

Abril de 2025

Boletín



Mensaje del Director General

Estimados lectores,

Ya hablamos de la guerra el mes pasado en este boletín, y ahora nos enfrentamos a la versión "guerra comercial" sin cuartel.

Cuando uno de los principales apoyos de Donald Trump, Elon Musk, llama "retrasado" y "tan listo como un saco de ladrillos" al secretario de Comercio, Peter Navarro, mientras analizamos la fórmula para calcular los aranceles... la pregunta es: ¿hay un piloto en el avión?

El Primer Ministro de Singapur fue muy claro. Su país tiene un déficit comercial con Estados Unidos, no grava los productos estadounidenses y, además, tienen una larga historia de amistad. Sin embargo, les cobran un 10% de derechos de aduana... Según el Primer Ministro, este no es el trato que esperamos de un país amigo. Además, esta fórmula sólo se aplica a los productos industriales, no a los servicios.

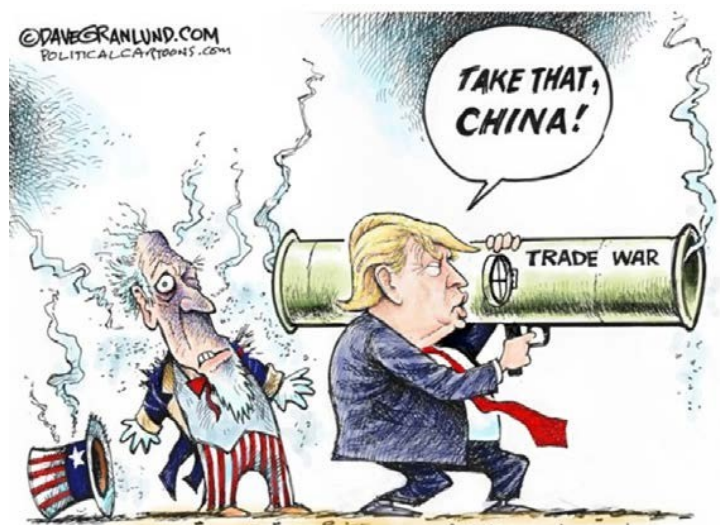
Los productos chinos gravados al 104%, y los europeos al 20%, frenarán el comercio mundial y frenarán el crecimiento en todos los países. La audaz apuesta de una posible reindustrialización estadounidense se financiará imponiendo impuestos a otros países. Es una apuesta arriesgada que significa inflación, menor crecimiento y caída de las bolsas. Hasta qué punto Trump y sus asesores cercanos estarán dispuestos a ver amputada la riqueza de los estadounidenses por continuas caídas bursátiles?

La respuesta no está en una escalada de represalias entre países, que sólo empobrecería a todos, sino en la negociación y el trato individual entre naciones, un enfoque mucho más necesario que las burdas fórmulas maximalistas.

Esperamos un próximo mes incierto en los mercados bursátiles y las criptodivisas.

Espero volver a verte pronto, .

Joaquín Vispe



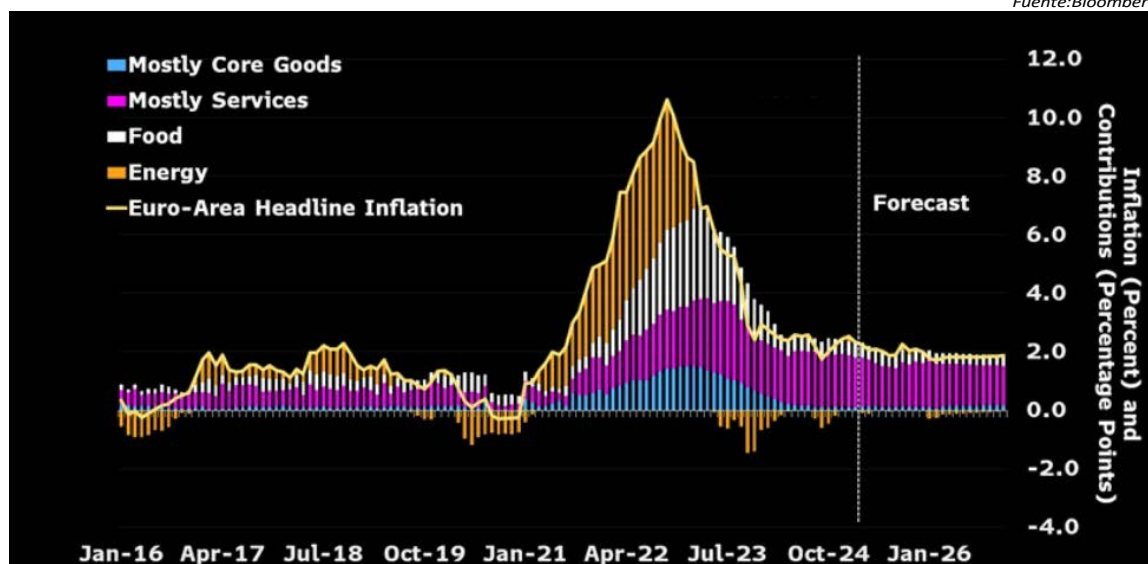
I - Actualización macroeconómica

Los datos de inflación de marzo son uno de los últimos elementos a tener en cuenta antes de la próxima decisión de política monetaria del BCE. En conjunto, la inflación parece acercarse al objetivo del 2%, mientras que la inflación subyacente desciende más deprisa de lo previsto y los tipos de interés se aproximan a un nivel neutro. Sin embargo, la caída de la inflación de los servicios, la imposición de fuertes derechos de aduana al sector del automóvil y otros impuestos de próxima aparición aumentan la probabilidad de una bajada de tipos. El rumbo de las discusiones se verá influido por las declaraciones de los responsables del BCE antes de la reunión de abril, así como por la estrategia de la Unión Europea en materia de medidas arancelarias. La aplicación generalizada de aranceles, combinada con una respuesta encaminada a calmar las tensiones comerciales, podría aumentar las perspectivas de un recorte de tipos.

En marzo, la tasa de inflación anual IPCA (Índice Armonizado de Precios de Consumo) de la zona euro bajó ligeramente al 2%, frente al 2,3% de febrero, en las previsiones de los analistas y el consenso de los economistas.



Fuente: Bloomberg

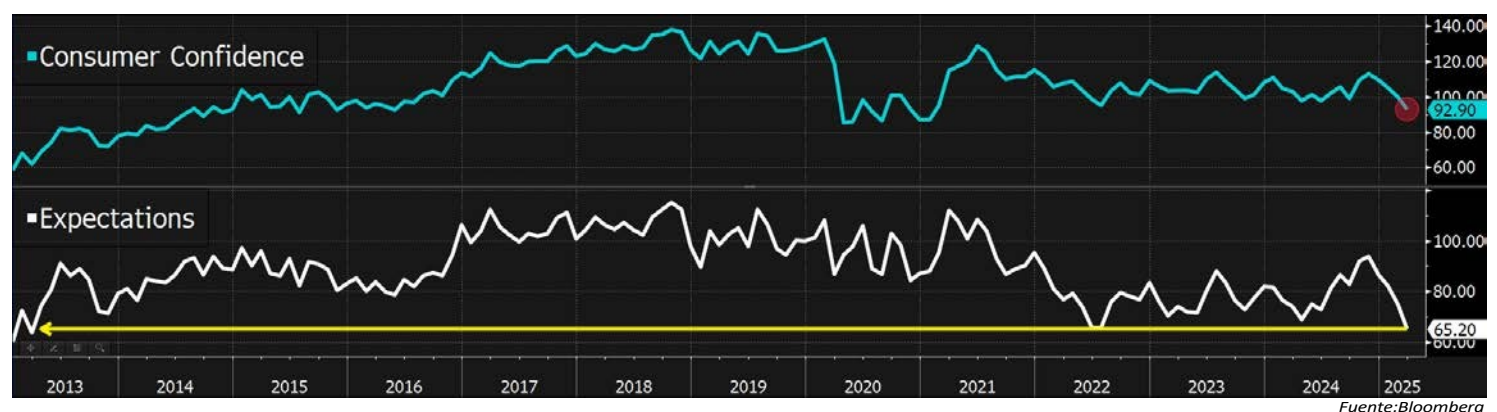


Fuente: Bloomberg

Al otro lado del Atlántico, los aranceles podrían alterar realmente el gasto de los hogares y ralentizar la inversión empresarial, lo que en última instancia afectaría negativamente a la economía. Si la gente deja de gastar o las empresas se vuelven demasiado cautas por la falta de claridad sobre el futuro, podrían crearse grandes complicaciones. En teoría, los aranceles puntuales sólo deberían tener un impacto temporal en los precios. Pero si se ponen en marcha medidas de represalia, o si los impuestos afectan a bienes esenciales para la producción local, su efecto podría durar más de lo esperado. Aunque se esperan recortes de los tipos de interés en los próximos meses, las cifras muestran que el crecimiento sigue siendo bastante sólido en Estados Unidos. Sin embargo, la confianza de los consumidores y las empresas parece estar cayendo, lo que es motivo de cierta preocupación.

Recientemente, el banco central mantuvo los tipos sin cambios, tras haberlos recortado significativamente a finales del año pasado. Algunos funcionarios afirman que el impacto de los aranceles en la inflación debería seguir siendo temporal, lo que significa que estas subidas de precios no deberían desempeñar un papel determinante en las futuras decisiones económicas.

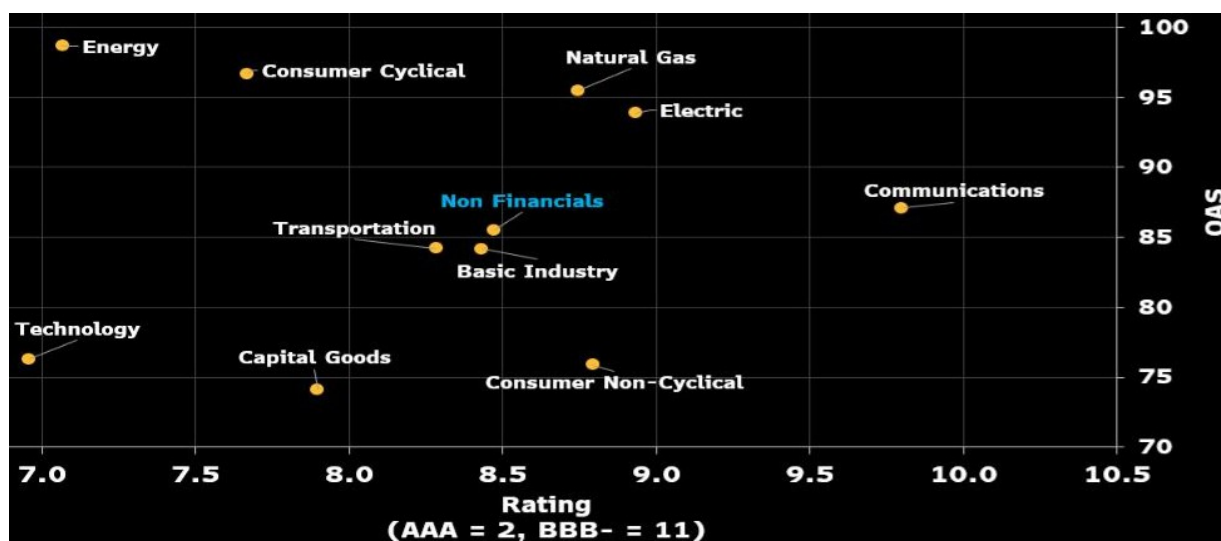
El término "temporal" utilizado para describir estos efectos nos sorprendió un poco, ya que es lo que se dijo de la inflación vinculada a la pandemia, y el resto es historia...



Previsión del GPD de la Fed de Atlanta

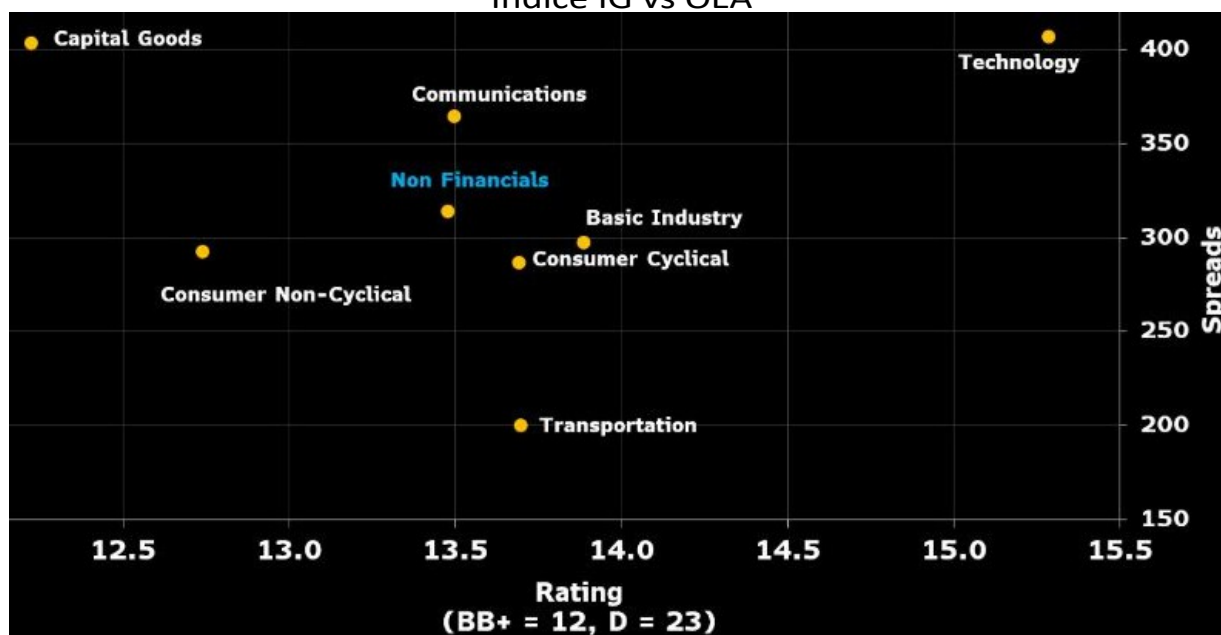
II - Créditos

Desde finales de año, la calidad de los índices de crédito Investment Grade ha mejorado, mientras que la High Yield ha disminuido. Los "Rising Stars" siguen superando a los "Fallen Angels". Es probable que esta divergencia continúe tras los contrastes observados durante la temporada de resultados. En Europa, la relación entre las subidas y las bajadas de las entidades IG alcanzó 3,3 veces, lo que refleja una mejora global de la calidad de los índices, a pesar de un aumento del número de títulos calificados BB+. En los índices HY europeos, aunque el trimestre fue más favorable, el número de bajadas superó al de subidas, lo que provocó una caída de la calidad global de los índices. Además, en los índices GI, el de energía parece infravalorado, mientras que el de los bienes de equipo se ajusta más a las calificaciones. En los índices HY, el sector tecnológico aparece infravalorado y el sector de transportes está más alineado con sus respectivas calificaciones.



