



JVR INVEST
GET HIGHER

Avril 2025

Newsletter



Message du CEO

Chers lecteurs,

On parlait de la guerre le mois dernier dans cette newsletter, et nous voilà désormais face à sa version « guerre commerciale » à tout-va.

Quand l'un des principaux soutiens de Donald Trump, Elon Musk, traite le secrétaire au Commerce Peter Navarro de « retardé » et « aussi intelligent qu'un sac de briques », pendant que nous analysons la formule de calcul des droits de douane... la question que l'on se pose, c'est : y a-t-il un pilote dans l'avion ?

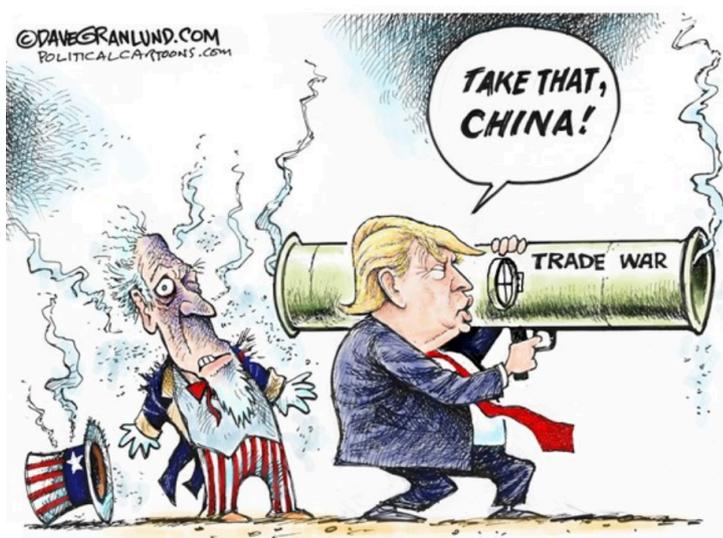
Le Premier ministre de Singapour s'est exprimé de façon très claire. Son pays est en déficit commercial avec les États-Unis, il n'impose pas les produits américains et, en plus, il existe une longue histoire d'amitié entre eux. Pourtant, ils se voient appliquer 10 % de droits de douane... Ce n'est pas, selon le Premier ministre, le traitement que l'on attend d'un pays ami. En outre, cette formule ne s'applique qu'aux produits industriels, et non aux services.

Les produits chinois taxés à 104 %, et les produits européens à 20 %, vont ralentir le commerce mondial et freiner la croissance dans tous les pays. Le pari audacieux d'une possible réindustrialisation américaine veut être financé par l'imposition de taxes aux autres pays. C'est un pari risqué qui implique inflation, ralentissement de la croissance, et chute des marchés boursiers. Jusqu'à quel point Trump et ses proches conseillers seront-ils prêts à voir la richesse des Américains amputée par des baisses boursières continues ?

La réponse ne réside pas dans une escalade de rétorsions entre pays, qui ne ferait qu'appauvrir tout le monde, mais bien dans la négociation et le traitement individuel entre nations — une approche nécessaire, bien plus que des formules maximalistes et grossières. Nous nous attendons à un mois prochain incertain sur les marchés boursiers et les cryptomonnaies.

En attendant de vous revoir bientôt, prenez soin de vous.

