



JVR INVEST
GET HIGHER

Janvier-Fevrier 2025

Newsletter



Message du CEO

Chers lecteurs,

Nous avons commencé l'année avec l'arrivée au pouvoir de Donald Trump, accompagné d'une série de décrets signés à un rythme effréné pour modifier la politique menée par les démocrates ces dernières années.

La mesure la plus surprenante est l'utilisation des taxes douanières pour remplacer l'imposition sur les revenus des citoyens américains, une approche qui rappelle la politique interventionniste des États-Unis au début du XX^e siècle.

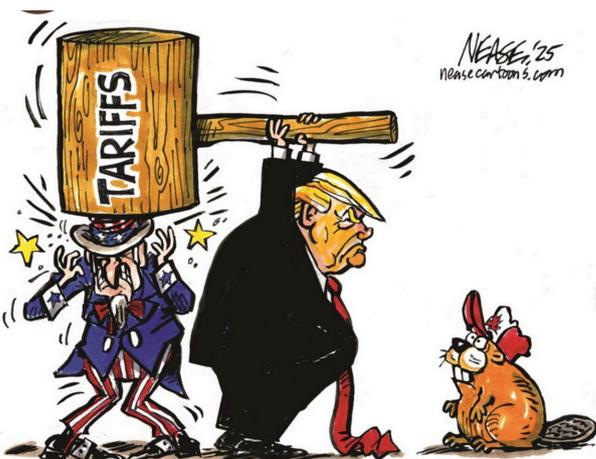
Selon la théorie des jeux, que nous avons tant étudiée en économie, lorsqu'un joueur change de stratégie, il peut en tirer des bénéfices jusqu'à ce que les autres joueurs ajustent leur propre stratégie en conséquence, ramenant ainsi tout le monde à la situation initiale. Si tous les pays commencent à augmenter leurs droits de douane, nous pourrions assister à une profonde récession mondiale. Le style Trump reste identique à celui de 2016 : il adopte d'abord des positions maximalistes dans les négociations, pour ensuite assouplir ses exigences. Nous verrons dans les mois à venir comment cette stratégie évolue.

En Europe, le mois de février est marqué par des élections en Allemagne, où nous anticipons une montée significative de l'AfD. Cette progression pourrait modifier la posture européenne de l'Allemagne, qui pourrait se replier sur elle-même afin de se concentrer sur la résolution de ses problèmes intérieurs (énergie, insécurité, chômage industriel croissant). À moyen terme, cela aura des répercussions sur la composition de la Commission européenne ainsi que sur l'action de la BCE.

Dans ce contexte, nous restons optimistes quant aux obligations et au pétrole, neutres sur les cryptomonnaies et les actions européennes, tandis que notre position demeure négative sur les actions américaines, l'immobilier et l'or.

Dans l'attente de vous retrouver bientôt pour échanger vos points de vue.

Joaquin Vispe



I - Point Macroéconomique

La Banque centrale européenne (BCE) résiste aux anticipations des investisseurs, qui pensent que l'inflation persistante, la solidité inattendue du marché de l'emploi américain, et les perturbations économiques causées par Donald Trump pourraient limiter la marge de manœuvre pour baisser les taux d'intérêt.

Alors que les marchés ont réduit leurs prévisions concernant le nombre de baisses de taux prévues cette année par la BCE, les responsables à Francfort restent confiants. Des membres du Conseil des gouverneurs, comme François Villeroy de Galhau et Yannis Stournaras, réitèrent leur conviction que le taux de dépôt devrait passer à environ 2 % d'ici la mi-2025, contre 3 % actuellement.

Pour l'instant, la BCE semble ignorer les incertitudes croissantes liées à la politique commerciale des États-Unis, à une Fed plus agressive, et aux bouleversements politiques en Allemagne et en France. Cependant, un changement de cap reste possible, bien que peu probable avant la publication des projections trimestrielles de mars, qui intégreront les premiers effets des mesures prises par Trump.

La présidente de la BCE, Christine Lagarde, a promis en décembre de maintenir une approche basée sur les données et une analyse « réunion par réunion » pour décider des taux. En Europe, les chiffres récents se sont éloignés de façon marginale des prévisions initiales.



Certains traders se sont concentrés sur la récente hausse de l'inflation, mais la BCE avait anticipé ce phénomène en fin d'année. Selon ses analyses, le ralentissement global de la hausse des prix devrait se poursuivre comme prévu, et la pression exercée par les salaires devrait diminuer en 2025. Pendant ce temps, l'économie européenne reste en difficulté, même avant l'éventuelle mise en place des nouveaux tarifs douaniers de Trump.

Aux États-Unis, le marché de l'emploi continue de défier les prévisions pessimistes. Par ailleurs, des politiques telles que des baisses d'impôts ou des expulsions massives pourraient maintenir l'inflation à des niveaux élevés. En conséquence, les marchés ne prévoient désormais plus que trois baisses de taux d'ici juin, contre quatre estimées au début de l'année.



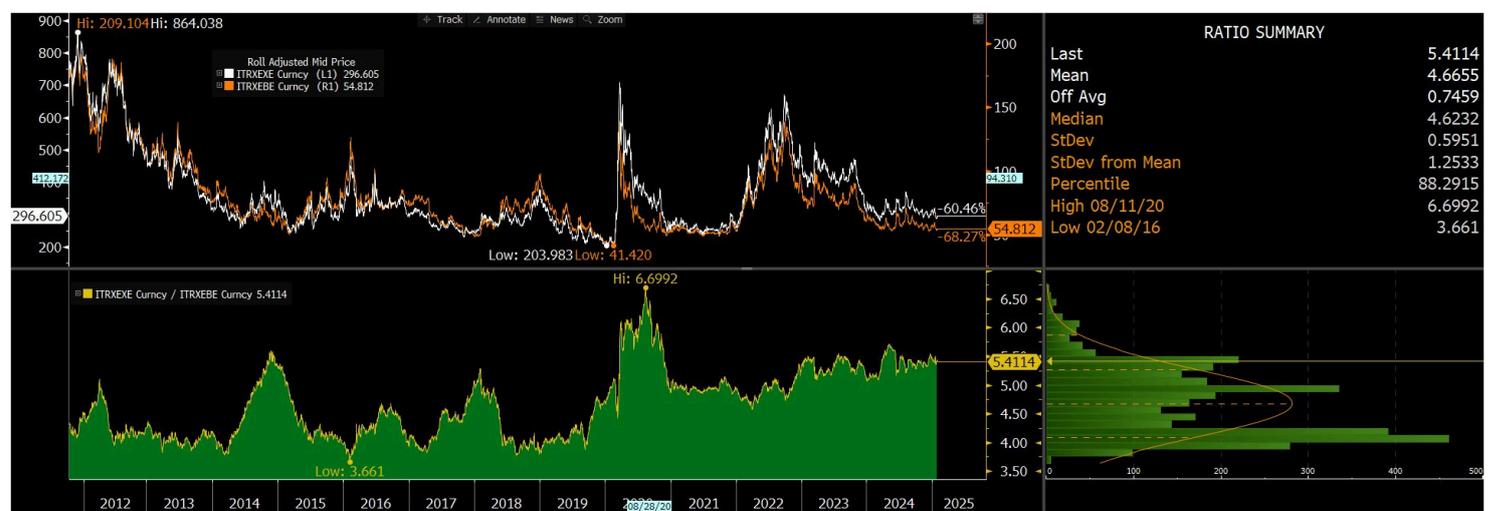
L'euro a perdu environ 3 % en termes pondérés par les échanges depuis le 30 septembre et plus de 8 % face au dollar, s'approchant dangereusement de la parité. Une telle faiblesse de la monnaie unique, bien qu'elle puisse créer des pressions inflationnistes supplémentaires, aurait un impact limité. La BCE serait plus préoccupée par les défis de croissance, notamment en cas d'escalade dans une guerre commerciale.

En conclusion, bien que la BCE reste déterminée à réduire les taux d'intérêt pour soutenir l'économie, elle doit composer avec des incertitudes liées aux politiques américaines, aux tensions économiques et aux pressions internes au Conseil des gouverneurs.

II - Crédits

Malgré la baisse des spreads et de la volatilité en début d'année, on observe une différenciation croissante entre et au sein des indices. Le ratio Crossover-Main a légèrement diminué lors du récent rally, passant de 5,6x début juin à 5,4x selon les écarts ajustés de la série 42, le Crossover s'étant resserré à un rythme plus rapide que le Main (ajusté pour le bêta). Ce mouvement s'explique par le fait que les grandes entreprises européennes, plutôt que les petites sociétés à haut rendement, pourraient supporter le poids de nouveaux tarifs douaniers américains. Ce ratio reste néanmoins élevé et met en évidence la prime des obligations spéculatives (junk) par rapport aux CDS de qualité supérieure, après ajustement des distorsions liées aux renouvellements d'indices pour les constituants de la série 42.

La volatilité implicite plus faible suggère que ce ratio pourrait se maintenir ou même diminuer encore, le Crossover surpassant le Main, car les tarifs devraient davantage impacter les grands exportateurs européens que les petites entreprises locales. Cette tendance est également reflétée par une dispersion plus faible du Crossover par rapport au Main. En parallèle, la dispersion du Main a atteint un record sur deux ans, tandis que celle du Crossover a progressé plus lentement, et les volumes de CDS ont augmenté en raison de la vente massive d'obligations mondiales. Les écarts entre les financières et le Main restent serrés à 6 points de base, les financières n'étant pas concernées par les tarifs, tandis que l'écart entre le Main et le CDX IG s'est creusé à 7 points de base, les États-Unis surpassant l'Europe. Cet écart pourrait encore s'élargir sous l'effet des tarifs. Par ailleurs, les distorsions et le "basis" des indices sont devenus plus négatifs, les indices ayant surpassé les titres individuels et les écarts CDS ayant devancé le marché obligataire cash.

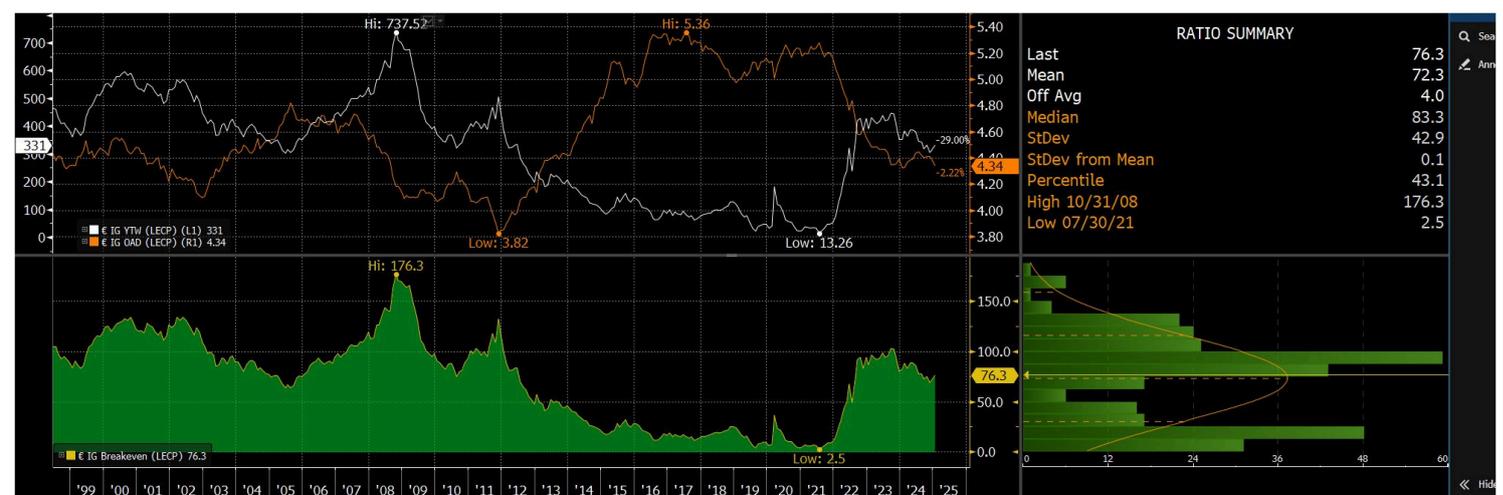


Source: Bloomberg



Les Breakevens, qui mesurent la capacité à absorber un élargissement des spreads en divisant le rendement au pire par la durée ajustée aux options, ont diminué, passant de 106 points de base en octobre 2023 à 72 points de base. Cette baisse est attribuée à la victoire de Trump. Les rendements des obligations de crédit se situent désormais à 3,15 %, en baisse par rapport aux 3,52 % de fin 2023, tandis que la durée reste stable à 4,38, contribuant ainsi à cette contraction des Breakevens. La durée des obligations investment grade a tendance à augmenter avec l'élargissement des indices, surtout lorsque les rendements stagnent, car les obligations arrivant à échéance sont remplacées par de nouvelles émissions.

Les Breakevens offrent une marge de sécurité équivalente à 72bps avant que des hausses de taux ou une augmentation des spreads ne génèrent des pertes. Cela indique que les obligations investment grade bénéficient d'une protection modérée, notamment au niveau des spreads, dans un contexte d'attente des marchés concernant les éventuels tarifs douaniers américains et les élections européennes à venir.