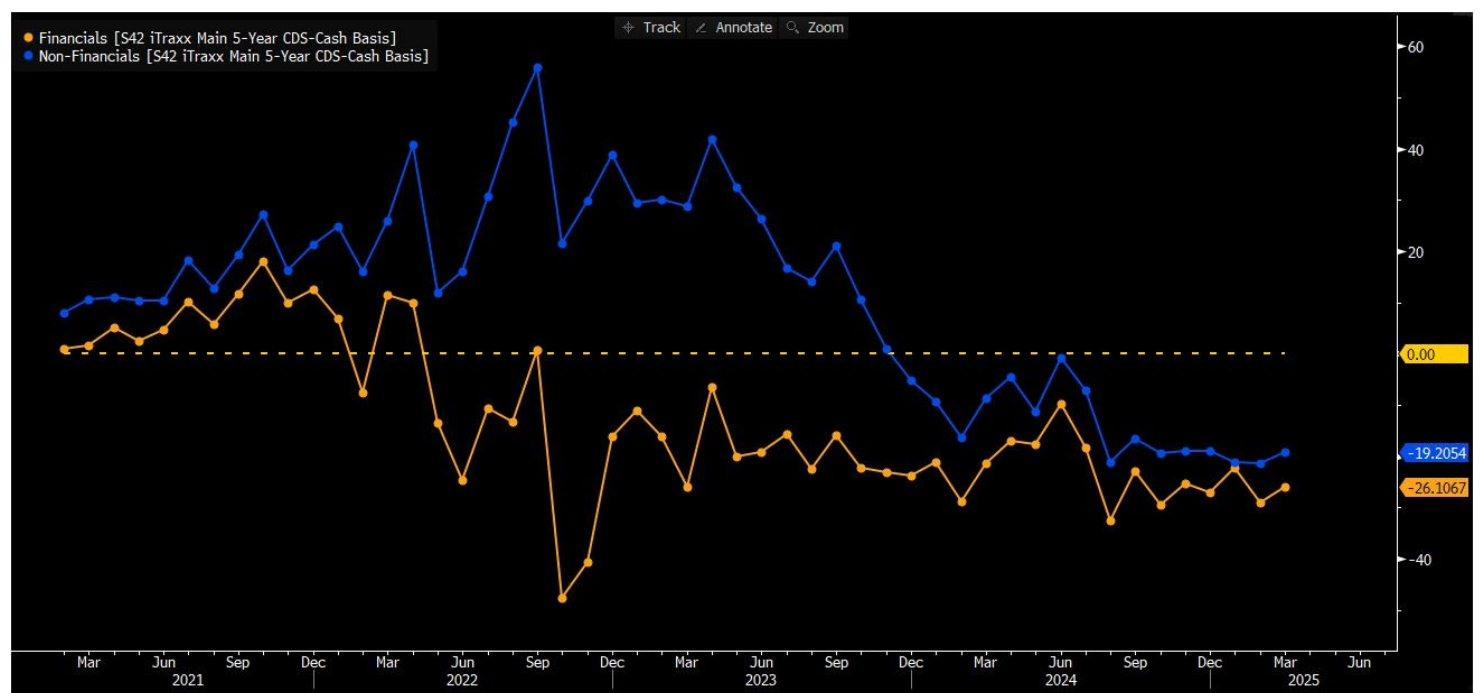
Índice IG vs OEA

Fuente: Bloomberg

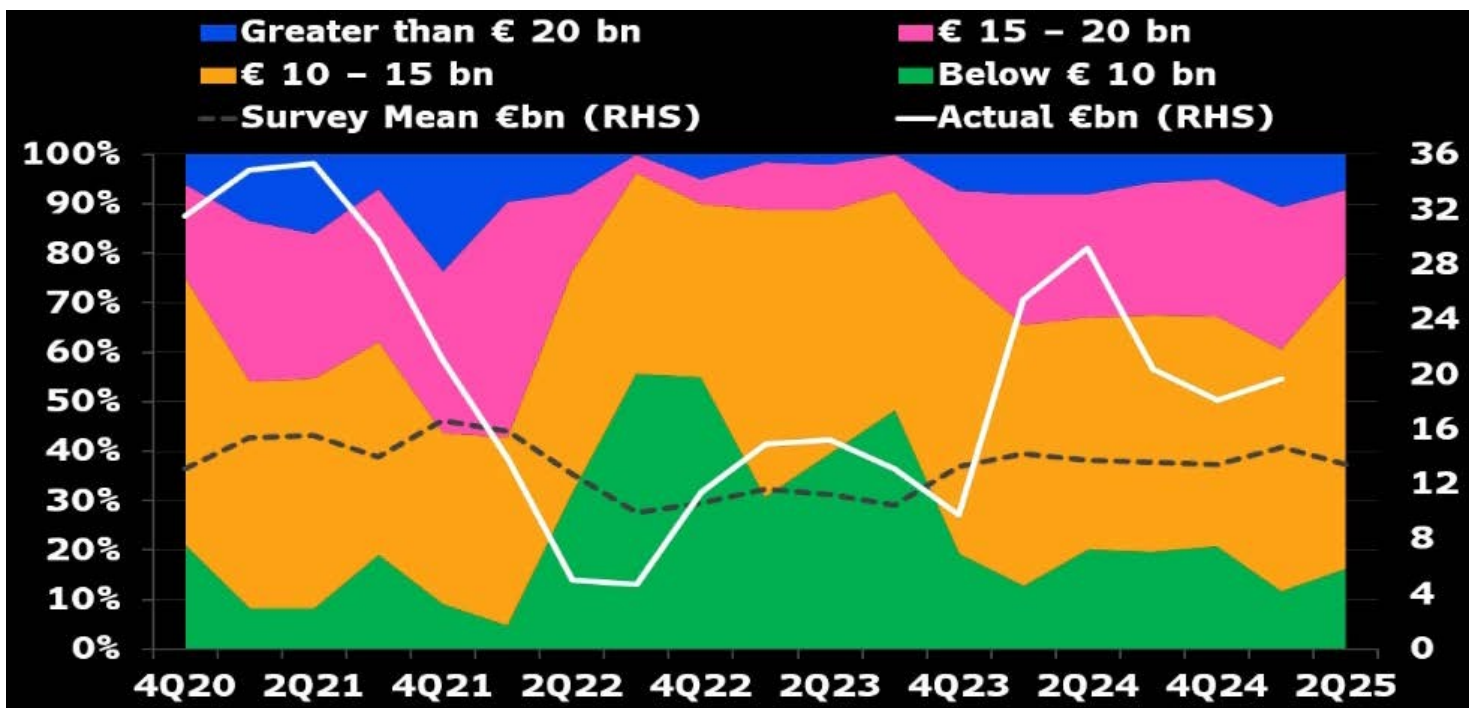


Índice de alto rendimiento frente a OAS Fuente: Bloomberg

La base de efectivo de los CDS debería recuperarse y volverse menos negativa a medida que los inversores ajusten sus posiciones y se cubran contra los tipos tras la renovación de los nuevos CDS de la serie S43. Los diferenciales de los bonos, aunque siguen siendo elevados, se están suavizando y deberían beneficiarse de los próximos recortes de tipos del BCE, dada su sensibilidad y correlación con los tipos de interés. El repunte observado desde agosto no ha bastado para que la base sea positiva, ya que los inversores han preferido exponerse únicamente al riesgo de crédito para evitar el impacto de los tipos. La base de los valores financieros y no financieros ha caído a -26 y -14 puntos básicos, respectivamente, y todos los sectores tienen ahora una base negativa.



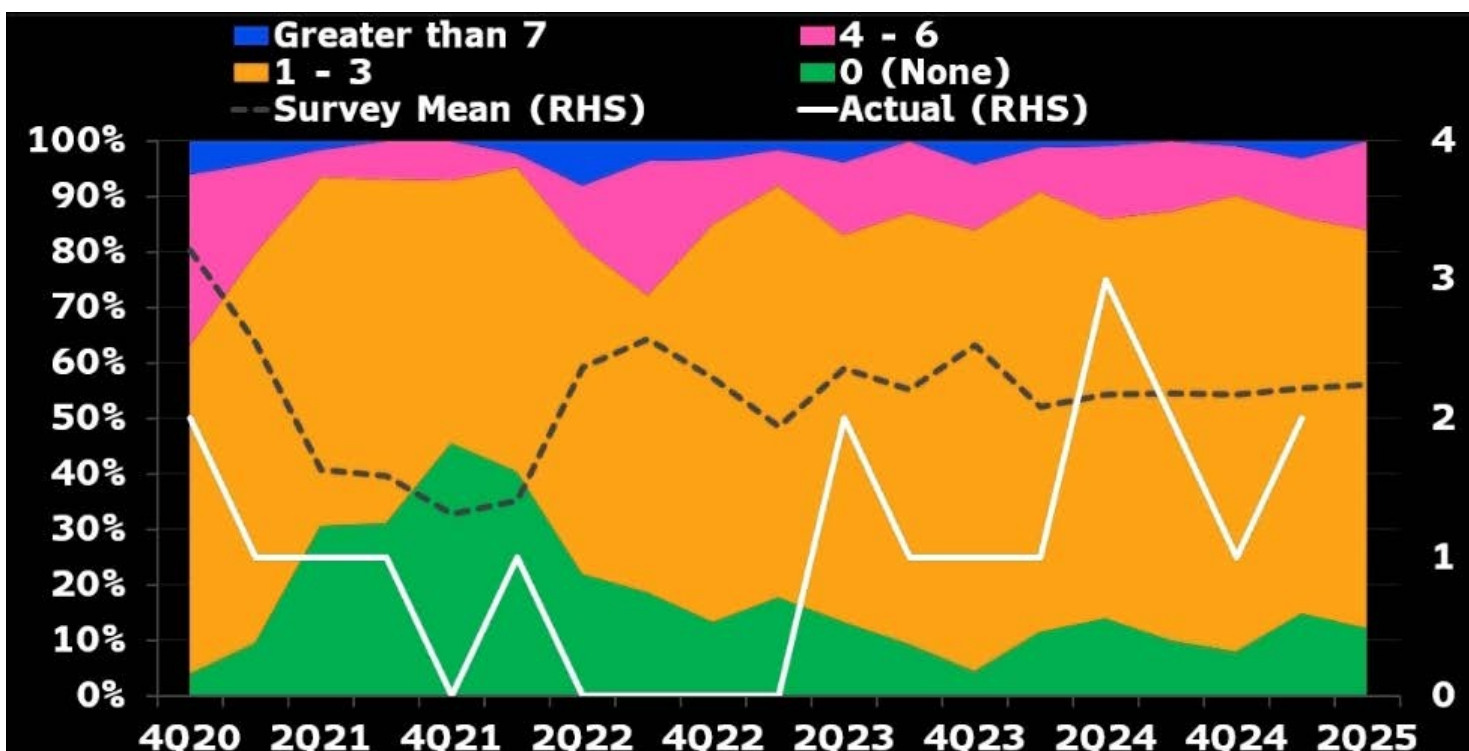
Fuente: Bloomberg



Fuente: Bloomberg

Perspectivas de la oferta elegible para el índice Euro High Yield

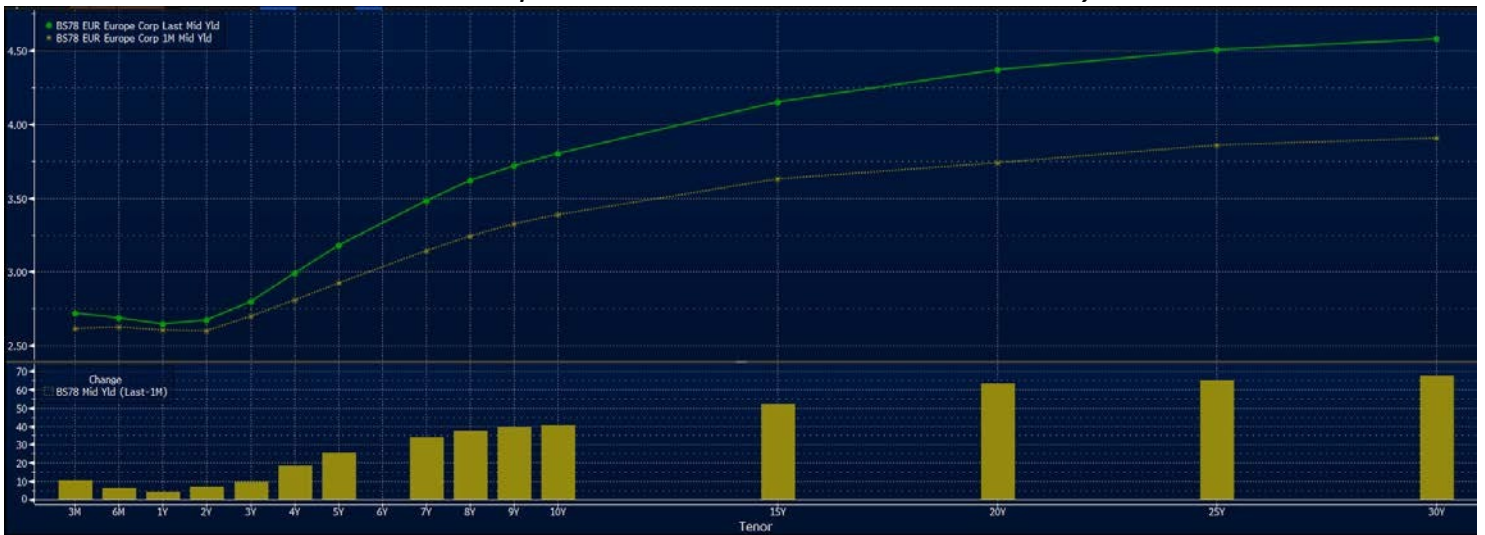
Por término medio, se esperan 2,2 impagos en el índice, estimación que se ha mantenido estable durante cuatro trimestres, tras registrar dos en el primer trimestre. La oferta real en el índice en el primer trimestre fue de 19.700 millones de euros, superando las previsiones en 1,3 veces, mientras que las perspectivas de emisión en el segundo trimestre siguen siendo sólidas, de 13.400 millones de euros.