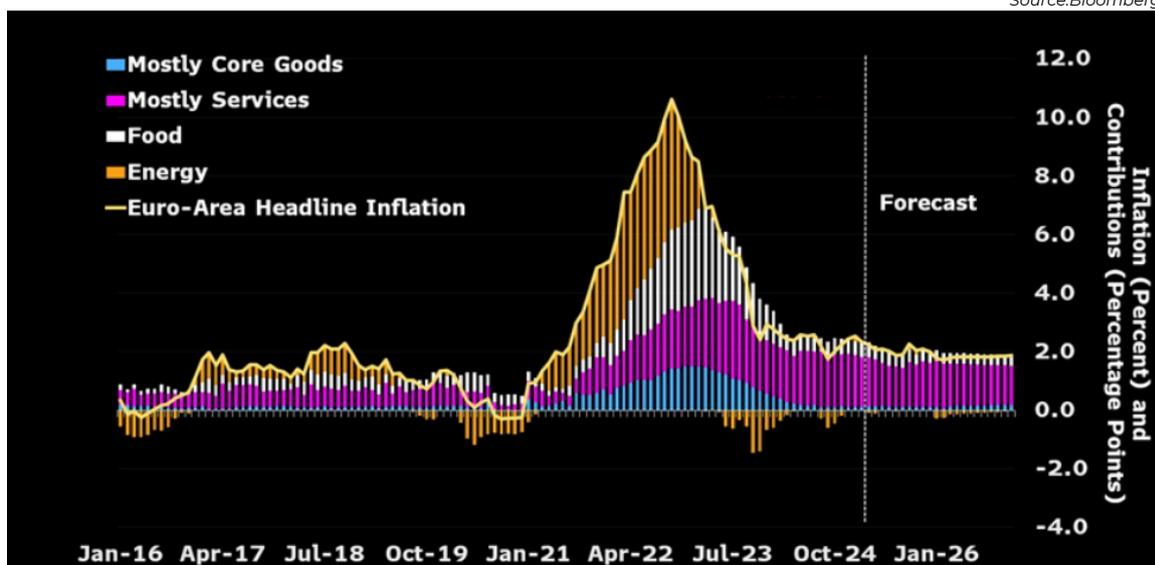
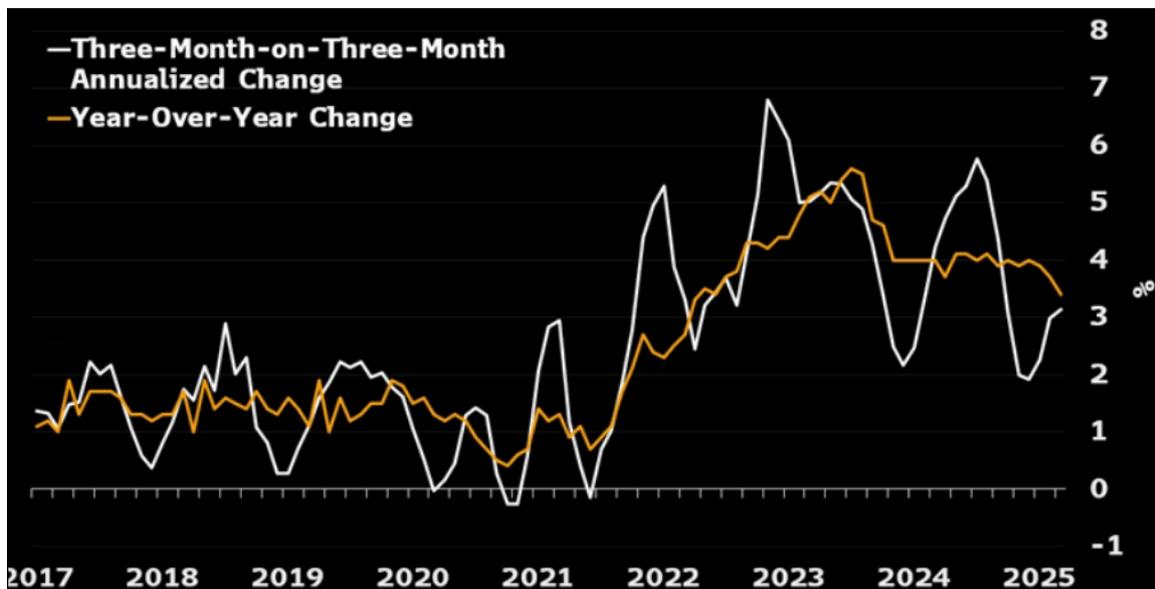
Joaquin Vispe



I - Point Macroéconomique

Les données sur l'inflation du mois de mars constituent l'un des derniers éléments à prendre en compte avant la prochaine décision de politique monétaire de la BCE. Dans l'ensemble, l'inflation semble évoluer vers l'objectif de 2 %, tandis que l'inflation sous-jacente diminue plus rapidement que prévu et que les taux d'intérêt se rapprochent d'un niveau neutre. Cependant, la baisse de l'inflation des services, l'imposition de lourds droits de douane sur le secteur automobile et d'autres taxes à venir renforcent la probabilité d'une baisse des taux. L'orientation des discussions sera influencée par les déclarations des responsables de la BCE avant la réunion d'avril, ainsi que par la stratégie de l'Union européenne face aux mesures tarifaires. Une application généralisée de droits de douane, combinée à une réponse visant à calmer les tensions commerciales, pourrait accentuer la perspective d'une baisse des taux.

En mars, le taux annuel d'inflation IPCH (Indice des prix à la consommation harmonisé) dans la zone euro a légèrement reculé à 2,2 %, contre 2,3 % en février, conformément aux prévisions des analystes et au consensus des économistes.



