualidad. Los problemas de piratería en el Mar Rojo y el bajo nivel del Canal de Panamá animan cada vez más a los comerciantes de mercancías a tomar la ruta más segura.





JVR INVEST
GET HIGHER

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



Écart entre le filtre de Kalman et le cours

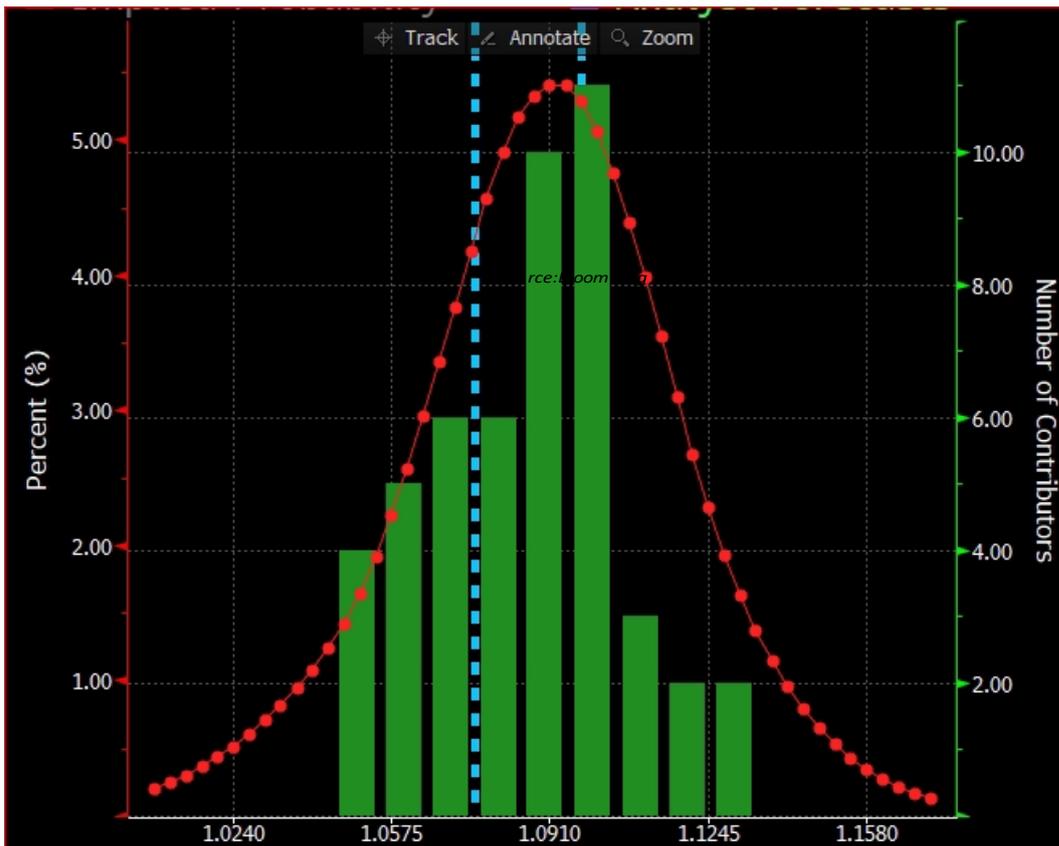


VI- Forex



Fuente: Bloomberg

Los participantes en el mercado siguen apostando por una caída del euro. Las posiciones cortas se acumulan a medida que los distintos gobernadores del Banco Central Europeo pronuncian discursos.

