

Marzo de 2025

Boletín



Mensaje del Director General

Estimados lectores,

La guerra, ese fantasma muy real que asola Ucrania desde hace tres años, donde cada semana mueren soldados por avances militares de dos o tres kilómetros.

La guerra, que justifica los excesos presupuestarios y los gastos de Estados ya sobre endeudados, sin medir el efecto inflacionista de las medidas adoptadas.

La guerra, que promete riqueza a los vencedores y deshonor a los vencidos, al tiempo que paraliza la vida democrática de los países e interrumpe los procesos electorales.

La guerra comercial que Estados Unidos ha decidido iniciar, seguida de declaraciones de represalia que no llevan a ninguna parte.

El miedo ya no es una opción, es una forma de gobernar.

Los dirigentes europeos han optado por enredar a sus poblaciones en este planteamiento absurdo e inoportuno, dado el estado de las finanzas de sus países, sin consultarles, con dirigentes no electos en Bruselas que se permiten elegir el futuro del continente.

¿Cómo salir de esta espiral negativa que afecta a la actividad económica? Los valores de paz y consenso, tan queridos en Suiza, deberían ser fuente de inspiración para alcanzar acuerdos que sean respetados por todos los actores de este conflicto.

En este contexto, somos partidarios de la prudencia en los mercados de renta variable y las cripto monedas. En cambio, somos positivos en bonos y petróleo.

Esperando verles pronto, cuídense.

Joaquín Vispe



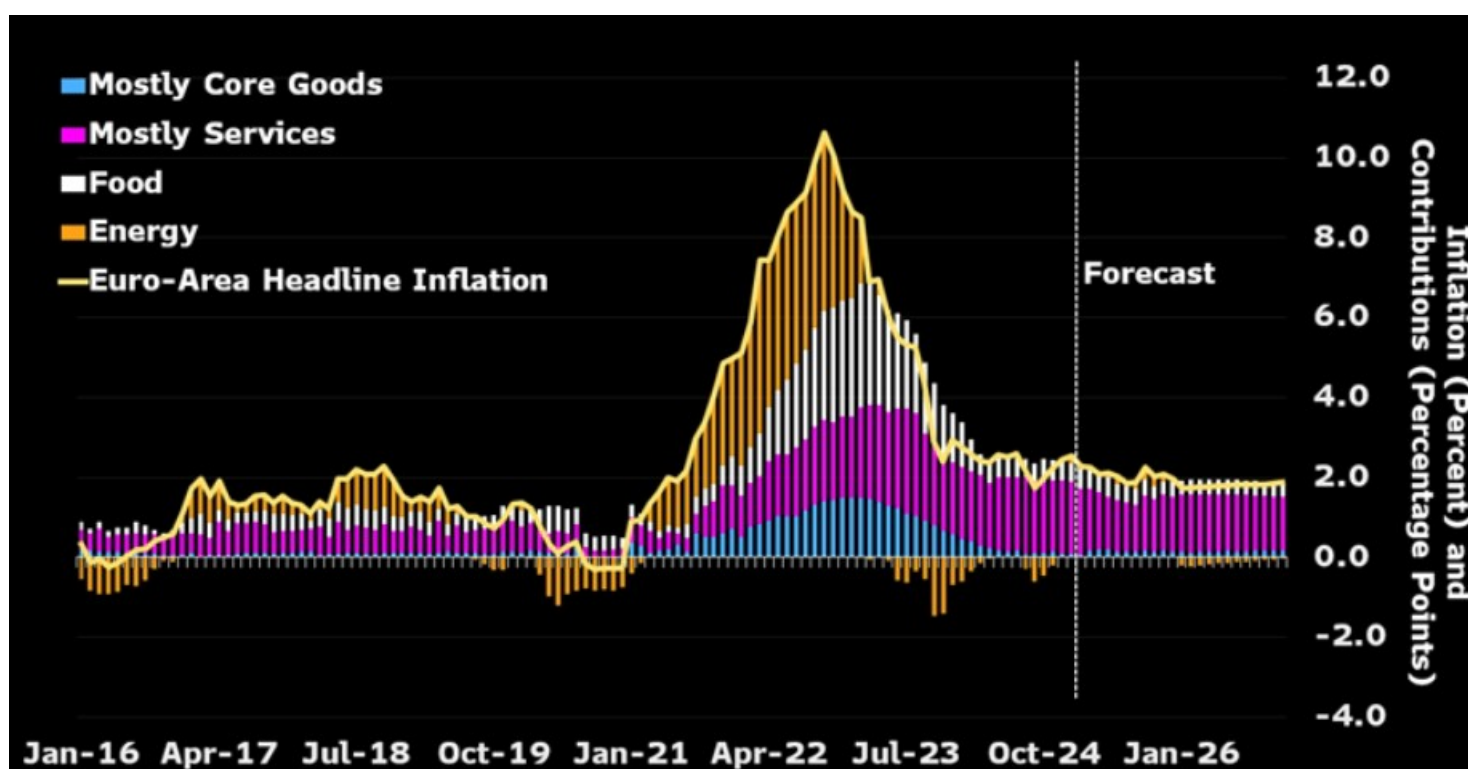
I - Actualización macroeconómica

La evolución de la inflación de los servicios será clave para las decisiones del BCE sobre tipos de interés. Esperamos que se ralentice hasta situarse en torno al 3,6% en febrero, frente al 3,9% anterior. Al disminuir las presiones sobre los costes, la dinámica general sigue siendo de desinflación gradual en la zona euro. La combinación de crecimiento moderado y descenso de la inflación debería llevar al BCE a recortar los tipos otros 75 puntos básicos este año. Sin embargo, a medida que los tipos se acerquen a un nivel neutro, el ritmo de los recortes podría ralentizarse, lo que haría probable una pausa probable en abril. A medio plazo, si la inflación de los servicios sigue cayendo, el tipo general podría situarse por debajo del 2% este verano.

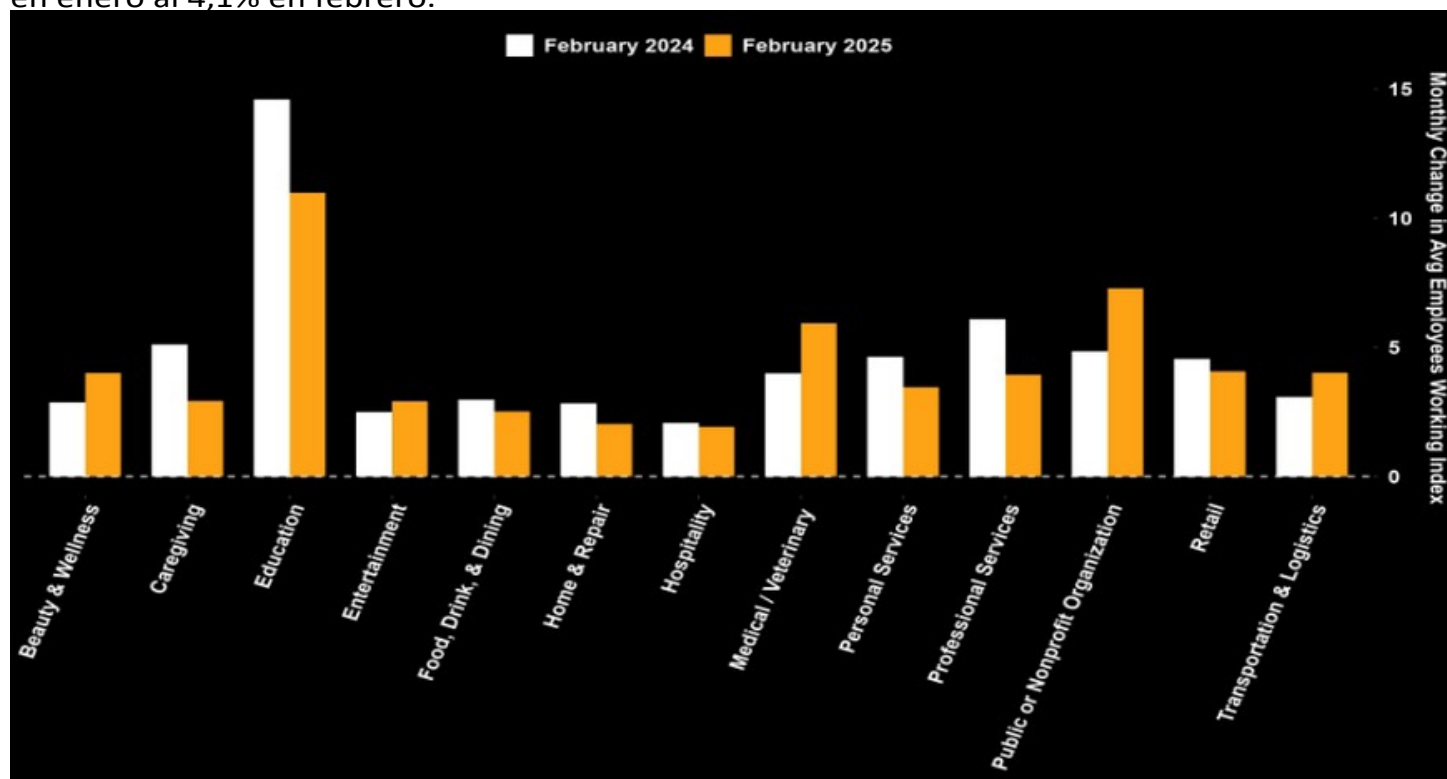
Se espera que el BCE vuelva a bajar los tipos de interés en su reunión del 6 de marzo, pero las perspectivas de nuevos recortes son cada vez más inciertas. La cuestión principal de esta reunión será obtener indicaciones sobre lo que sucederá a continuación. La reunión de abril promete ser especialmente indecisa, y esperamos una pausa.

Los miembros más restrictivos del Consejo creen que la política monetaria podría dejar de ser vinculante una vez que el tipo de depósito baje al 2,50% en marzo, en comparación al 2,75% actual. Por el contrario, los partidarios de la relajación podrían insistir en la necesidad de incorporar la reducción del balance del BCE a la evaluación del tipo definitivo.

Las proyecciones macro económicas de los economistas del BCE deberían seguir apuntando a una mayor desinflación a medio plazo. Las evaluaciones de riesgos deberían mantenerse prácticamente sin cambios, aunque las perspectivas del comercio mundial podrían revisarse a la baja.



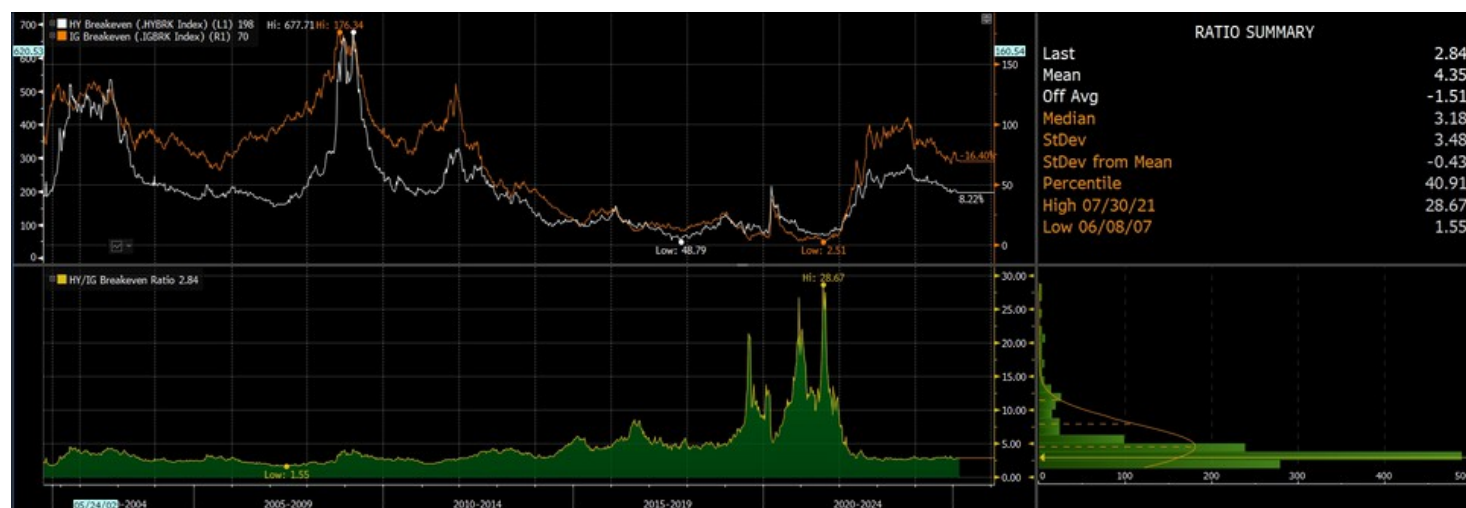
Al otro lado del Atlántico, hay indicios de que las medidas de Trump han frenado la creación de empleo en los sectores de la educación pública y de la sanidad. Aunque posteriormente algunas de estas medidas se revirtieron parcialmente, la incertidumbre que generaron puede haber llevado a los empresarios de estos sectores a limitar la contratación o a despedir personal. Como resultado, esperamos que la tasa de desempleo aumente ligeramente del 4,0% en enero al 4,1% en febrero.