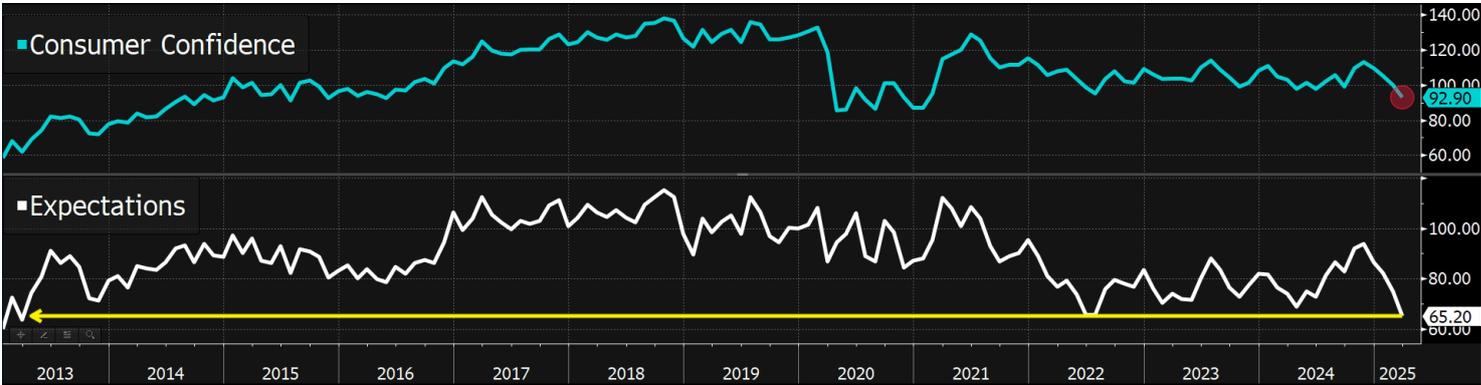


JVR INVEST
GET HIGHER

Outre Atlantique, les droits de douane pourraient vraiment perturber les dépenses des ménages et ralentir les investissements des entreprises, ce qui finirait par affecter l'économie de manière négative. Si les gens cessent de dépenser ou si les entreprises deviennent trop prudentes à cause du manque de clarté sur l'avenir, ça pourrait créer de grosses complications. En théorie, les droits de douane ponctuels ne devraient avoir qu'un impact temporaire sur les prix. Mais si des mesures de rétorsion sont mises en place, ou si les taxes touchent des biens qui sont essentiels à la production locale, leur effet pourrait durer plus longtemps que prévu. Même si l'on s'attend à des baisses de taux d'intérêt dans les mois à venir, les chiffres montrent que la croissance reste plutôt solide aux États-Unis. Cependant, la confiance des consommateurs et des entreprises semble en baisse, ce qui inquiète un peu.

Récemment, la banque centrale a laissé les taux inchangés, après les avoir abaissés de manière significative à la fin de l'année dernière. Certains responsables affirment que l'impact des droits de douane sur l'inflation devrait rester temporaire, ce qui signifie que ces hausses de prix ne devraient pas jouer un rôle déterminant dans les futures décisions économiques.

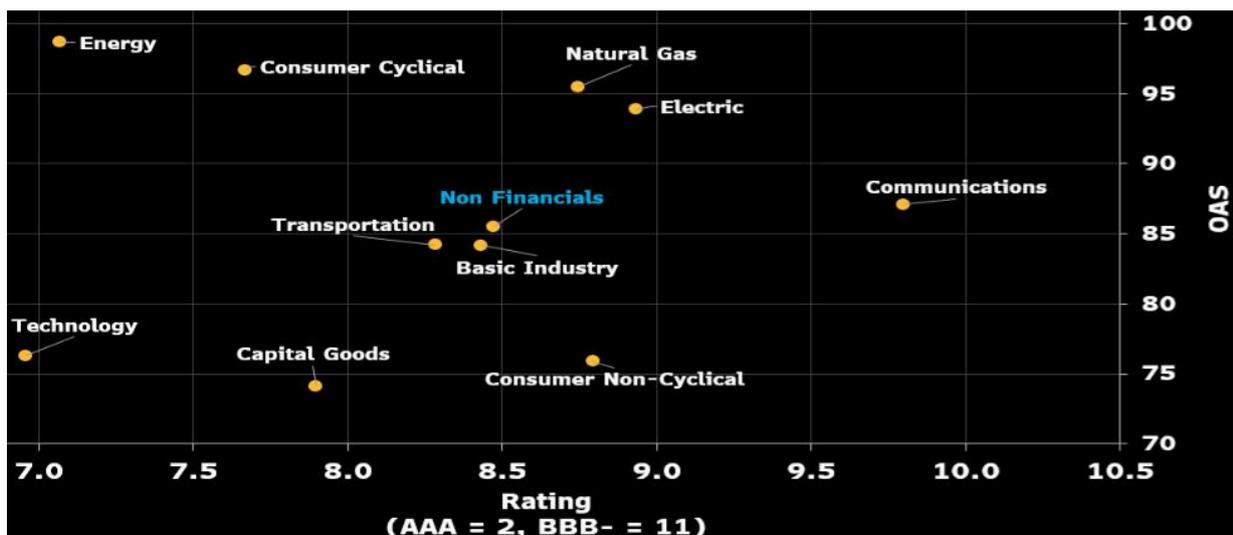
Le terme "temporaire" utilisé pour décrire ces effets a un peu étonné, car c'est ce qui avait été dit à propos de l'inflation liée à la pandémie, et on connaît la suite...