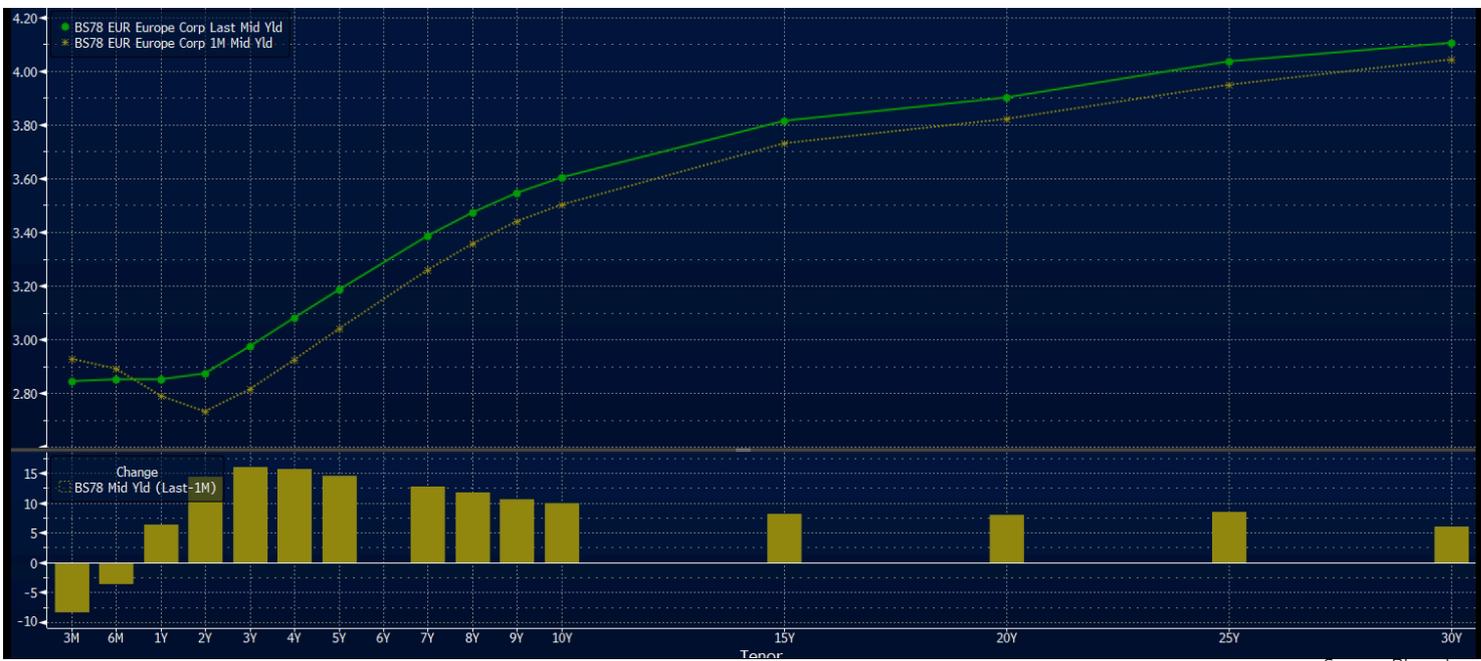


La refi premia du segment IG est retombée à 0.89bps après avoir touché un peu plus bas à 0.77bps. Malgré la récente décompression des spreads, le niveau de nouvelles émissions devrait augmenter. En effet, la prime d'émission étant beaucoup plus faible qu'il y a un an devrait permettre aux entreprises de se refinancer à moindre coûts. On verra sur l'ensemble de Janvier le montant total des émissions en €uro effectuées pour voir si par rapport à l'année dernière même période le niveau a augmenté.



Sur le contrat Bund, le niveau des a été de nouveau retesté en hebdomadaire. Nous avons un objectif court terme à 130.45 et il a été touché. De nouveau, les indicateurs se retournent à la hausse ce qui plaide pour le mois de février d'une nouvelle dynamique de hausse. On reste donc long sur le Bund avec un premier objectif à 134.15.

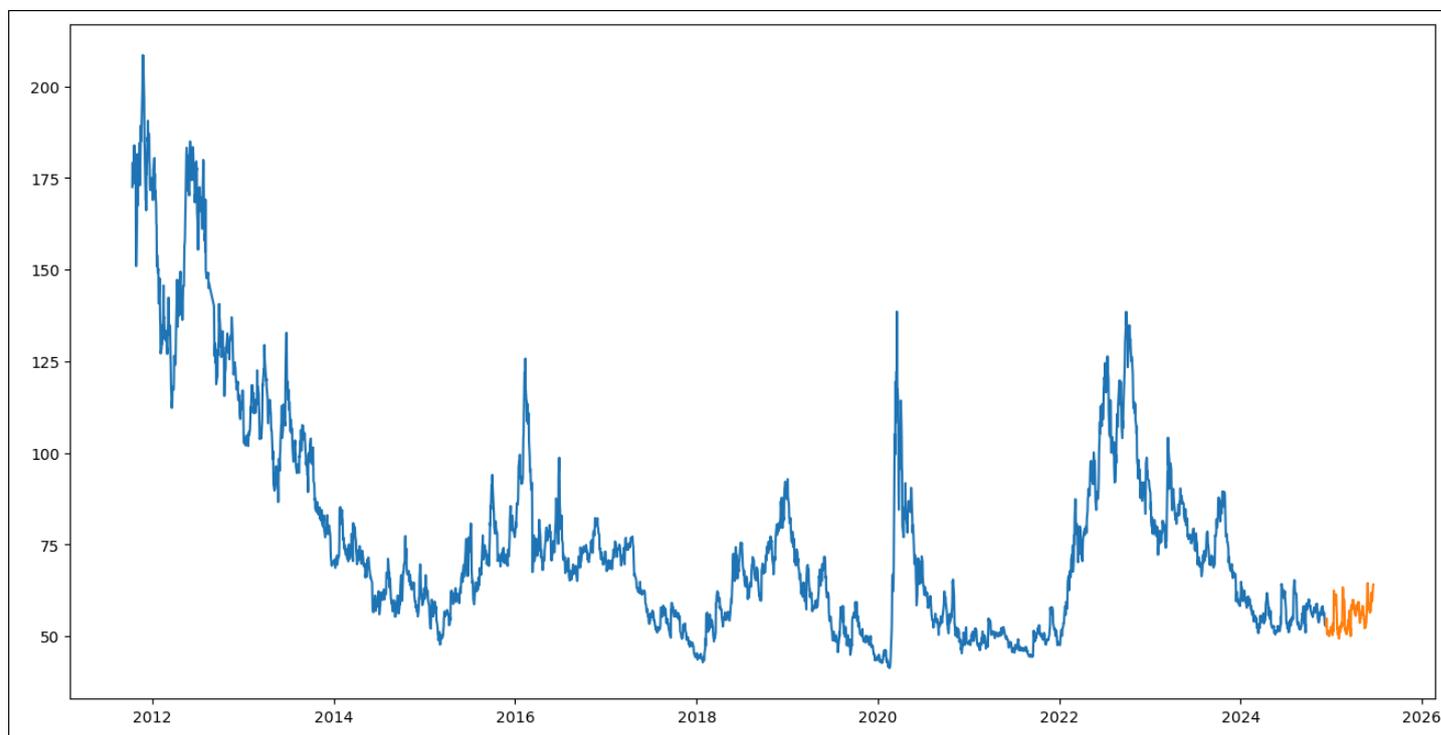
EUR IG Corporate Yield Curve Aujourd'hui - 1 mois



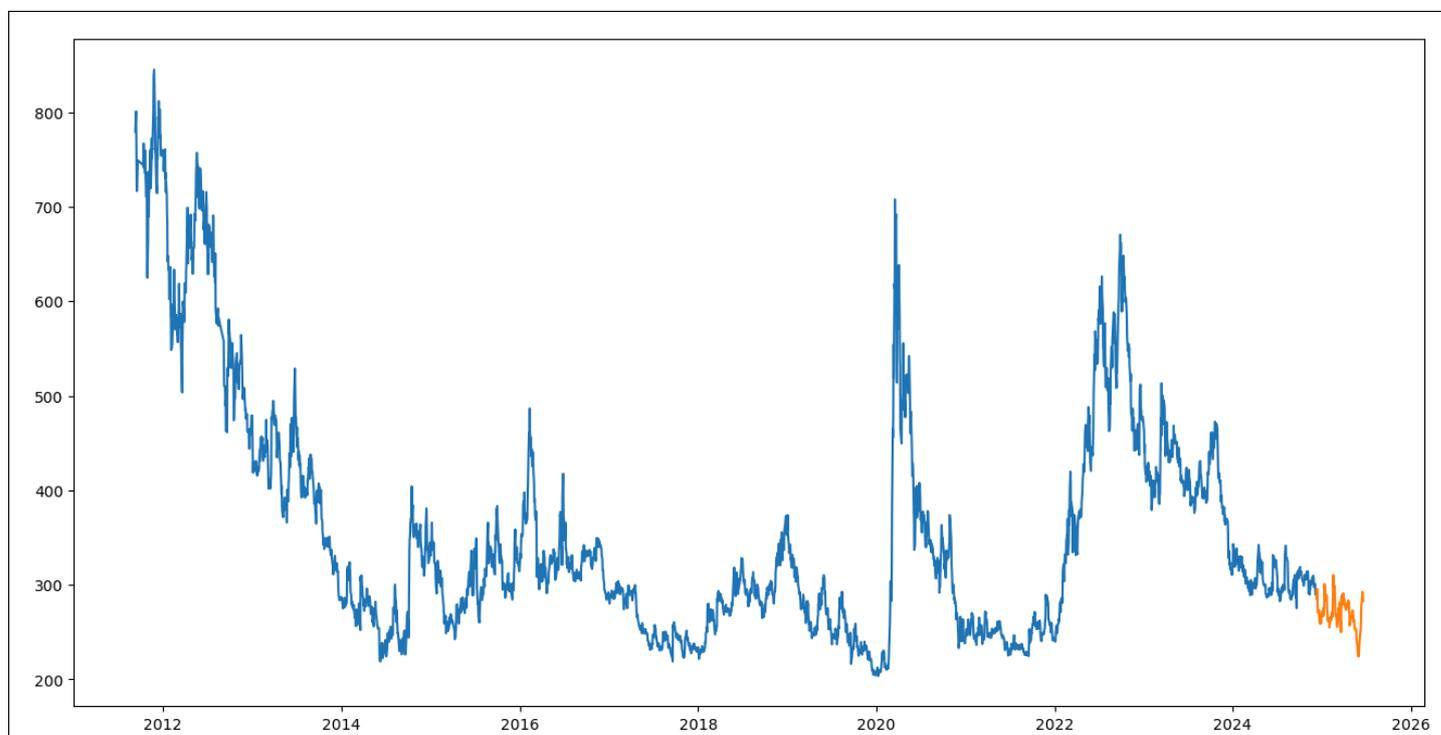
Source : Bloomberg

La part IG €uro est la partie la plus touchée par l'instauration future des Tarifs de trump. En effet, les plus grandes entreprises européennes exportatrices devraient être impactées. Sur la courbe, tout rating confondu, des dégagements ont été effectués sur toute la courbe avec un maximum de dégagement sur la partie 3y-5y (15bps).

Les traders sont prudents, car le ralentissement économique en Europe touche durement l'Allemagne qui a bientôt ses élections. Le niveau d'inflation qui a légèrement rebondi et le fait que l'Europe se retrouve à la merci des Etats-Unis avec un Trump très sensible à la contrariété, comme on a pu le voir avec la Colombie.



Concernant l'Itraxx Main on anticipe une bonne tenue de l'indice avec un range compris entre 50 et 70bps au premier semestre 2025.



Le niveau du Crossover devrait atteindre en milieu d'année des niveaux assez bas avant de décompresser légèrement à la fin du 3ème trimestre.



III- a-Marchés européens

Source : Bloomberg

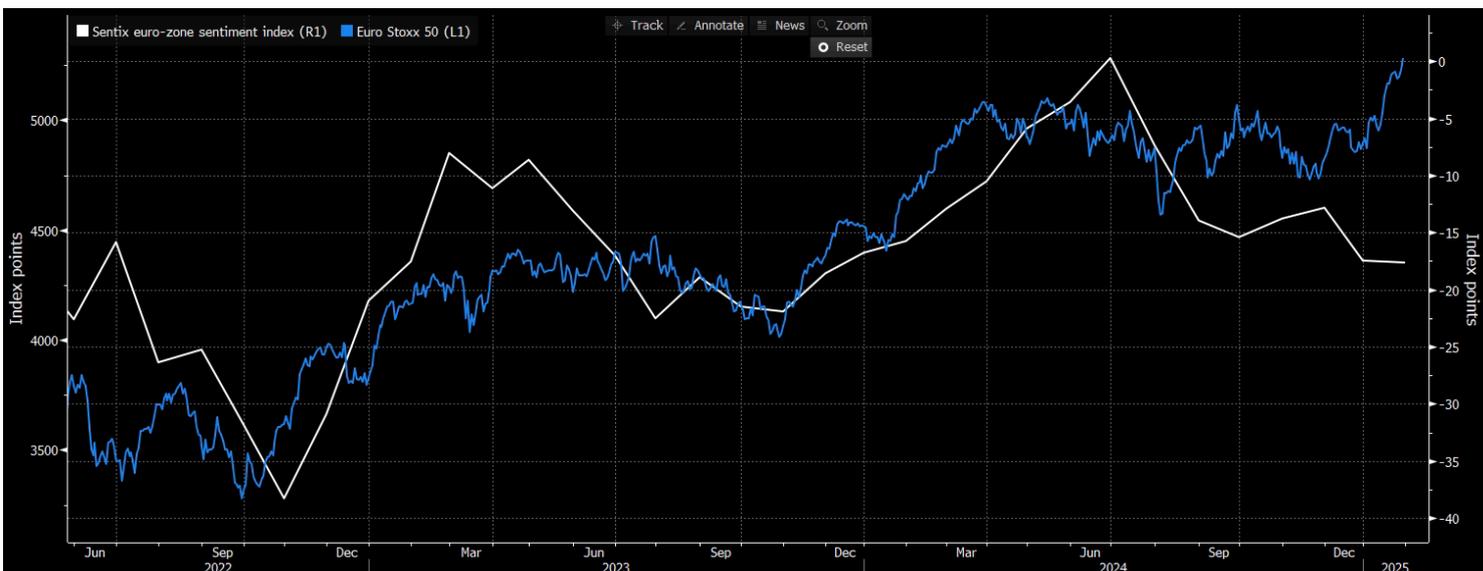


Sur les indices de la peur en Europe comme outre-Atlantique les niveaux sont faibles un peu trop même. Historiquement, la marge de compression de 4% à partir de 15 ce qui offrirait un dernier run haussier sur les marchés avant une forte correction.