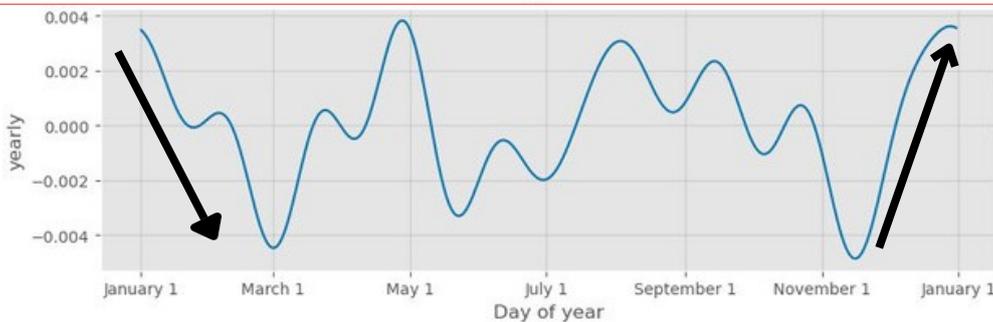
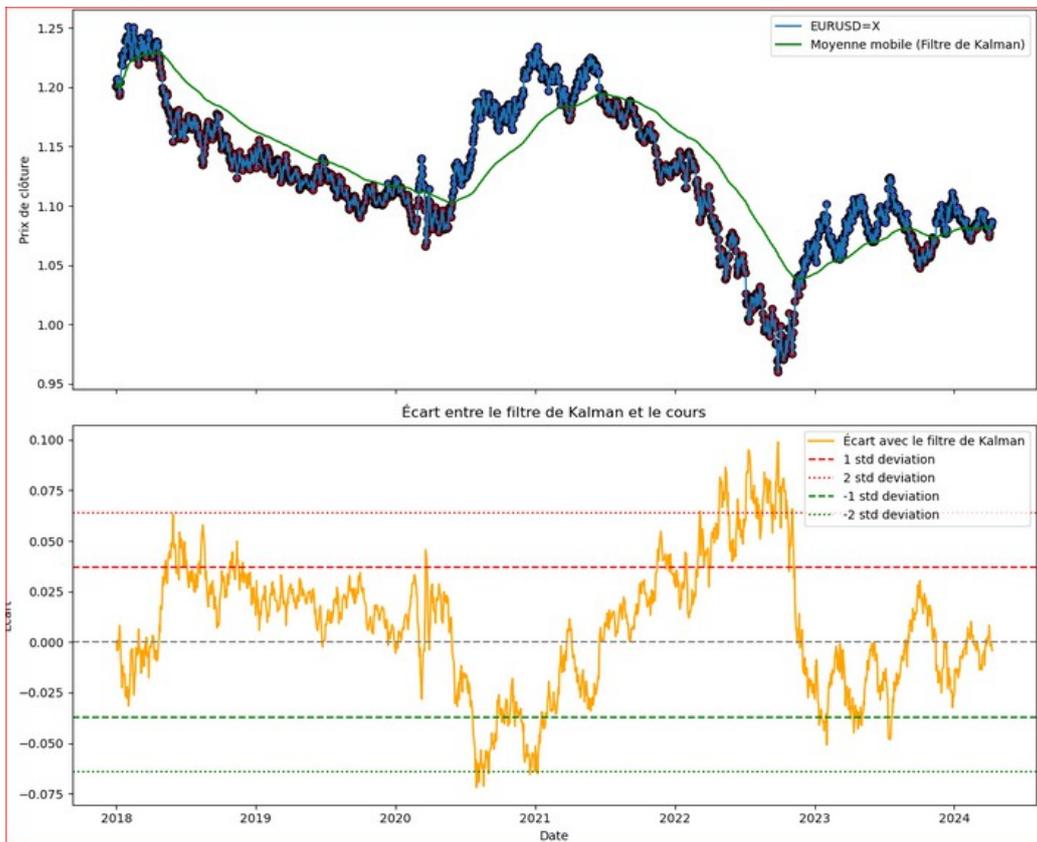


Fuente: Bloomberg

Los analistas también tienden a bajar sus objetivos, que ahora se sitúan en torno a 1,0850 y 1,0950.



Técnicamente, la calma es total para los filtros digitales. El par cotiza en un rango muy estrecho, a la espera de una sacudida de volatilidad antes de elegir su tendencia futura.





JVR INVEST
GET HIGHER

Nuestra asignación de activos para 2024:

<i>Clase de actifs</i>	<i>Négatif</i>	<i>Neutral</i>	<i>Positif</i>
Actions États-Unis			
Actions Europe			
Actions Emergents			
Bonds			
Or			
Pétrole			
Cryptomonnaies			
Immobilier			

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD :

Este boletín está destinado a inversores cualificados y no constituye en modo alguno una oferta comercial ni una invitación a adquirir los productos mencionados. Se elabora exclusivamente para los destinatarios y se considera confidencial. Las ideas y opiniones expresadas en este mensaje son las de su autor, JVRinvest SARL. El objetivo del boletín es proporcionar información y ayudar a los inversores a tomar sus decisiones. Toda publicación, utilización, distribución, impresión o copia no autorizada de este boletín deberá ser previamente autorizada por JVRinvest SARL. JVRinvest SARL declina toda responsabilidad en caso de modificación del presente boletín.