EUR HY Index Default

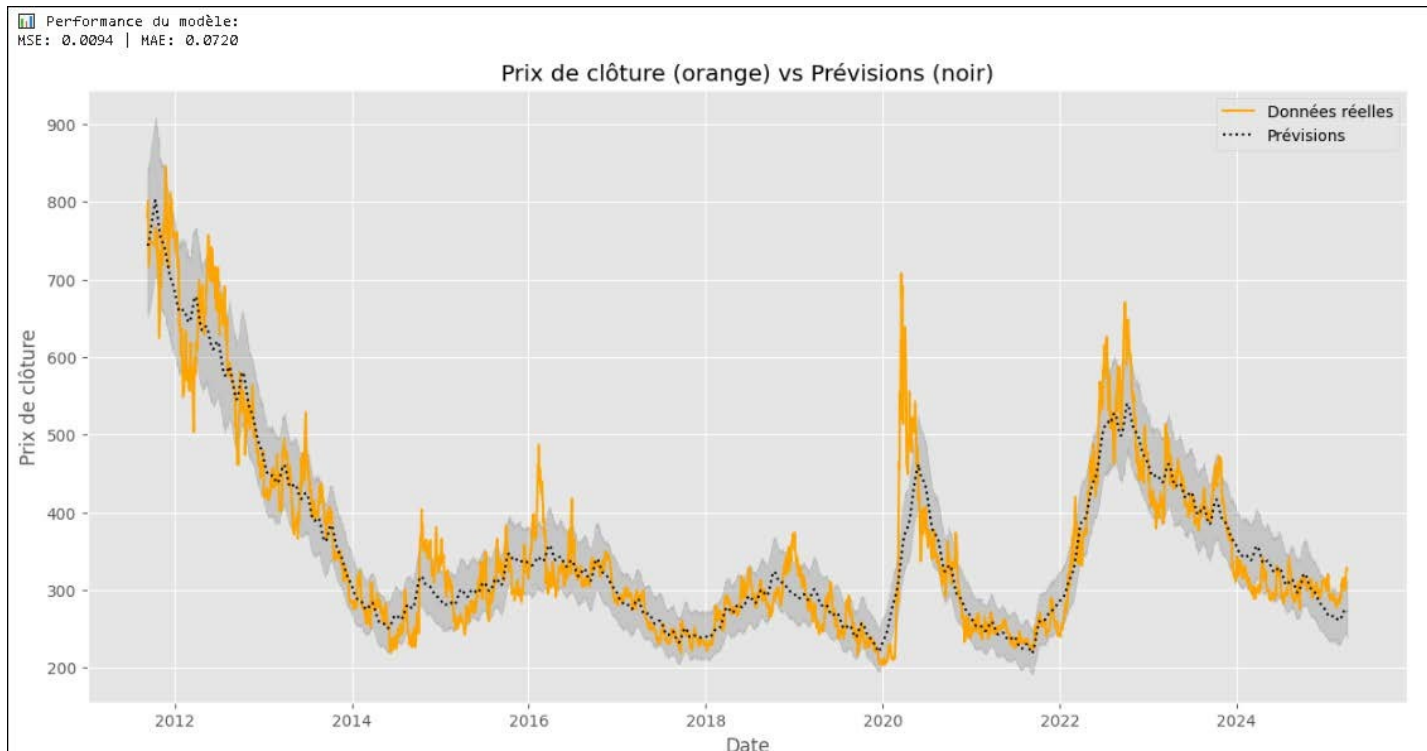
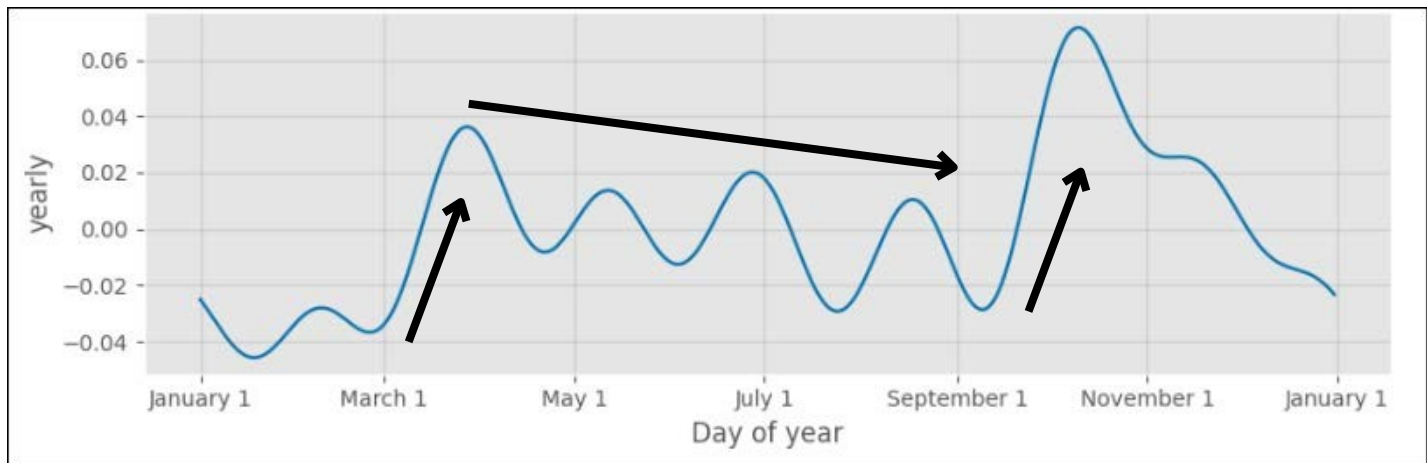
Fuente: Bloomberg

EUR IG Corporate Curva de rendimientos Hoy - 1 mes



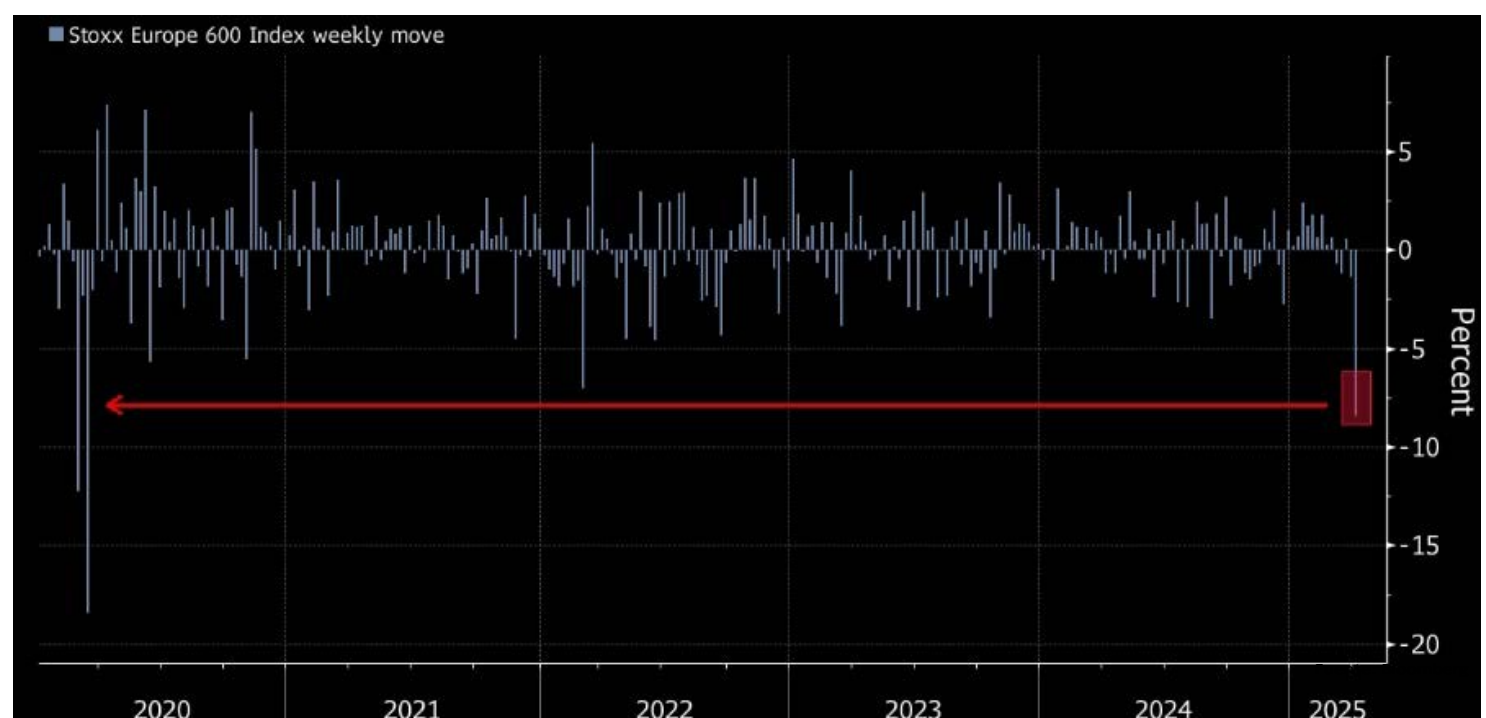
Fuente: Bloomberg

La reciente evolución de la curva de rendimientos de los bonos Investment Grade (IG) denominados en euros pone de relieve un fenómeno de aplanamiento bajista, caracterizado por un aumento más pronunciado de los rendimientos en los plazos más largos que en los más cortos. Esta dinámica refleja una serie de factores macroeconómicos y de mercado que influyen en el coste del crédito en la zona euro. El análisis de los datos muestra que la curva actual (en verde) se ha desplazado hacia arriba en comparación con la de hace un mes (en amarillo). Se observa un aplanamiento bajista, caracterizado por una escasa variación de los rendimientos de los vencimientos cortos (3M-2Y), lo que sugiere que las expectativas de política monetaria se mantienen relativamente estables. Un aumento significativo de los rendimientos a largo plazo (5 años y más), refleja un aumento de la prima de riesgo exigida por los inversores. Este fenómeno puede estar vinculado al aumento de las incertidumbres, especialmente como consecuencia de la volatilidad económica y los ajustes presupuestarios en Alemania. La reciente reforma del freno de la deuda alemana provocó una venta masiva de Bunds, presionando al alza los tipos de interés. Esta corrección repercutió en el mercado de crédito, aumentando el coste de financiación de las empresas con grado de inversión. Como consecuencia, los diferenciales de crédito empezaron a ampliarse, principalmente en los vencimientos largos, como muestran las barras amarillas que indican la variación de los rendimientos. La curva de rendimientos EUR IG ilustra un entorno de mercado cambiante, marcado por una corrección de los diferenciales y un aumento de los costes de financiación de las empresas. El empinamiento de los tipos a largo plazo podría continuar si persiste la presión sobre los tipos soberanos, lo que llevaría a los inversores a ajustar sus posiciones en función de la evolución macroeconómica y monetaria futura.



III- a-Mercados europeos

El viernes pasado las principales bolsas europeas cayeron con fuerza, sumiéndose en una fase de corrección tras el anuncio de China de tomar medidas de represalia contra los aranceles estadounidenses. Esta decisión reavivó las tensiones en torno al conflicto comercial mundial. El índice Stoxx Europe 600 perdió un 5,1%, registrando su peor resultado semanal desde la crisis sanitaria de Covid-19. Otros grandes mercados, en particular Francia, Alemania, Italia y Suiza, también sufrieron después de que Pekín confirmara la imposición de aranceles del 34% a las importaciones estadounidenses a partir del 10 de abril. Los bancos se vieron especialmente afectados, y especialmente el subíndice bancario del Stoxx. En Italia, el FTSE MIB se desplomó un 6%, arrastrado por el desplome de los valores financieros. A pesar de este tenso telón de fondo, las cifras de empleo estadounidenses de marzo superaron las expectativas, proporcionando un rayo de optimismo. Algunos agentes del mercado consideran que unos datos más débiles habrían acentuado los temores de recesión, ya alimentados por la inestabilidad de las decisiones políticas al otro lado del Atlántico. Al mismo tiempo, los inversores apuestan cada vez más por una próxima bajada de tipos por parte de la Reserva. Según varios analistas, esta fase de declive podría no haber terminado. Las señales enviadas por los mercados siguen siendo vacilantes y algunos creen que aún podría haber turbulencias antes de un posible reequilibrio. Por último, varios expertos coinciden en que el clima económico está cambiando: las expectativas de crecimiento se revisan a la baja, mientras que las previsiones de inflación aumentan. Este nuevo contexto podría limitar la capacidad de intervención de los bancos centrales, ya limitados por un clima económico menos favorable.



Eurostoxx 600 Daily Sector Performance



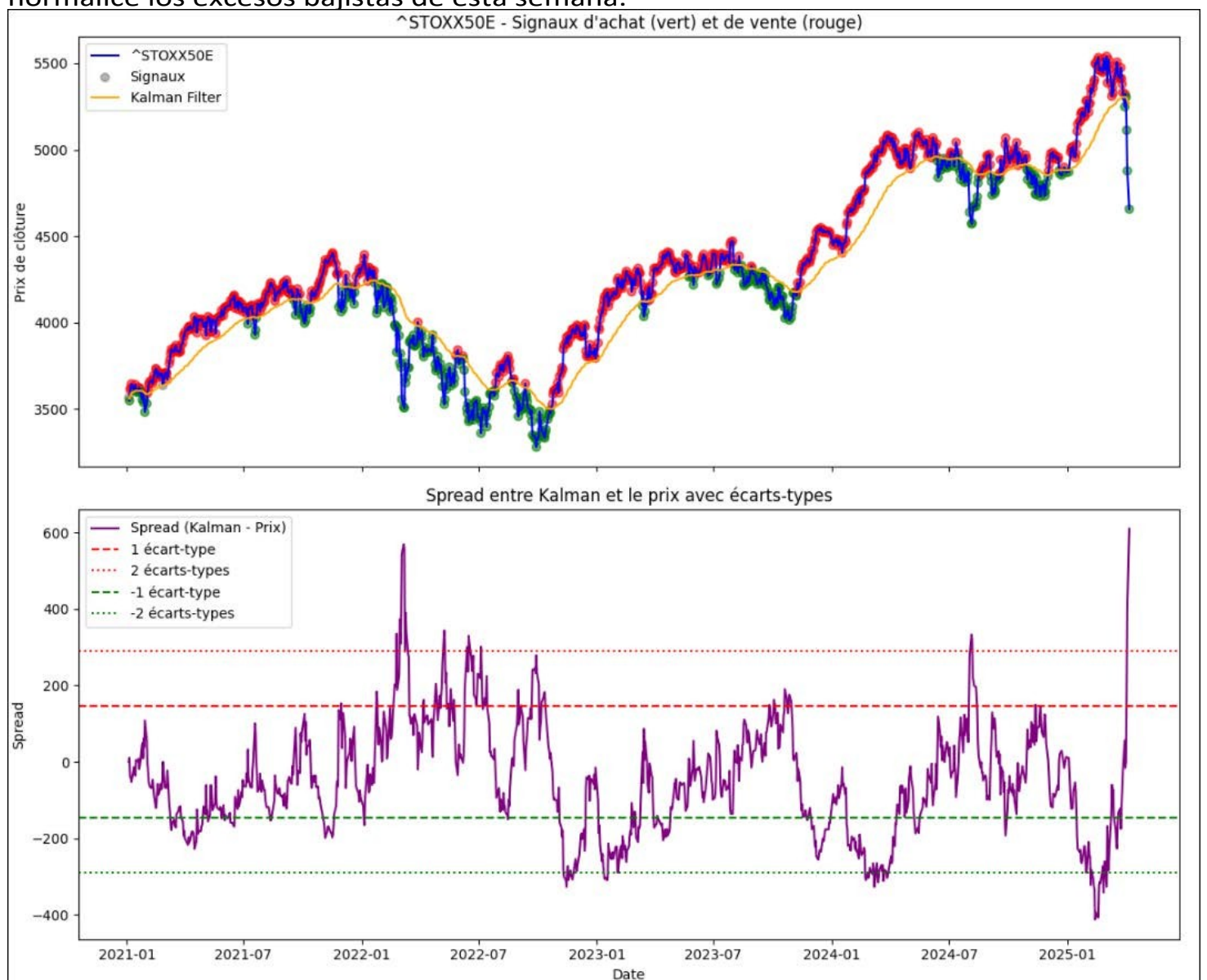
Las bolsas europeas sufrieron este jueves su peor sesión en ocho años, tras el anuncio de Donald Trump de una nueva serie de aranceles. Estas medidas llevan los impuestos medios a su nivel más alto desde hace más de un siglo. Casi todos los sectores cayeron, con fuertes pérdidas en las áreas más sensibles a la economía mundial, como la banca, las materias primas, la tecnología y el turismo. También cayeron con fuerza los sectores de bienes de lujo y automoción.