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
25 Yr Avg	4.34	5.02	-1.44	-.51	1.57	1.89	-.88	7.20	8.19	.31	-3.81	-.17
2025	-12.31											
2024	9.16	-6.99	-2.94	16.35	-9.17	29.41	-13.96	-3.01	18.31	20.29	-21.95	.25
2023	-11.10	5.02	-.39	-10.27	14.64	-31.87	19.19	-1.00	8.76	12.81	-29.90	-1.74
2022	40.17	30.67	-17.86	6.15	-17.95	17.95	-25.10	25.29	9.89	-19.14	-14.58	-1.53
2021	24.13	-7.39	-33.09	14.78	-7.43	-4.78	15.15	-10.38	23.86	-24.21	70.68	-35.92
2020	22.93	146.22	15.05	-30.21	-8.21	1.90	-15.94	.22	-2.48	35.64	-35.17	1.98
2019	-36.67	-10.09	12.42	-13.17	31.36	-21.17	4.78	22.77	-10.41	-12.87	-4.48	5.93
2018	12.23	18.70	-3.13	-21.34	28.72	-5.79	-24.49	24.48	-5.57	37.53	-8.92	29.04
2017	-4.16	-6.24	1.46	3.19	-14.64	18.55	-19.42	12.43	-22.46	-1.11	12.38	.30
2016	20.60	8.55	-21.13	2.49	-7.98	17.91	-22.36	-4.09	1.82	8.48	-.04	-15.46
2015	-5.56	-28.22	18.86	14.75	-2.78	37.25	-40.30	61.10	3.13	-36.48	16.18	-3.98
2014	26.45	-23.15	5.35	-3.35	-7.54	-3.27	25.23	-10.11	3.85	13.81	-11.28	45.28
2013	-22.08	26.23	-.52	-3.03	-3.24	11.29	-12.62	23.15	-17.16	-18.31	-7.79	17.78
2012	-18.18	-9.04	-5.78	19.54	29.67	-28.62	12.28	-8.23	-9.03	-5.01	-25.47	28.99
2011	-4.94	-.09	-2.79	-16.31	10.14	5.94	28.11	29.05	30.94	-24.76	5.59	-13.29
2010	11.08	-8.83	-15.46	40.25	19.06	-.24	-20.85	8.15	-11.10	-10.43	32.86	-23.03
2009	2.10	-4.24	-1.12	-13.03	-10.42	-8.46	-7.00	4.96	-9.16	16.81	-3.33	-20.55
2008	66.37	-4.51	-4.82	-23.55	-5.72	25.31	-5.42	-9.73	91.77	50.24	-15.22	-14.73
2007	7.33	22.49	-10.02	4.53	-13.91	7.04	40.99	2.72	-19.46	1.43	2.17	-11.58
2006	9.52	-5.11	-6.85	4.96	56.73	-20.50	1.03	-12.68	.47	-10.65	7.18	-4.67
2005	-9.59	1.34	2.72	26.83	-19.52	-8.41	7.26	14.14	-3.94	19.75	-19.91	3.70
2004	-.43	-14.29	25.53	.26	-6.60	-12.86	-1.41	2.80	-11.95	5.21	-4.66	-15.04
2003	-13.40	.34	8.47	-34.12	-10.25	-3.54	-10.86	.49	35.85	-32.78	-1.95	-4.17
2002	-4.98	-.59	-22.63	27.31	3.82	39.96	34.89	-3.88	31.01	-26.52	-20.50	42.92
2001	-15.17	4.76	28.01	-28.92	.57	-4.64	9.69	23.22	48.74	-.34	-29.40	-7.16
2000	2.80	-9.98	-5.35	3.27	-10.20	-11.24	-.76	-11.82	19.01	8.35	12.17	-7.58

Source : Bloomberg

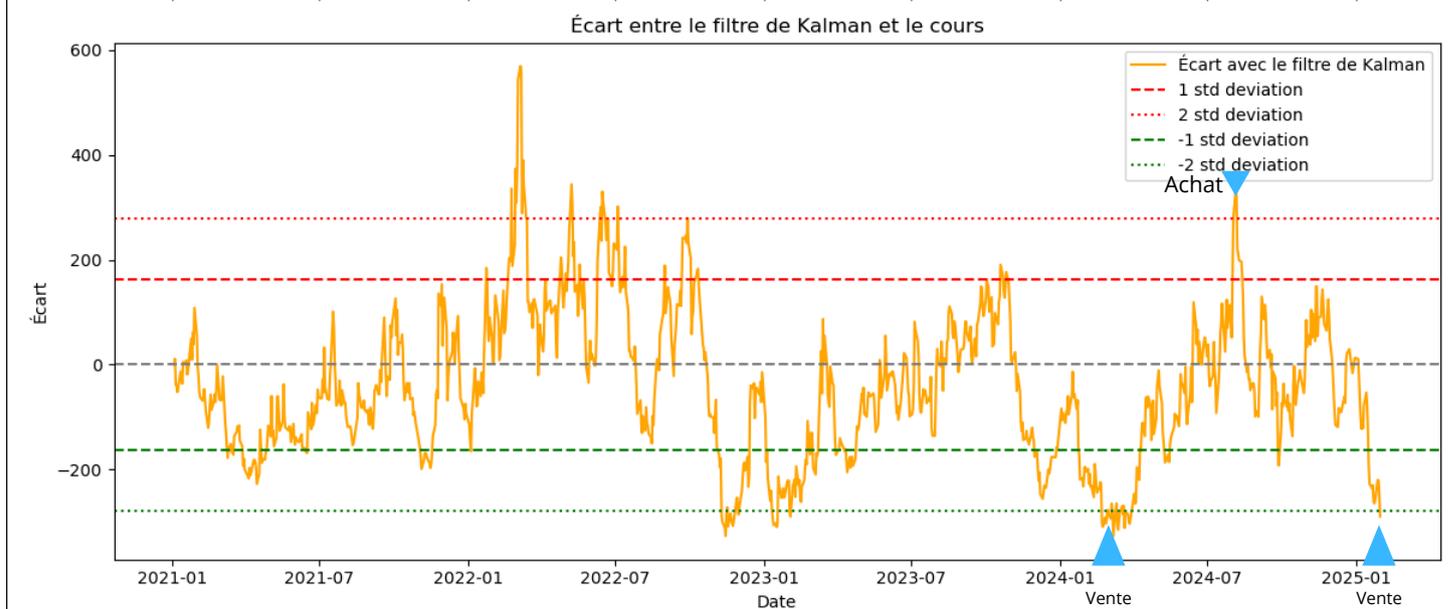
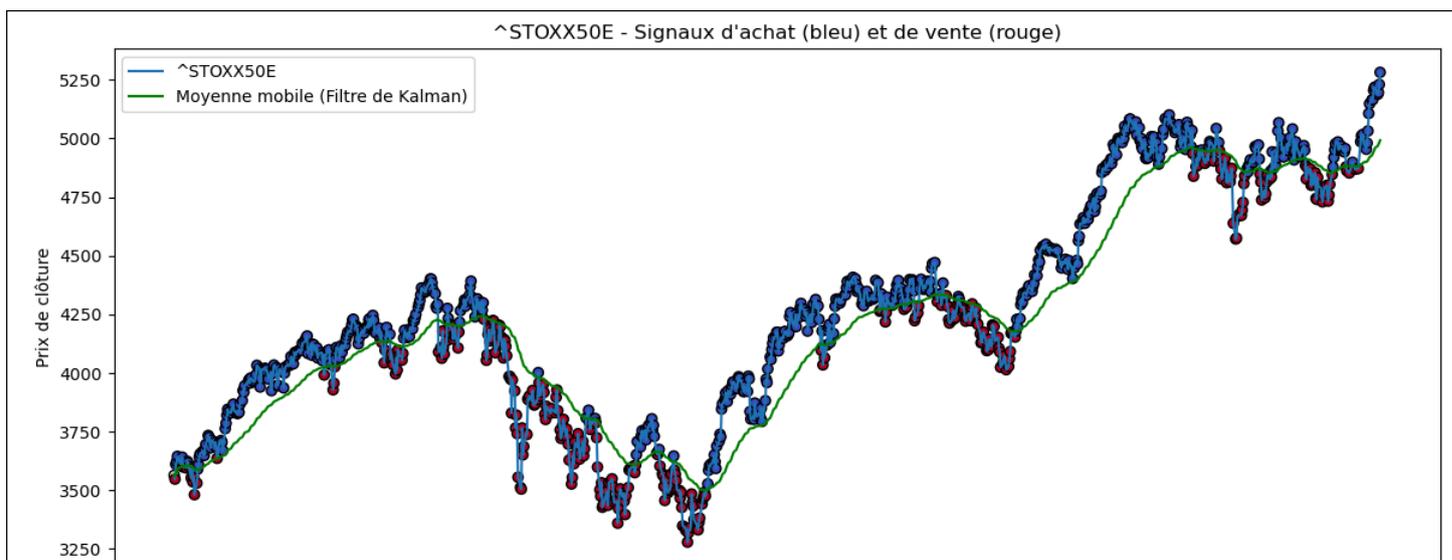
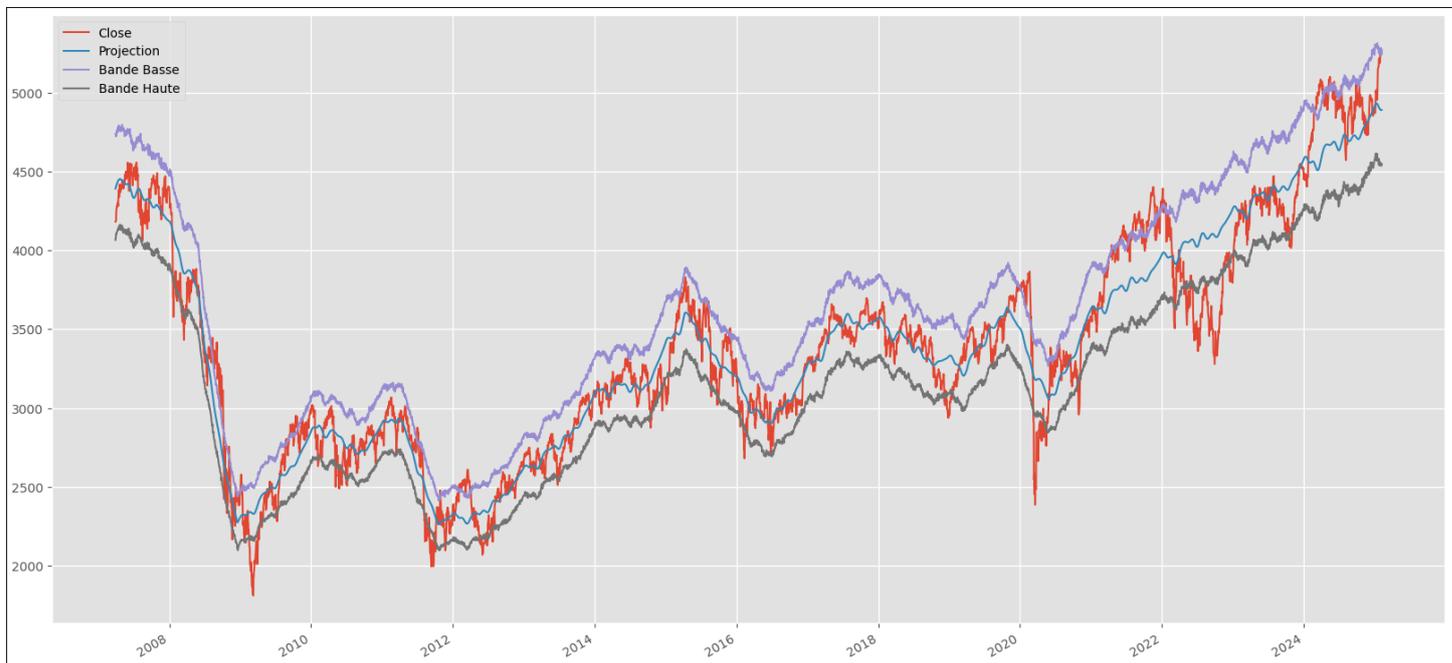
Historiquement, le mois de février n'est pas un mois de tout repos comme le montre le tableau ci-dessus. En moyenne sur les 25 dernières années, février oscille autour de 5% de volatilité.



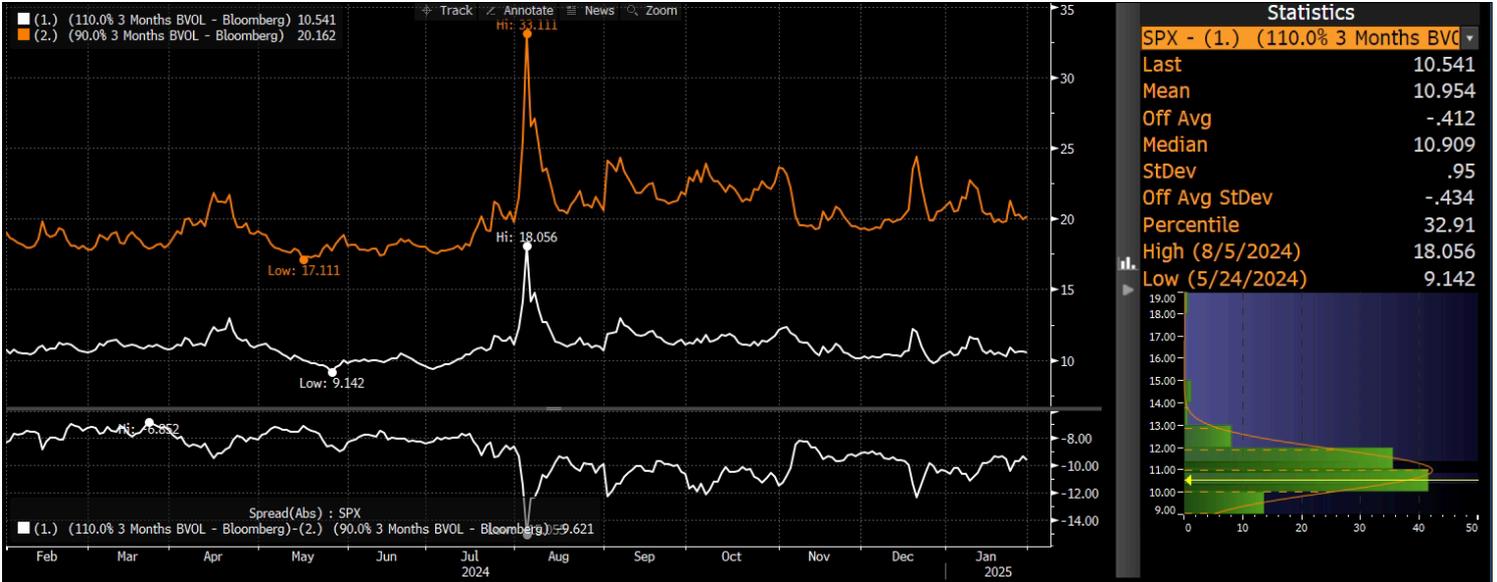
Le sentiment des investisseurs demerurent négatif à -22 pts alors que l'indice Eurostoxx50 s'envole sur de nouveaux sommets.