Fuente: Bloomberg

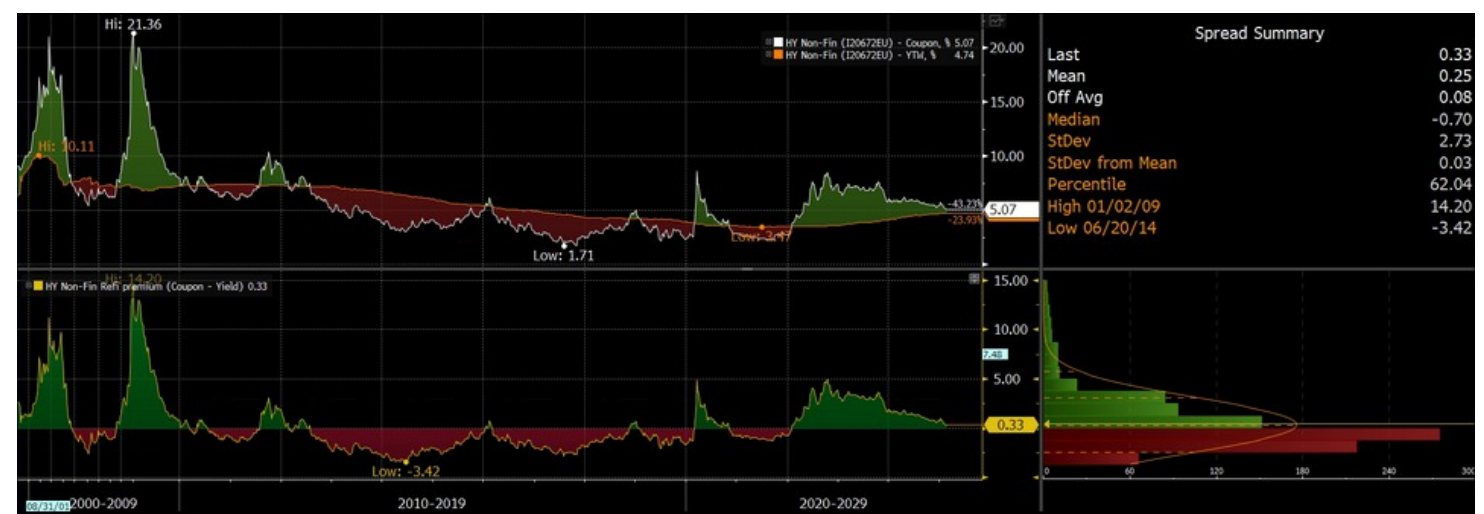
II - Créditos

El alto rendimiento ofrece un mayor margen de seguridad que el grado de inversión, debido a su mayor riesgo crediticio. Para evaluar su potencial relativo, analizamos los históricos umbrales de rentabilidad de las dos clases de activos así como sus ratios. Los cambios en estos umbrales han sido significativos, pero la evolución del ratio ofrece una perspectiva más relevante. Tras alcanzar un máximo histórico de 29 veces en julio de 2021, un periodo en el que los bonos con grado especulativo se vieron impulsados por la venta de bunds, el aumento de los rendimientos de los bonos con alto rendimiento, grado de inversión y la ampliación de los diferenciales debido a la inflación y a las elecciones anticipadas en Francia, el ratio cayó a 2,5 veces antes de volver a subir hasta las 2,8 veces actuales. La protección que ofrece el alto rendimiento ha mejorado claramente en el contexto de las elecciones estadounidenses, y es probable que esta dinámica continúe. Según nuestra encuesta del primer trimestre, los inversores prefieren los bonos de grado especulativo debido a las bajas tasas de impago, los atractivos rendimientos y los posibles recortes de tipos por parte del BCE, que beneficiarían principalmente a los títulos más arriesgados y con vencimientos más cortos.



Fuente: Bloomberg

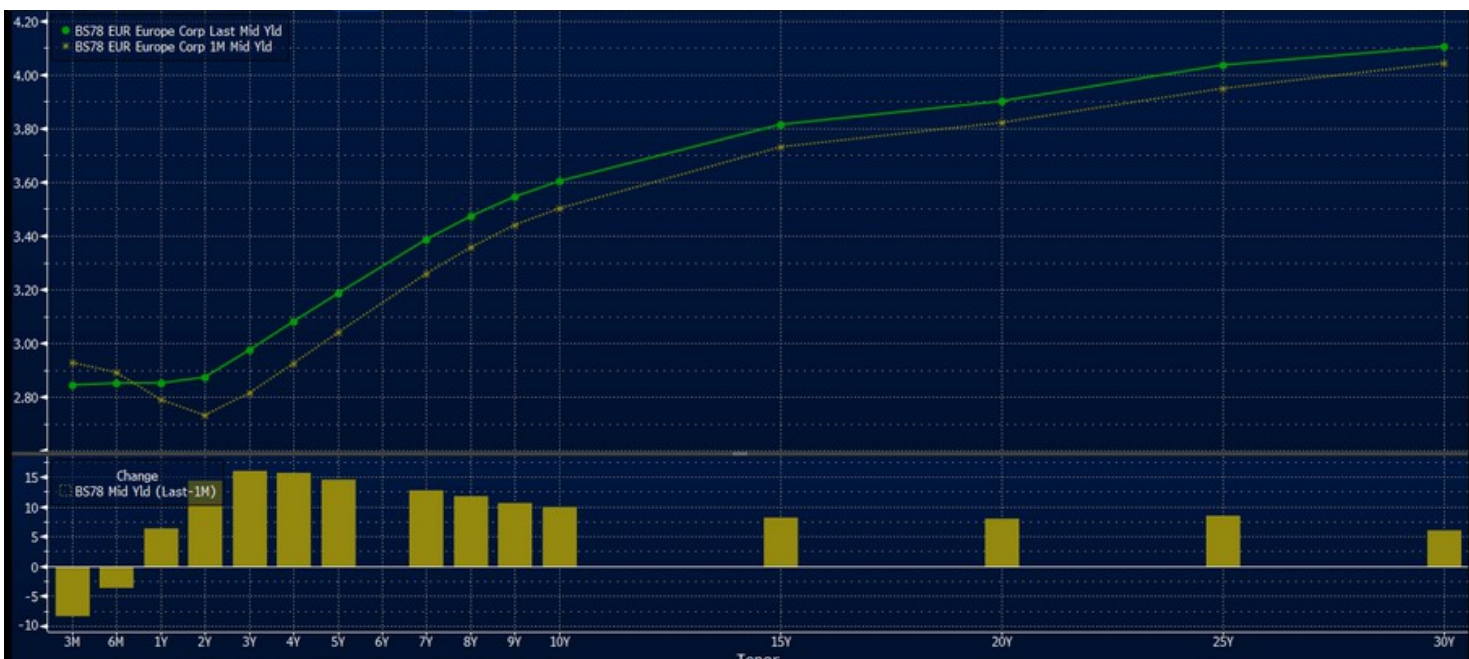
El coste suplementario de emisión un nuevo bono de alto rendimiento para refinanciar uno existente, conocido como prima de refinanciación, cayó a 33 puntos básicos, su nivel más bajo en tres años. Esta prima es la diferencia entre el rendimiento medio al vencimiento más desfavorable y el cupón ponderado a la par. Un valor positivo indica una prima, un valor negativo refleja un descuento. Durante el periodo de expansión cuantitativa (QE), esta prima se situó en territorio generalmente negativo, antes de pasar a territorio positivo con la invasión rusa y el aumento de la inflación mundial. En los últimos seis meses, sin embargo, ha caído bruscamente. Este nivel históricamente bajo de la prima de refinanciación debería estimular la oferta de neta bonos de alto rendimiento, ya que el coste adicional para las empresas pasa a ser marginal. Si los tipos de interés bajan, esta prima podría incluso revertir a un descuento, dando a las empresas un incentivo mayor para emitir nuevos bonos.





Las primas de refinanciación del segmento IG se situaron ligeramente en 0,62 puntos básicos. A pesar del reciente estrechamiento de los diferenciales, el nivel de nuevas emisiones debería aumentar. El hecho de que la prima de emisión sea mucho más baja que hace un año debería permitir a las empresas refinanciarse a menor coste. En el conjunto del mes de marzo, examinaremos el importe total de las emisiones euros en realizadas para comprobar si el nivel ha aumentado en comparación con el mismo periodo del año pasado.

EUR IG Corporate Curva de rendimientos Hoy - 1 mes

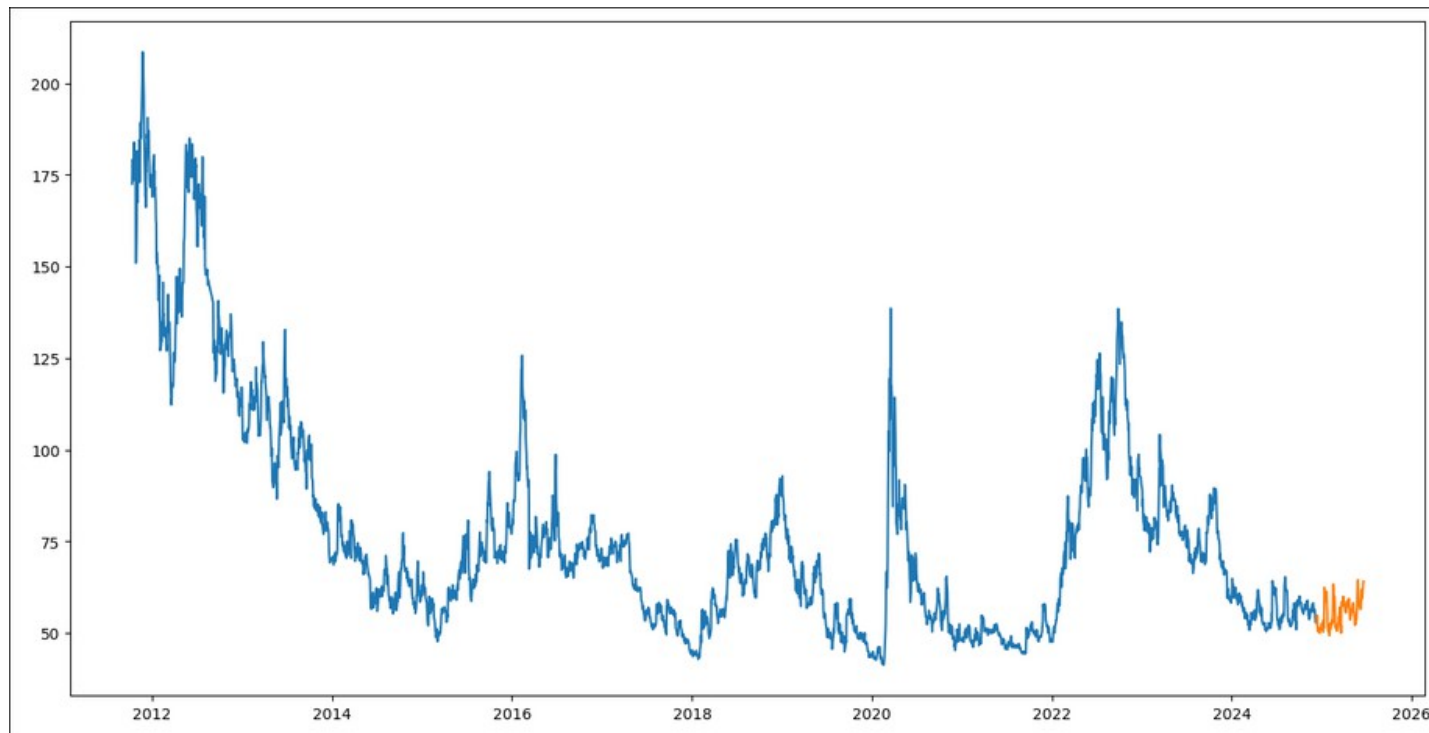


Fuente: Bloomberg

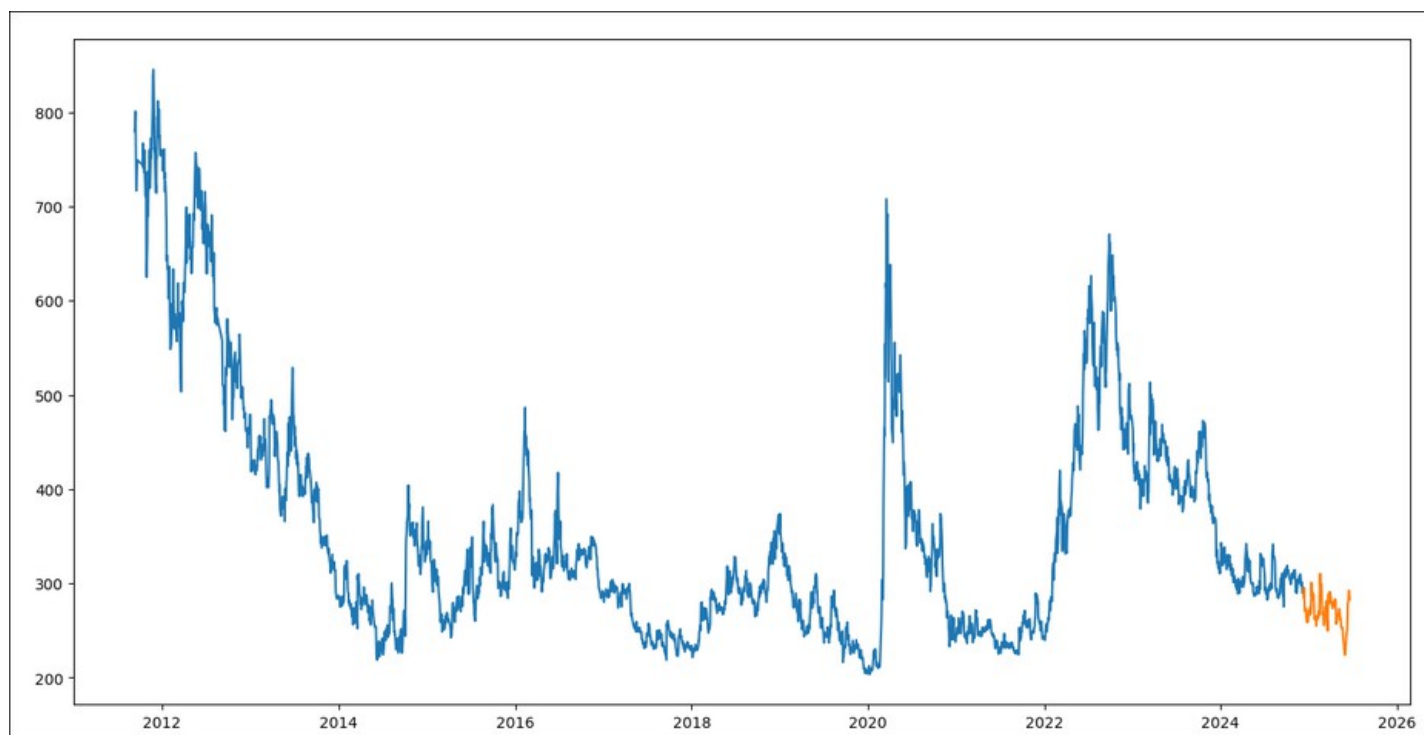
La evolución de los rendimientos de los bonos corporativos denominados en euros durante el mes pasado pone de relieve una caída general de los rendimientos, especialmente en los vencimientos cortos e intermedios. El análisis de la curva de rendimientos muestra una estructura ascendente, lo que confirma un entorno normalizado de tipos de interés en el que los rendimientos aumentan con el vencimiento. Sin embargo, una comparación con la curva de hace un mes revela una caída de los rendimientos, más marcada en los vencimientos de 3 meses a 7 años. Esta tendencia podría reflejar las expectativas de relajación monetaria por parte del Banco Central Europeo (BCE).