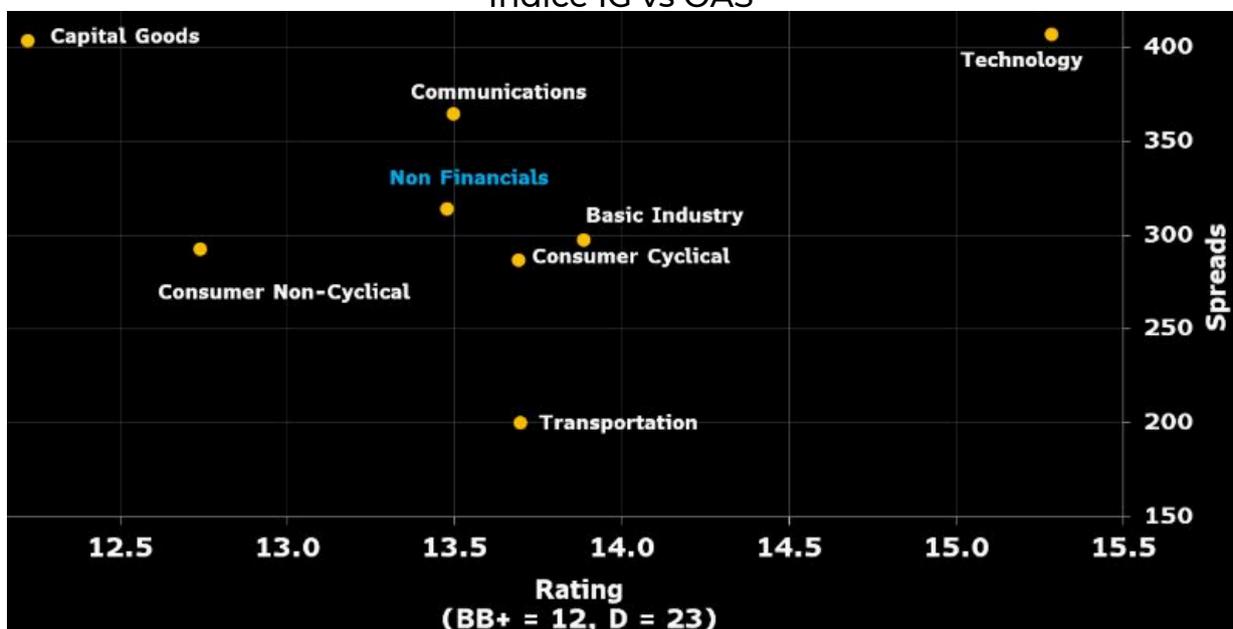
Atlanta Fed GDP forecast

II - Crédits

Depuis la fin de l'année, la qualité des indices de crédit 'Investment Grade' s'est renforcée, tandis que celle des indices 'High Yield' a décliné. Les « Rising Stars » continuent de surpasser les « Fallen Angels ». Cette divergence devrait se maintenir après les contrastes observés au cours de la saison des résultats. En Europe, le ratio entre les améliorations et les dégradations pour les entités IG a atteint 3,3x, reflétant une amélioration globale de la qualité des indices, malgré une hausse du nombre de titres classés BB+. Du côté des indices à HY européens, bien que le trimestre ait été plus favorable, le nombre de dégradations a dépassé celui des améliorations, entraînant une baisse de la qualité globale des indices. Par ailleurs, dans les indices IG, le secteur de l'énergie semble sous-évalué tandis que celui des biens d'équipement est plus étroitement aligné avec les notations. En ce qui concerne les indices à HY, le secteur technologique apparaît sous-évalué et celui des transports mieux aligné avec leurs notations respectives.