Por el contrario, los inversores se refugiaron en activos seguros. Los servicios públicos y el sector inmobiliario avanzaron, al igual que los bienes de consumo básico. Destacó el sector de defensa, gracias sobre todo a los resultados de Rheinmetall.

En cuanto a la sanidad, aunque relativamente poco afectada por los nuevos impuestos, no escapó a la desaceleración, arrastrada por los malos resultados de Roche y de varias empresas de tecnología médica. Por último, el sector industrial también estuvo bajo presión, en particular los grupos especializados en electrificación como Siemens y Schneider Electric, que se vieron afectados por los rumores de que Microsoft estaba considerando ralentizar su inversión en centros de datos.

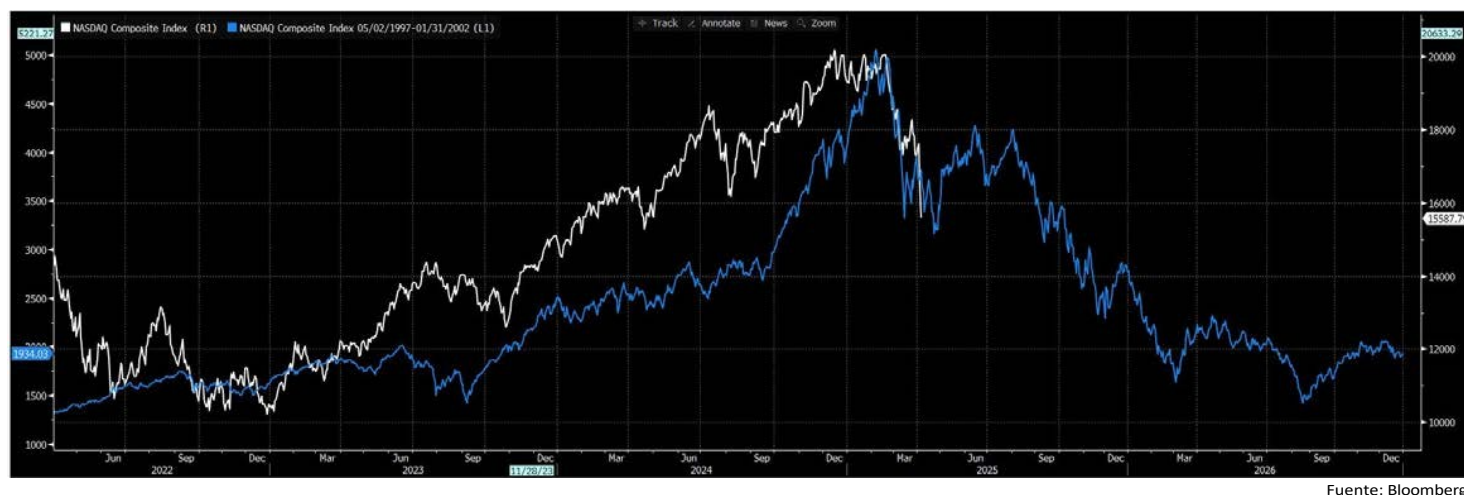


El número de valores del Stoxx 600 con un RSI por debajo de 30 se ha disparado, mientras que los valores con un RSI por encima de 70 se acercan ya a 0. El movimiento es tan repentino y rápido que pensamos que es posible un rebote técnico a corto plazo que normalice los excesos bajistas de esta semana.

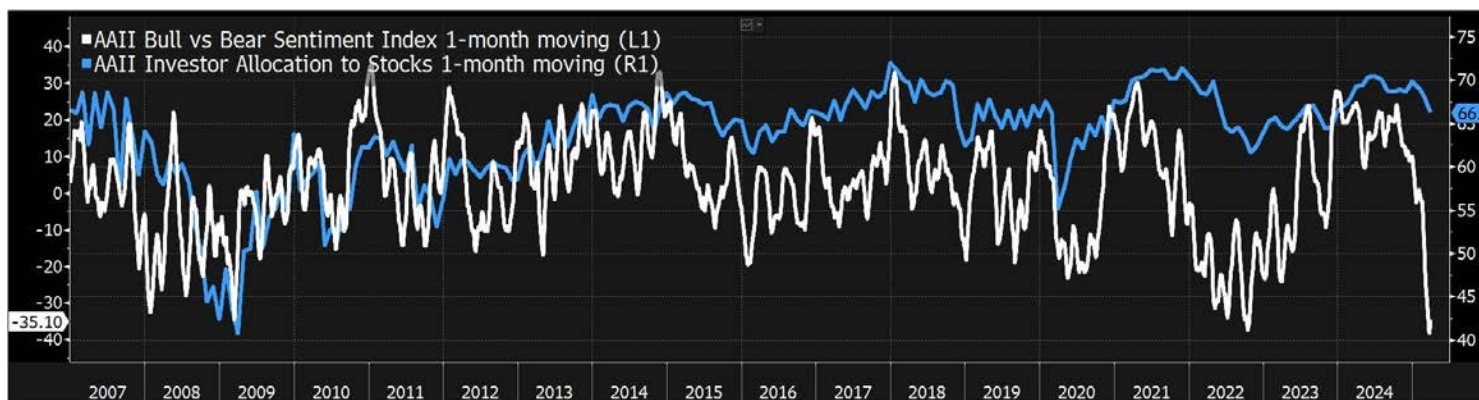


III- b- Mercados americanos.

El índice Nasdaq Composite cayó un 10% la semana pasada, y sus contratos de futuros ampliaron su descenso por tercer día consecutivo el lunes, situándose en torno al 15 %, la mayor caída desde el estallido de la burbuja de las puntocom en 2000.

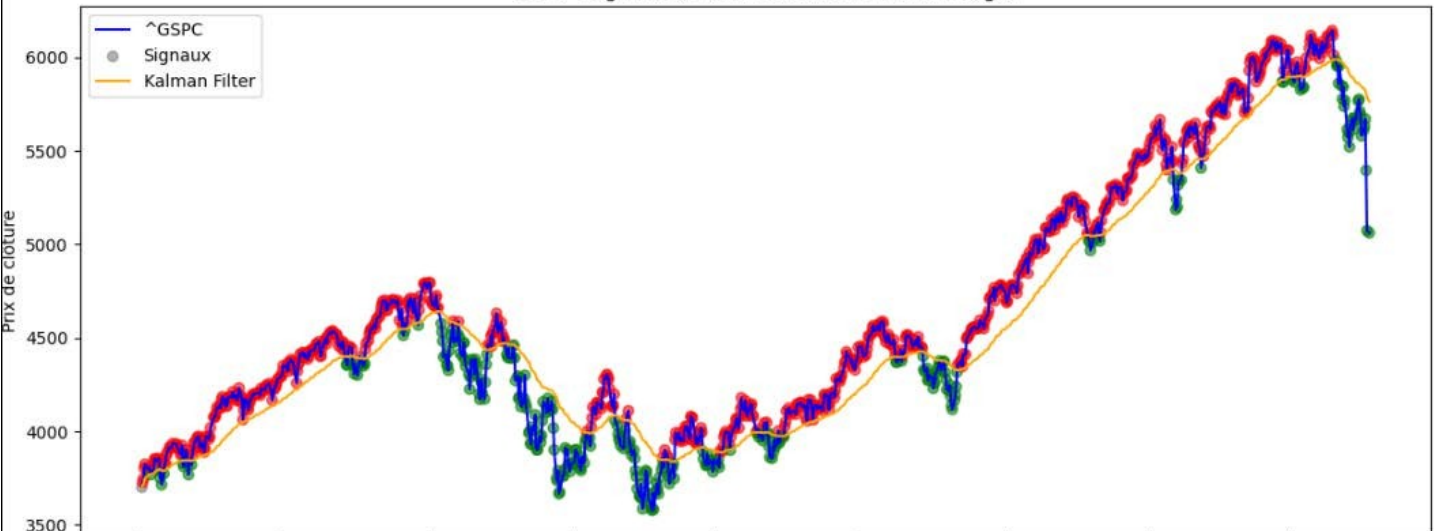


Este gráfico compara los movimientos actuales del Nasdaq con el colapso de la burbuja de las puntocom a principios de la década de 2000 con el auge y el estallido de la burbuja de las puntocom que llevaron al Nasdaq a un máximo en marzo de 2000, tras dispararse casi un 280% en 18 meses. Luego cayó más de un 70% antes de tocar fondo en septiembre de 2001.

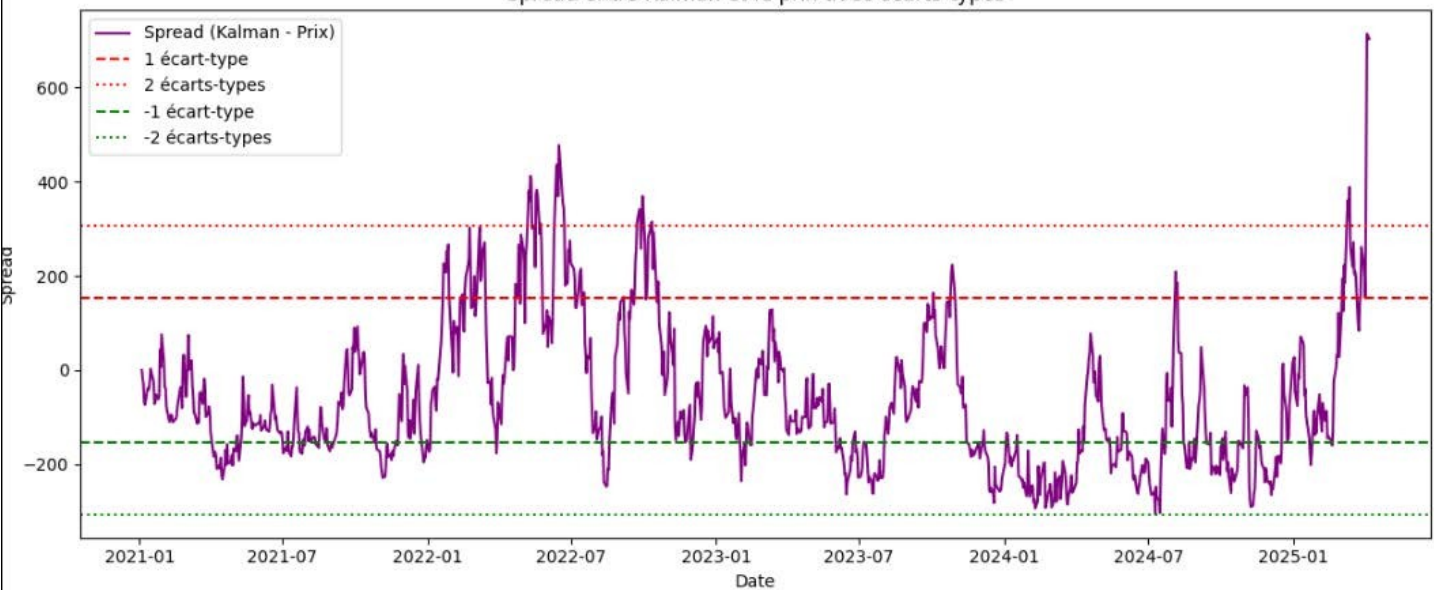


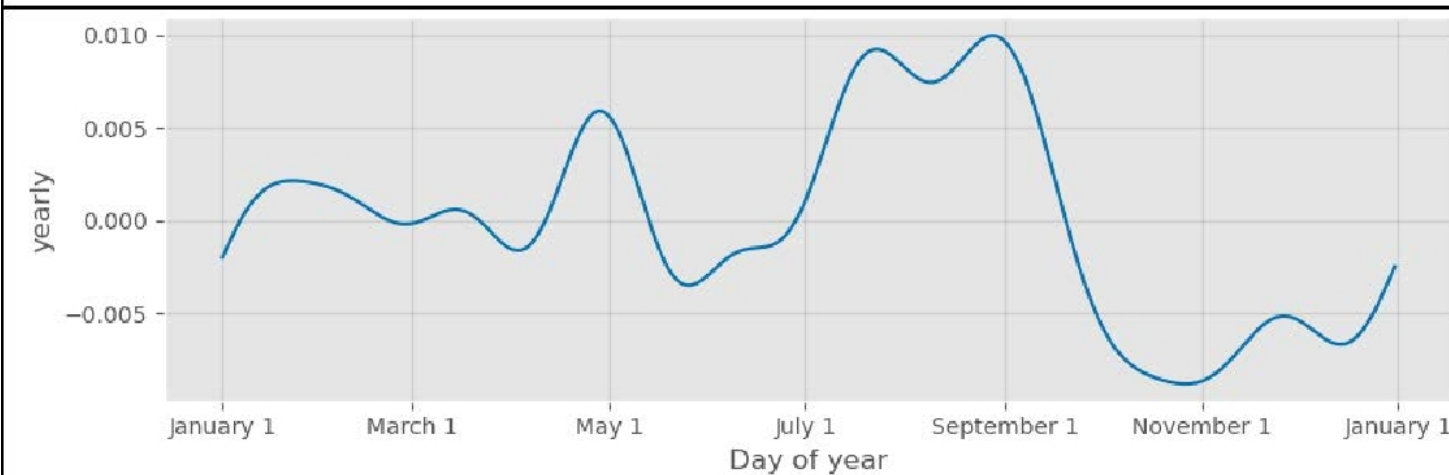
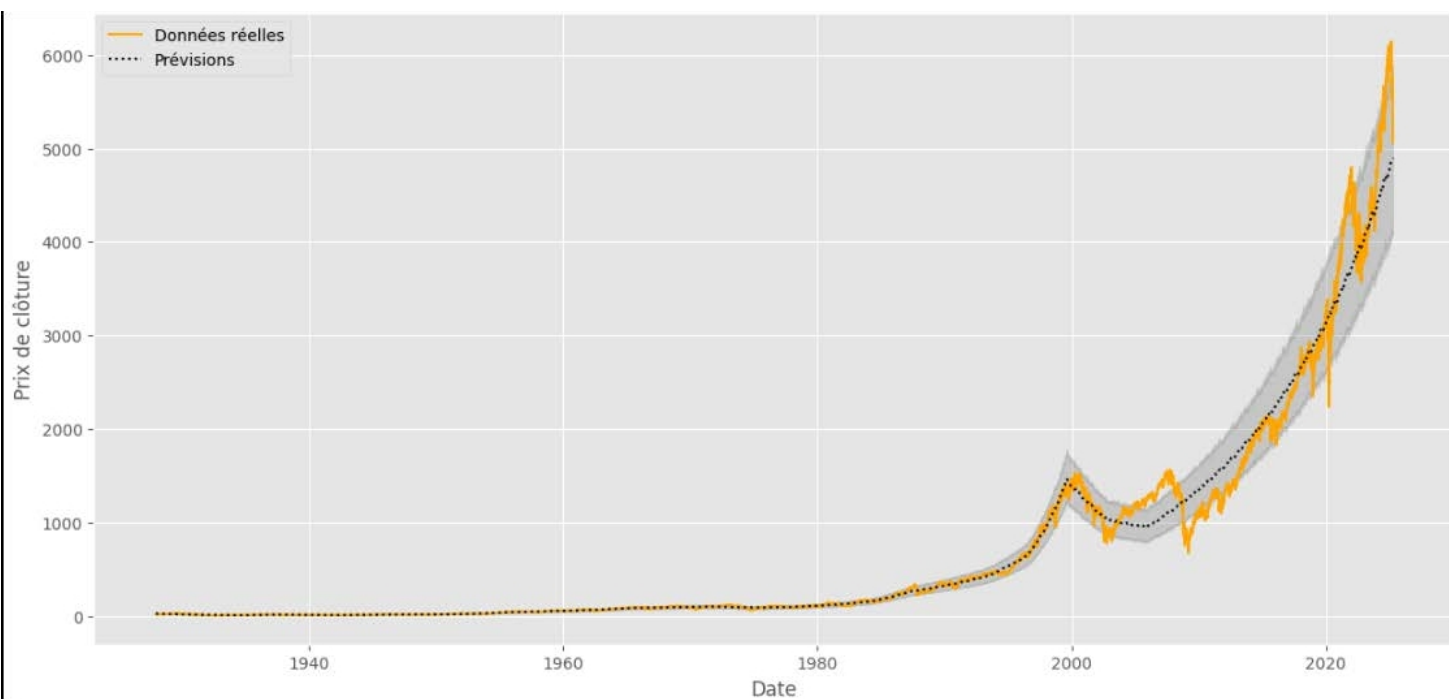
El sentimiento de los inversores alcanzó un nuevo mínimo histórico de 40. Esto puede compararse a una capitulación de los agentes. En consecuencia, no es imposible que el mercado haya tocado fondo. Si se confirmara esta hipótesis, podría haber un rebote a muy corto plazo.