Por el contrario, los rendimientos de los bonos a largo plazo (15 años o más) mostraron una variación más moderada, reflejo de una estabilización de las expectativas sobre las condiciones de financiación a largo plazo.

En resumen, la compresión de los rendimientos de los vencimientos cortos e intermedios sugiere una mejora de las condiciones de crédito para las empresas, potencialmente impulsada por las expectativas de relajación monetaria o por la búsqueda de una rentabilidad más segura por parte de los inversores.



Se espera que el índice Itraxx Main resista bien, con una horquilla de entre 50 y 70 puntos básicos en el primer semestre de 2025.

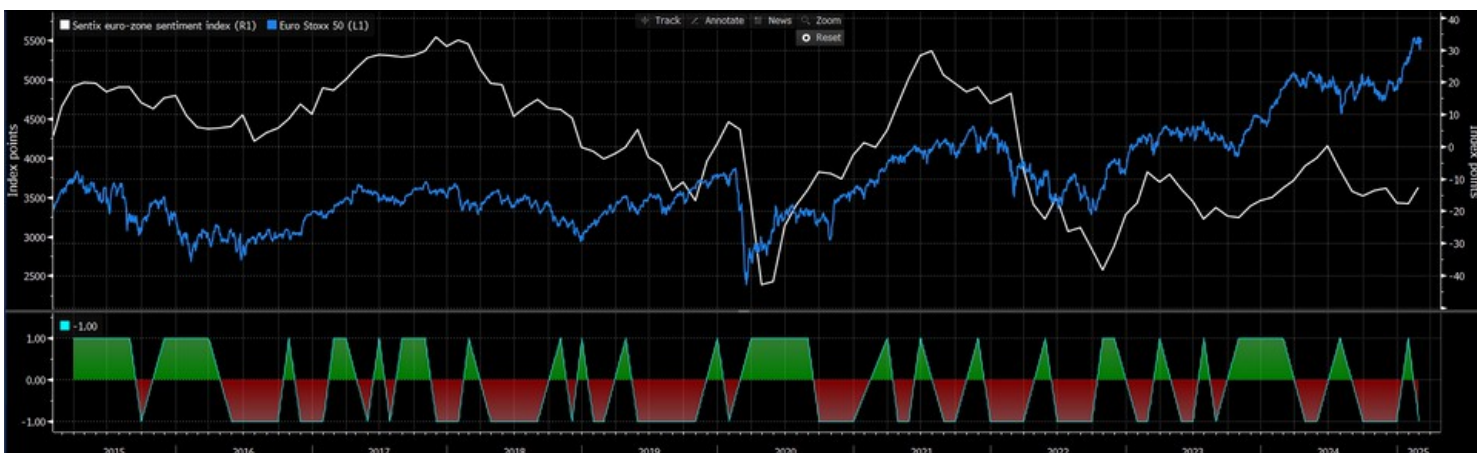


Se prevé que las ventas de crossovers alcancen niveles bastante bajos a mediados de año, antes de remitir ligeramente a finales del tercer trimestre.

III- a-Mercados europeos

Alemania prepara actualmente un paquete de estímulo masivo que podría transformar radicalmente su economía y tener un gran impacto en los mercados financieros europeos. El plan de recuperación incluye un fondo especial de 500.000 millones de euros (unos 535.000 millones de dólares) para modernizar las infraestructuras del país. También incluye una reforma del "freno a la deuda"(Schuldenbremse) , norma constitucional que limita estrictamente el déficit presupuestario. En concreto, esta reforma pretende excluir los gastos de defensa superiores al 1% de las restricciones de la deuda. Además, el plan incluye un aumento significativo de los gastos de defensa y da a los Estados federados mayor flexibilidad para endeudarse. Este cambio radical en la tradicionalmente conservadora política fiscal alemana es considerado por muchos analistas como un "game changer"para la economía alemana y europea. Los mercados reaccionaron positivamente al anuncio y al conocerse la noticia, el DAX alemán subió un 3,2% con especial impulso de los sectores de la construcción y de la defensa. Los economistas creen que estas medidas podrían impulsar significativamente el crecimiento alemán. El instituto IMK, que inicialmente preveía un crecimiento mínimo del 0,1% en 2025, sugiere ahora que Alemania podría alcanzar una tasa de crecimiento del 2% en los próximos años si el plan se aplica rápidamente. Este estímulo fiscal también podría tener repercusiones positivas para el conjunto de la eurozona, con un efecto en cadena estimado del 0,1% de crecimiento del PIB francés por cada punto adicional de crecimiento del PIB alemán. Sin embargo, la aplicación de este plan requiere enmiendas constitucionales que deben ser aprobadas por una mayoría de dos tercios en el Parlamento. Los partidos quieren actuar con rapidez, antes de que la nueva composición del Parlamento dificulte la aprobación de estos cambios. Esta iniciativa alemana ha contribuido a reforzar la confianza de los inversores en los mercados europeos de renta variable, apuntalando el comportamiento positivo observado en febrero y principios de marzo de 2025.





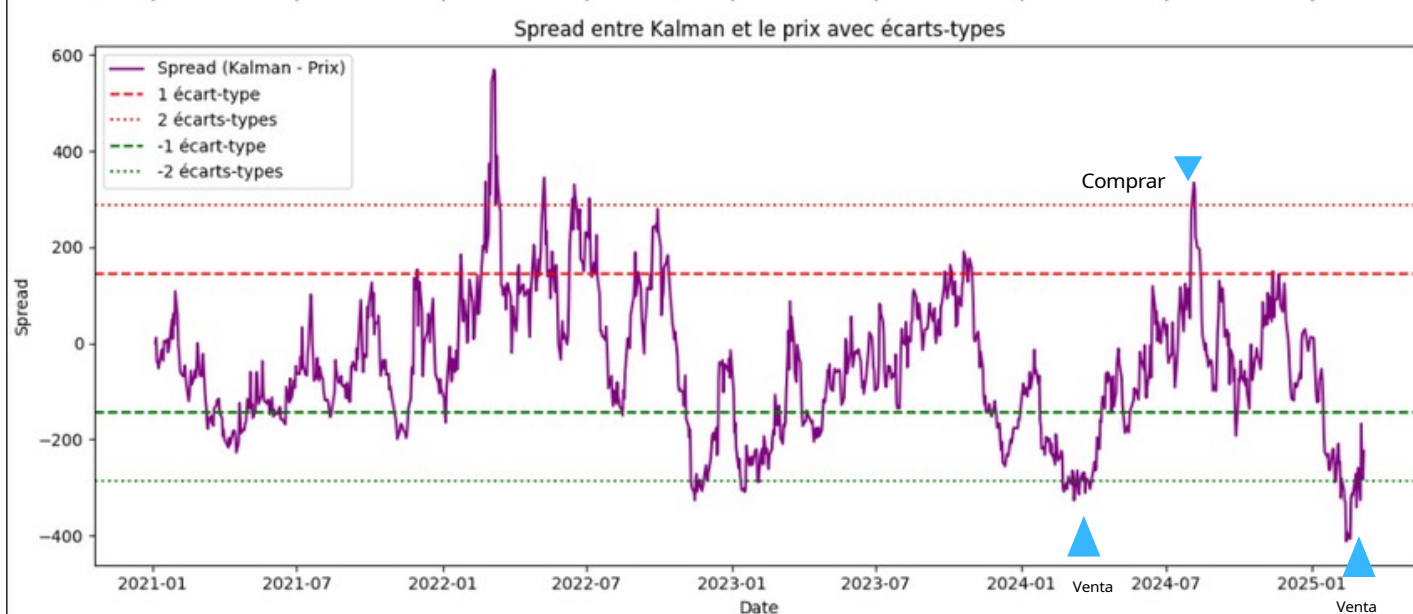
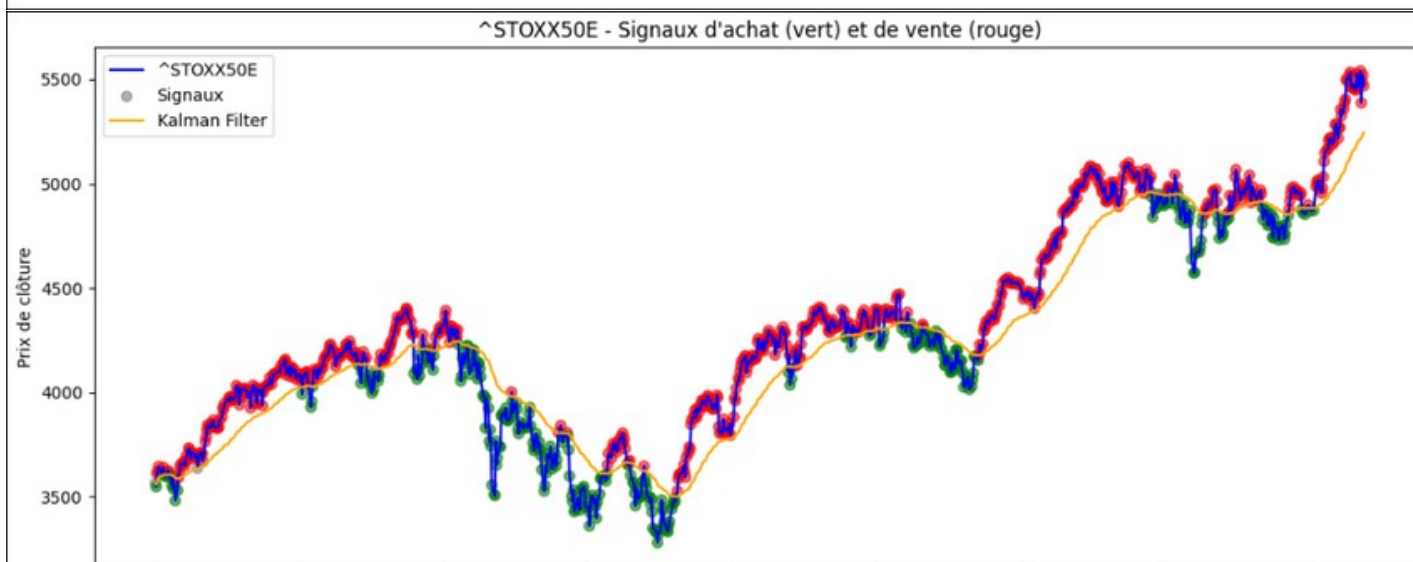
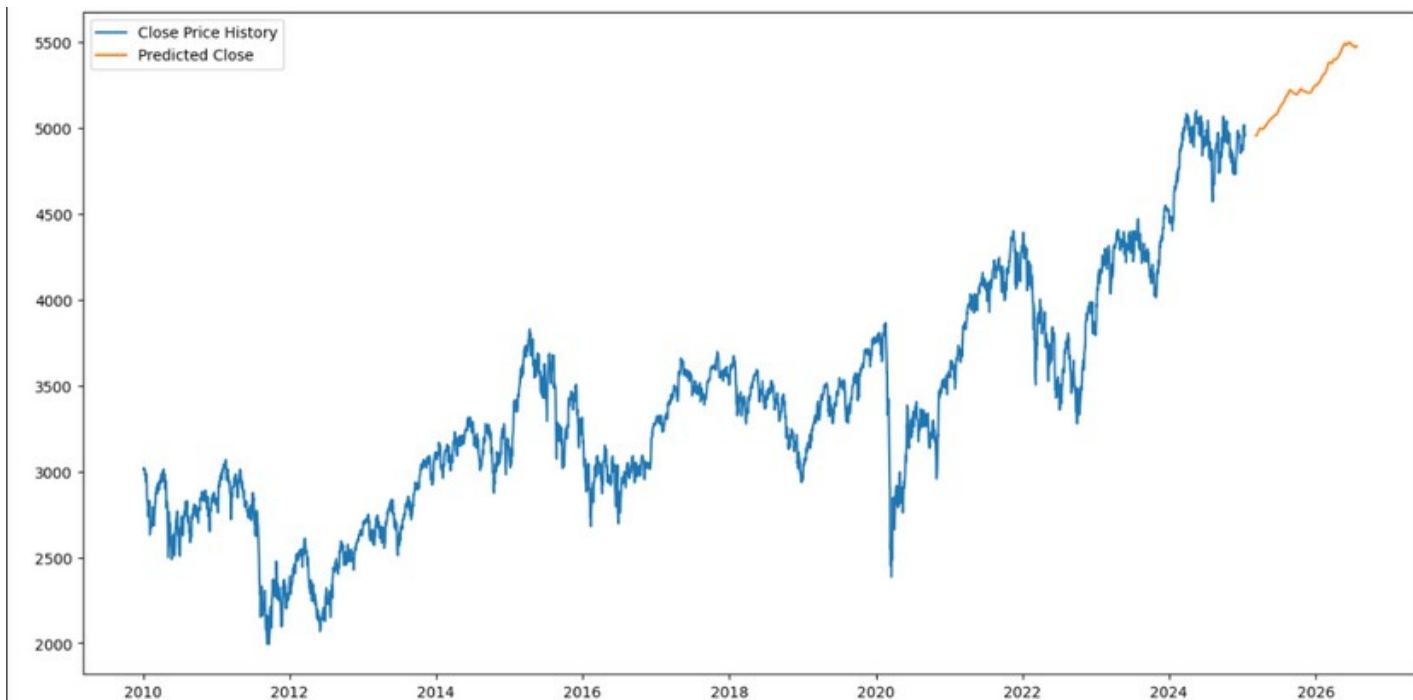
El sentimiento de los inversores repunta ligeramente a principios de marzo, principalmente por el anuncio del estímulo fiscal alemán. Esta recuperación es la primera desde julio de 2024.



La corrección temporal del mercado devolvió a rápidamente el RSI alrededor de 50. La consolidación había sido desencadenada por el anuncio del presidente Trump de imponer aranceles a México, Canadá y China, antes de anunciar al siguiente día que estaba abierto a revisar los niveles declarados previamente.



JVR INVEST
GET HIGHER



III- b- Mercados americanos.