Source: Bloomberg



Source: Bloomberg

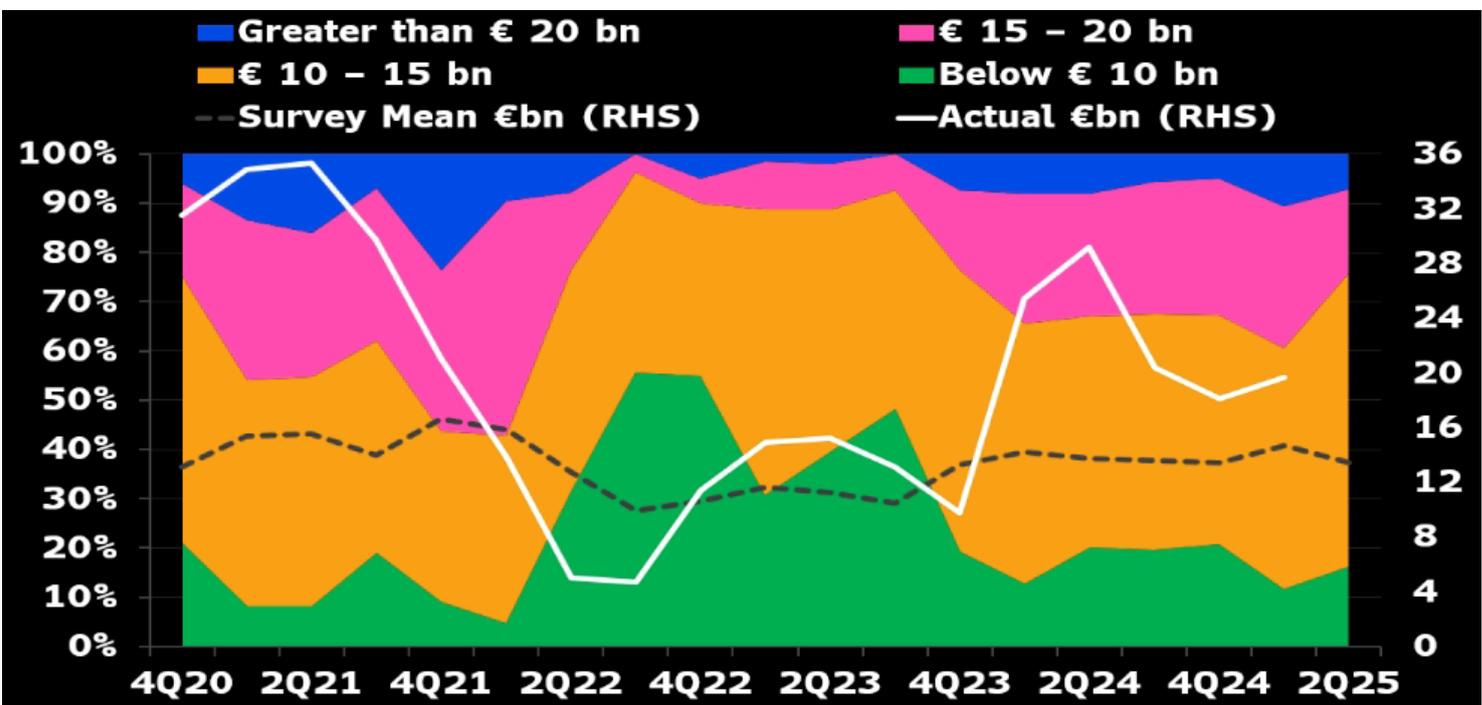
High Yield Index vs OAS



La base cash des CDS devrait se redresser et devenir moins négative, car les investisseurs ajustent leurs positions et se couvrent contre les tarifs après le roulement des nouveaux CDS de la série S43. Les spreads obligataires, bien que toujours élevés, se détendent et devraient bénéficier des prochaines baisses de taux de la BCE, en raison de leur sensibilité aux taux d'intérêt et de leur corrélation avec ces derniers. Le rallye observé depuis août n'a pas suffi à rendre la base positive, car les investisseurs ont préféré s'exposer uniquement au risque de crédit pour éviter l'impact des taux. La base des financières et des non-financières a chuté à respectivement -26 et -14 points de base, et tous les secteurs affichent désormais une base négative.