^GSPC - Signaux d'achat (vert) et de vente (rouge)



Spread entre Kalman et le prix avec écarts-types

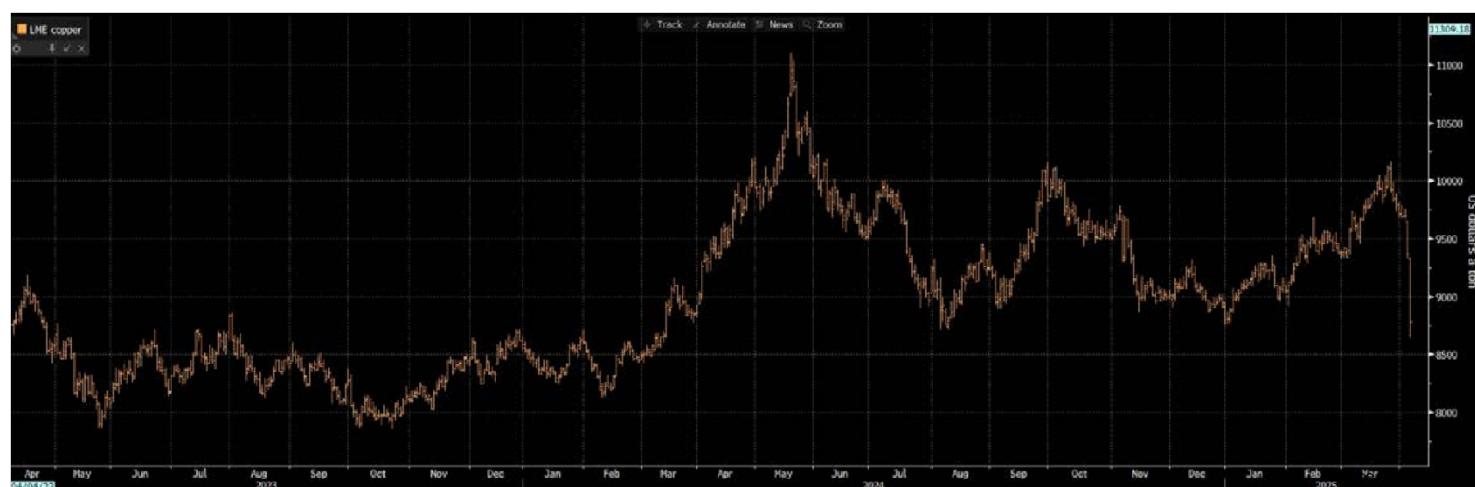




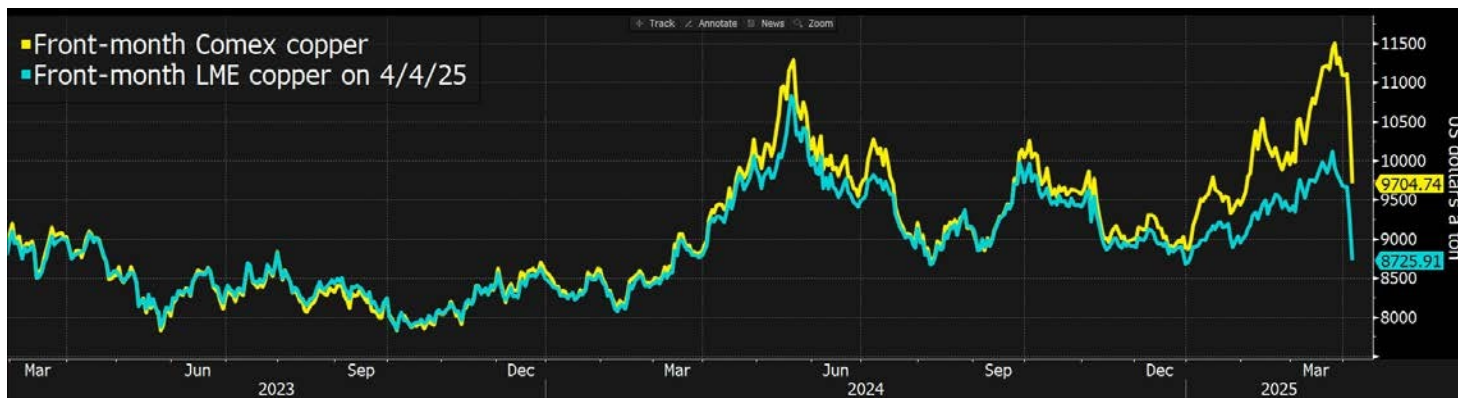
IV. Metales comunes y metales preciosos

- Cobre.

Los precios del cobre se hundieron por debajo de los 9.000 dólares la tonelada, registrando su mayor caída desde marzo de 2020, en un contexto de crecientes tensiones comerciales que han sacudido gravemente los mercados de metales y las acciones mineras. En Londres, el metal de referencia cayó un 6%, para cerrar en 8.780 dólares la tonelada el viernes, continuando la caída iniciada el día anterior para todos los metales industriales. En el mercado Comex de Nueva York, el cobre también se desplomó, registrando la que podría ser su mayor caída en dos días desde 2011. El níquel, que cotiza en la Bolsa de Metales de Londres, alcanzó su nivel más bajo desde 2020. Esta tendencia a la baja fue provocada por el anuncio de la agencia oficial china Xinhua de represalias comerciales a partir del 10 de abril: Pekín aplicará un impuesto aduanero del 34% a todas las importaciones procedentes de Estados Unidos.



Los operadores del cobre están experimentando un brusco cambio de suerte, tras haberse centrado anteriormente en las perspectivas alcistas de la oferta. Este impulso fue alimentado por una carrera mundial para enviar cobre a EE. UU. antes de la introducción de aranceles específicos. Sin embargo, la entrada en vigor de las nuevas barreras comerciales de la administración Trump sobre todas las importaciones están cambiando rápidamente las prioridades, y la atención se centra ahora en el impacto de estas medidas sobre la demanda nacional e internacional.



Fuente: Bloomberg

Los precios del cobre cayeron bruscamente a principios de abril de 2025, poniendo fin a la tendencia alcista iniciada a finales de 2023. Según los datos del 4 de abril, los futuros del cobre cayeron bruscamente tanto en el Comex como en el LME, cerrando a 9.704,74 USD por tonelada (Comex) y 8.725,91 USD (LME) respectivamente.

Esta corrección se produce tras varios meses de crecimiento sostenido, durante los cuales ambos índices alcanzaron máximos sin precedentes, sobre todo en marzo de 2025. El diferencial de precios entre las dos bolsas también se ha ampliado, reflejando las diferencias de percepción del riesgo y de liquidez en los mercados estadounidense y londinense.

Gran parte de la volatilidad actual se ve alimentada por la incertidumbre en torno a la política comercial estadounidense, marcada recientemente por una intensificación de las medidas proteccionistas. La preocupación por la demanda mundial, unida a un reposicionamiento masivo de los inversores, parece primar ahora sobre las tensiones en torno a la oferta que antes habían sostenido los precios.

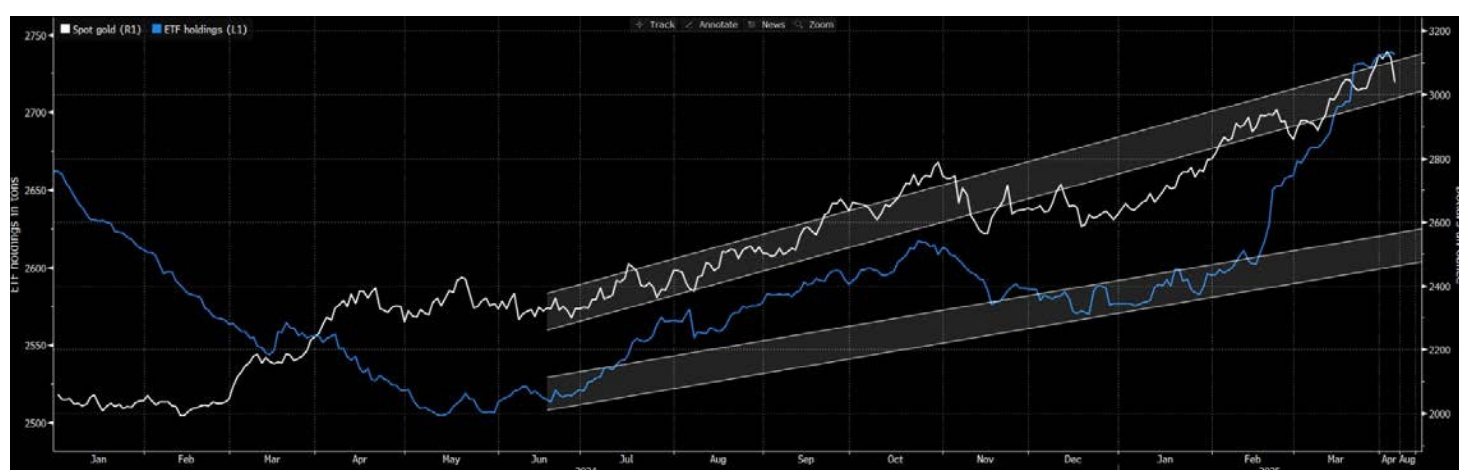
- Oro.

El oro se alejó aún más de su reciente máximo histórico, atrapado en la agitación causada por las preocupaciones sobre la escalada de las tensiones comerciales mundiales, tras la política aduanera de Donald Trump, considerada más agresiva de lo esperado.

El metal precioso retrocedió hasta un 2,4% el viernes, ampliando la caída iniciada el día anterior, ya que los inversores siguieron vendiendo toda una serie de activos. Esta corrección se produjo tras un espectacular salto el jueves, cuando el oro alcanzó un nuevo máximo histórico de 3.167,84 dólares la onza a raíz de los nuevos anuncios arancelarios del presidente estadounidense.



En el contexto de esta semana, podemos observar que tanto el precio del oro al contado (curva blanca) como las tenencias de oro de los ETF (curva azul) han aumentado significativamente en los últimos tres meses. El precio del oro ha pasado de unos 2.800 dólares la onza en enero a más de 3.200 dólares la onza a principios de abril, mientras que las tenencias de oro en ETF han aumentado de unas 2.600 toneladas a casi 2.750 toneladas en el mismo periodo, lo que refleja un creciente temor a la incertidumbre geopolítica y económica.