SPX	S&P 500 INDEX	5770.20	CONSOLIDATI	+	-	-	Negative	-3.05	-1.65
GICS Sectors (14)									
Defensive									
SSCONS	S&P 500 CONS STAPLES IDX	904.89	PULLBACK	+	+	-	Weakening	-1.37	6.37
SSHOTH	S&P 500 HEALTH CARE IDX	1737.30	UPTREND	+	+	+	Positive	.24	8.63
SSTELS	S&P 500 COMM SVC	342.04	CONSOLIDATI	+	-	-	Negative	-1.92	.30
SSUTIL	S&P 500 UTILITIES INDEX	390.81	CONSOLIDATI	+	-	-	Negative	-2.35	2.21
Mid Cycle									
SSFINL	S&P 500 FINANCIALS INDEX	815.53	CONSOLIDATI	+	-	-	Negative	-5.86	1.69
SSREAL	S&P 500 EQUITY REAL EST	264.78	PULLBACK	+	+	-	Weakening	-1.45	4.51
SSENRS	S&P 500 ENERGY INDEX	663.95	DOWNTREND	-	-	-	Negative	-3.73	2.17
Cyclical									
SSCOND	S&P 500 CONS DISCRET IDX	1637.79	DOWNTREND	-	-	-	Negative	-5.36	-10.45
SSINDU	S&P 500 INDUSTRIALS IDX	1134.28	CONSOLIDATI	+	-	+	Negative	-1.52	1.95
SSMATR	S&P 500 MATERIALS INDEX	551.59		-	+	-	Negative	-1.04	4.48
SSINFT	S&P 500 INFO TECH INDEX	4261.71	DOWNTREND	-	-	-	Negative	-3.38	-7.43
Level 2 Groups (38)									
Defensive									
SSFDBT	S&P 500 FD BEV & TOB IDX	871.95	UPTREND	+	+	+	Positive	1.37	9.79
SSHOTR	S&P 500 CONS SRV IDX	1880.09	CONSOLIDATI	+	-	-	Negative	-4.07	1.30
SSHOUH	S&P 500 HH & PR PDTS IDX	923.94	UPTREND	+	+	+	Positive	1.63	6.01
SSFDSR	S&P 500 FOOD/STPL RETAIL	965.47	CONSOLIDATI	+	-	-	Negative	-6.39	2.54

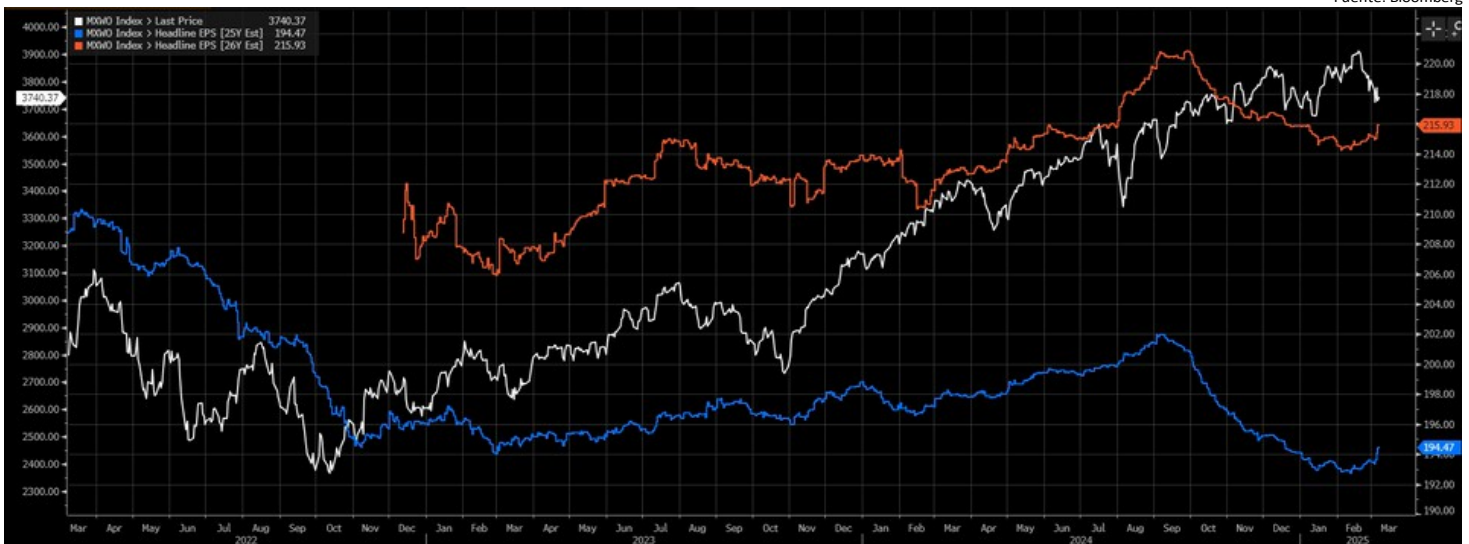
Fuente: Bloomberg

El clima bursátil atraviesa actualmente un periodo de turbulencias, marcado por el descenso del optimismo postelectoral y el aumento de las preocupaciones económicas. Sin embargo, el panorama no es uniformemente sombrío, ya que algunos segmentos del mercado se mostrando resistentes. Los sectores cíclicos, en particular las tecnologías de la información y la energía, están sometidos a presiones a la baja. Por el contrario, los sectores defensivos, como el sanitario, tienden al alza. El sector defensivo también destaca en los gráficos de rotación relativa combinando indicadores de rentabilidad superior e impulso. Este comportamiento subraya su atractivo en el actual clima de incertidumbre. El índice de incertidumbre económica ha alcanzado cotas no vistas desde la crisis sanitaria, lo que refleja un entorno económico especialmente inestable e impredecible.



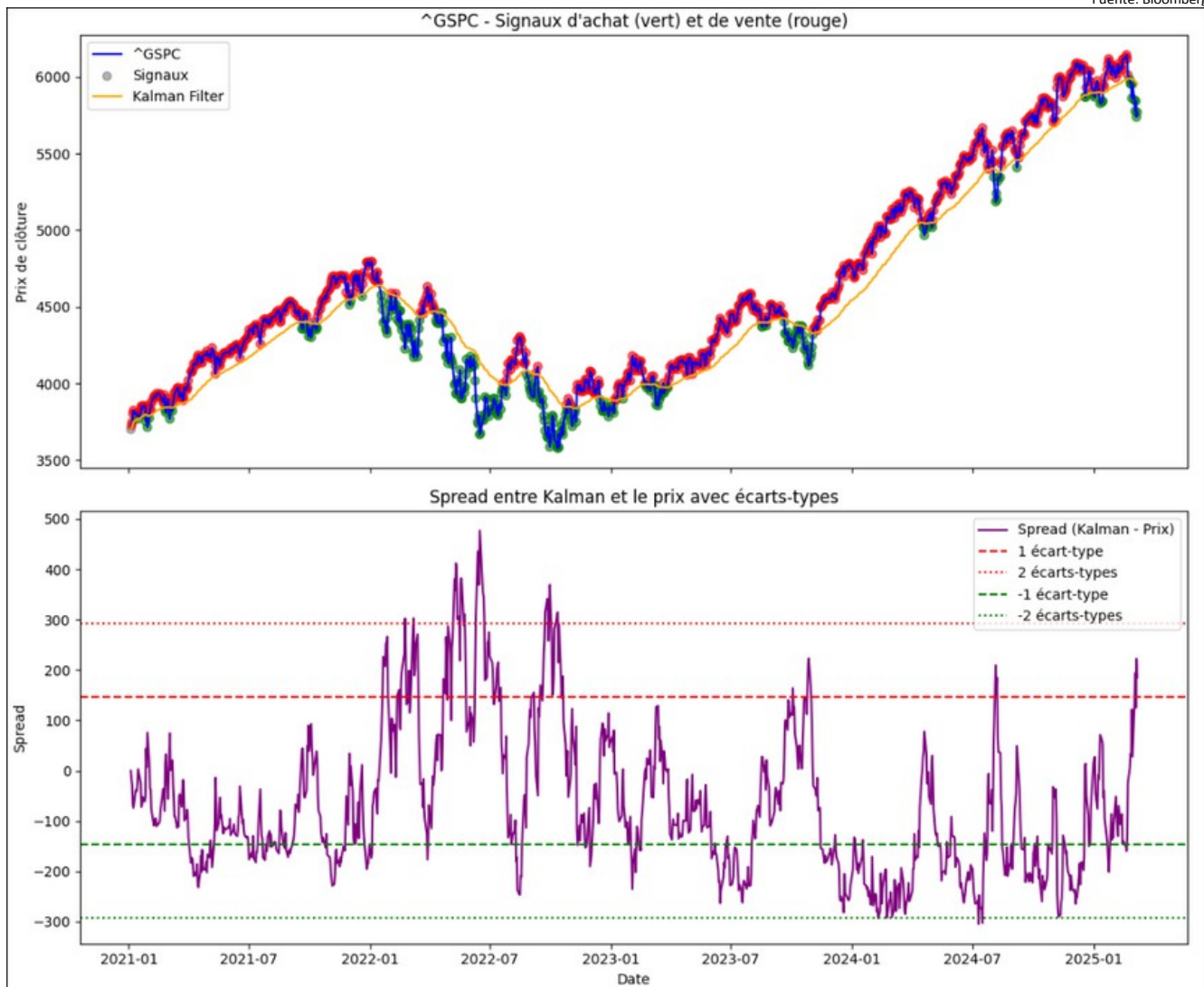
Fuente: Bloomberg

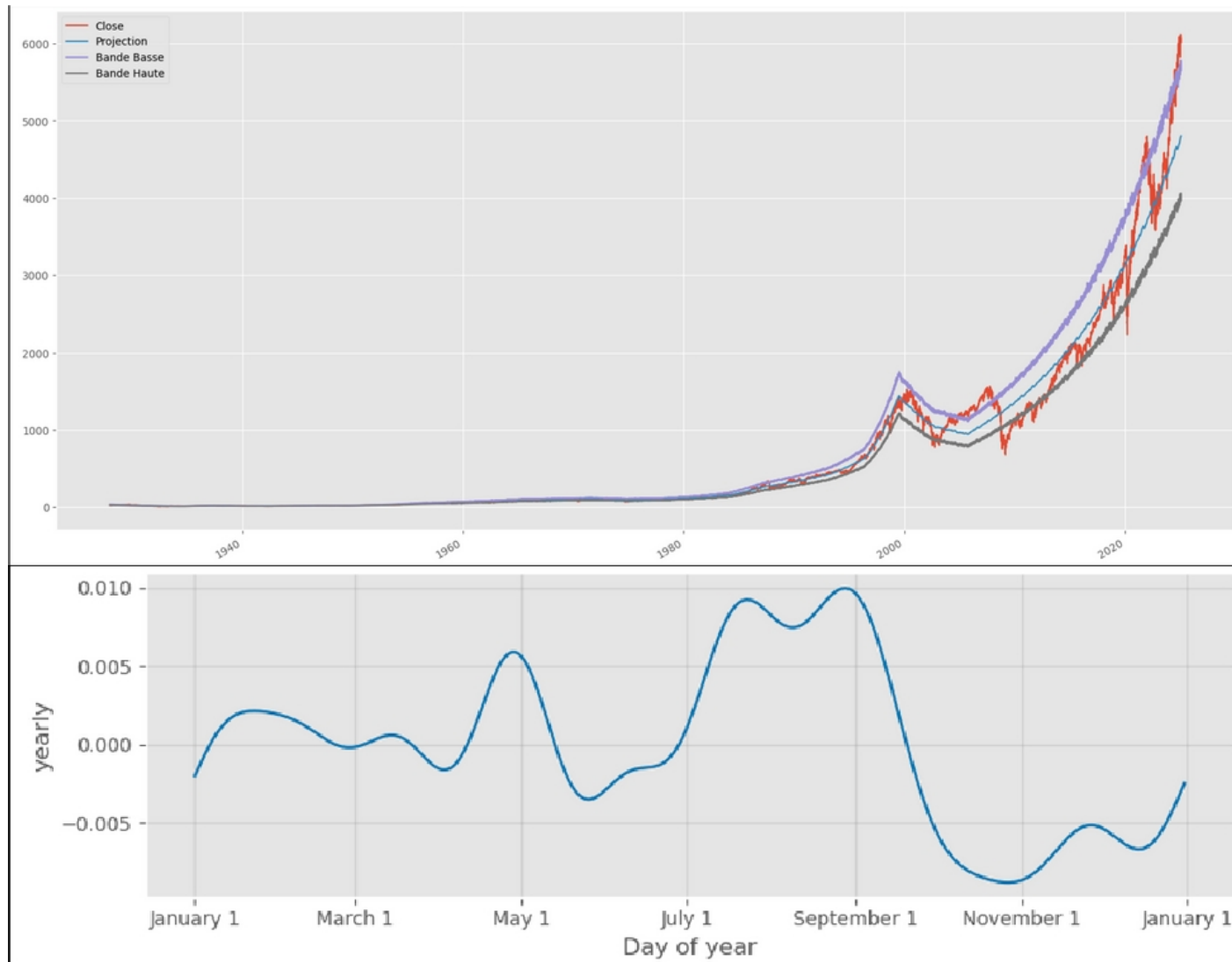
Fuente: Bloomberg



Las previsiones de beneficios para 2025 (naranja) y 2026 (morado) se han revisado a la baja desde septiembre. Según los empresarios, los consumidores podrían enfrentarse a subidas de precios, sobre todo como consecuencia de los aranceles, que afectan especialmente a los productos frescos, cuyas cadenas de suministro son más cortas.

Fuente: Bloomberg





IV. Metales comunes y metales preciosos

- Cobre.

Los precios del cobre subieron más de un 5% en Nueva York, sobrepasando largamente otros índices mundiales, después de que funcionarios estadounidenses sugirieran que las importaciones del metal podrían estar sujetas a un arancel del 25%. El anuncio disparó los precios del cobre en el mercado Comex, ya que los operadores reaccionaron ante la posibilidad de que se aplicaran aranceles más altos más rápidamente de lo previsto. Unos días antes, el Gobierno de EE.UU. había iniciado una investigación en profundidad que podría desembocar en la imposición de aranceles al cobre por motivos de seguridad, lo que ya había desencadenado un importante repunte de los precios en Nueva York, ampliando la diferencia con los precios en Londres y Shanghai. Aunque esta decisión podría tardar varios meses, recientes declaraciones han sugerido que el impuesto ya está en marcha. Anteriormente se había adoptado una medida similar sobre el aluminio y el acero, cuya aplicación estaba prevista para principios de marzo. Este anuncio cogió por sorpresa a los agentes del mercado, que se apresuraron a ajustar sus previsiones en función del nivel de los aranceles, amplificando las turbulencias en el comercio mundial.