Sur le Stoxx 600 le niveau de surachat est flagrant avec un % de RSI >70 très important. L'indice n'est jamais resté très longtemps sur ces niveaux de sur-achat avant d'entamer une prise de bénéfices importantes.



III- b- Marchés Américains.



Source : Bloomberg

La prime de volatilité sur l'indice S&P s'est de nouveau estompée au mois de janvier. L'écart entre les options de vente(90%) et achat(110%) est sous les -10.



Source : Bloomberg

Les Strikes 590 et 589 sont les deux niveaux les plus traités avec l'expiration d'aujourd'hui, le 31 janvier 2025. Cela suggère un début de mois de février plutôt baissier.

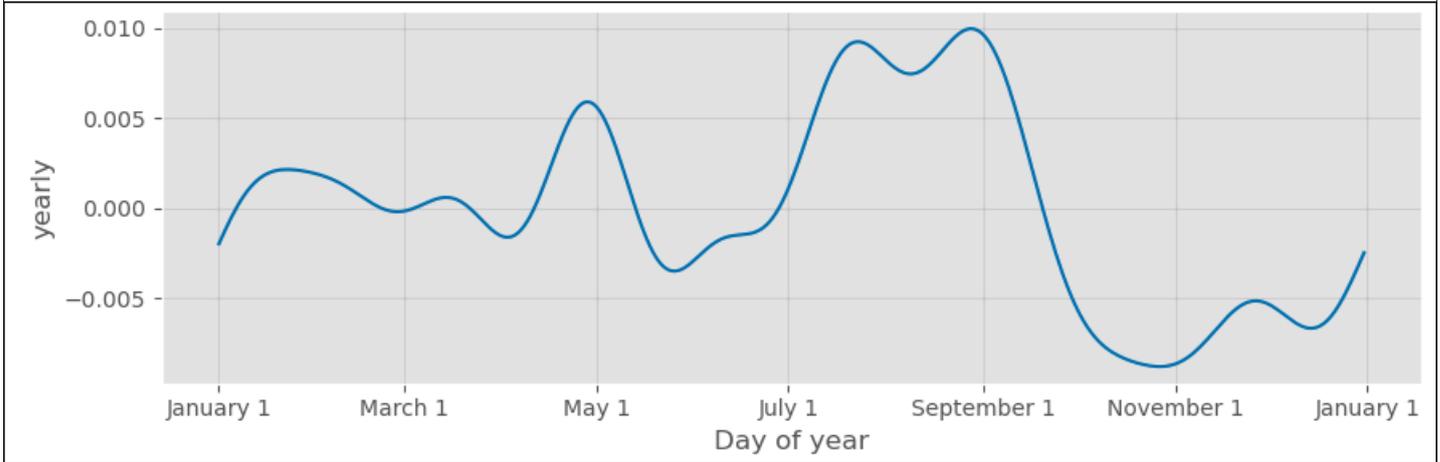
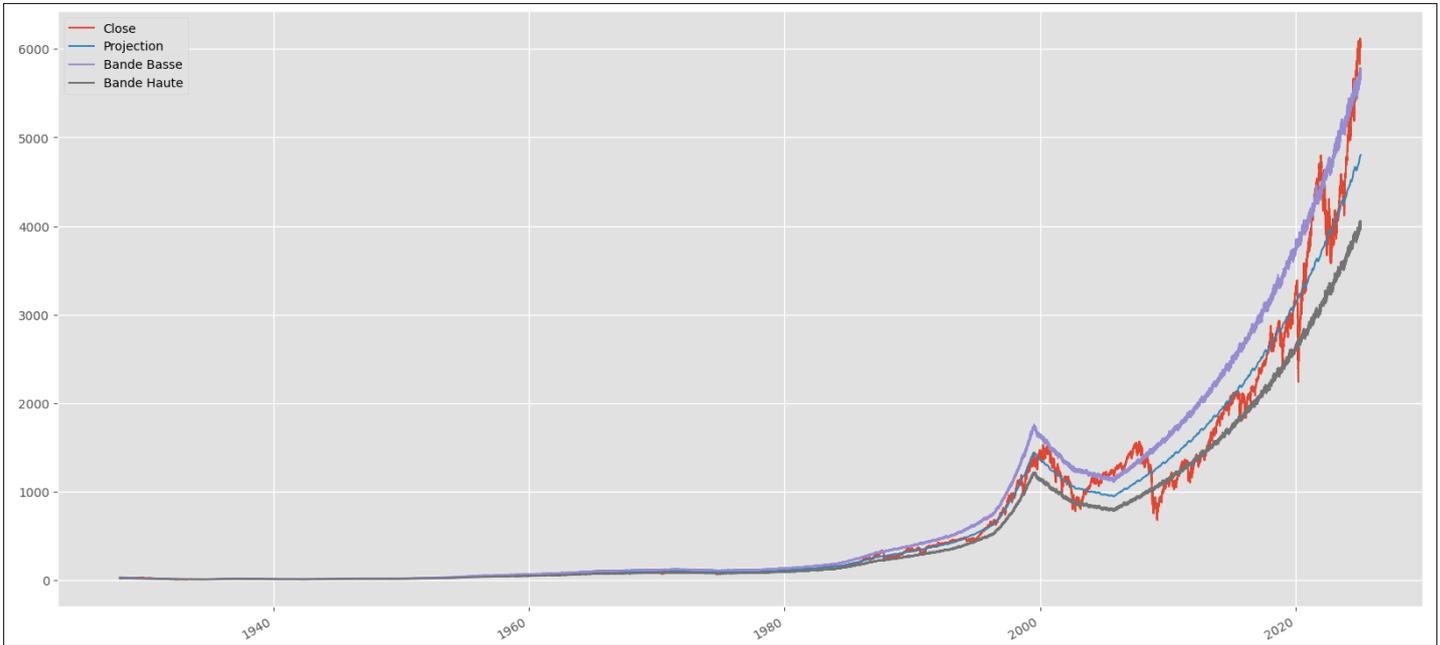
Source : Bloomberg



En dépit des réajustements des EPS du 4eme trimestre 2024, on constate que le premier trimestre et le second trimestre 2025 ont un trend particulièrement baissier. Ces réajustements baissiers traduisent des niveaux de valorisations élevés des entreprises US et une augmentation de la pression pour afficher des résultats en ligne avec les attentes.



JVR INVEST
GET HIGHER



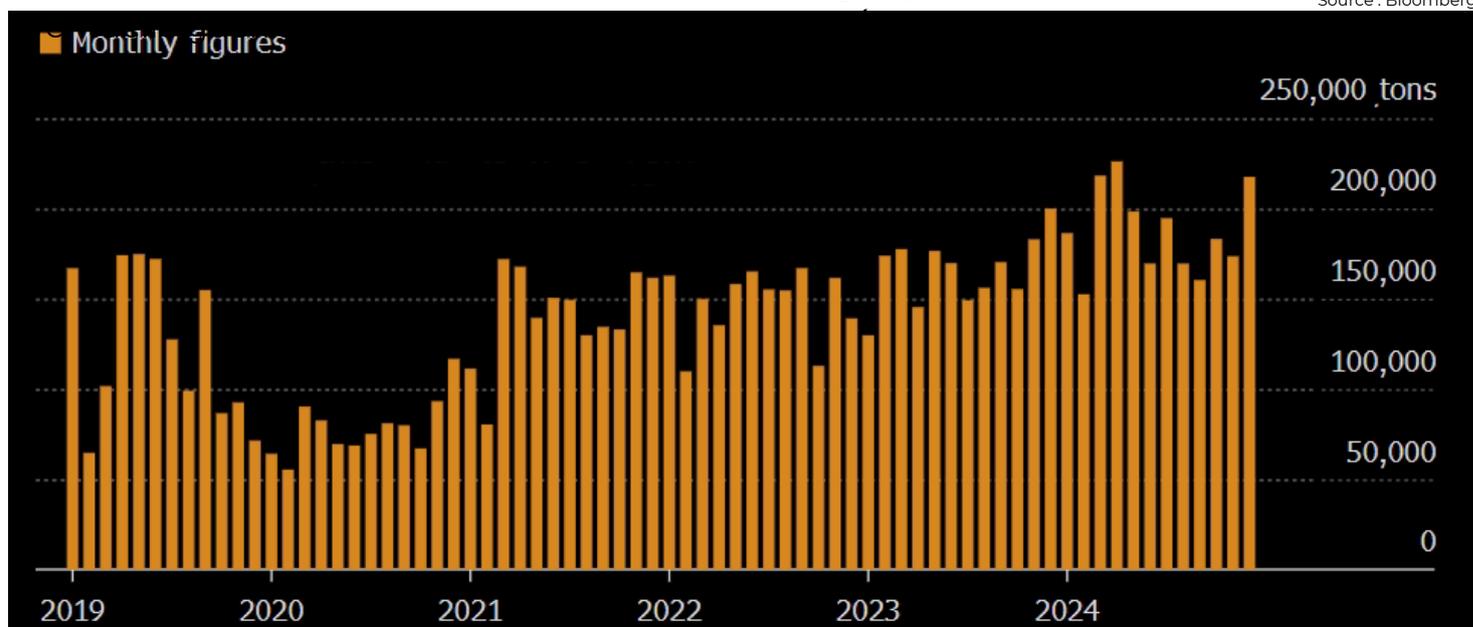
IV. Métaux de base et Métaux précieux

- Cuivre.

Pour faire face à une pénurie historique de minerai en provenance des mines étrangères, les fonderies chinoises ont intensifié leurs importations de cuivre recyclé en 2024. En décembre, ces importations ont atteint près de 220 000 tonnes, un record sur huit mois, selon les données des douanes chinoises. Cette augmentation a été rendue possible grâce à l'assouplissement des restrictions sur les achats décidé par le gouvernement en novembre. Au total, les importations de cuivre recyclé ont progressé de 13 % sur l'année, atteignant 2,25 millions de tonnes, marquant une hausse annuelle pour la quatrième année consécutive.

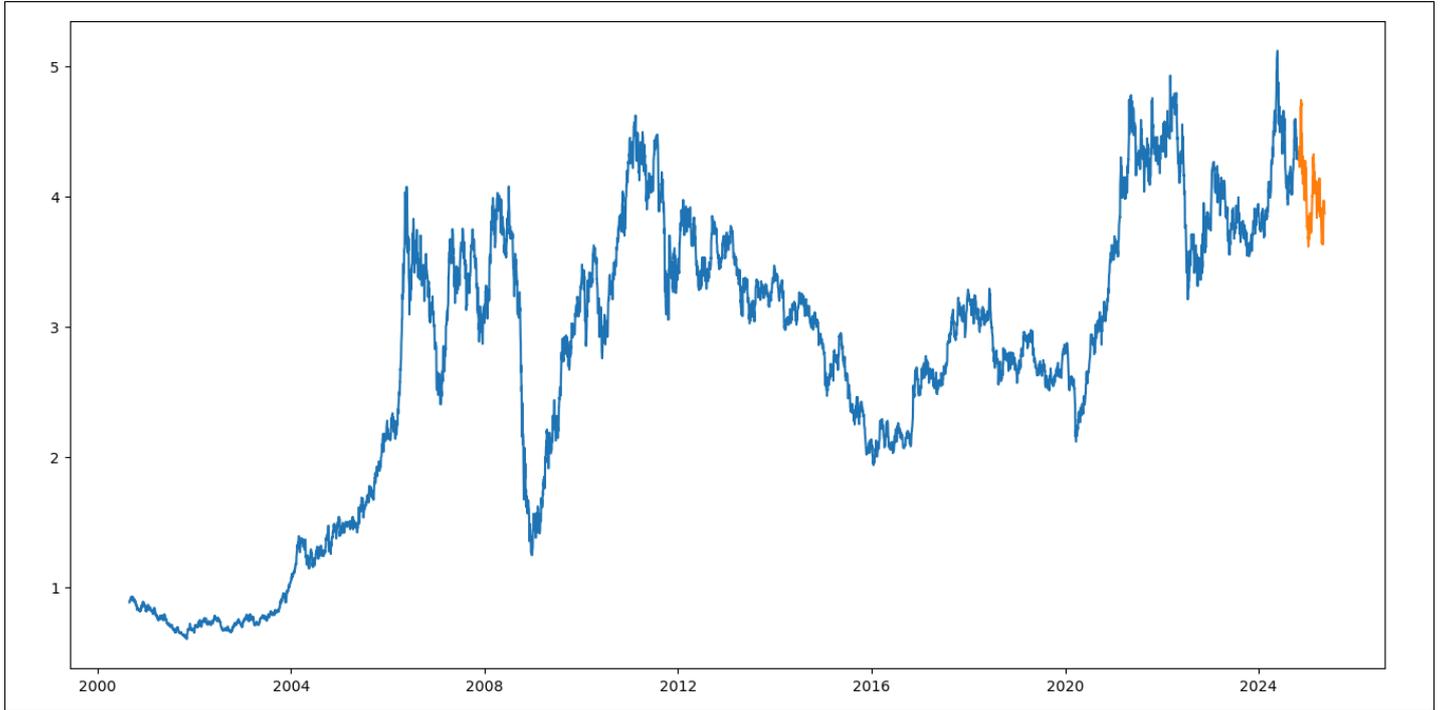
Cependant, les prévisions pour 2025 sont plus incertaines. Une part importante de ces importations provient des États-Unis, et ces échanges pourraient être compromis par une