Fuente: Bloomberg

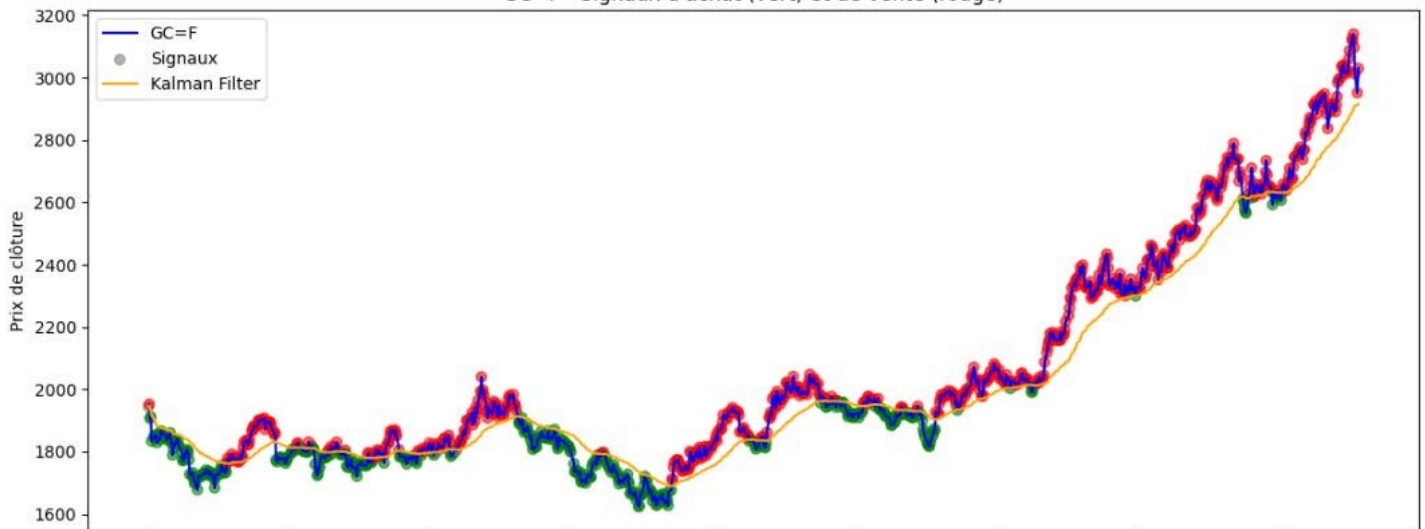


Fuente: Bloomberg



JVR INVEST
GET HIGHER

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

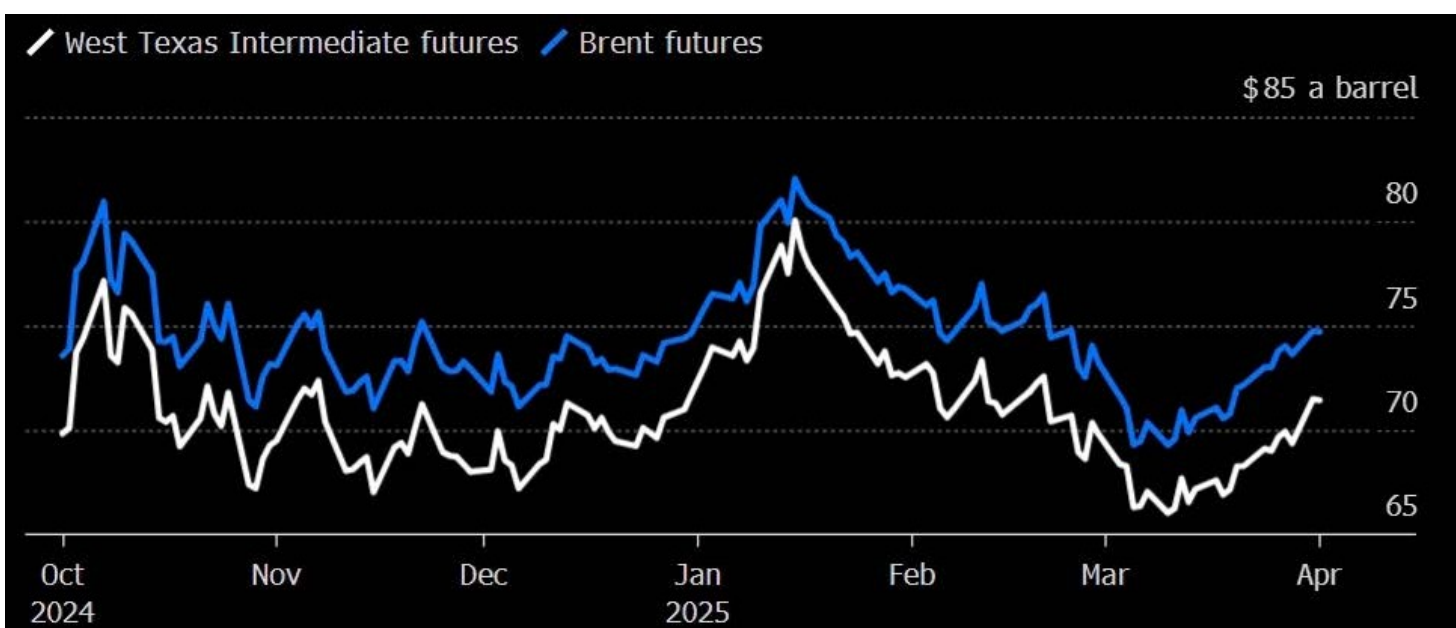


Spread entre Kalman et le prix avec écarts-types



V-Energía

Los precios del petróleo se estabilizaron tras el importante salto del lunes, después de las declaraciones de Donald Trump en las que sugería que Estados Unidos podría tratar de limitar las exportaciones de crudo de Rusia, uno de los principales actores del mercado. El crudo Brent de junio cotizaba justo por debajo de los 75 dólares el barril, tras subir un 2,8% el lunes, la mayor subida desde mediados de enero. El West Texas Intermediate (WTI) cotizaba por encima de los 71 dólares. Trump ha amenazado con imponer "aranceles secundarios" a los compradores de petróleo ruso, lo que podría interrumpir los flujos, como parte de sus esfuerzos para poner fin a la guerra en Ucrania. Los mercados petroleros se toman ahora más en serio la posibilidad de interrupciones en el suministro de crudo ruso. A pesar de la capacidad de Rusia para sortear las sanciones, tales interrupciones representan un riesgo alcista. El primer trimestre año terminó con unos precios del petróleo casi idénticos a los del principio, a pesar de las fuertes fluctuaciones ligadas a los riesgos geopolíticos, las previsiones de excedentes y el aumento de la oferta de la OPEP+ desde este mes. Aunque el endurecimiento de las sanciones contra Irán y Rusia podría reducir la oferta, los aranceles estadounidenses podrían perjudicar el crecimiento mundial y la demanda de energía. Mientras tanto, en marzo, la actividad manufacturera en China se expandió a su ritmo más rápido en un año. Sin embargo, las perspectivas económicas del mayor importador mundial crudo siguen siendo inciertas, en parte por posible impacto de los aranceles.

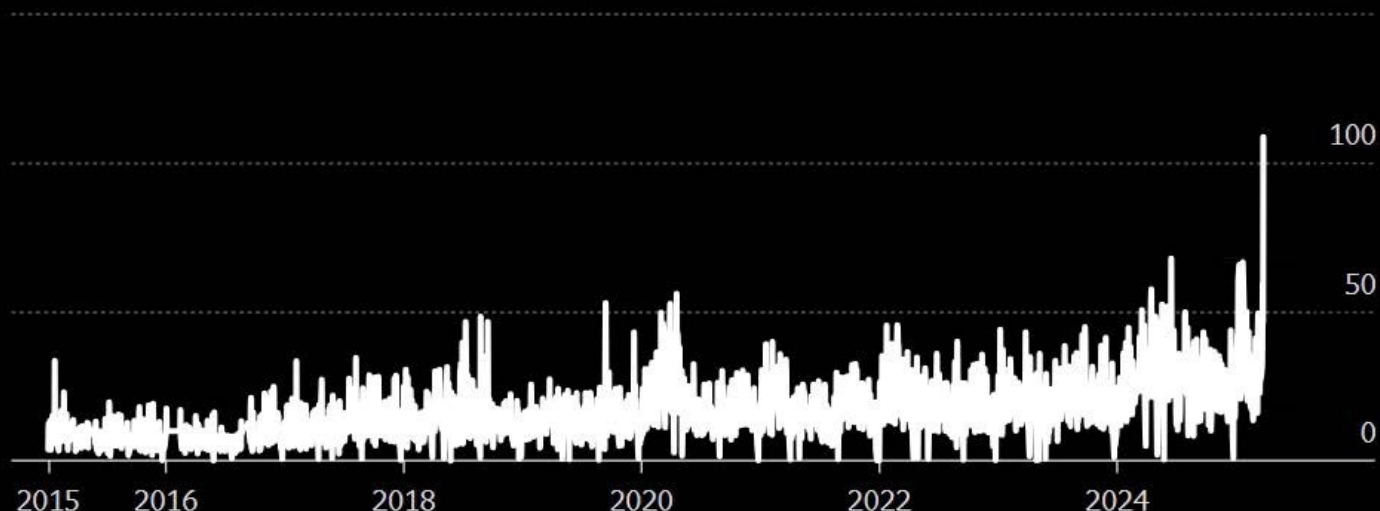


Una docena de petroleros sancionados por Estados Unidos están varados frente a las costas de Malasia con petróleo iraní, algunos de ellos llevan estacionados en este centro de transferencia de petróleo más de un mes, lo que podría indicar una ralentización de las operaciones logísticas de este delicado comercio con China. Al menos 11 petroleros con petróleo iraní se han detenido frente a Malasia esta semana, o viajan a muy baja velocidad. Estos buques, que transportan casi 17 millones de barriles, están agrupados en una zona al este de la península de Malasia, un lugar muy frecuentado para las transferencias de petróleo iraní. En los últimos, el movimiento de crudo iraní desde las principales terminales de exportación, como la isla de Kharg, a puntos de transbordo como Malasia, ha sido objeto de un mayor escrutinio, ya que Estados Unidos ha intensificado al máximo la presión sobre Teherán con una serie de sanciones dirigidas a buques y entidades que apoyan al régimen. Las transferencias de carga por mar son cada vez más complicadas a medida que disminuye la flota de petroleros no sancionados disponibles para transportar petróleo iraní. Los agentes que intervienen en suministro iraní (armadores, puertos y refinerías) están en alerta máxima desde la última decisión de Washington de sancionar una refinería privada, así como una terminal de almacenamiento y petroleros. A finales de febrero, más de dos tercios de los petroleros que transportaron petróleo iraní en 2024 habían sido incluidos en la lista negra, una medida que coincidió con una ralentización de las transferencias de petróleo por mar y llevó a los buques a cambiar de nombre y bandera. Aunque es probable que los esfuerzos de Estados Unidos perturben el comercio de petróleo entre Irán y China, no se espera que lo detengan por completo.



✓ Dated-to-Frontline swap volume

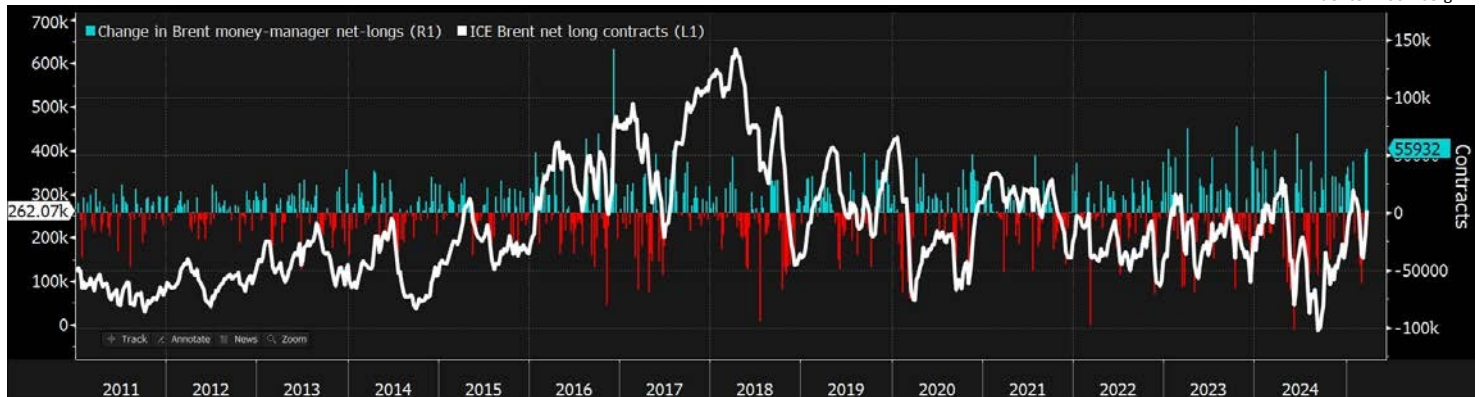
150K contracts



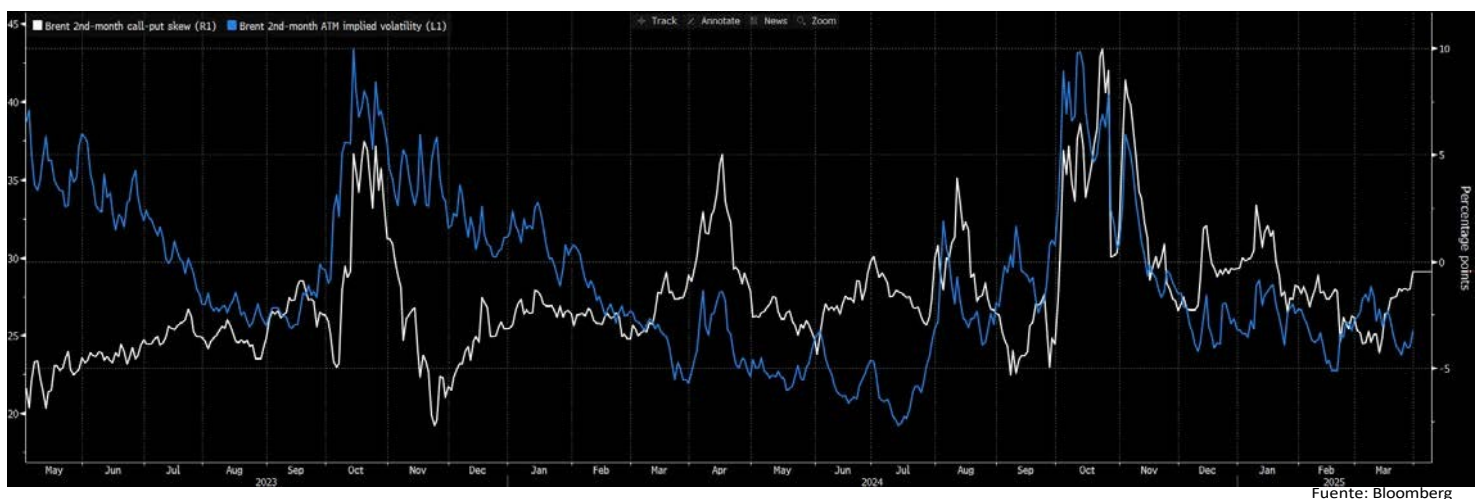
Fuente: Bloomberg

El mercado del petróleo ha registrado una actividad inusual en el segmento de los swaps, lo que podría indicar dificultades para algunos operadores. El viernes pasado, el volumen de negociación de los swaps "Dated to Frontline" (DFL) alcanzó un máximo histórico en ICE Futures Europe. Este aumento de la negociación sugiere que los operadores pueden haberse visto obligados a liquidar grandes posiciones debido a pérdidas financieras. Los DFL son instrumentos financieros que reflejan el diferencial de precios entre los contratos de futuros del Brent y el petróleo físico del Mar del Norte. El significativo aumento de su valor la semana pasada puede haber puesto en apuros a quienes apostaban por una caída de los precios.

Fuente: Bloomberg



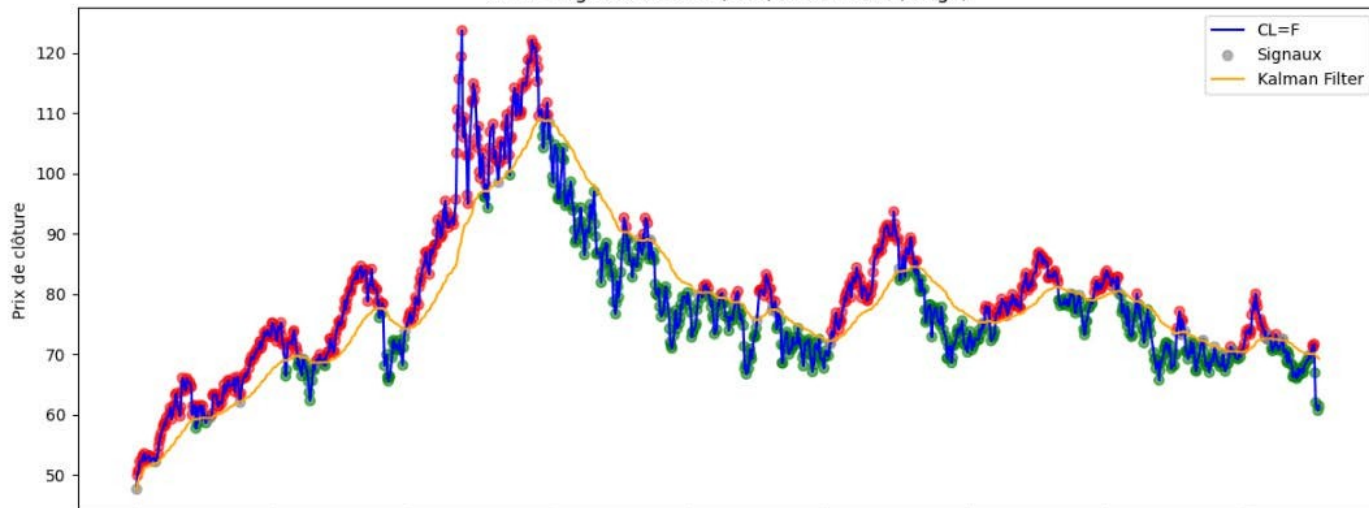
Los gestores de dinero vuelven a apostar por el petróleo con fuerza, alimentando la reciente subida debido principalmente a las amenazas del presidente Trump de imponer sanciones al petróleo iraní.



Fuente: Bloomberg

Los operadores de opciones también se mueven en esta dirección, con el sesgo call-put del Brent subiendo muy rápidamente. La volatilidad implícita sigue siendo baja a corto plazo, lo que confirma que aún no hay un movimiento brusco a la baja.