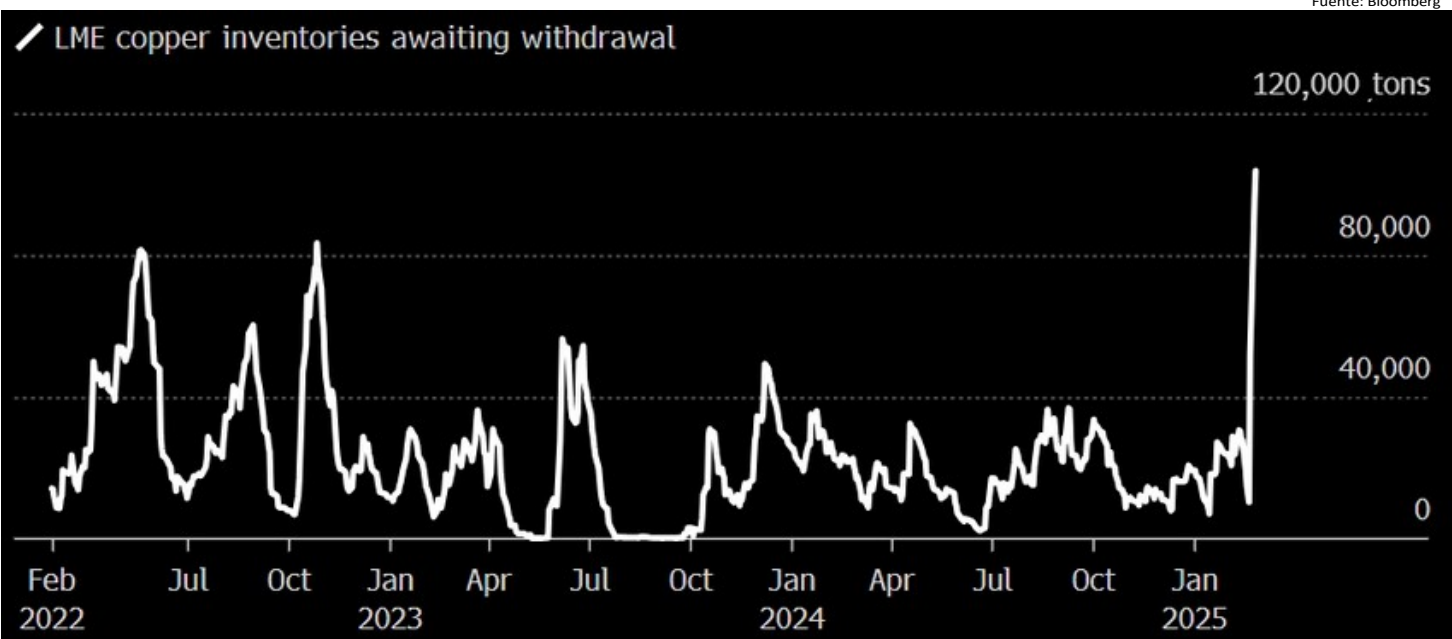
La subida de los precios en el mercado Comex también provocó un repunte más moderado en la Bolsa de Metales de Londres donde los precios a tres meses subieron hasta un 2,5%. Durante varios meses, los futuros de Nueva York han cotizado con una prima significativa respecto a los de la LME, ya que los inversores anticipaban la creciente probabilidad de que se impusieran aranceles. La subida del miércoles situó al cobre Comex casi por encima del cobre LME, acercándose al máximo del 13% del mes pasado. Este fuerte diferencial de precios ya ha desencadenado una carrera mundial en busca de cobre que pueda enviarse a EE.UU. antes de los aranceles, y es probable que los operadores intensifiquen sus esfuerzos tras la subida del miércoles.



JVR INVEST
GET HIGHER



Fuente: Bloomberg



Fuente: Bloomberg

La subida de los precios del cobre en la Bolsa de Metales de Londres (LME) está relacionada con las crecientes expectativas de una retirada masiva de existencias de cobre, debido a la inminente introducción de un arancel a la importación en EE.UU. Desde el anuncio de la posible introducción de estos aranceles, la prima de los contratos de futuros de Nueva York sobre los de la LME ha aumentado considerablemente, y los precios del cobre a tres meses en la LME han subido de forma significativa. Los operadores y los inversores, previendo interrupciones en las cadenas de suministro mundiales, están redoblando sus esfuerzos para sacar cobre de los almacenes de la LME y enviarlo a EE.UU., antes de que los nuevos aranceles afecten a las importaciones.

- Oro.

El oro está muy solicitado en estos momentos, ya que los inversores buscan refugios seguros después de que los nuevos aranceles estadounidenses sacudieran los mercados alimentando la incertidumbre económica.

Crece la inquietud por la decisión de Donald Trump de imponer el mayor aumento de aranceles desde hace un siglo, una medida que ha provocado represalias de algunos países y elevado la fiebre de los mercados financieros. Los economistas anticipan que estos gravámenes podrían provocar una subida de los precios al consumo y una ralentización del crecimiento, lo que complicaría la tarea de la Reserva, que trata de conciliar la estabilidad de precios y el pleno empleo. Una política de bajos tipos de interés suele tener un efecto favorable el oro, que no genera intereses y se vuelve más atractivo en un entorno de bajos rendimientos. Sin embargo, Trump atemperó algunos temores esta semana al aplazar la aplicación de aranceles del 25% a los productos mexicanos y canadienses incluidos en el acuerdo comercial de América del Norte, ofreciendo así un respiro a los dos principales socios comerciales de Estados Unidos.

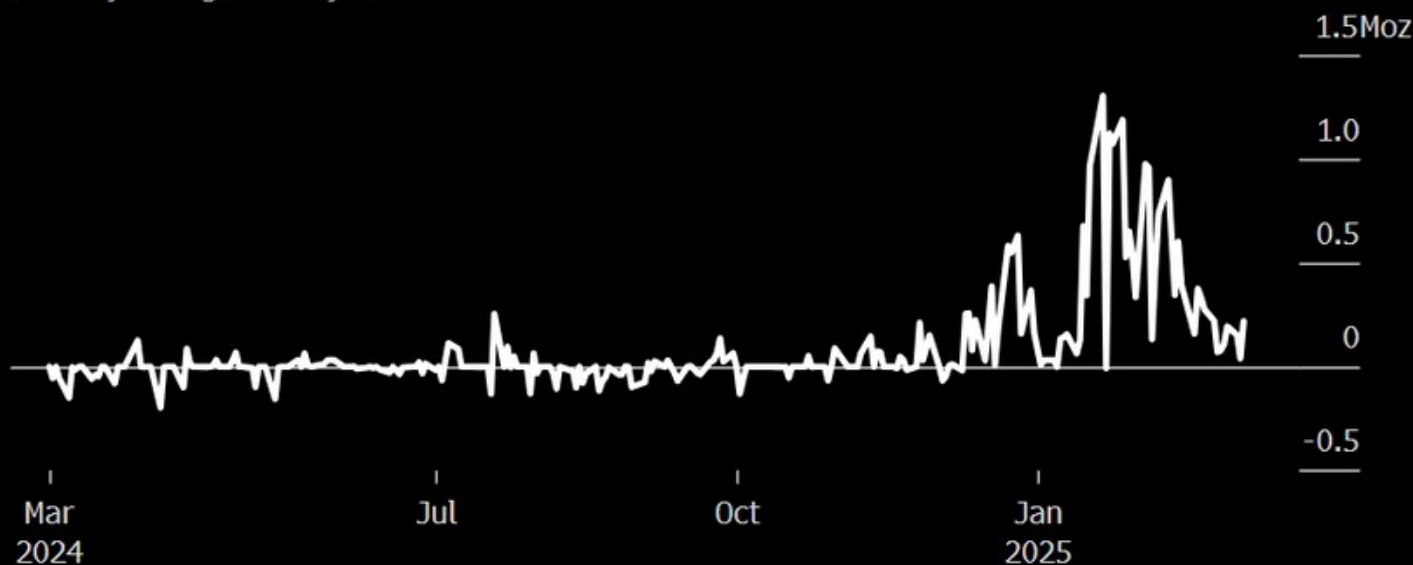


Fuente: Bloomberg

Las existencias de oro en la bolsa de Comex de Nueva York alcanzaron el miércoles los 39,7 millones de onzas un récord desde que comenzaron los registros en 1992, con un valor estimado de 115.000 millones de dólares. Este volumen se ha duplicado con creces desde principios de diciembre, impulsado por una subida de los precios estadounidenses en relación con los mercados internacionales, lo que ha creado una rentable oportunidad de arbitraje para los operadores capaces trasladar metal a Nueva York.

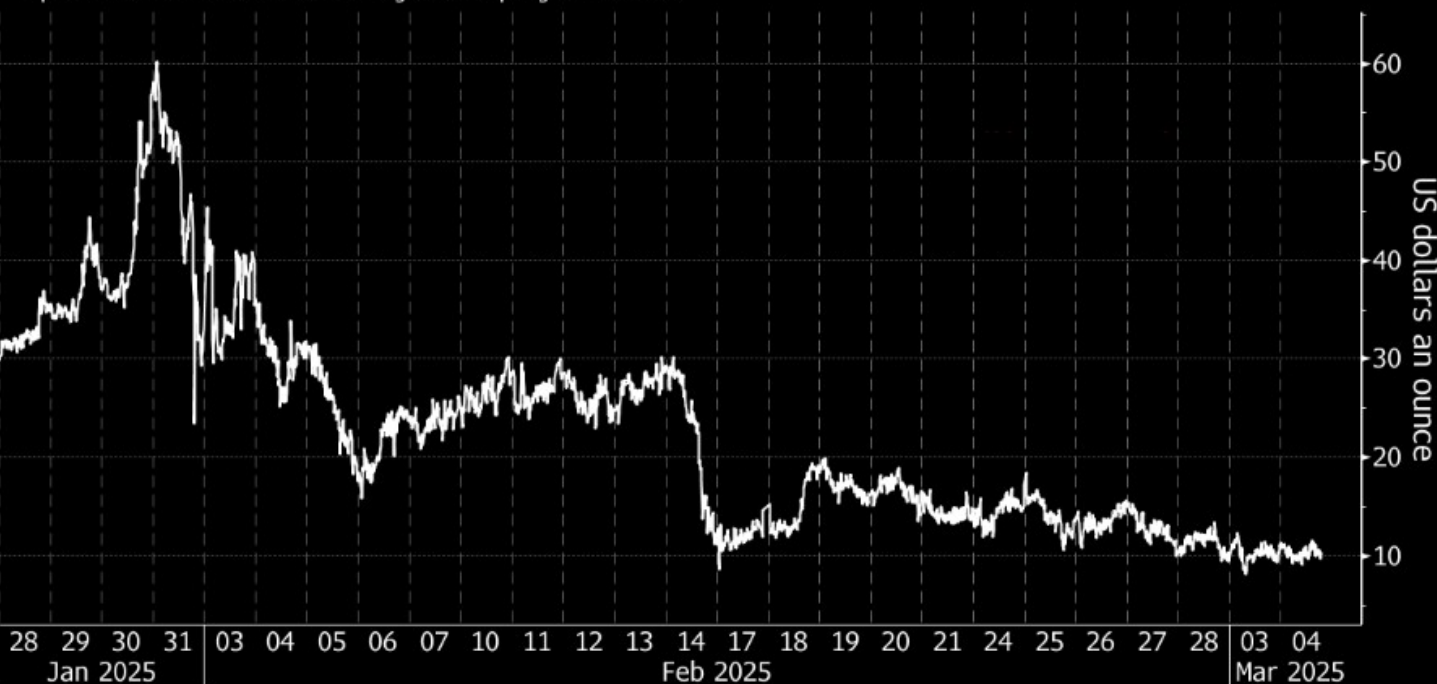
Normalmente, el diferencial entre los futuros del Comex y el mercado al contado de Londres sigue siendo modesto, lo que refleja los costes asociados al transporte, almacenamiento y financiación al oro. Sin embargo, esta dinámica cambió a finales del año pasado, cuando la preocupación por la posible inclusión del oro en las medidas arancelarias de Donald Trump llevó a algunos inversores a liquidar sus posiciones cortas en el Comex, lo que hizo que los precios de los futuros se dispararan muy por encima de los precios en Londres.