Source: Bloomberg

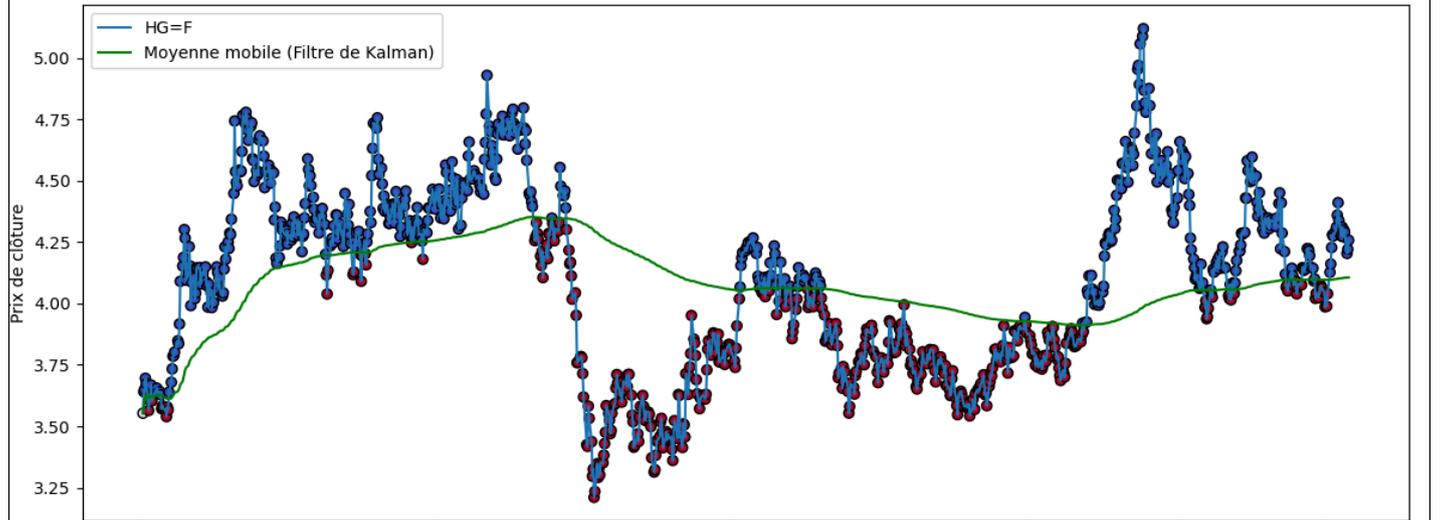


Pour répondre à une demande croissante de cuivre, essentiel à la transition énergétique, la Chine se tourne de plus en plus vers le recyclage comme solution face à la pénurie de concentré. L'industrie chinoise du cuivre, la plus grande au monde, doit composer avec une baisse importante des profits, exacerbée par une forte concurrence pour les approvisionnements en concentré. Le cuivre recyclé offre une alternative viable lorsque l'offre de minerai devient insuffisante. Les autorités encouragent le recyclage pour limiter la dépendance aux importations et réduire les émissions de carbone. Cependant, le traitement du cuivre recyclé, qui consiste à éliminer ses impuretés, a souvent été critiqué pour ses impacts environnementaux, ce qui a conduit à un contrôle accru du secteur.

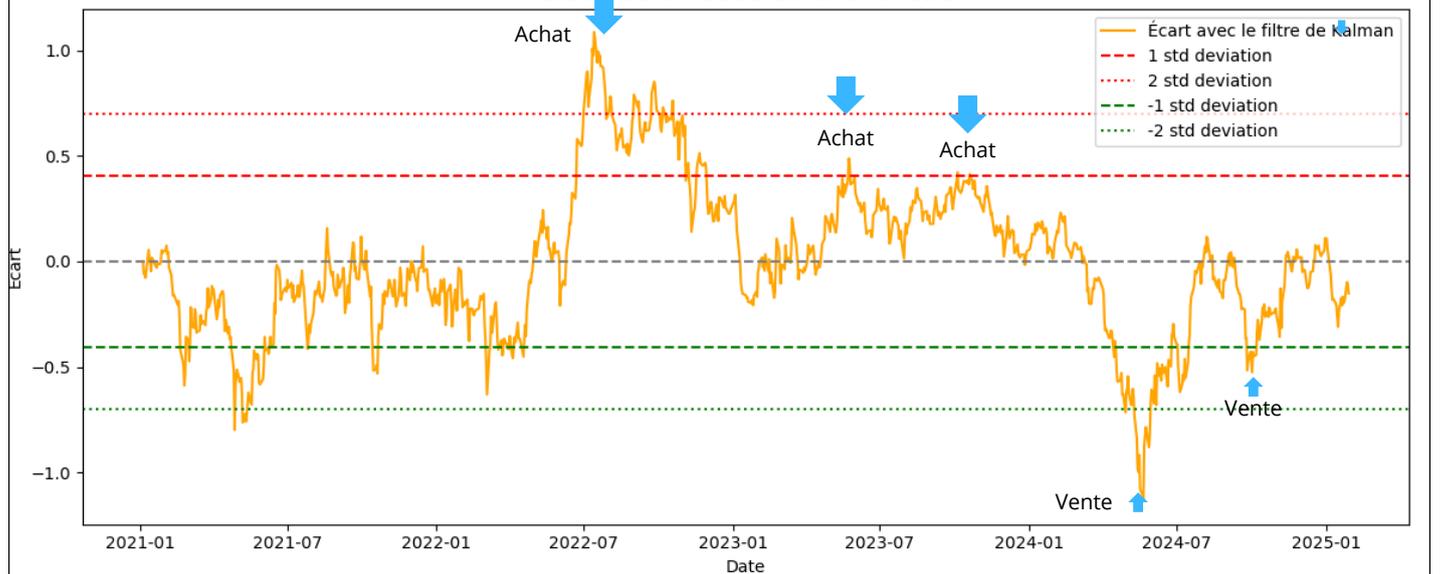
En 2020, les importations de cuivre recyclé avaient chuté à cause de restrictions strictes imposées par le gouvernement pour nettoyer un secteur souvent associé à des pratiques dangereuses et polluantes. Par ailleurs, les bas prix du cuivre à l'époque rendaient le recyclage moins attractif économiquement. Malgré une économie morose, la production chinoise de cuivre raffiné a atteint un record de 13,6 millions de tonnes l'an dernier. Les fonderies, désireuses de conserver leurs parts de marché et de soutenir les économies locales, ont maintenu leur production élevée, évitant jusqu'ici de la réduire.



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



Écart entre le filtre de Kalman et le cours



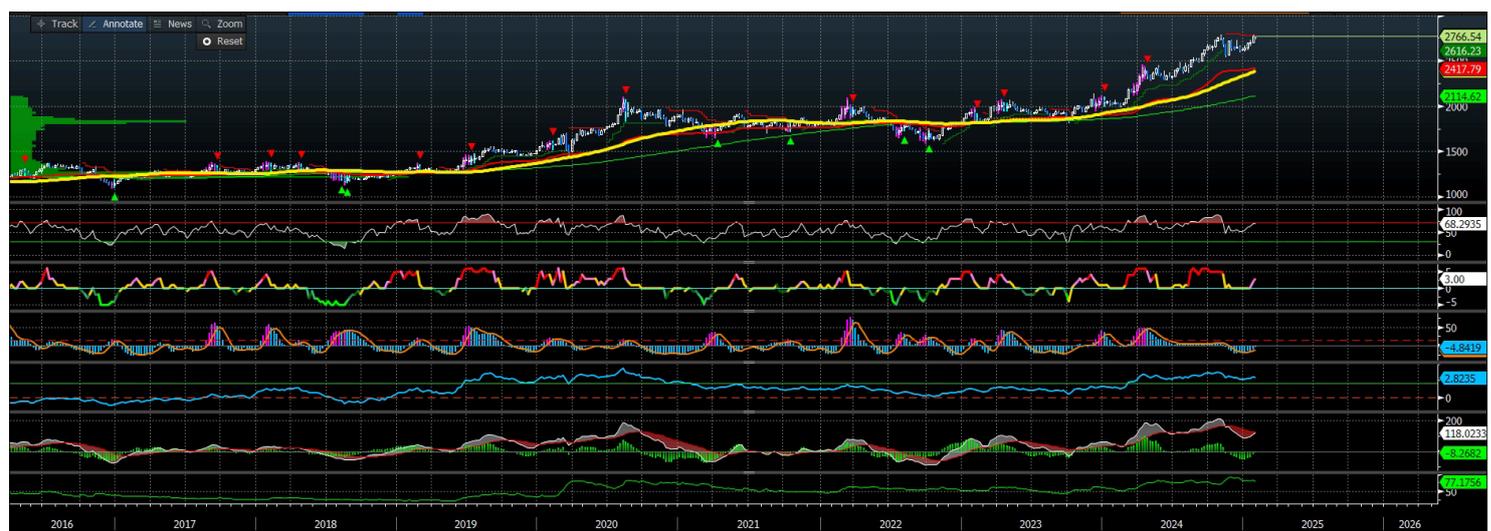
- Gold.

L'or a légèrement diminué après que Jerome Powell, le président de la Réserve fédérale, ait annoncé que les autorités ne se précipiteraient pas pour abaisser les taux d'intérêt aux États-Unis, ajoutant que la banque centrale mettait en pause son assouplissement afin d'observer les progrès réalisés sur l'inflation.

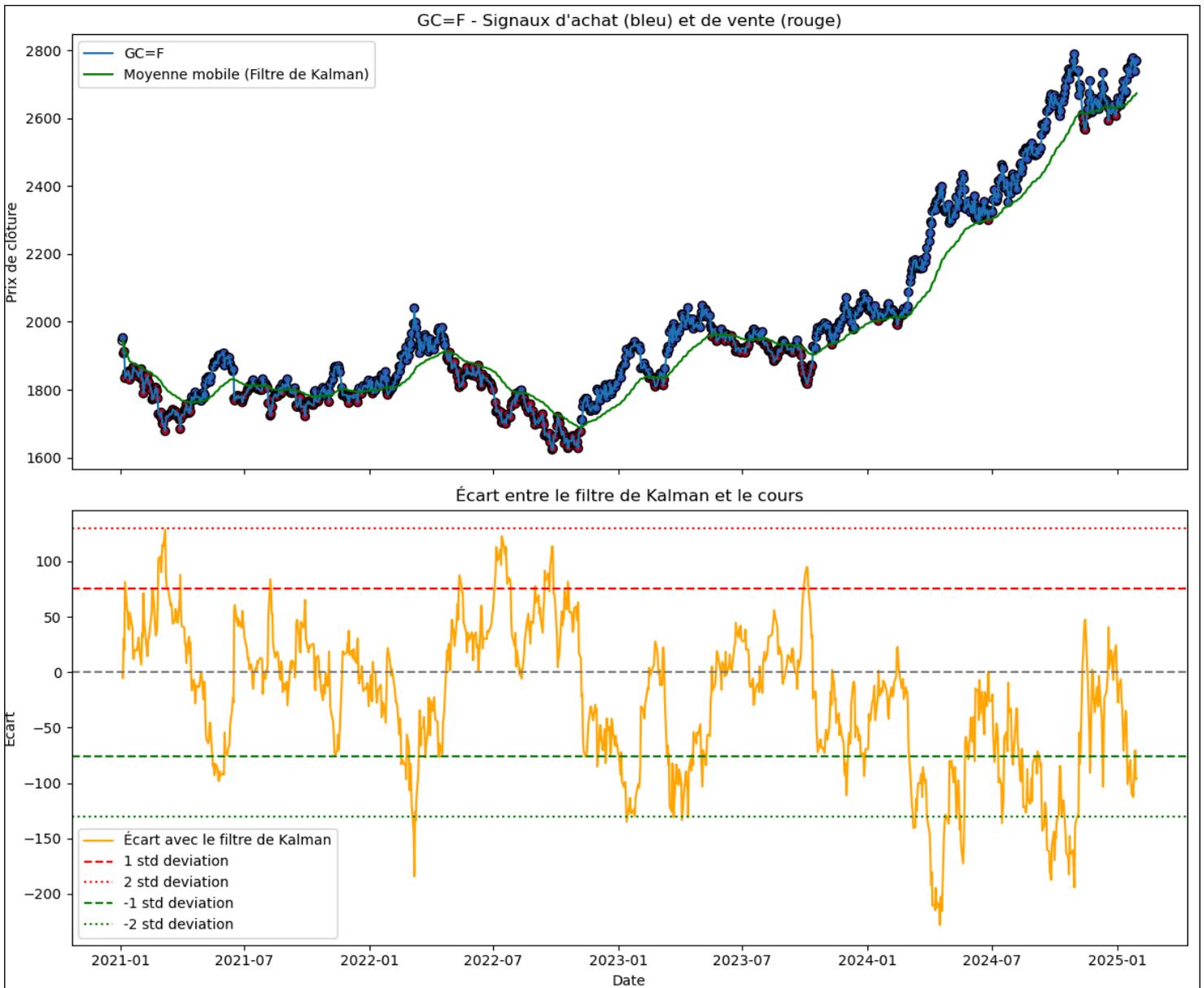
Le métal précieux se négociait autour de 2 760 \$ l'once, soit à environ 30 \$ de son plus haut historique. Mercredi, il a chuté de 0,2 % après que le Comité de la politique monétaire de la Fed a décidé de maintenir les taux inchangés. Powell a expliqué que l'économie américaine reste robuste et que les coûts d'emprunt ne freinent plus l'activité autant qu'auparavant.

À la suite de ces déclarations, les traders de swaps ont réduit leurs attentes concernant une baisse des taux cette année, prévoyant une réduction de 43 points de base, contre 48 auparavant, avec la première baisse attendue plutôt pour la mi-2025. Des taux plus élevés représentent généralement un frein pour l'or, car il ne génère pas d'intérêts.

La position de la Fed intervient dans un contexte où le président Donald Trump suscite une grande incertitude quant aux perspectives économiques en menaçant d'imposer des tarifs douaniers sur les importations et en promettant de réduire les impôts, deux mesures susceptibles de faire augmenter l'inflation. Interrogé sur les effets possibles des politiques de la nouvelle administration, Powell a précisé que la Fed adoptait une attitude attentiste.



Source : Bloomberg



V- Energie

Le mandat de Trump a débuté par des décrets d'une grande portée, incluant une révision en profondeur de la politique énergétique américaine et la menace de droits de douane pouvant atteindre 25 % sur les importations en provenance du Canada et du Mexique. Ces deux pays, qui figurent parmi les principaux fournisseurs des États-Unis, exportent notamment du pétrole brut destiné aux raffineries américaines.

D'après Rystad Energy, les producteurs canadiens cherchent à « écouler un maximum de volumes sur le marché » avant l'entrée en vigueur de ces droits de douane. Trump a précisé que ces mesures pourraient être appliquées dès le 1er février, ce qui entraînerait une hausse des prix de l'essence pour les consommateurs américains, selon un avertissement de Goldman Sachs publié l'année dernière.