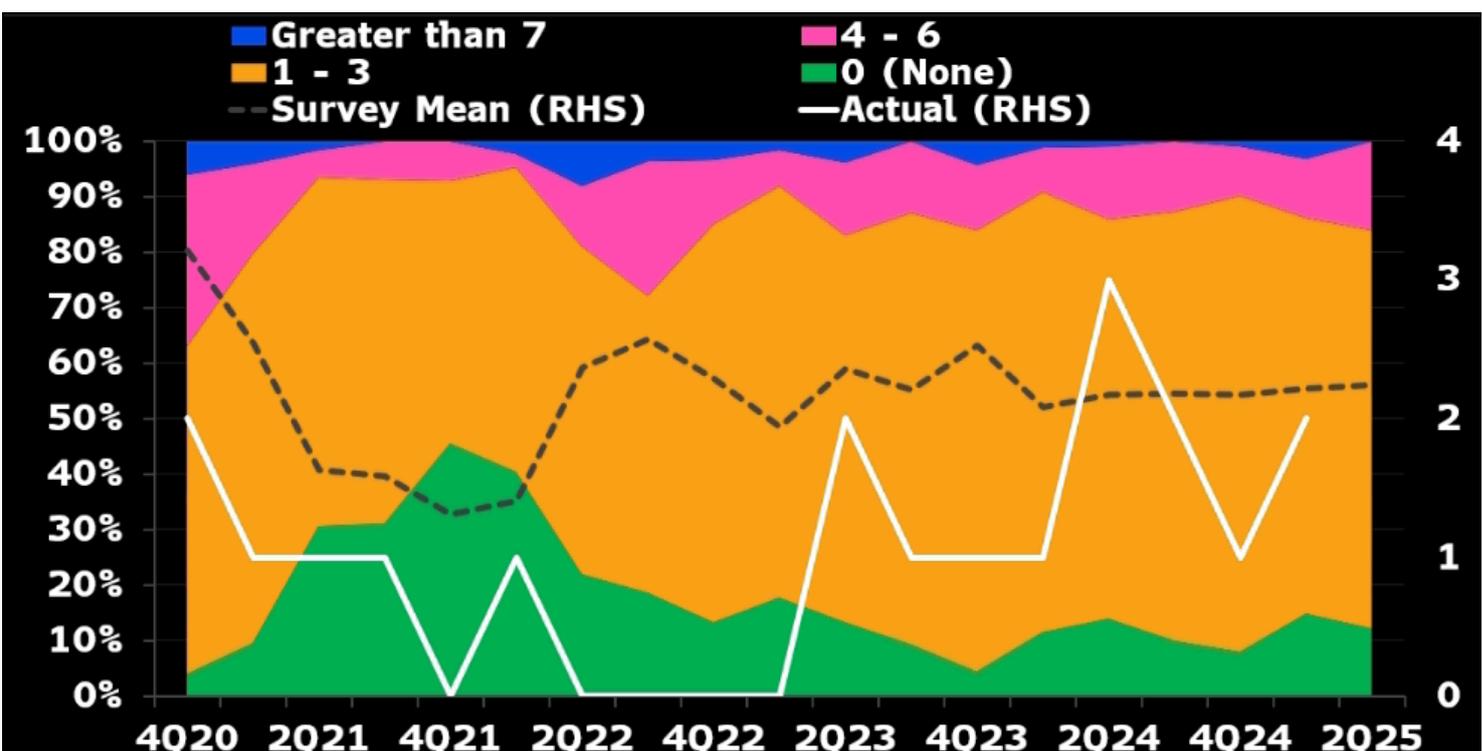
Source: Bloomberg



Euro High Yield Index-Eligible Supply Views

Source: Bloomberg

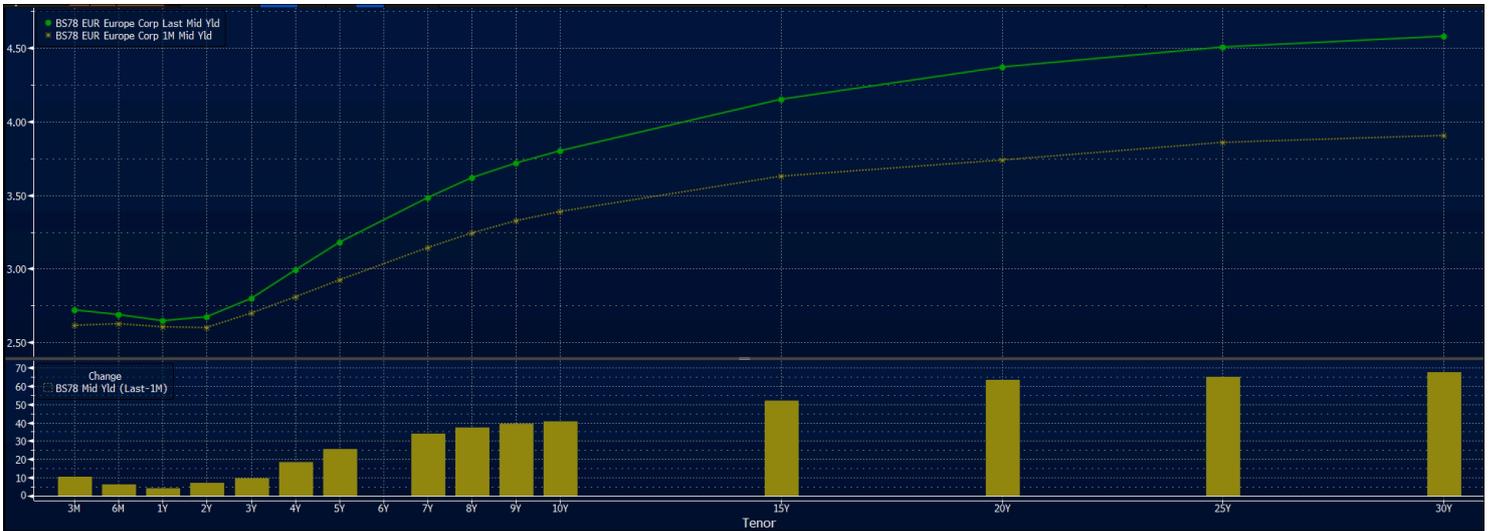
En moyenne 2,2 défauts sont attendus dans l'indice, une estimation stable depuis quatre trimestres, après en avoir enregistré deux au premier trimestre. L'offre effective de l'indice au premier trimestre s'est élevée à 19,7 milliards d'euros, dépassant les prévisions de 1,3 fois, tandis que les perspectives d'émission pour le deuxième trimestre restent solides, à hauteur de 13,4 milliards d'euros.