✓ Daily change in troy ounces



Fuente: Bloomberg

■ Spread between front-month Comex gold and spot gold in London

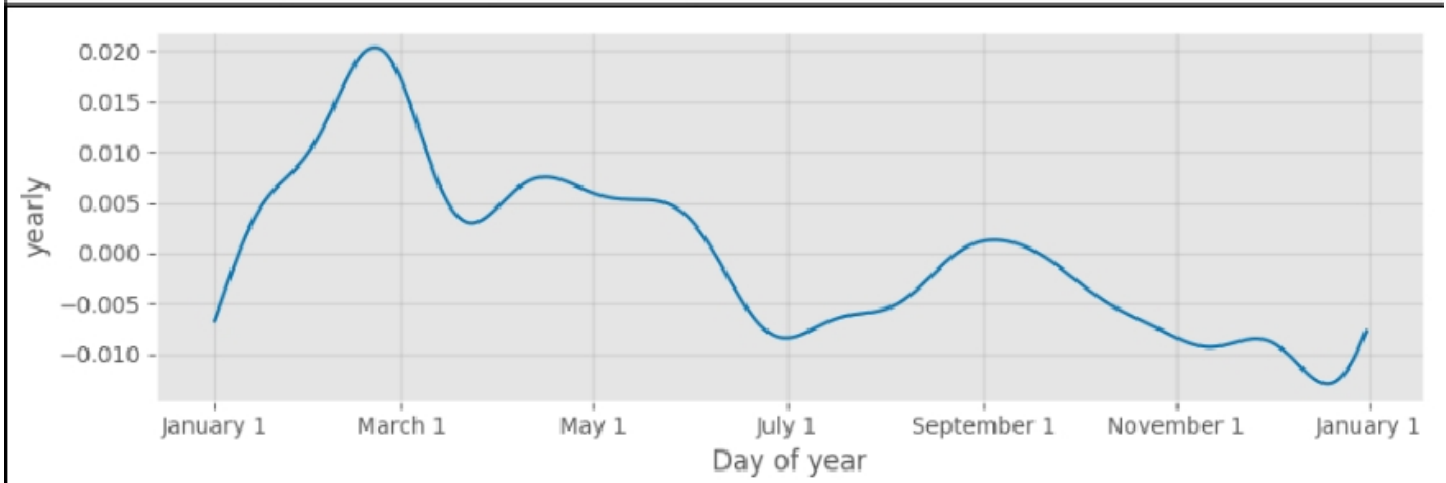
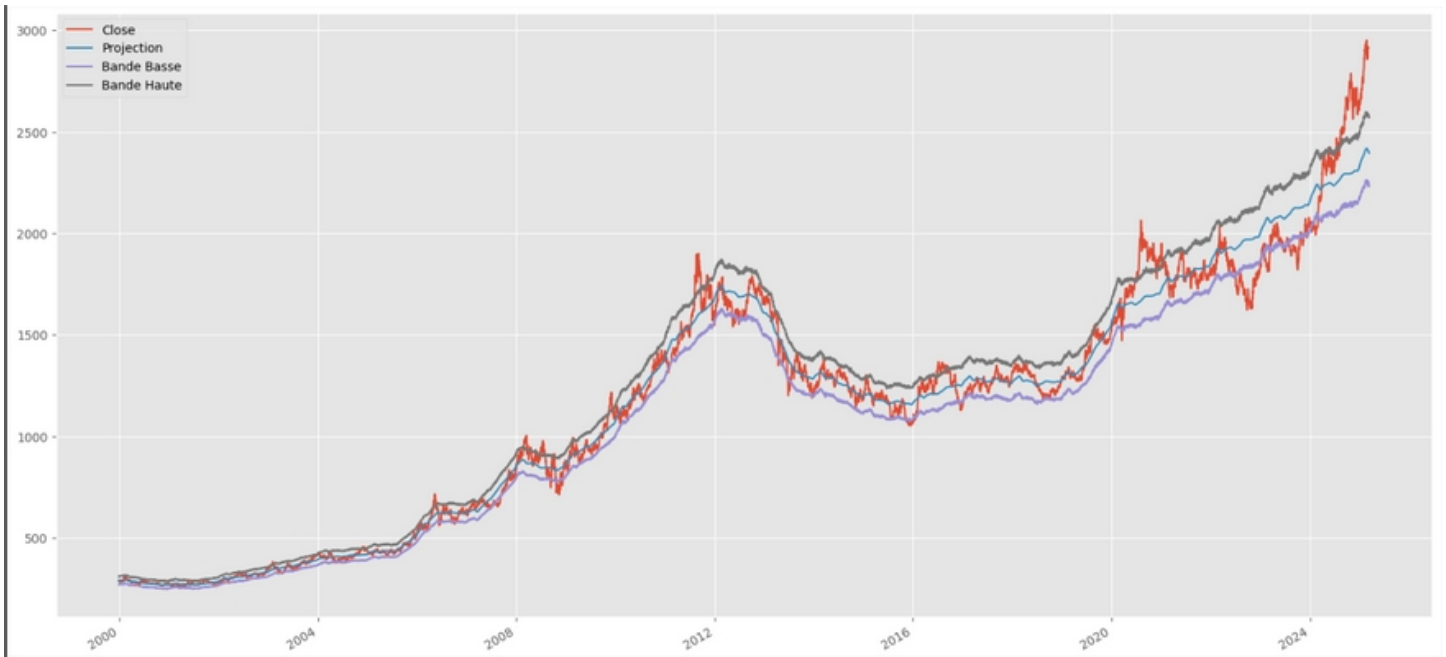


Fuente: Bloomberg

Los precios del oro en Estados Unidos han superado recientemente a los índices de referencia , impulsados por el temor a que el metal se incluya en las amplias medidas arancelarias de Donald Trump. El diferencial de precios entre el Comex de Nueva York y el mercado al contado de Londres ha proporcionado una rentable oportunidad de arbitraje, lo que ha llevado a los operadores a enviar oro a Estados Unidos para aprovechar esta prima. Sin embargo, este diferencial se ha estrechado considerablemente, pasando de unos 60 dólares en enero a 10 dólares por onza en la actualidad, cuando suele ser de sólo unos pocos dólares. Este estrechamiento sugiere que el interés por este tipo de intercambios está disminuyendo tras una entrada masiva de oro en Estados Unidos, un país que suele ser exportador neto del metal precioso. Además, la caída del coste del préstamo de oro en Londres confirma que este impulso comercial está menguando.



JVR INVEST
GET HIGHER



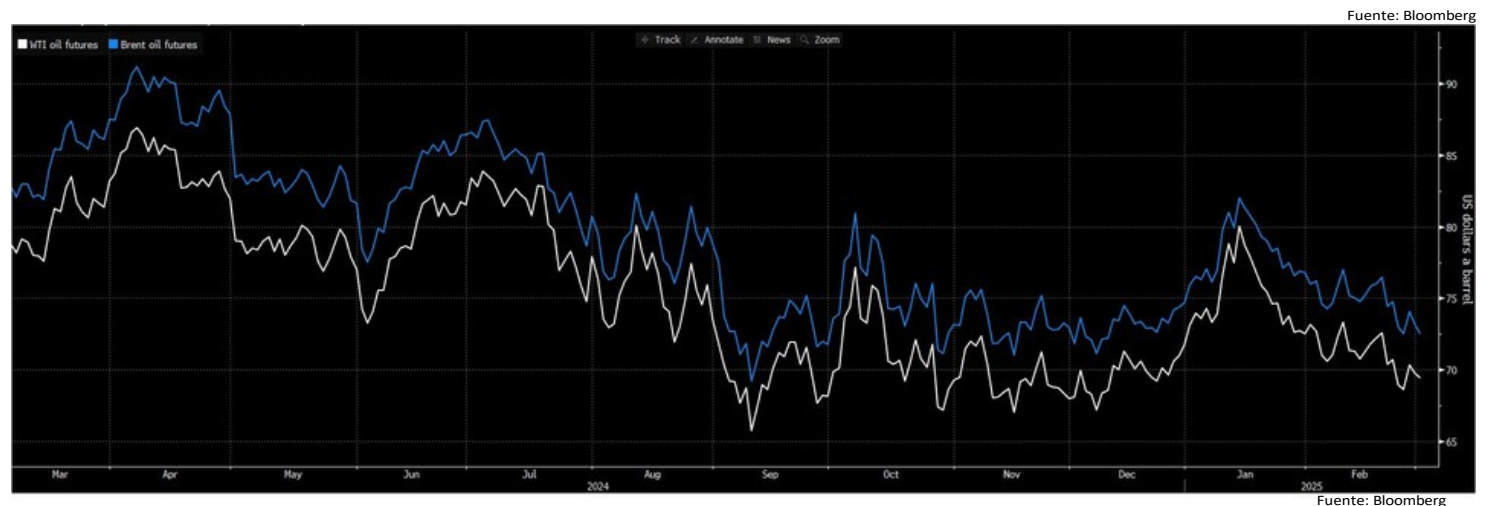
V- Energía

El mercado del petróleo se mantuvo estable al inicio de la semana, mientras los operadores evaluaban las consecuencias de la guerra en Ucrania y los nuevos impuestos de Donald Trump a los socios comerciales de Estados Unidos que podrían provocar represalias. El crudo Brent cotiza en torno a los 73 dólares por barril tras su mayor caída mensual desde septiembre, mientras que el WTI se sitúa por debajo de los 70 dólares.

Europa y EEUU han impuesto sanciones a la industria petrolera rusa como castigo por la invasión de Ucrania, pero la diplomacia rápida y directa de Trump con Vladimir Putin ha debilitado alianzas históricas. Esto complica la aplicación de un alto el fuego y retrasa cualquier reducción de las sanciones contra Moscú.

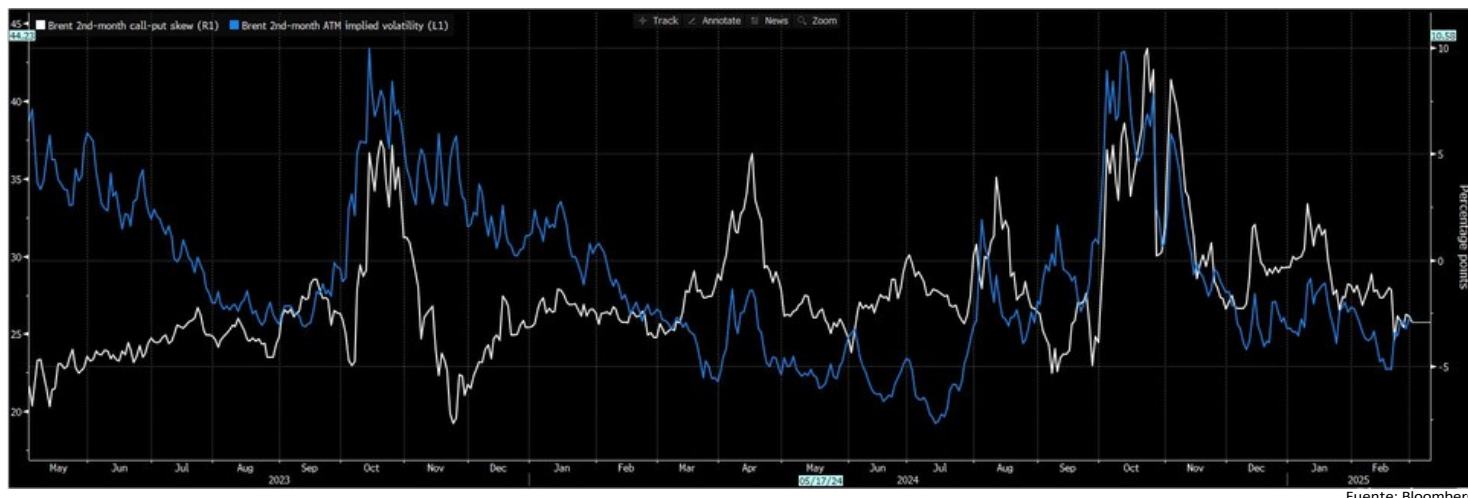
Además, Trump amenaza con imponer fuertes gravámenes a varios países entre ellos China, México y Canadá, lo que aviva la incertidumbre en los mercados mundiales. Los hedge funds han reducido sus posiciones largas netas en WTI a su nivel más bajo desde 2010. Los impuestos sobre el petróleo canadiense y mexicano, así como las amenazas a Chevron sobre Venezuela, afectan probablemente al 80% de las importaciones de crudo, estadounidense aumentando los costes para las refinerías que ya operan a plenacapacidad.

Por último, los mercados vigilan de cerca a China, que se prepara para celebrar su mayor reunión política del año, en la que podrían anunciarse nuevas orientaciones económicas y presupuestarias.



Fuente: Bloomberg.

Por el contrario, en las opciones de venta, la elevada concentración de posiciones en los precios de 70 \$ y 72,5\$, sobre todo para junio de 2025, muestra cierta protección frente a una caída de los precios. El importante volumen de opciones de venta al precio de 70 \$ (38.655 contratos) sugiere un nivel de soporte clave para los operadores. El interés por las puts a precios más bajos (65\$ - 67,5) también es visible, lo que indica una cobertura frente a un posible descenso. En conclusión, la incertidumbre sigue prevaleciendo para el oro negro, con una cierta preponderancia de la protección a la baja si nos referimos a la relación call-put.

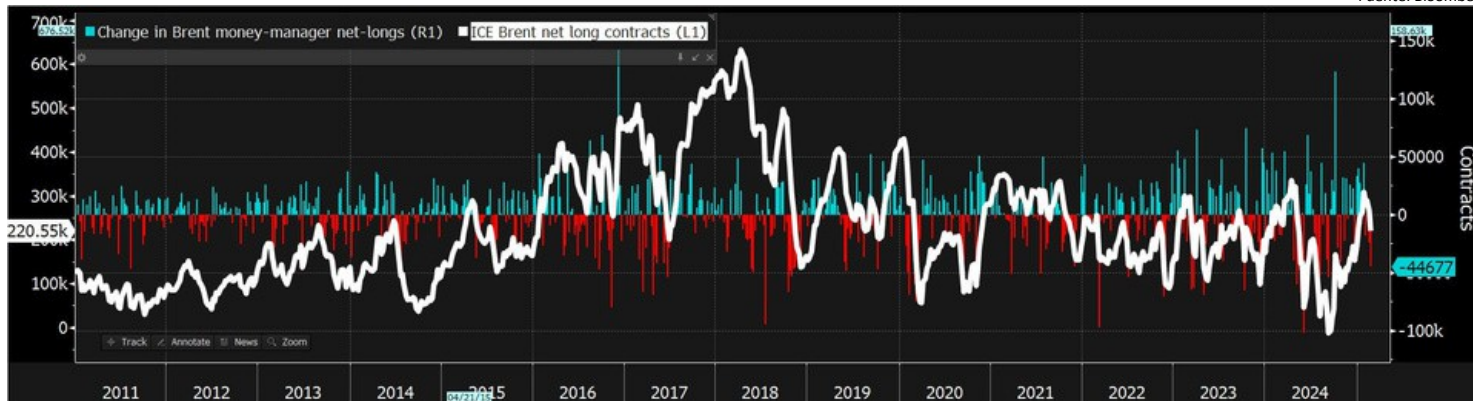


Fuente: Bloomberg

El gráfico muestra la evolución de la asimetría call-put a 2 meses (del riesgo inversión) y volatilidad implícita ATM (At-The-Money) a 2 meses para el Brent. La asimetría call-put (en blanco) refleja la diferencia de precios entre las opciones de compra y de venta, indicando el sentimiento del mercado sobre la dirección futura de los precios del Brent. La volatilidad implícita ATM (en azul) mide la expectativa del mercado sobre la amplitud de las fluctuaciones del precio del Brent. El análisis de estos dos indicadores proporciona información sobre las expectativas del mercado respecto a la volatilidad y la evolución de los precios del crudo Brent.

La volatilidad ATM implícita a 2 meses del Brent suele ser superior a asimetría call-put a 2 meses para el Brent. Esto sugiere que el mercado espera más volatilidad en los precios del Brent en el futuro. El sesgo de las opciones de compra y venta de Brent a 2 meses es más volátil que la volatilidad implícita de los ATM de Brent a 2 meses. Esto sugiere que el mercado es más sensible a los movimientos del precio del Brent que a la volatilidad general. Esto indica que cuando el mercado espera más volatilidad en los precios del Brent, es menos probable que compre opciones de compra, lo que confirma nuestro escenario identificado anteriormente en la matriz de opciones.