Malgré cela, le prix du pétrole reste élevé en ce début d'année, soutenu par les sanctions américaines généralisées contre la Russie, qui ont perturbé les marchés pétroliers et maritimes. Trump a également laissé entendre qu'il pourrait renforcer les sanctions contre Moscou si Vladimir Poutine ne s'engageait pas dans des négociations concernant la guerre en Ukraine.

Les marchés pétroliers déplacent progressivement leur attention des sanctions russes vers le risque tangible d'une escalade des tensions commerciales, la menace de ces droits de douane contribue également à renforcer le dollar américain.

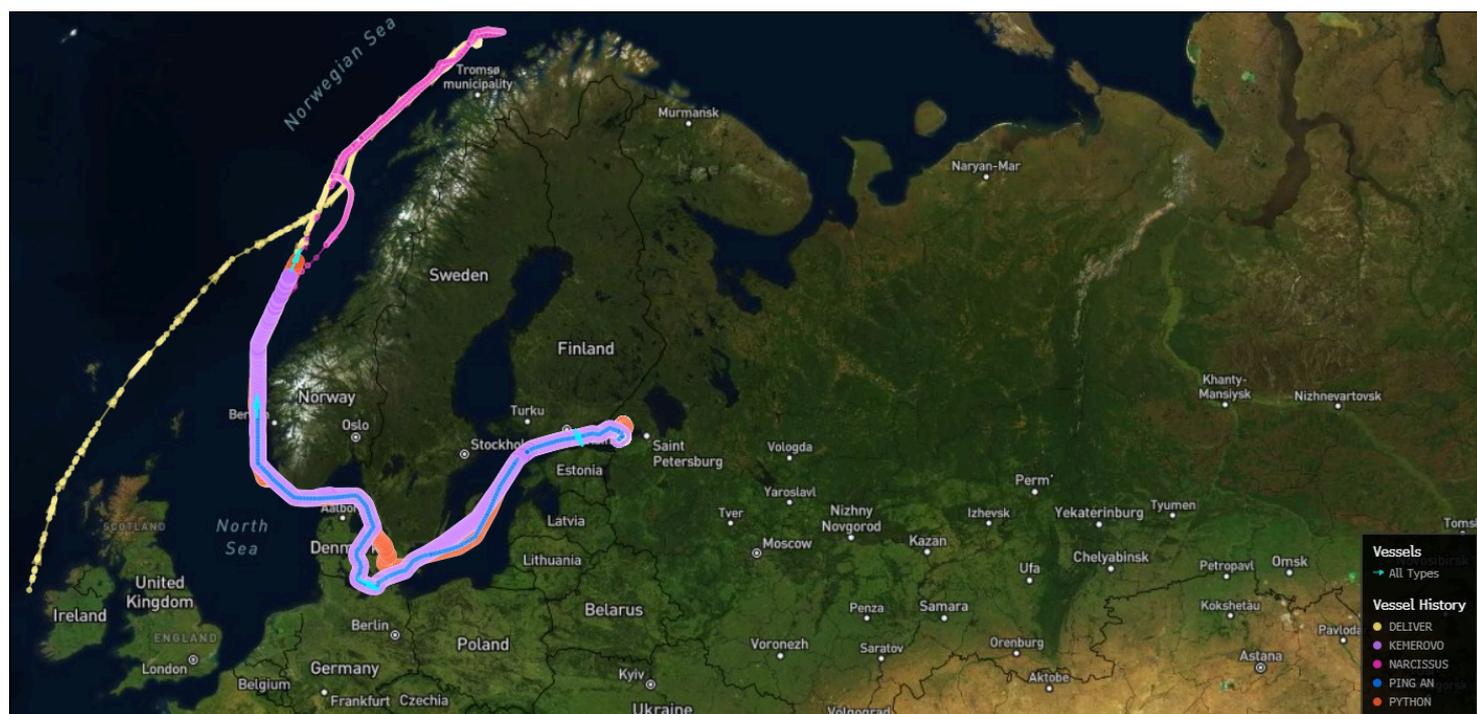
Source : Bloomberg



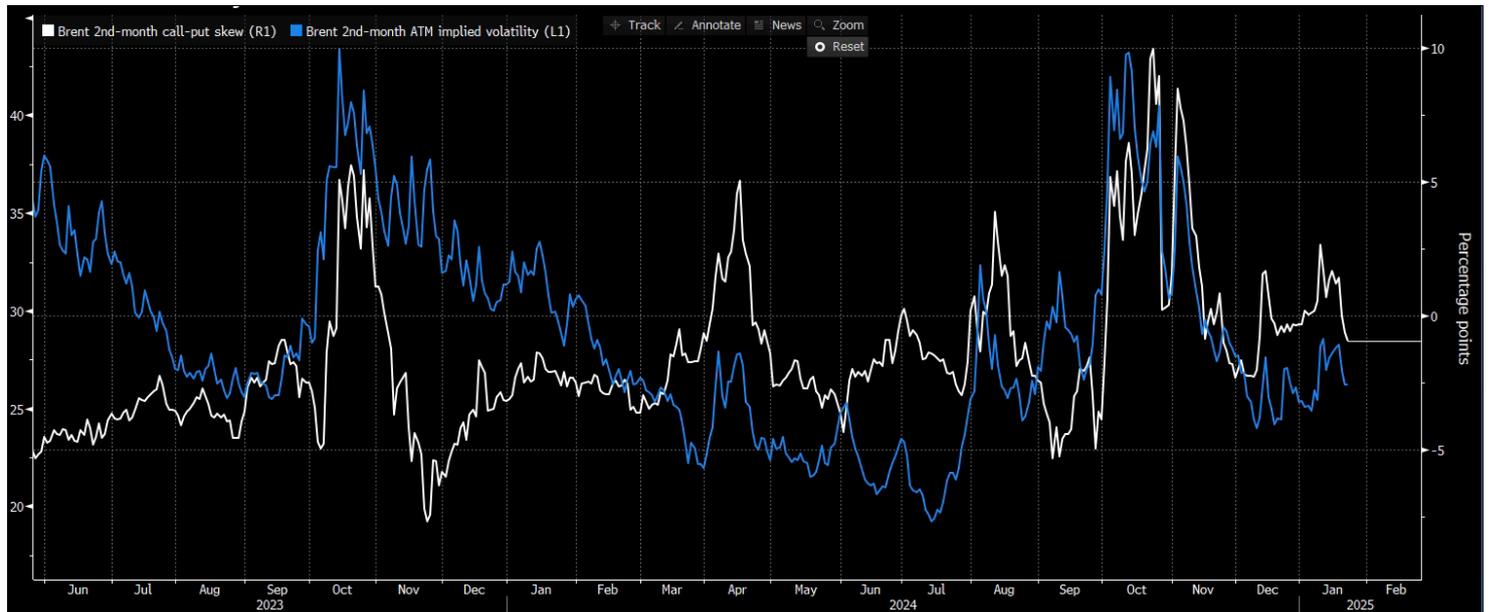
La Russie a procédé à un échange de pétroliers entre ses terminaux d'exportation situés en mer Baltique et dans l'océan Arctique, illustrant les défis logistiques auxquels Moscou fait face depuis les sanctions massives imposées par l'ancien président américain Joe Biden.

Deux navires non sanctionnés ont changé brusquement de cap en pleine mer quelques jours après que les États-Unis ont désigné 161 navires liés au commerce pétrolier russe. Ces navires se dirigent désormais vers la mer Baltique, alors qu'ils étaient initialement destinés à l'Arctique. Parallèlement, trois navires sanctionnés qui se trouvaient dans la Baltique ont été redirigés vers l'Arctique, où toutes les principales infrastructures d'exportation de pétrole sont de toute façon sur liste noire.

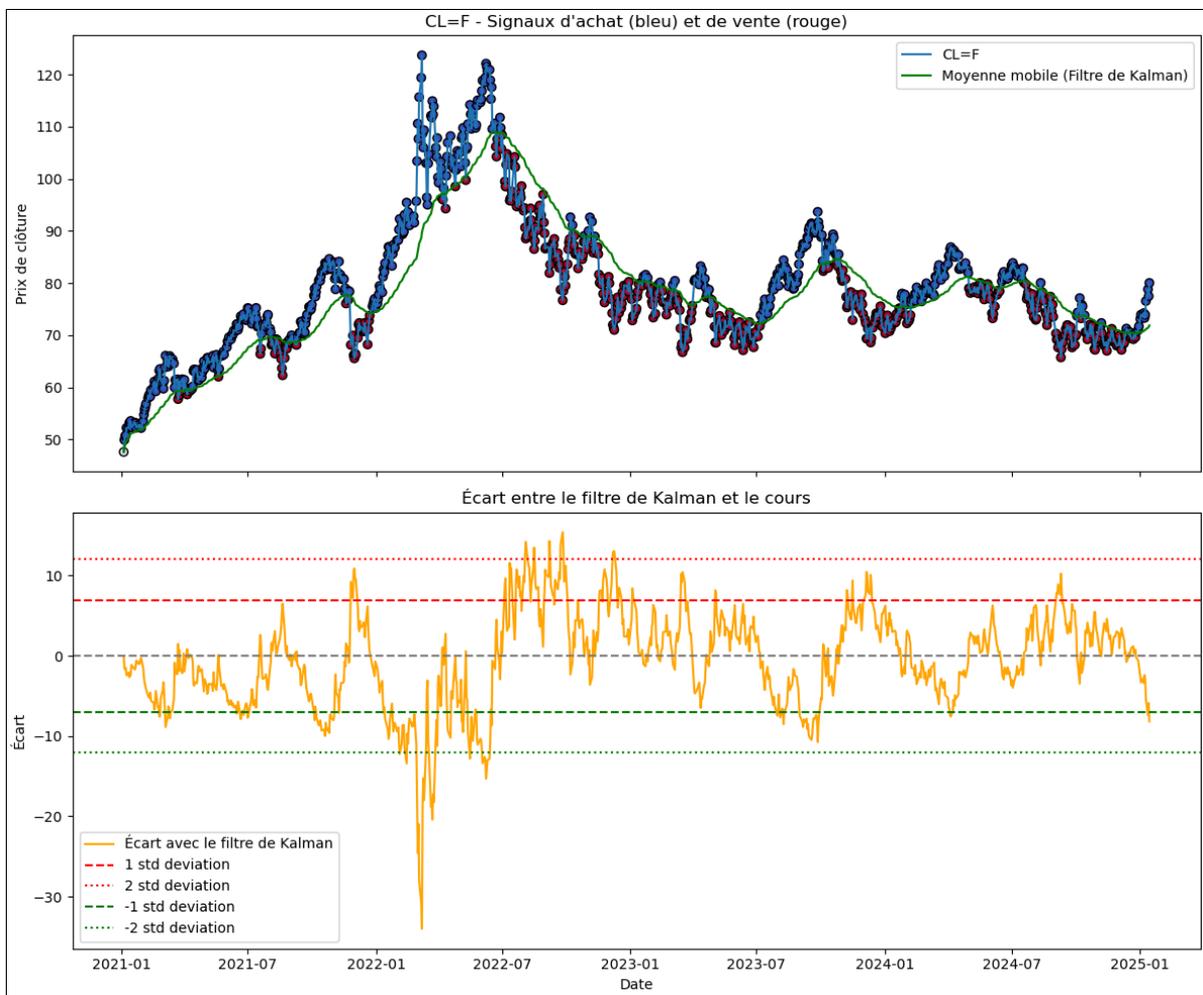
Utiliser des navires non sanctionnés pour les chargements dans la Baltique pourrait faciliter la livraison du pétrole russe Ural, produit phare du pays, à des clients en Asie. Toutefois, le gouvernement indien a averti qu'il refuserait l'accès à ses ports, au-delà du 12 mars, pour les navires sanctionnés réservés après le 10 janvier.



Les précédentes sanctions américaines sur les exportations pétrolières russes se sont révélées particulièrement efficaces. Parmi les 39 navires sanctionnés avant le 10 janvier, la majorité sont restés inactifs. Seuls deux ont chargé plus d'une cargaison depuis leur mise sur liste noire, tandis que seulement quatre autres ont embarqué une seule cargaison russe. Si ce schéma se répète, Moscou devra rapidement trouver des navires non sanctionnés pour remplacer les 161 tankers ajoutés à la liste des sanctions américaines le 10 janvier.



Le 25d RR du Brent est toujours négatif traduisant des attentes baissières pour l'or noir à court terme. Cela paraît logique au regard de la récente accélération haussière. En effet, des signaux d'excès haussiers apparaissent ce qui devrait pousser les agents à attendre avant de se repositionner long.



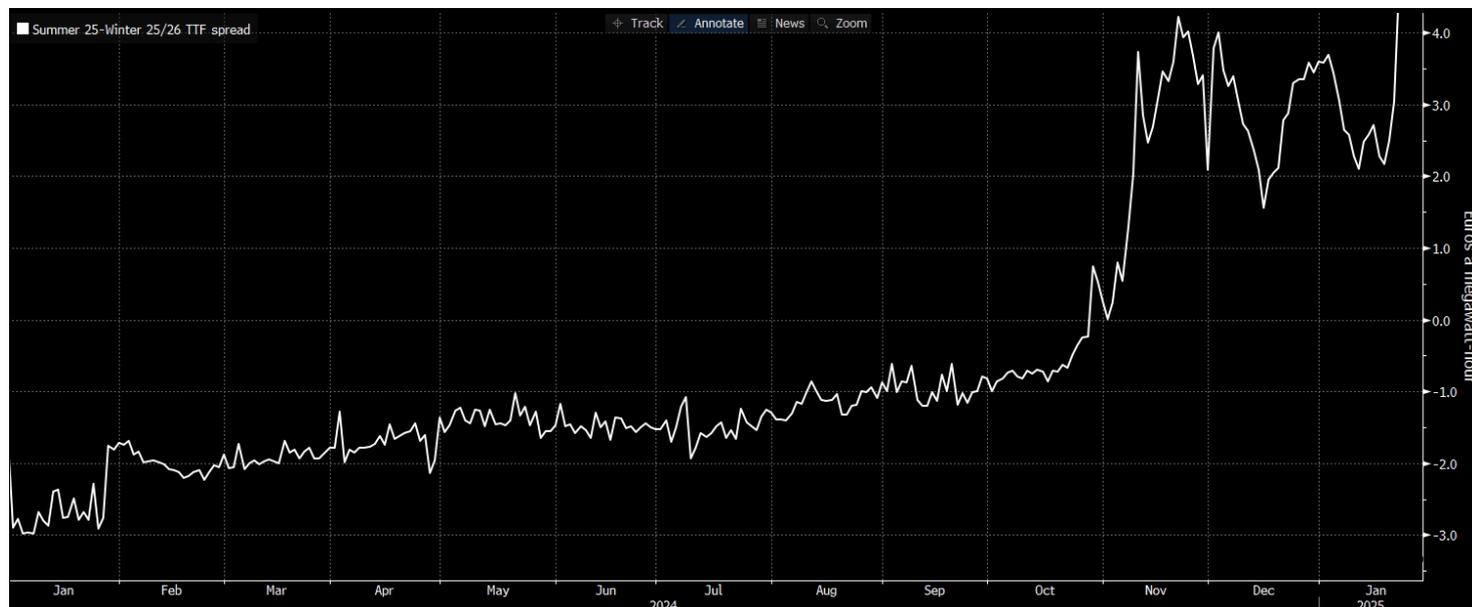
Nat Gas & LNG

Les prix du gaz naturel en Europe pour livraison estivale ont désormais dépassé ceux prévus pour l'hiver prochain, suite aux annonces du gestionnaire de marché allemand concernant d'éventuelles subventions pour remplir les sites de stockage.