EUR HY Index Default

Source: Bloomberg

EUR IG Corporate Yield Curve Aujourd'hui - 1 mois

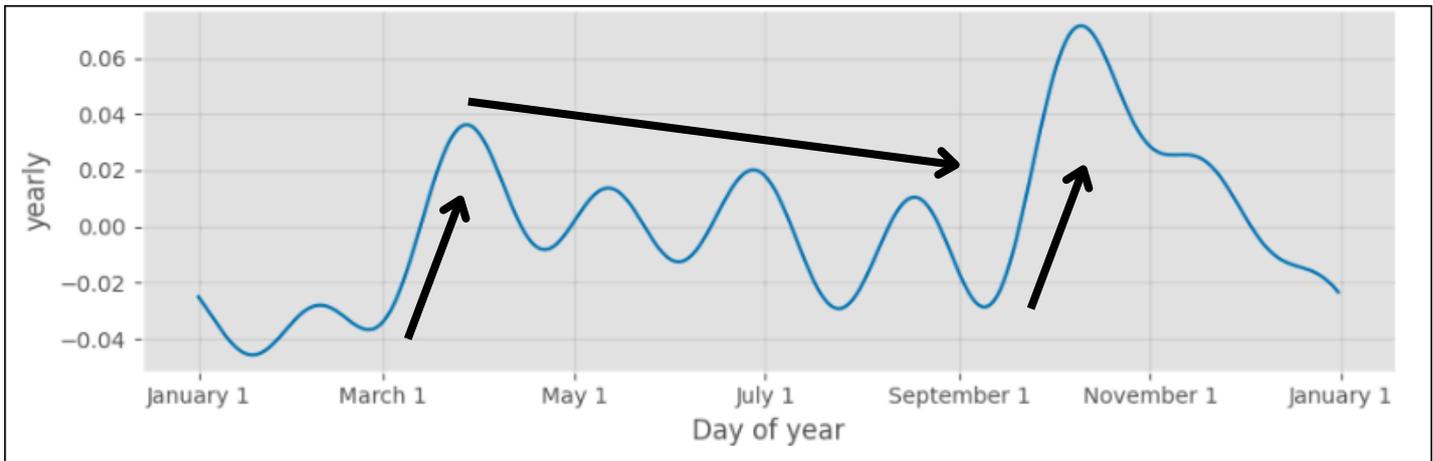


Source : Bloomberg

L'évolution récente de la courbe des rendements des obligations Investment Grade (IG) en euros met en évidence un phénomène de bear flattening, marqué par une hausse plus prononcée des rendements sur les maturités longues par rapport aux courtes. Cette dynamique reflète plusieurs facteurs macroéconomiques et de marché qui influencent le coût du crédit en zone euro. L'analyse des données montre que la courbe actuelle (en vert) s'est déplacée vers le haut par rapport à celle d'il y a un mois (en jaune). On observe un aplatissement baissier (bear flattening), caractérisé par une faible variation des rendements sur les maturités courtes (3M-2Y), suggérant que les anticipations de politique monétaire restent relativement stables. Une hausse significative des rendements sur les maturités longues (5Y et plus), traduisant une augmentation de la prime de risque exigée par les investisseurs. Ce phénomène peut être lié à des incertitudes accrues, notamment en raison de la volatilité économique et des ajustements budgétaires en Allemagne. La récente réforme du frein à l'endettement en Allemagne a conduit à une vente massive des Bunds, exerçant une pression à la hausse sur les taux d'intérêt. Cette correction s'est répercutée sur le marché du crédit, augmentant les coûts de financement des entreprises Investment Grade. En conséquence, les spreads de crédit ont commencé à s'élargir, principalement sur les échéances longues, comme en témoignent les barres jaunes indiquant la variation des rendements. La courbe des rendements EUR IG illustre un environnement de marché en mutation, marqué par une correction des spreads et une hausse des coûts de financement pour les entreprises. Le bear steepening à long terme pourrait se poursuivre si la pression sur les taux souverains persiste, incitant les investisseurs à ajuster leurs positions en fonction des évolutions macroéconomiques et monétaires à venir.