Fuente: Bloomberg



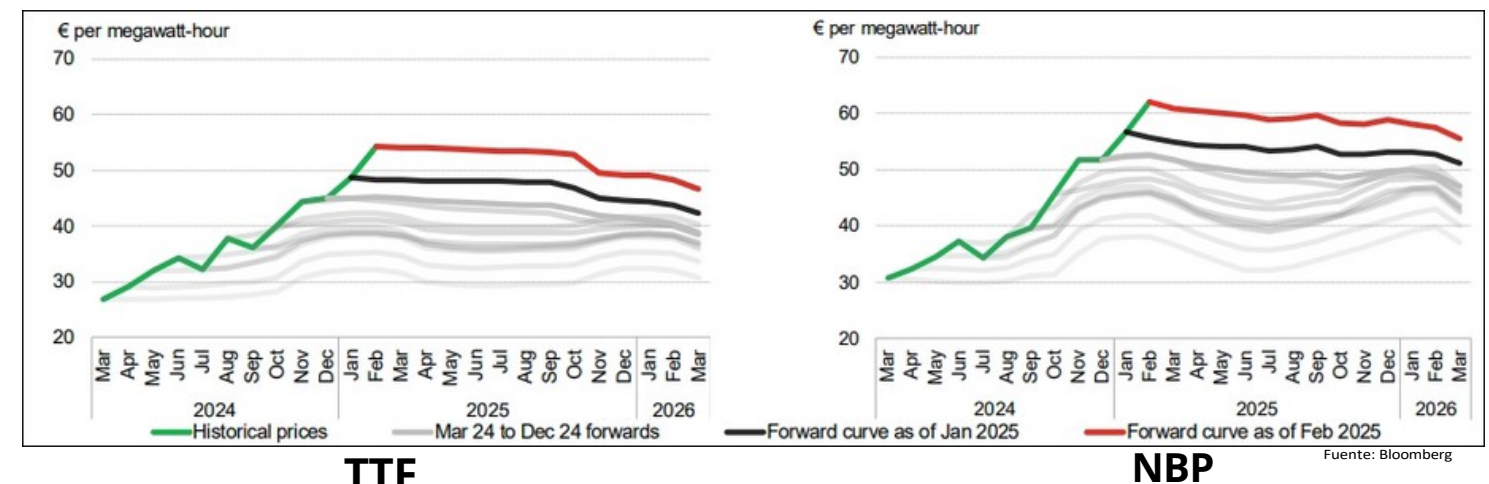
El último informe de la CFTC también confirma la tendencia, con un aumento de las posiciones cortas a nivel de gestores.

Gas natural y GNL

El mes de marzo en Europa está marcado por variaciones meteorológicas que influyen en el consumo de energía y la generación de electricidad. Las temperaturas más suaves previstas para marzo deberían reducir la demanda de energía en los principales mercados europeos. Sin embargo, una ola de frío temporal a principios de mes podría provocar un aumento puntual del consumo. Tras un prolongado periodo de baja generación eólica en febrero, Alemania y Francia deberían registrar un repunte energía eólica, lo que contribuiría a reducir la demanda de energía térmica. En consecuencia, se espera que la carga neta disminuya mes a mes ya que la recuperación de la generación eólica y la menor demanda contribuyen a limitar la demanda térmica. A pesar de esta previsión de descenso del consumo neto, los precios de la electricidad para el próximo mes siguen siendo elevados, debido principalmente al aumento de los precios del gas.

Los precios europeos del gas a plazo para marzo de 2025 han subido considerablemente en los mercados NBP TTF neerlandés y británico, un 11% más que el mes anterior. Este aumento se debe principalmente a unos niveles de almacenamiento inferiores a las medias históricas. Dos factores clave podrían ejercer una presión al alza sobre los precios del gas. Se espera que un prolongado periodo de baja generación eólica en Alemania, unido a unas temperaturas inferiores a la media en Francia, impulsen la demanda de gas en el sector eléctrico. Estas condiciones contribuirán a mantener la presión sobre los precios.

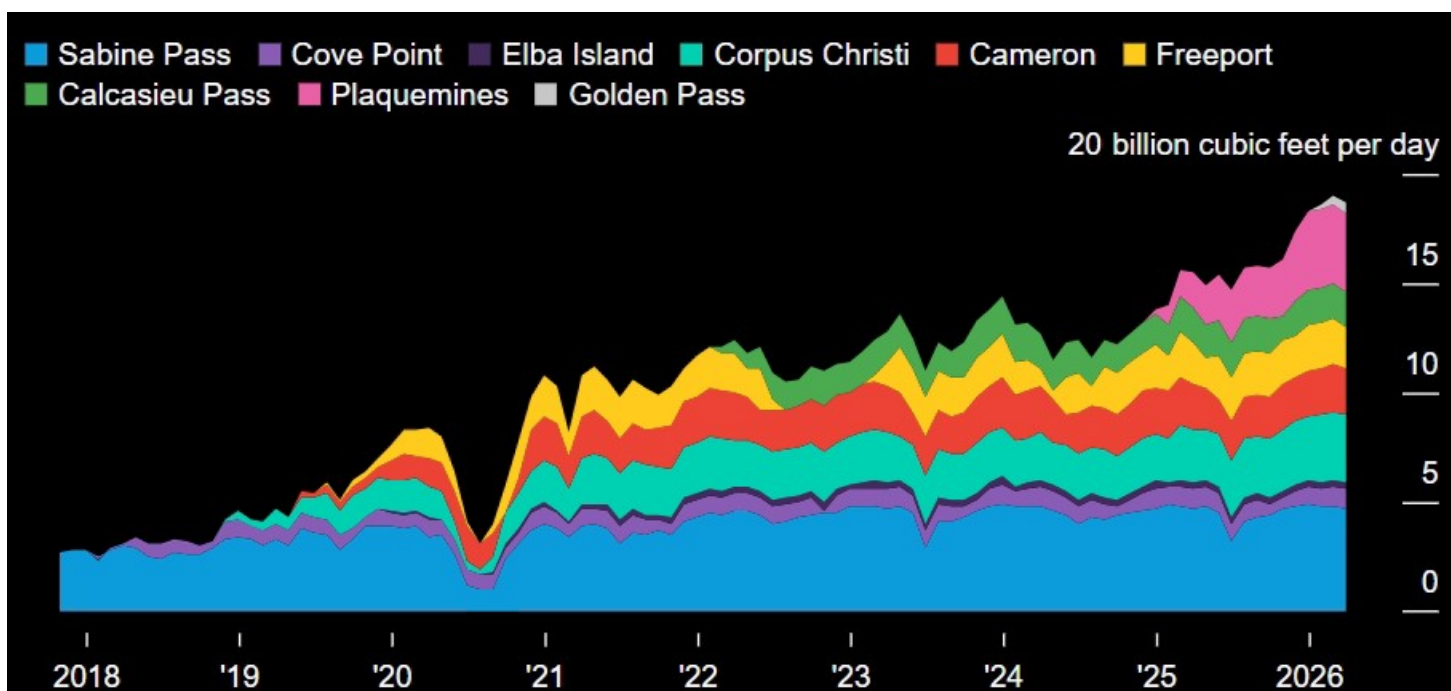
Los precios del gas para el verano de 2025 (la próxima temporada) también han subido un 10% con respecto al mes anterior en estas mismas plataformas. Este aumento se explica por los diferenciales estacionales invertidos, que alimentan la preocupación por la reposición de existencias. En consecuencia, esta volatilidad de los precios europeos sigue ejerciendo presión sobre la competitividad de las empresas y el coste de la vida para los consumidores. Aunque los precios actuales son inferiores a los máximos registrados tras la invasión de Ucrania en 2022, siguen siendo aproximadamente el doble que antes de la crisis del gas.



Estados Unidos se ha colocado recientemente a la cabeza de los mayores exportadores mundiales de gas natural licuado (GNL), superando a grandes actores como Australia y Qatar. Este ascenso refleja una profunda transformación del panorama energético estadounidense.

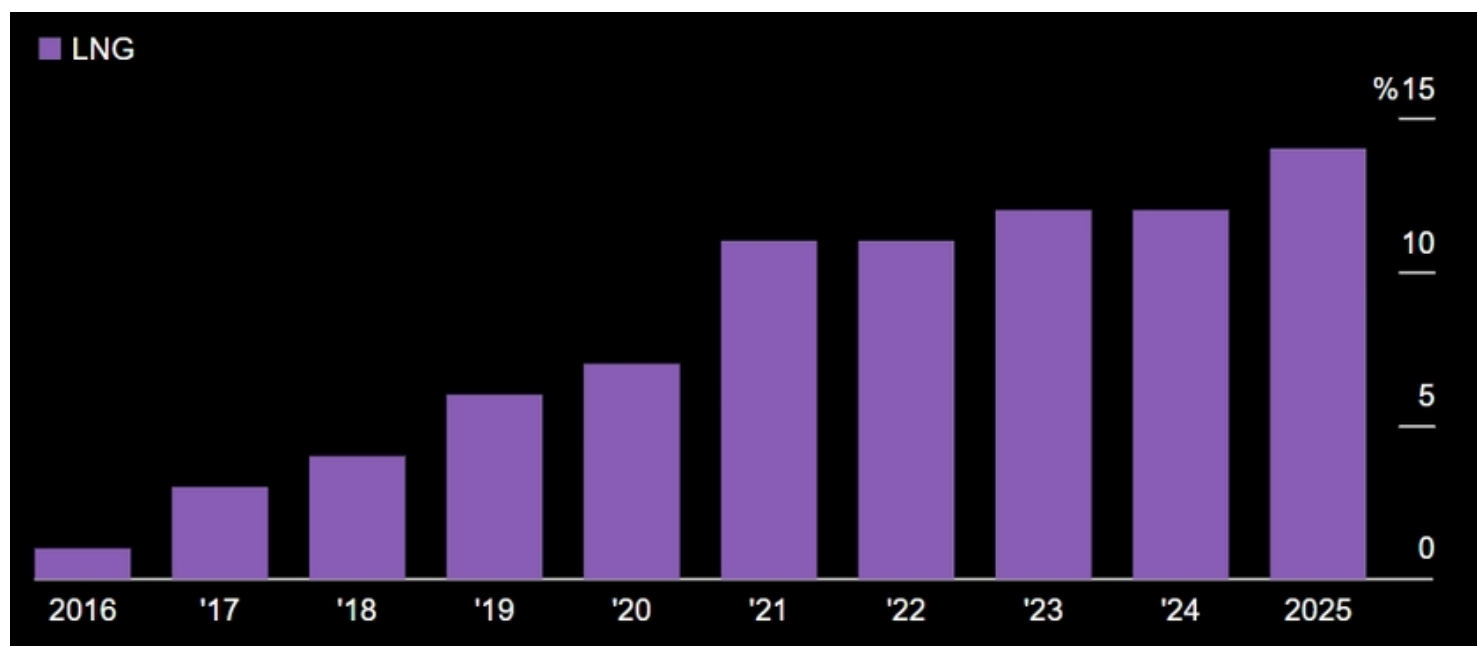
Aunque los sectores energético e industrial siguen siendo los principales consumidores de gas natural en Estados Unidos, una proporción creciente de la producción se destina ahora a la exportación. Las plantas de licuefacción, que transforman el gas en GNL para facilitar su transporte por mar, manejan volúmenes cada vez mayores.

Esta tendencia al alza de las exportaciones estadounidenses de GNL se mantendrá en los próximos años. varios proyectos de construcción de nuevas terminales de exportación Están en marcha , a gran escala que aumentarán significativamente la capacidad de exportación del país. Este desarrollo posiciona a Estados Unidos como un actor clave en el mercado mundial de GNL, con importantes implicaciones geopolíticas y económicas. Las exportaciones de gas natural licuado (GNL) son un fenómeno relativamente reciente para el mercado estadounidense. El Gobierno autorizó los primeros envíos en 2016, marcando el inicio de una gran transformación en el sector energético estadounidense. Desde entonces, el crecimiento de las exportaciones de GNL ha sido espectacular. En 2025, alrededor del 14% de la demanda total de gas estadounidense corresponderá a plantas de exportación de GNL. Aunque esta cifra sigue siendo inferior al porcentaje de gas utilizado para la generación de electricidad (32%) y la demanda industrial (20%), el sector de la exportación de GNL se ha expandido. Este rápido crecimiento se explica por una serie de factores