CL=F - Signaux d'achat (vert) et de vente (rouge)



Spread entre Kalman et le prix avec écarts-types



Gas naturel y GNL

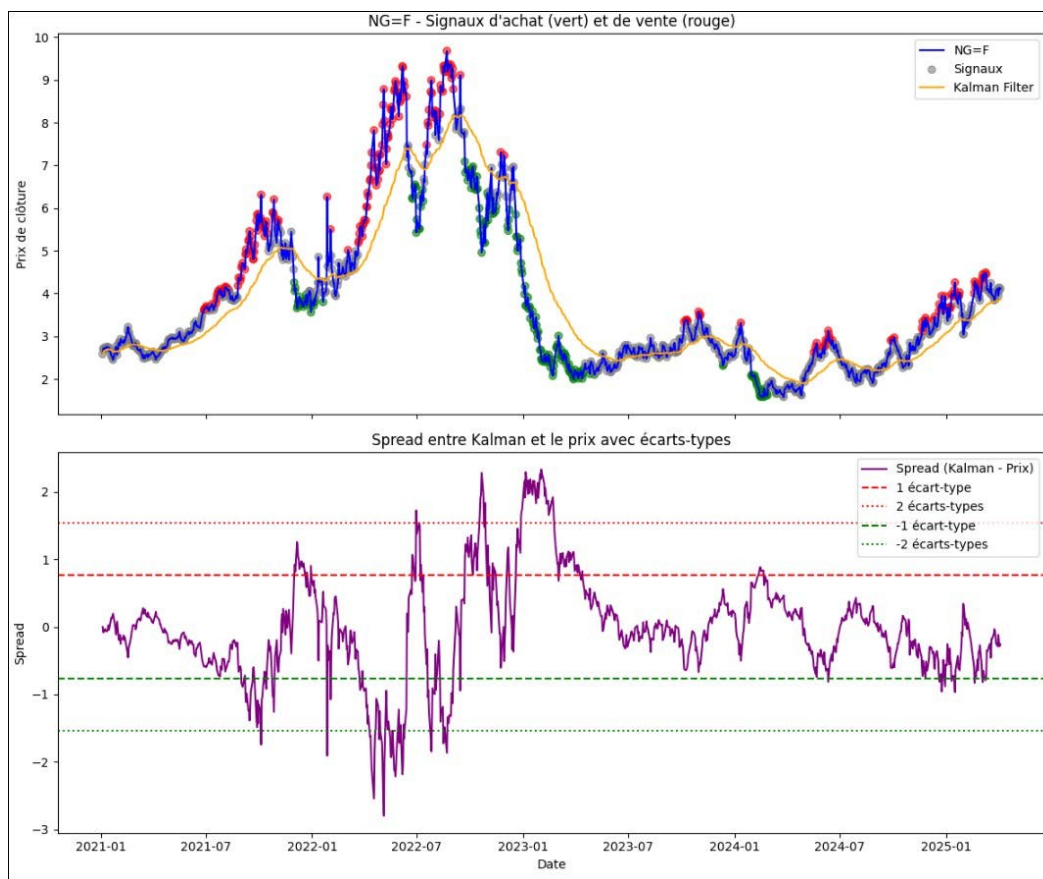
En marzo, las reservas de gas natural aumentaron bruscamente, una situación no vista para este mes desde hace al menos diez años, debido a un comienzo de primavera especialmente suave. Las cantidades de gas añadidas a las reservas superaron a las retiradas para calefacción y otros usos.

Tras un repunte de los precios provocado por un invierno crudo, la vuelta de un tiempo más suave ha hecho bajar los precios, hasta unos 4 dólares por millón de BTU, aunque siguen por encima de los niveles del año pasado. Sin embargo, las existencias siguen por debajo de la media de los últimos cinco años, y el mercado vigila de cerca las exportaciones de gas natural licuado.

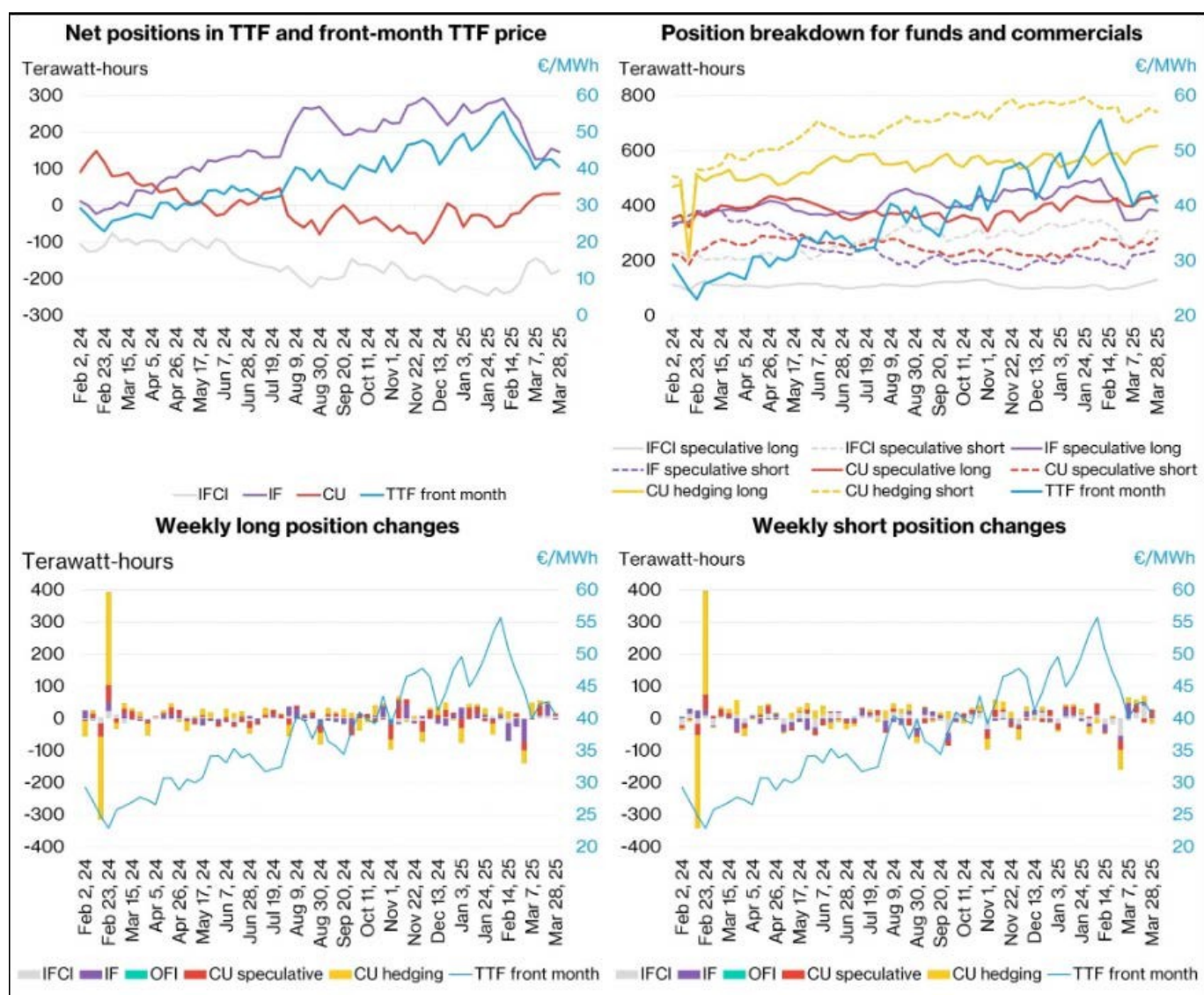
Se espera que los precios al contado del GNL en el norte de Asia caigan a medida que las crecientes tensiones comerciales provocadas por nuevas subidas de los aranceles estadounidenses frenen la demanda de energía en la región.

Los aranceles, que recientemente oscilaban entre 12 y 13 dólares por millón de BTU, podrían bajar aún más. Estos nuevos impuestos afectan especialmente a varios países asiáticos importadores de GNL, como China, Japón, Corea del Sur y algunos estados del sudeste asiático.

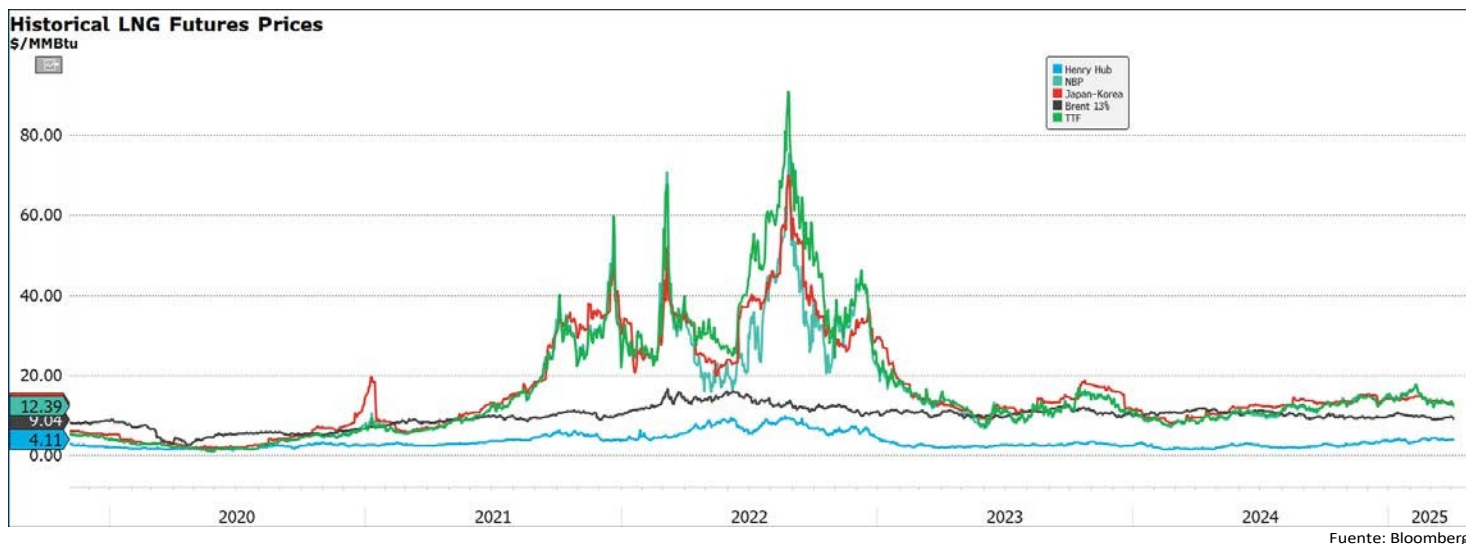
Los mercados vigilan las posibles reacciones: China podría tomar represalias imponiendo impuestos adicionales al GNL estadounidense, mientras que otros países, como Japón y Corea del Sur, podrían aumentar sus compromisos de compra de gas estadounidense.



La posición larga neta de los fondos de inversión en futuros y opciones del gas en el TTF neerlandés disminuyó 8,8 TWh el 28 de marzo, compensando en parte la subida de 27,3 TWh registrada la semana anterior. Este descenso se debió al cierre de algunas posiciones largas y a la adición de posiciones cortas, tras dos semanas de tendencia al alza.



Fuente: Bloomberg

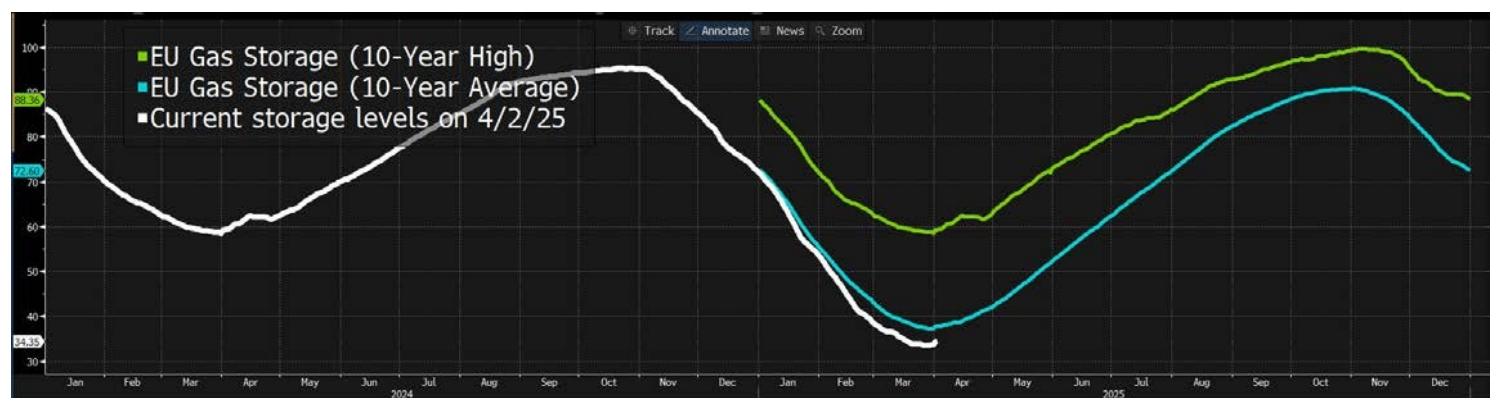


En el último mes, los precios de los futuros del GNL se han mantenido relativamente estables, en parte debido a unas temperaturas más suaves que han limitado la demanda de gas natural licuado. Con un comienzo suave de la primavera, el consumo de GNL para calefacción ha disminuido, reduciendo la presión sobre los precios.

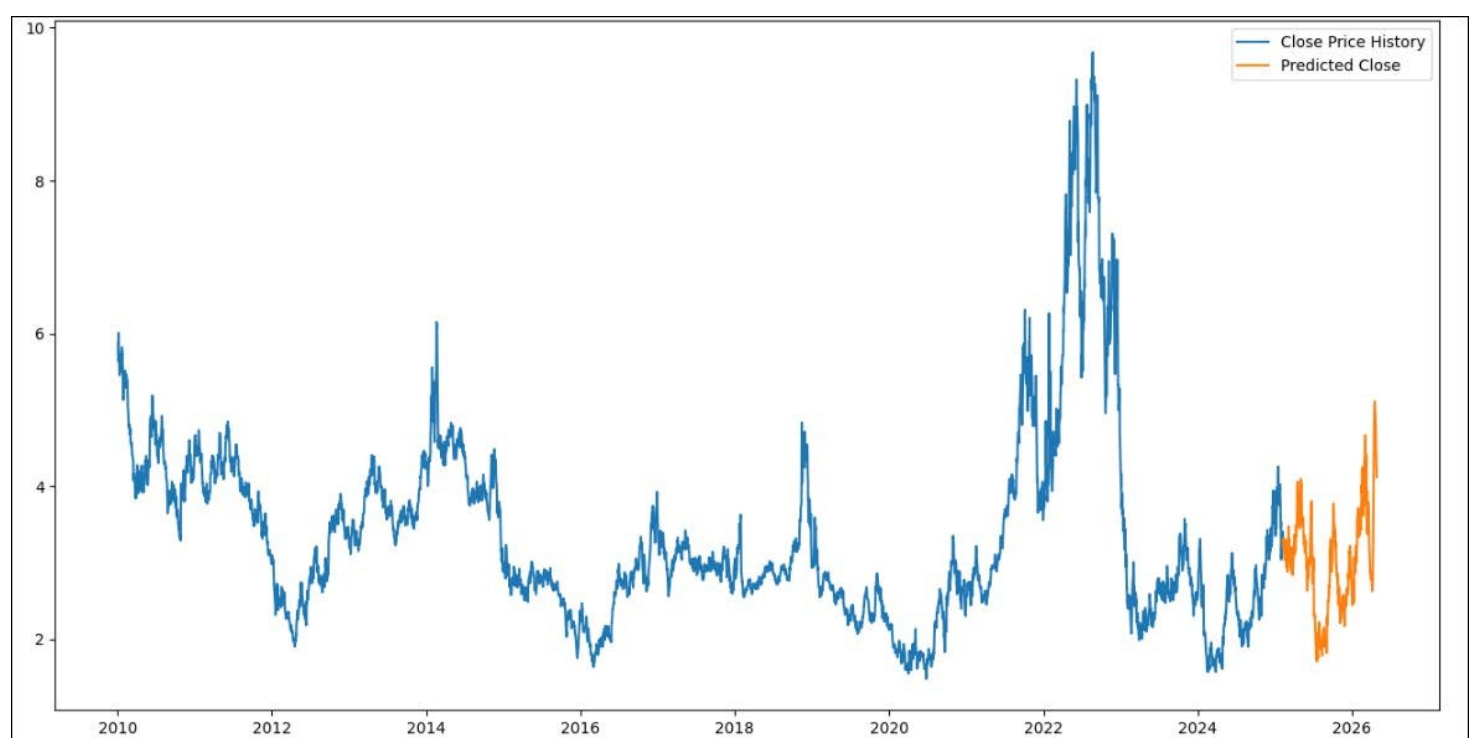
Los índices se sitúan actualmente en torno a 12,39 \$/MMBtu para el mercado asiático (Japón-Corea), 9,04 \$/MMBtu para el 13% Brent y 4,11 \$/MMBtu para el Henry Hub. La diferencia entre los precios asiáticos y los de los mercados europeo y estadounidense sigue siendo amplia, aunque la moderación de la demanda ha contribuido a limitar la reciente volatilidad.