Même si les contrats à terme de référence ont légèrement reculé mercredi après une hausse de 4,5 % la veille, le contrat d'été affiche une prime record par rapport à la saison hivernale, une situation inédite depuis 2022. Cet écart, qui a atteint 4,85 € par mégawattheure, a commencé à se creuser à la fin de l'année dernière, en raison de préoccupations liées à une éventuelle pénurie d'approvisionnement en 2025. Cependant, ce phénomène inquiète, car il pourrait freiner les opérateurs à constituer des réserves pendant les mois d'été.

Assurer des stocks importants de gaz est devenu primordial pour la sécurité énergétique de l'Europe depuis la réduction drastique des livraisons de gaz russe par pipeline. Ces réserves servent de tampon pour répondre aux pics de demande hivernaux. Toutefois, si l'Allemagne décide d'instaurer des subventions pour stimuler les injections dans les réserves, cela pourrait compliquer la tâche des autres pays européens cherchant à reconstituer leurs stocks, à cause de l'écart grandissant entre les prix estivaux et hivernaux.

Pour pallier ce problème, Trading Hub Europe, le gestionnaire allemand du marché du gaz naturel, envisage, en collaboration avec les régulateurs, une subvention potentielle pour inciter au remplissage des stocks. Ces discussions, révélées mardi, ont contribué à un élargissement supplémentaire de la prime, qui a doublé au cours des deux derniers jours. Cela montre que les opérateurs pourraient acheter du gaz cet été malgré des prix plus élevés.



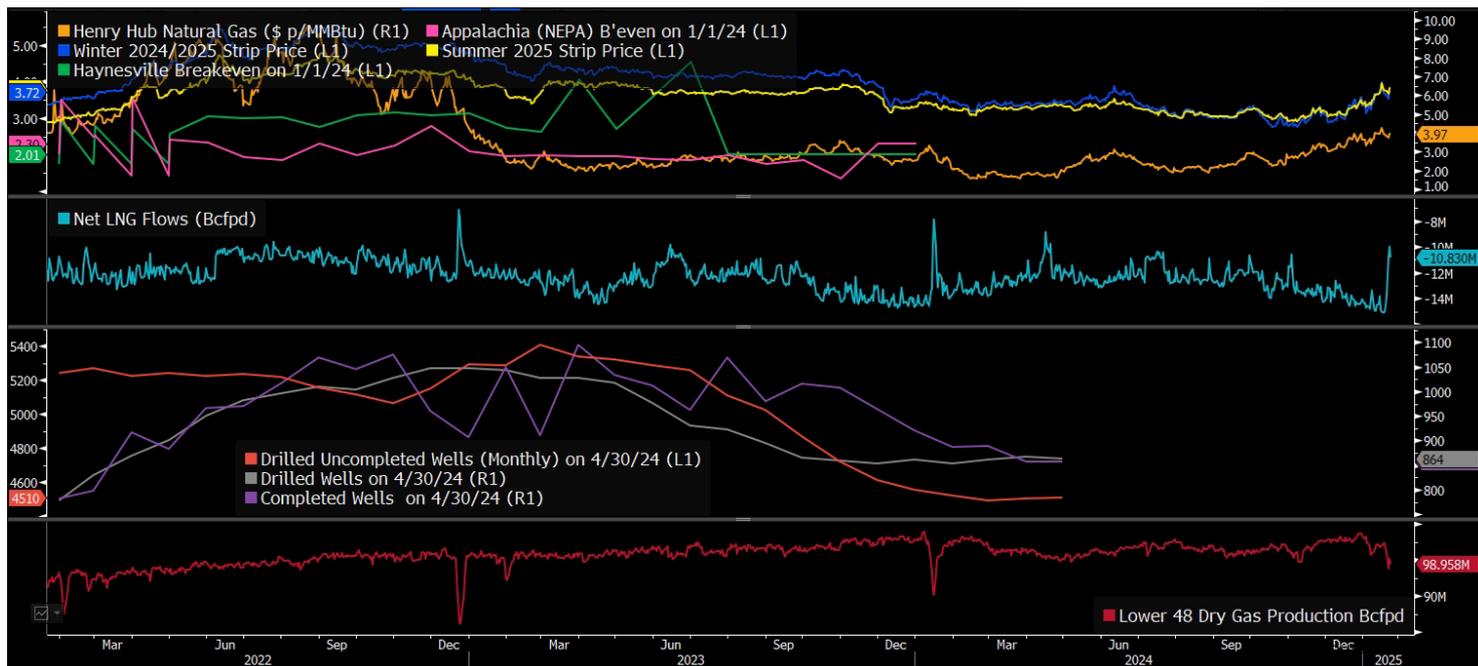


JVR INVEST
GET HIGHER

Outre Atlantique, les prix du gaz naturel pour le mois à venir ont reculé sous la barre des 4 \$ par million de BTU, se stabilisant autour de 3,80 \$, à mesure que les températures glaciales se normalisent et que les volumes diminuent. Malgré tout, le marché physique demeure tendu, avec un déficit de stockage qui s'accroît à un moment stratégique. Nous anticipons que les entreprises cotées adopteront une approche prudente en 2025, avec une production contrôlée et des investissements limités.

Au Texas, des infrastructures améliorées et des gels des puits dans la région soutiennent temporairement les indices Waha. En Europe, les stocks de gaz sont nettement inférieurs à ceux de l'année précédente, ce qui pourrait nécessiter des flux supplémentaires vers l'Atlantique pour stabiliser les marchés.

Bien que janvier soit une période clé pour les prélèvements de gaz hivernaux, février jouera un rôle crucial, tandis que mars est généralement le mois le plus doux du premier trimestre.





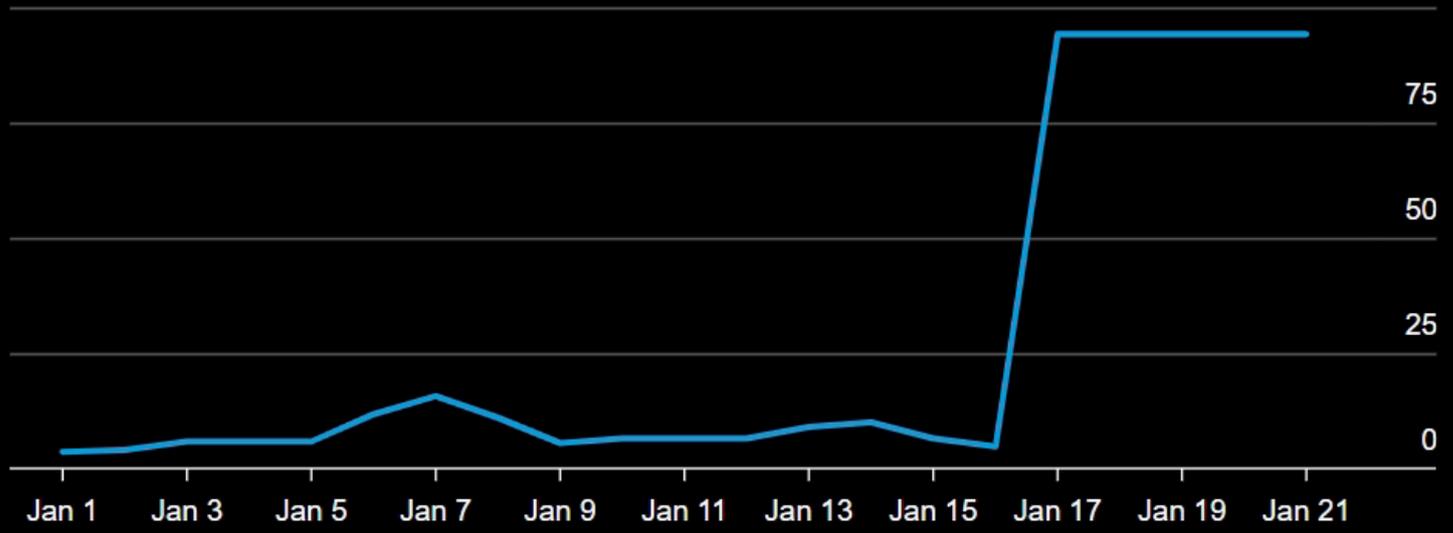
JVR INVEST
GET HIGHER

Source : Bloomberg

Daily settle as of January 21, 2025

Transco Zone 6 NY Spot Gas Price

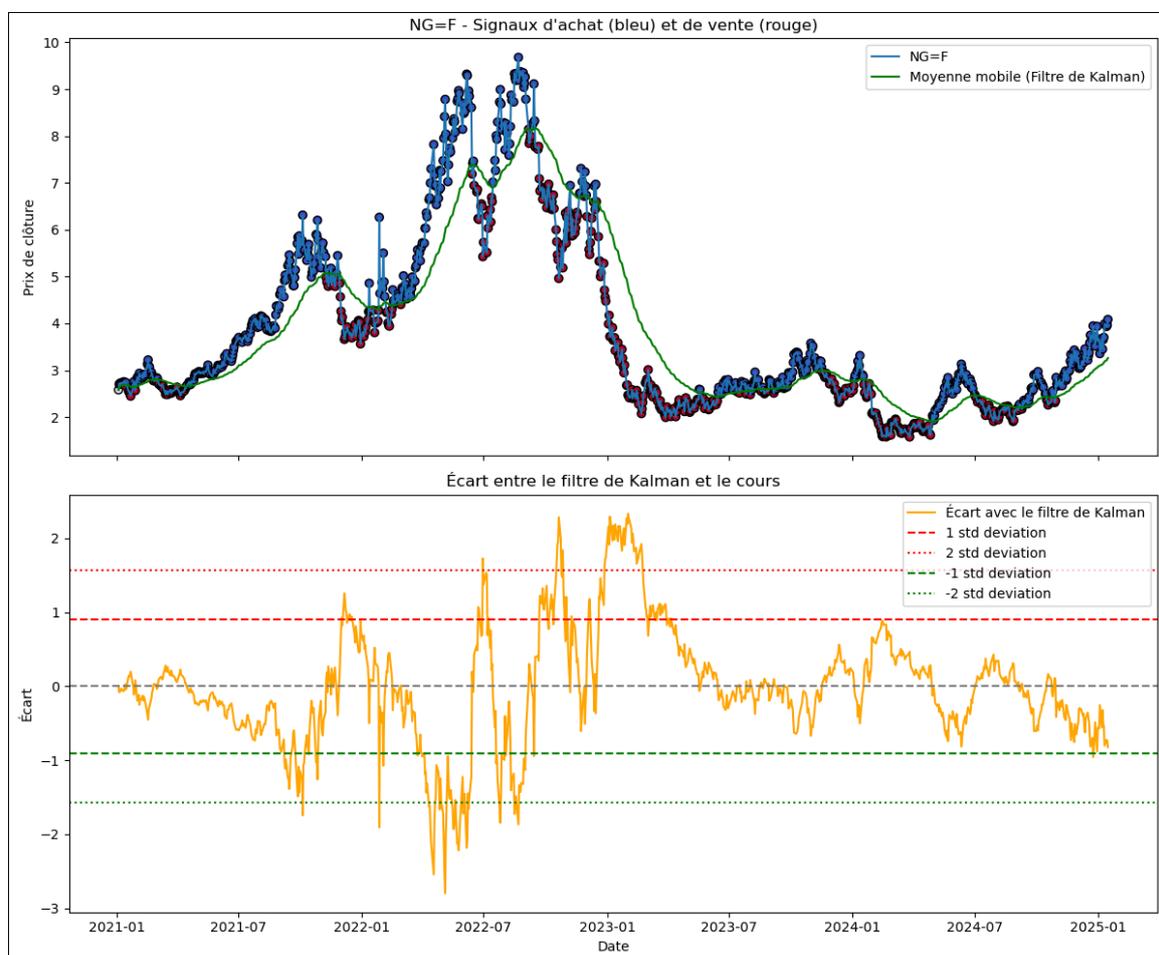
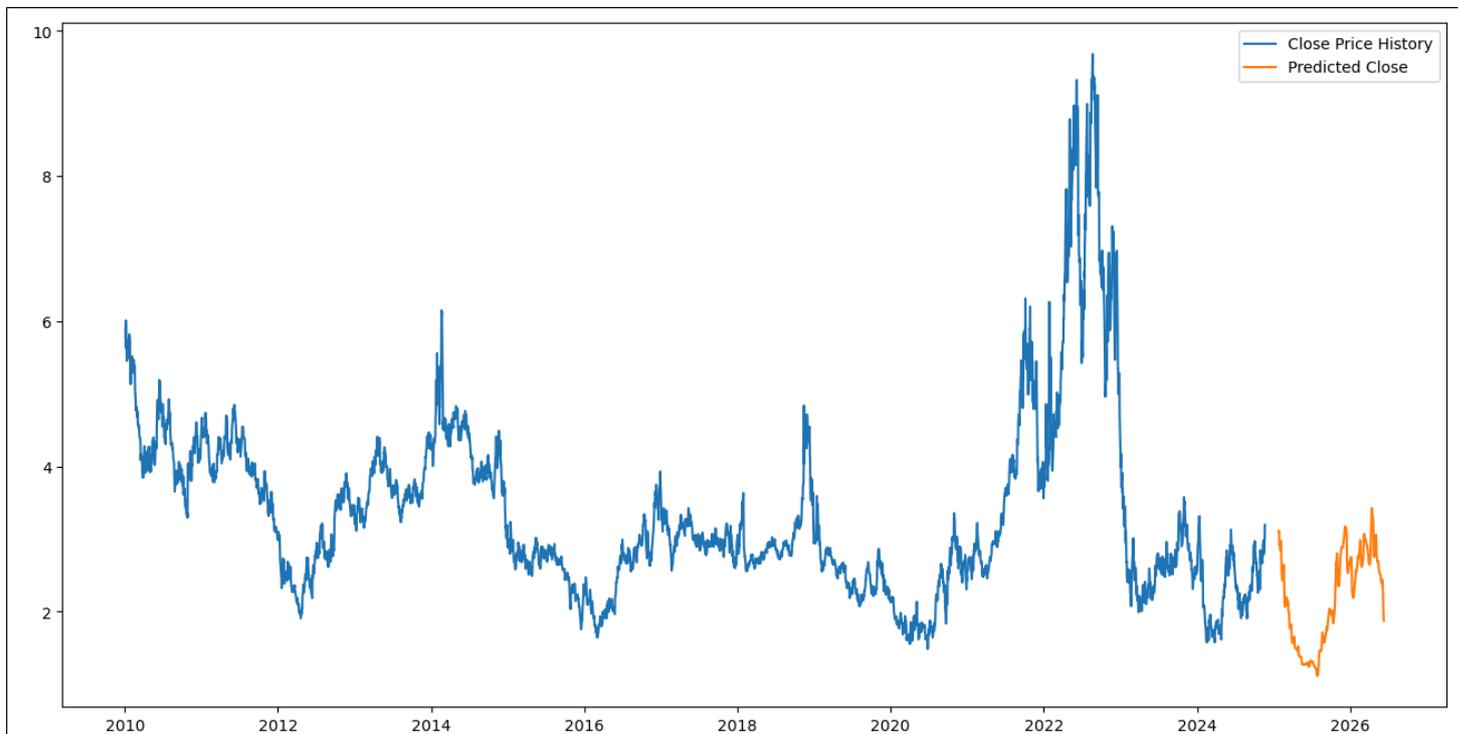
\$100/MMBtu