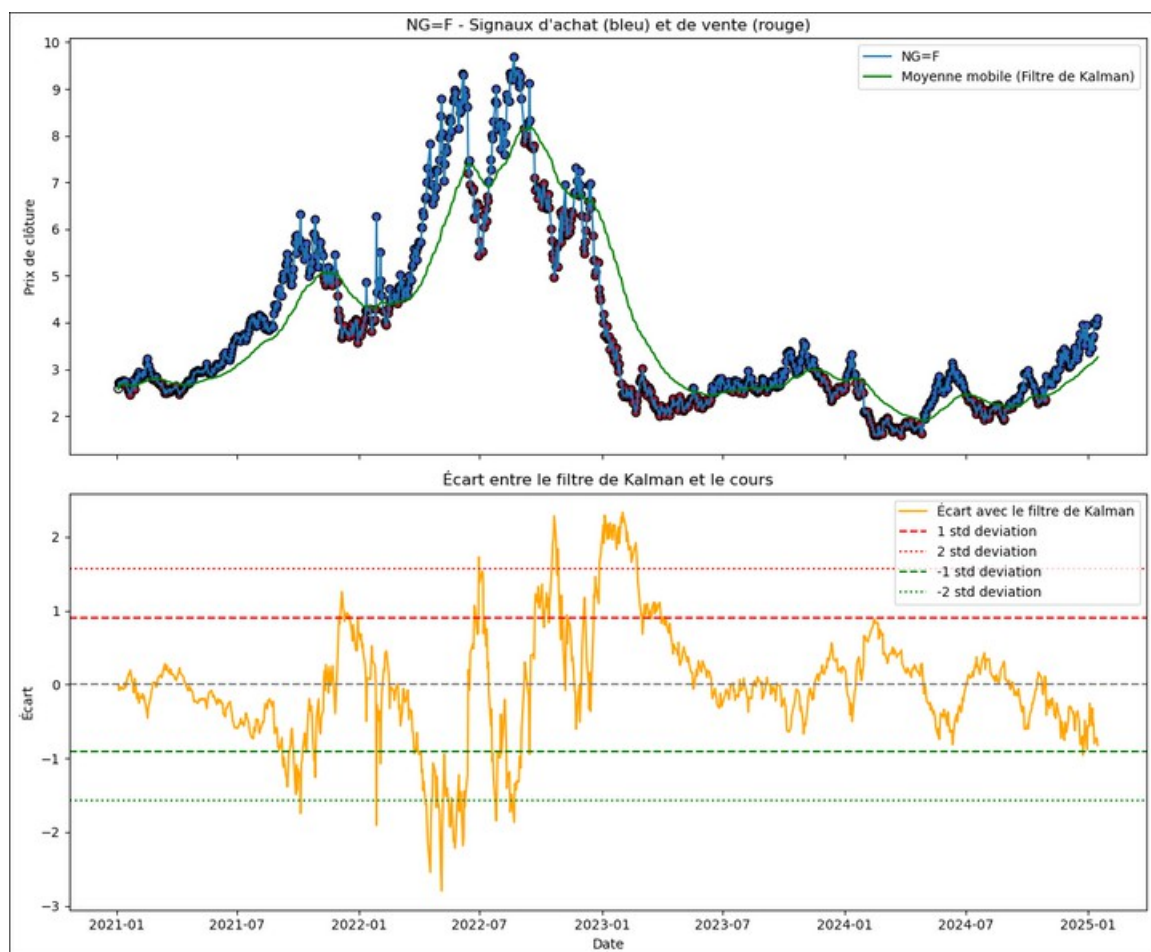
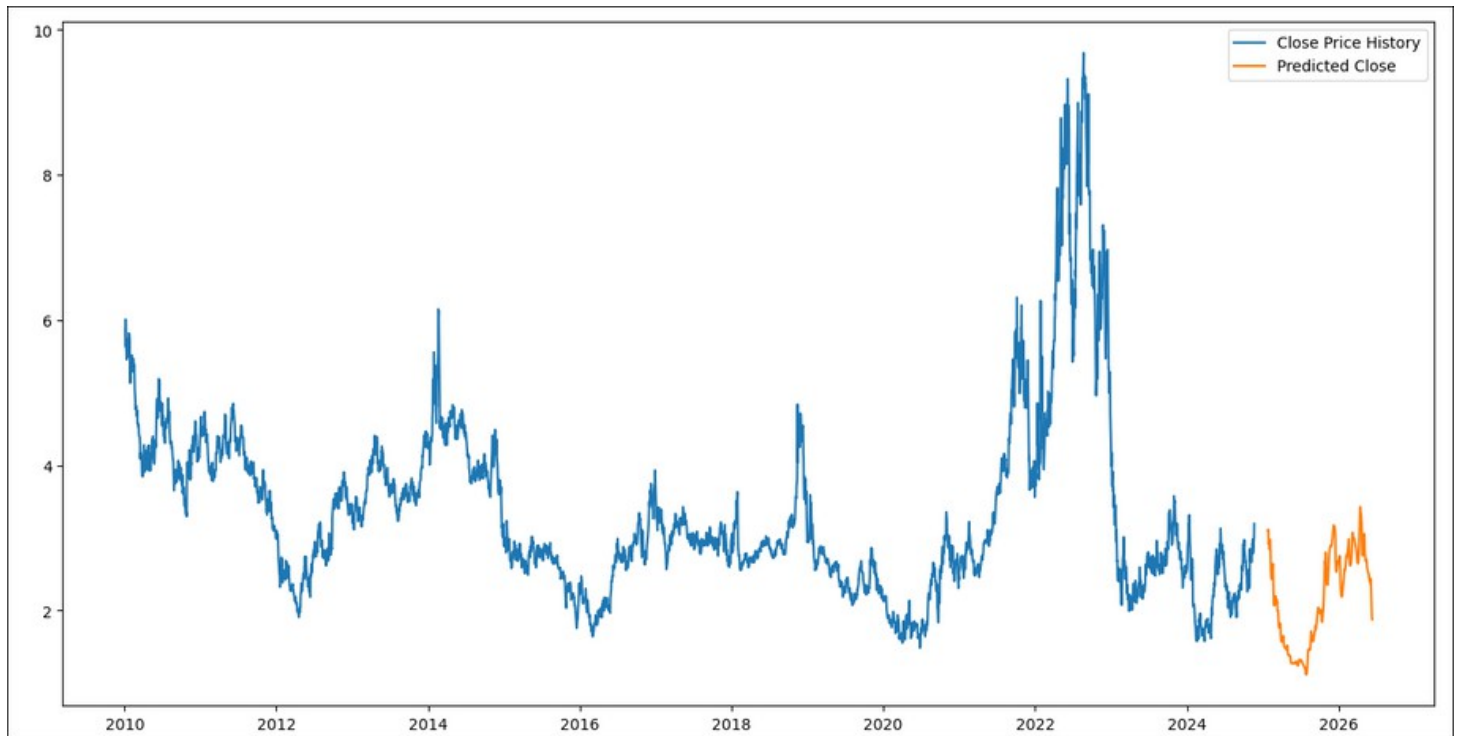


La revolución del gas de esquisto ha aumentado considerablemente la producción de gas natural en Estados Unidos. Las perspectivas de la industria estadounidense del GNL son muy prometedoras. Se espera que la capacidad de exportación alcance unos 205.000 millones de metros cúbicos en 2028, consolidando la posición de Estados Unidos como el mayor exportador mundial de GNL. Esta rápida expansión tiene importantes implicaciones para el mercado mundial de la energía, sobre todo al ofrecer una alternativa a los compradores europeos y asiáticos ante los elevados precios del gas natural.

Fuente: Bloomberg



Se observa un aumento constante y significativo de este porcentaje de 2016 a 2025, de casi cero a alrededor del 14%. Este crecimiento parece acelerarse a partir de 2020, lo que indica una rápida expansión de la industria estadounidense del GNL y confirma la importancia creciente de las exportaciones de GNL para el mercado estadounidense del gas. La tendencia sugiere que es probable que esta cuota siga aumentando en el futuro.

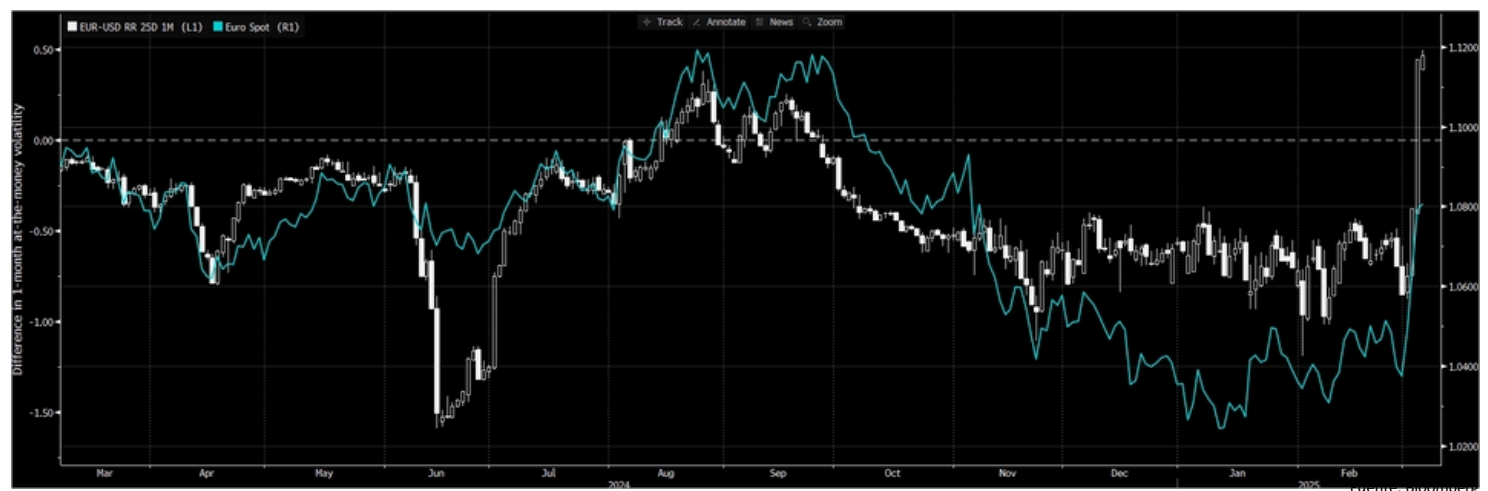


VI- Forex

El euro está disfrutando de su mayor subida en tres días desde 2015, lo que lleva a los operadores a anticipar una nueva subida del 10% en los próximos meses.

Según los operadores de divisas, los fondos de cobertura están comprando opciones sobre la subida del euro hasta 1,20 dólares en los próximos seis a nueve meses, un nivel no alcanzado desde 2021. Los indicadores del mercado de opciones, en particular los de inversión de riesgo, muestran el mayor optimismo sobre el euro de los últimos cinco años. Además, los datos de Depository Trust & Clearing Corp. muestran que dos tercios de las opciones negociadas esta semana anticipan una apreciación de la divisa europea.

El euro subió un 1,5% el miércoles, hasta 1,0789 dólares, su nivel más alto en cuatro meses. También experimentó su mayor subida en tres días desde agosto de 2015, impulsado por el anuncio de Alemania de gastar cientos de miles de millones de euros en defensa e infraestructuras.



El esperado aumento histórico del endeudamiento, unido a la creciente preocupación por el impacto negativo de unos aranceles agresivos sobre la economía estadounidense, está apoyando al euro y atrayendo a los inversores hacia posiciones alcistas.

La moneda única superó su media móvil de 200 días, un umbral clave que se sigue de cerca. Un cierre por encima de este nivel podría indicar nuevas subidas y allanar el camino para probar máximos del año pasado, en torno a 1,12 dólares.

Esto contrasta fuertemente con las previsiones de principios de año, que apuntaban a una paridad con el billete verde. La dinámica del mercado euro-dólar ha cambiado notablemente, como demuestra el fuerte aumento de la demanda de opciones de compra de euros, lo que apunta a una posible inversión de la tendencia alcista del dólar observada en los últimos años.

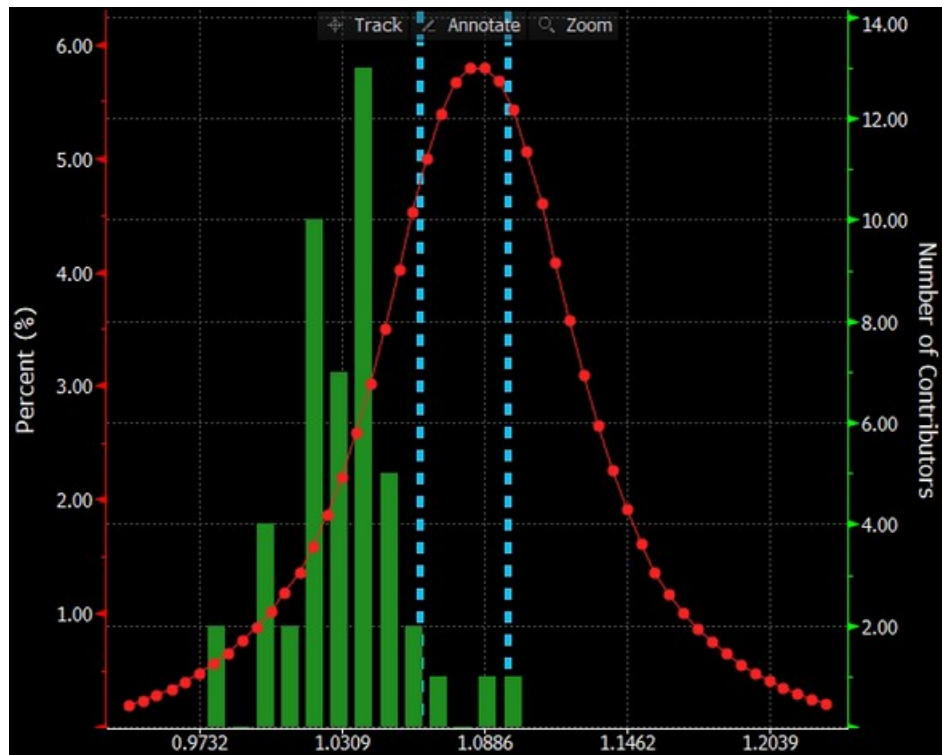


Fuente: Bloomberg



Fuente: Bloomberg

El par EUR/USD está mostrando un impulso alcista semanal, marcando un cambio de tendencia tras un prolongado periodo de consolidación. El par superó recientemente su media móvil de 50 semanas, una señal técnica alentadora que apunta a un cambio de tendencia a medio plazo. La media móvil de 200 semanas, en torno a 1,12, es ahora un objetivo potencial para los compradores. En cuanto a los niveles clave, la zona de 1,0650 actúa ahora como soporte principal tras haber servido de resistencia en el pasado. A corto, el próximo nivel de resistencia se sitúa en torno a 1,0930, que el par deberá superar para confirmar la continuación de su tendencia alcista. Una clara superación de este nivel allanaría el camino para una aceleración hacia los máximos del año pasado en 1,12. Los indicadores técnicos confirman este impulso positivo. El RSI mantiene su tendencia alcista y se sitúa actualmente en torno a 58-60, sin alcanzar aún la zona de sobrecompria, lo que sugiere que aún hay potencial para nuevas subidas. El MACD confirmó recientemente un cruce alcista, lo que refuerza la tendencia actual. Además, el aumento de los volúmenes en las últimas semanas evidencia un renovado interés comprador y una mayor participación en el movimiento. Si el euro logra mantener su impulso y cerrar por encima de 1,0930, podría acelerar hacia 1,12 en las próximas semanas. Por otra parte un retorno por debajo de 1,0650 pondría en entredicho esta recuperación y abriría la puerta a una corrección más brusca.



Fuente: Bloomberg

El movimiento alcista del EUR/USD ha sido tan rápido e inesperado que todas las previsiones de los analistas están ahora muy por debajo de la cotización actual. Aunque la mayoría de los pronósticos seguían esperando que el euro luchara contra el dólar, la repentina subida de la divisa europea ha cogido a todo el mercado por sorpresa. Los objetivos fijados por los estrategas, a menudo anclados en un escenario de prolongada debilidad del euro, parecen ahora obsoletos, lo que ha obligado a muchos actores a revisar urgentemente sus estimaciones. Esta repentina aceleración también ha atrapado a las posiciones cortas, amplificando aún más la volatilidad del par.

Nuestra activos para 2025:

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

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD :

Este boletín se dirige a cualificados inversores y no constituye en alguno modo 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 caso de modificación del presente boletín.