A diferencia de las subidas de precios registradas en los duros inviernos anteriores, el descenso del consumo debido a las temperaturas más suaves ha mantenido el mercado relativamente equilibrado. Sin embargo, los agentes siguen vigilando los niveles de almacenamiento y las tendencias meteorológicas, que podrían influir en la evolución de los precios en las próximas semanas.

A principios de abril de 2025, los niveles de almacenamiento de gas en la Unión Europea siguen por debajo de la media de los últimos 10 años. Las reservas se sitúan actualmente en el 34,35%, frente a una media decenal del 37,36% y un máximo histórico de alrededor del 58,71% para este periodo. Esta caída más acusada de las reservas en comparación con años anteriores sugiere un mayor consumo invernal. Sin embargo, se acerca el periodo de reposición de reservas y la trayectoria de los próximos meses dependerá de las importaciones de gas natural licuado y de la demanda industrial y energética. Si las temperaturas siguen siendo suaves en primavera, esto podría favorecer una rápida reconstitución de los niveles de almacenamiento, reduciendo el riesgo tensiones en el suministro antes del próximo invierno.



Fuente: Bloomberg

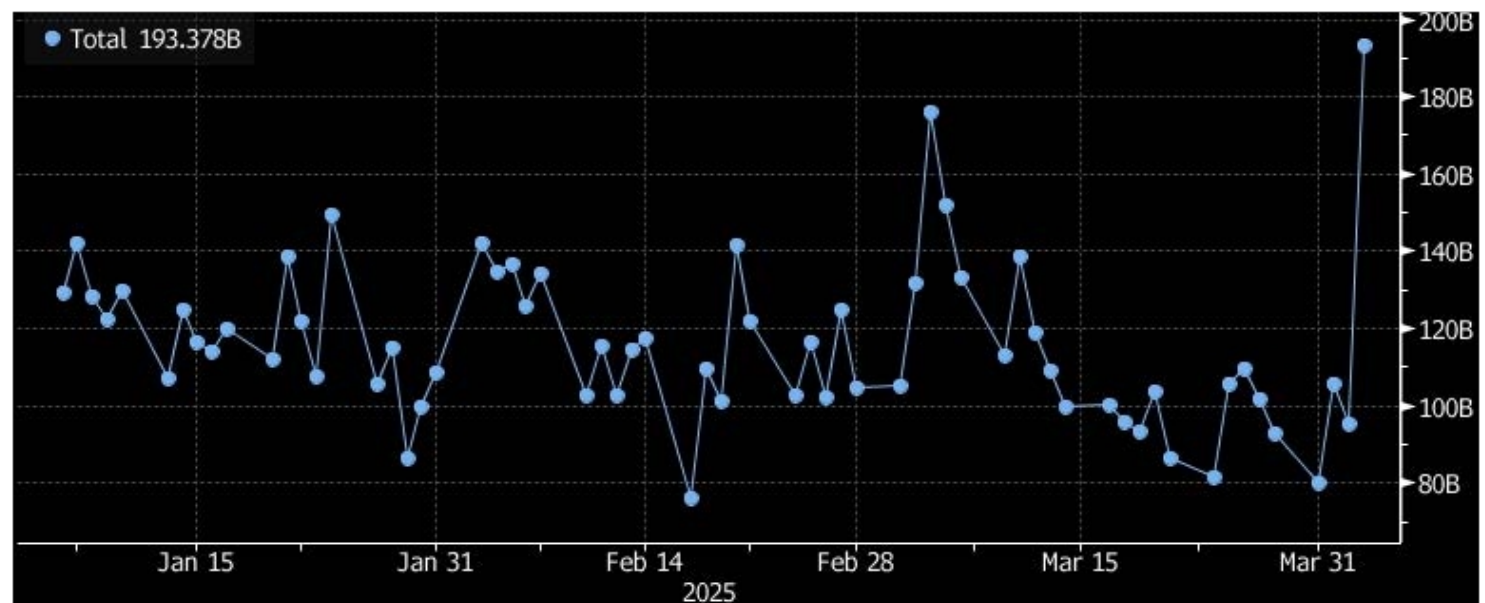


Fuente: Bloomberg

VI- Forex

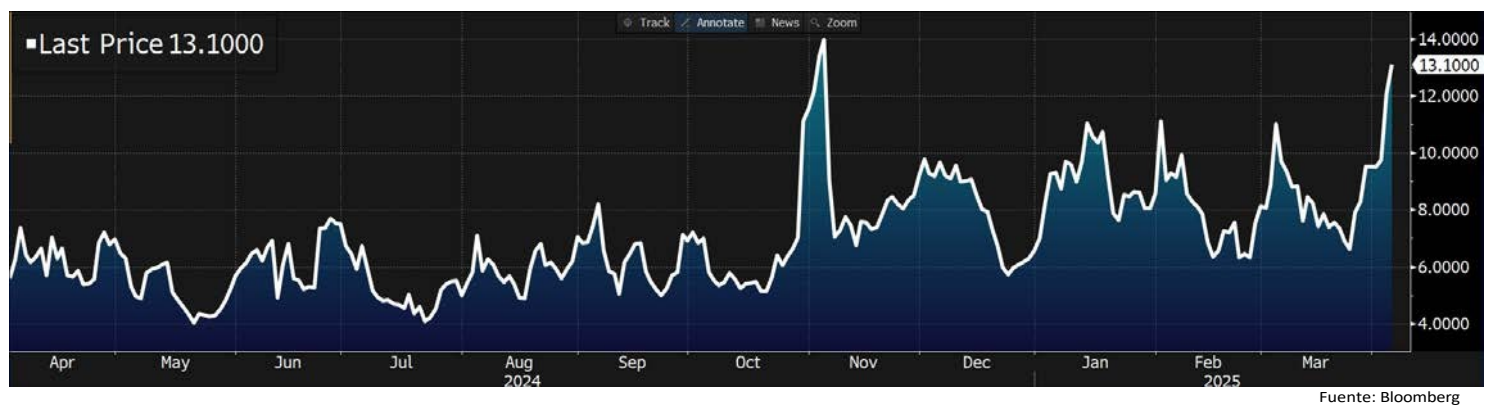
Los volúmenes de opciones negociados a través de Depository Trust & Clearing Corporation alcanzaron un máximo histórico el jueves. La magnitud de las medidas arancelarias impuestas por Trump pilló desprevenidos a los mercados, y la caída del dólar impulsó a los operadores de opciones a aumentar su exposición a todos los niveles.

Las opciones EUR/USD subieron un 55% respecto a los promedios recientes, mientras que los volúmenes se duplicaron para USD/JPY y USD/CAD, y aumentaron un 140% para USD/CNY. La demanda bajista del dólar dominó los mercados; en las opciones tradicionales, las opciones de compra del EUR/USD representaron el 76% de la exposición total. Las opciones de venta USD/JPY y USD/CAD representaron el 63% del total. Las inversiones de riesgo a un mes en BBDXY fueron de 14 puntos básicos, con predominio de las opciones de venta sobre las de compra.

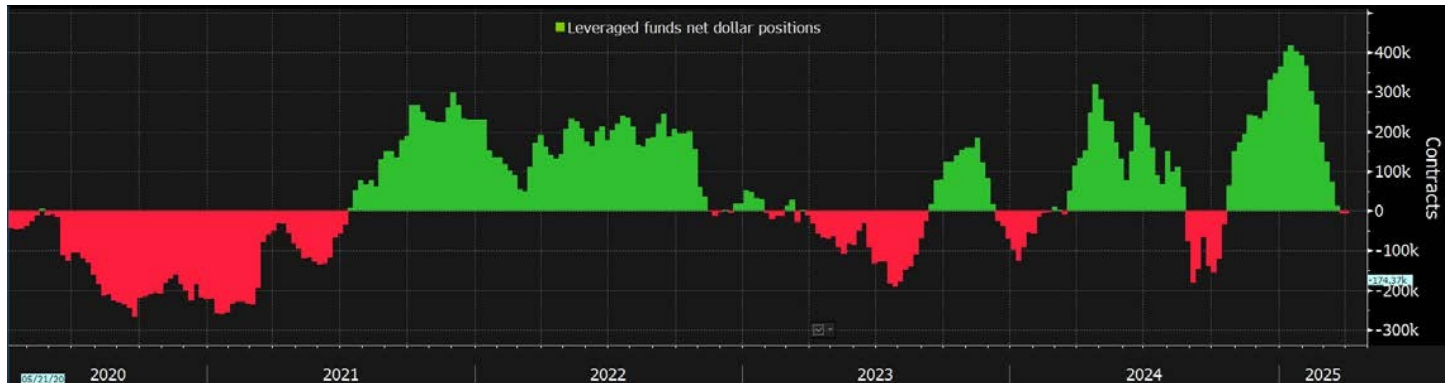


El dólar ha borrado todas sus ganancias desde la elección de Donald Trump en noviembre, ya que una nueva oleada de aranceles ha inquietado a los mercados mundiales.

El índice Bloomberg del dólar al contado cayó el viernes a su nivel más bajo desde mediados de octubre, alcanzando cifras cercanas a las vistas justo antes de las elecciones presidenciales estadounidenses del 5 de noviembre. La moneda de reserva mundial se desplomó junto con los rendimientos de los bonos estadounidenses y la renta variable, alimentada por la preocupación de que la guerra comercial de Trump ralentice el crecimiento económico. Todas las del grupo de las diez principales, encabezadas por el yen japonés y el franco suizo, repuntaron el jueves tras el anuncio de los aranceles, ya que los operadores buscaron refugios seguros.

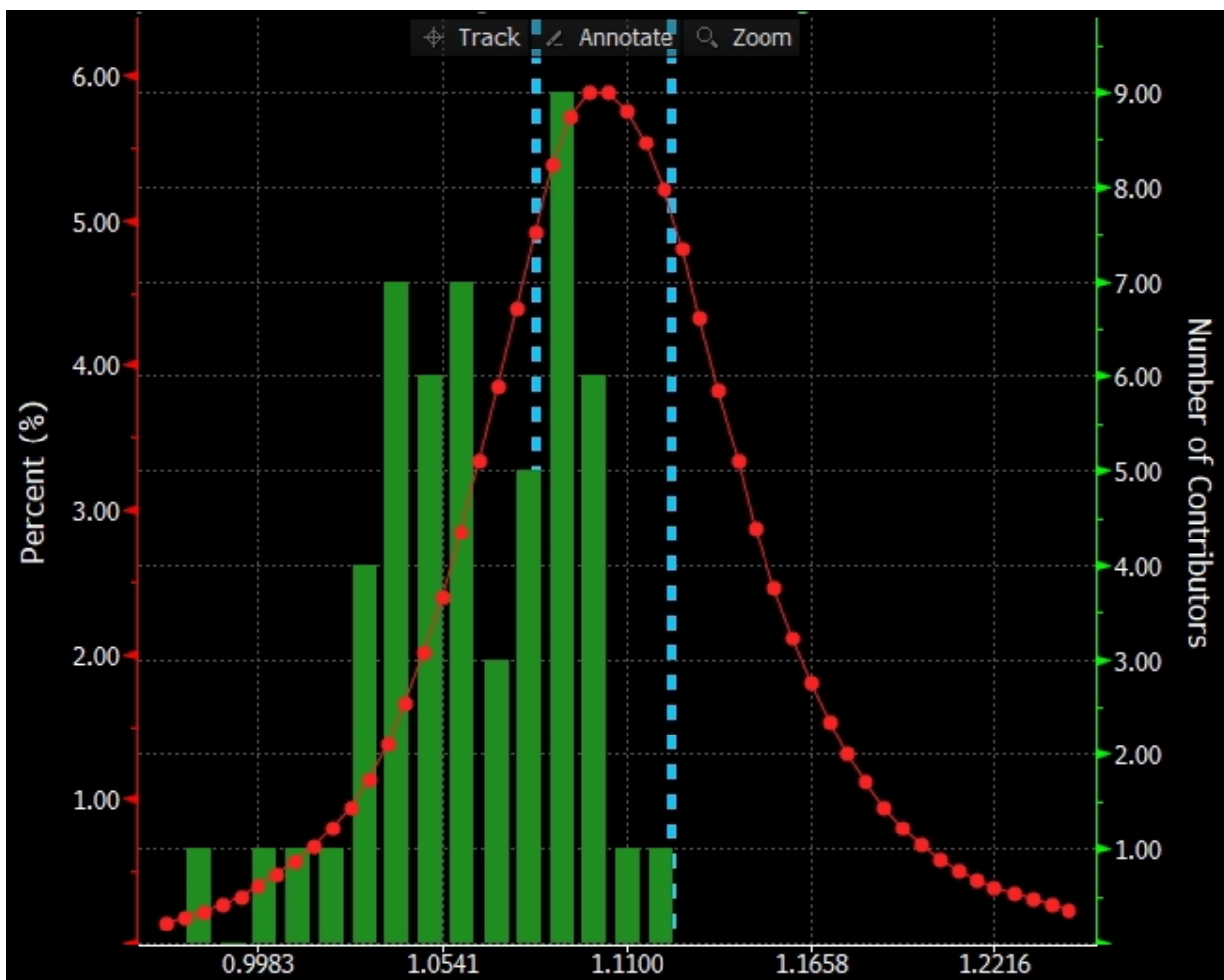


La volatilidad del EURUSD a una semana vuelve a acercarse a su máximo de principios de noviembre a medida que nos acercamos a la aplicación efectiva de los aranceles aduaneros.



Fuente: Bloomberg

Por primera vez en 6 meses, los fondos dieron negativo al dólar.



Los analistas también han cambiado de opinión y han elevado drásticamente su precio objetivo a una horquilla de 1,09-1,12. Hace apenas un mes, nadie se habría atrevido a apuntar al par por encima de 1,0900.

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 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 caso de modificación del presente boletín.