Les prix du gaz dans la Zone 6 NY, un indicateur clé pour les tarifs résidentiels de New York, ont grimpé à leur plus haut niveau depuis sept ans, alors que le froid prolongé a fait grimper la demande à un record de 52 semaines.

Le forfait gaz du week-end prolongé de quatre jours, basé sur le règlement de vendredi à 94,18 \$ par million de BTU (MMBtu) pour les livraisons de samedi à mardi, dépasse largement la moyenne quinquennale de 5,11 \$/MMBtu.

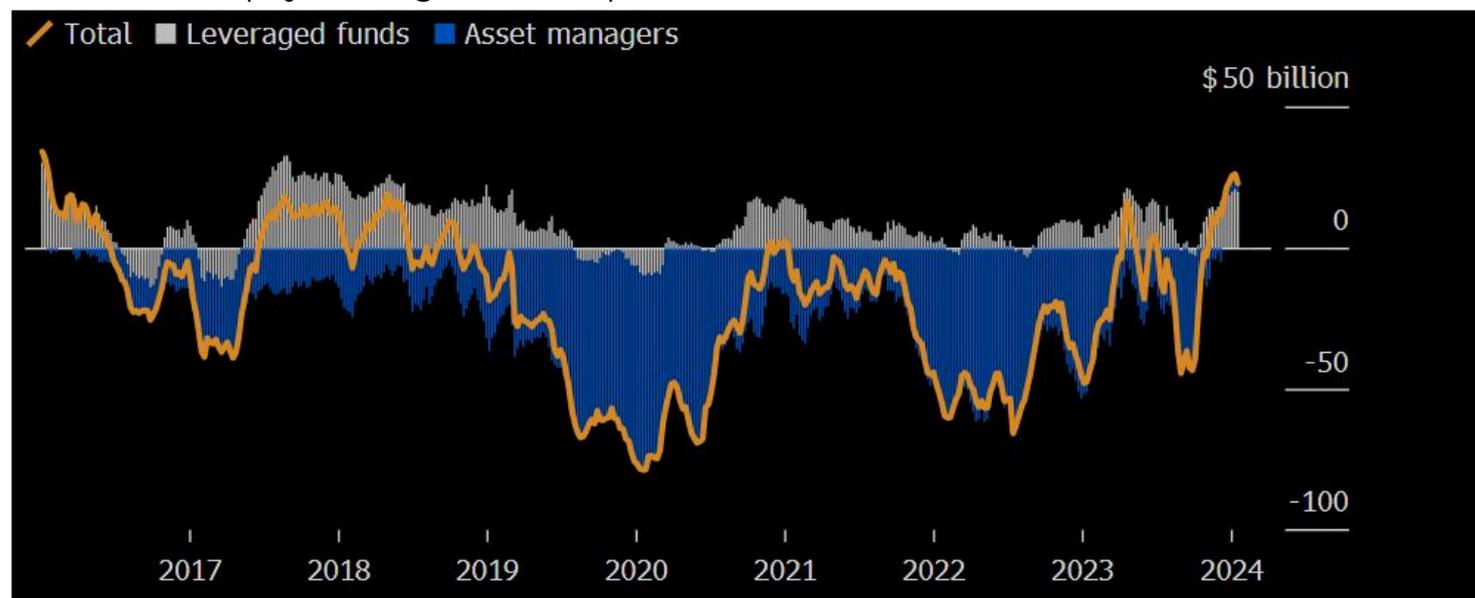
Dans le nord-est des États-Unis, la demande a atteint un niveau inédit depuis plusieurs années, alors que la production nationale de gaz a chuté à 98,7 MMBtu/d, son plus bas niveau en un an. La combinaison de cette hausse de la demande et de la baisse de la production a resserré les conditions du marché, une situation qui pourrait se prolonger, car le froid intense devrait persister pendant encore quelques jours.



VI- Forex

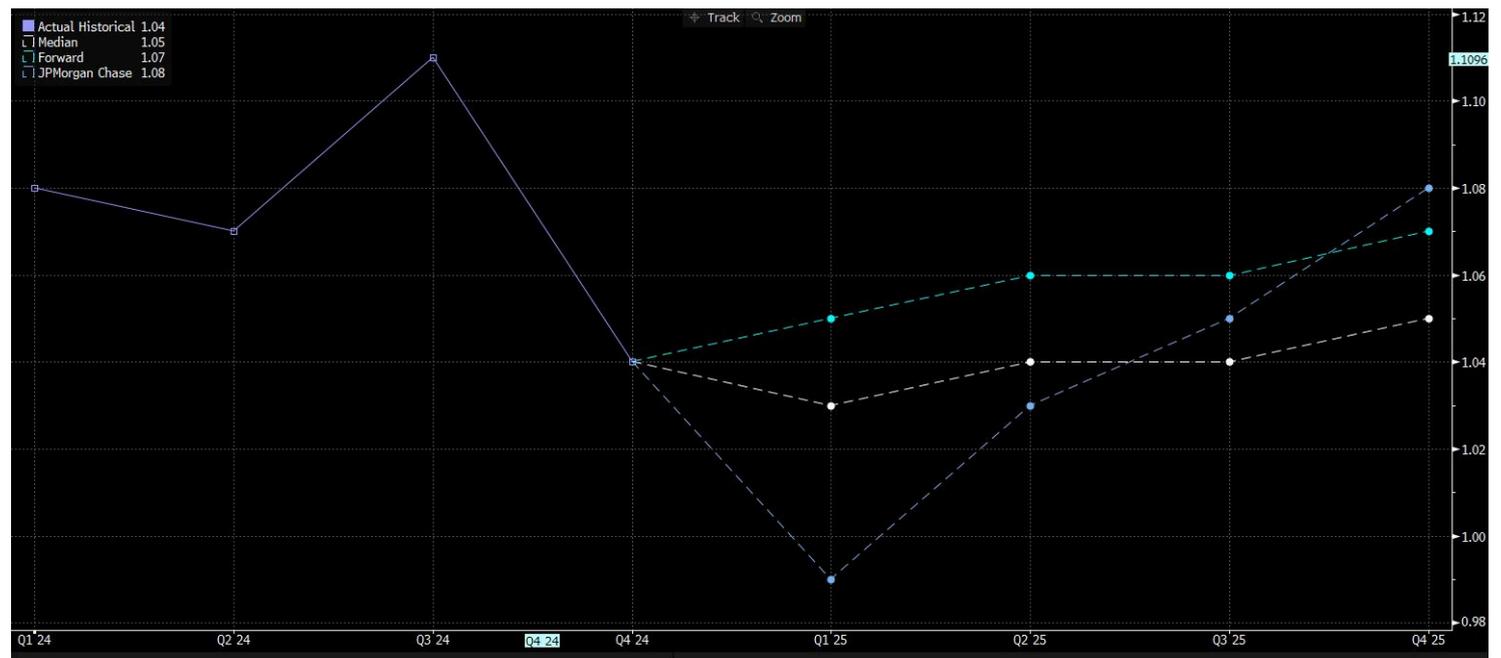
Le dollar a débuté la semaine sur une note positive, enregistrant des gains modestes après qu'une menace de tarifs américains sur la Colombie ait révélé le risque commercial qui pèse sur le marché des devises. Le président Donald Trump a menacé d'imposer de nouveaux droits de douane à la Colombie pour avoir refusé d'accepter les migrants expulsés des États-Unis, renforçant ainsi la demande pour des actifs refuges en raison de la crainte que les politiques protectionnistes des États-Unis nuisent à la croissance mondiale. L'indice Bloomberg Dollar Spot a progressé de 0,3 %, avant de réduire ses gains après que la Maison Blanche ait annoncé que la Colombie avait accepté toutes les conditions de Washington. Le rendement des bons du Trésor à 10 ans a chuté de trois points de base pour atteindre 4,59 %. Les monnaies des pays émergents, comme le peso mexicain, ont aussi été impactées, avec une chute de plus de 1 % après que Trump ait ravivé sa menace de tarifs sur le Mexique d'ici le 1er février. L'avancée du dollar s'est produite dans un contexte où les investisseurs ont commencé à poser des paris haussiers sur la devise américaine. Pendant ce temps, les devises d'Europe de l'Est et d'Amérique latine ont profité de la meilleure semaine pour les marchés émergents depuis juillet 2023.

En somme, les menaces tarifaires de Trump, l'incertitude commerciale et les politiques de la Fed continuent de façonner les mouvements du dollar, avec des effets notables sur les monnaies des pays émergents et un potentiel de nouvelles hausse à l'avenir.

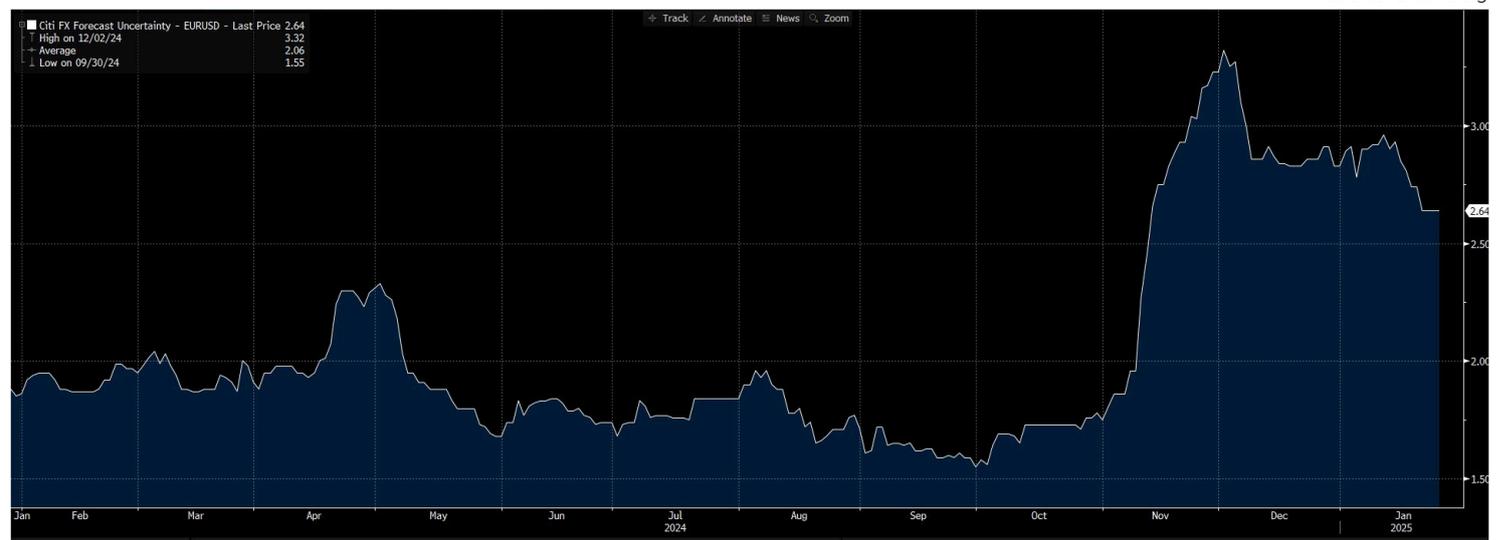


Source : Bloomberg

Les projections EURUSD pour le premier trimestre 2025, annoncent un point bas annuel sur la paire. En effet, on s'attend à une parité EURUSD rapidement avec la mise en place des tarifs de Trump puis une normalisation à partir du second trimestre pour en fin retrouver le range initial 1.06-1.08 au cours du Q4 2025.



Source : Bloomberg



Source : Bloomberg



JVR INVEST
GET HIGHER



Source : Bloomberg

Notre projection EURUSD pour l'ensemble de l'année est baissier avec un retour à parité à partir du second semestre.

Notre allocation d'actifs pour 2025:

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.