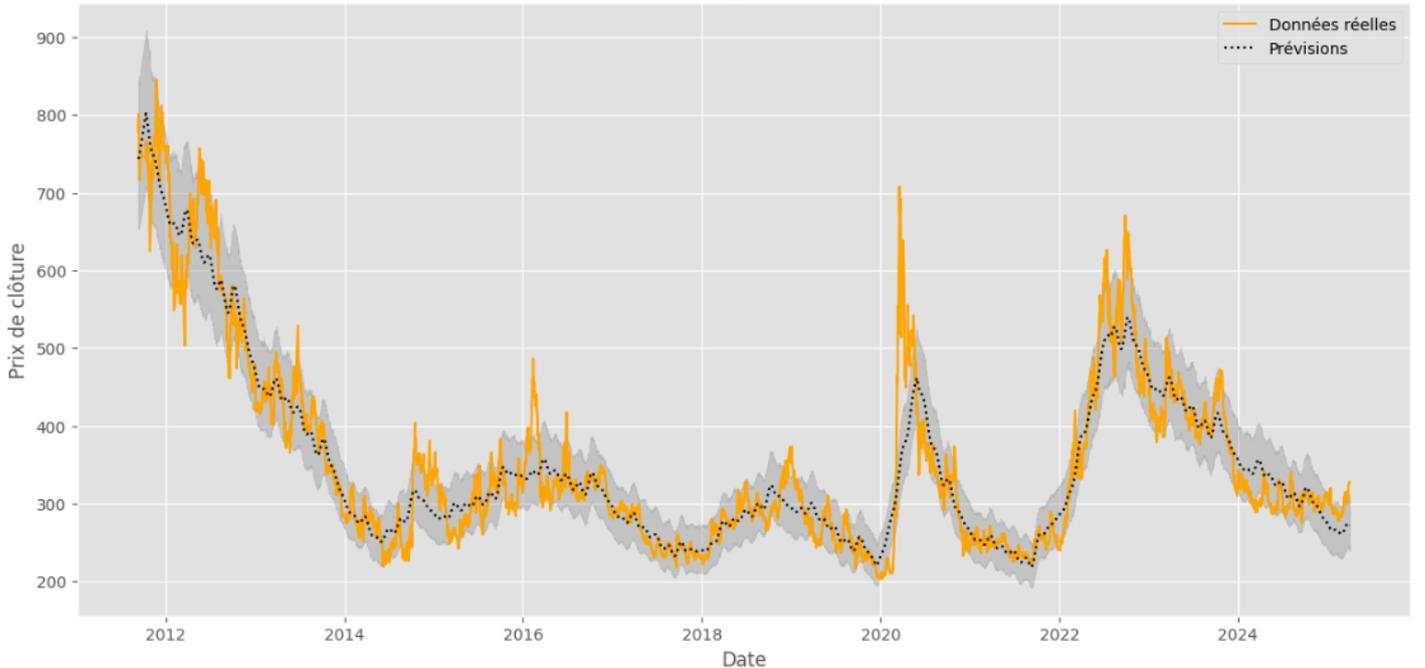


JVR INVEST
GET HIGHER



Performance du modèle:
HSE: 0.0094 | MAE: 0.0720

Prix de clôture (orange) vs Prévisions (noir)

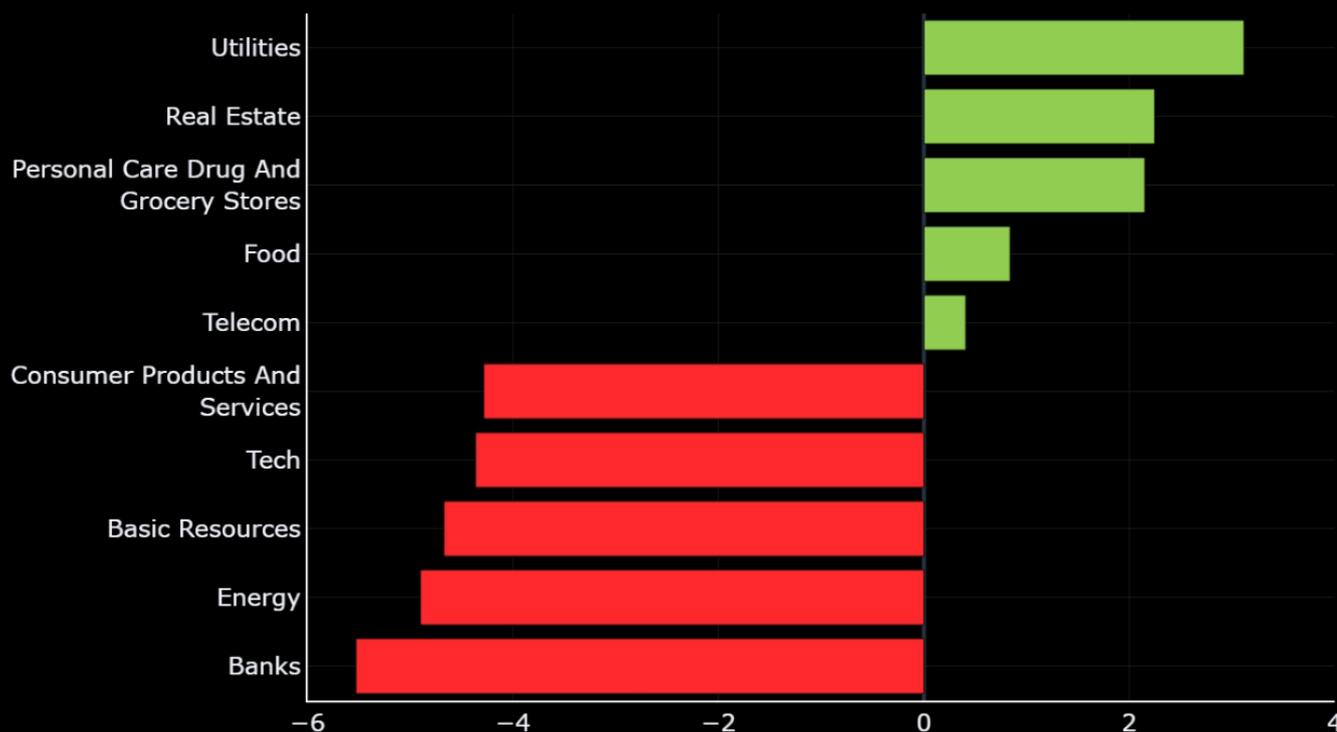


III- a-Marchés européens

Vendredi, les principales places boursières européennes ont connu une chute marquée, basculant dans une phase de correction après l'annonce par la Chine de mesures de représailles contre les droits de douane américains. Cette décision a ravivé les tensions autour du conflit commercial mondial. L'indice Stoxx Europe 600 a perdu 5,1 %, signant sa pire performance hebdomadaire depuis la crise sanitaire liée au Covid-19. D'autres marchés majeurs, notamment en France, en Allemagne, en Italie et en Suisse, ont également souffert après que Pékin a confirmé l'instauration d'un tarif de 34 % sur les importations américaines dès le 10 avril. Les banques ont été particulièrement pénalisées, le sous-indice bancaire du Stoxx ayant reculé de 10 %. En Italie, le FTSE MIB a dévissé de 6,5 %, entraîné par la dégringolade des valeurs financières. Malgré ce contexte tendu, les chiffres de l'emploi aux États-Unis pour le mois de mars ont dépassé les attentes, apportant un brin d'optimisme. Certains acteurs du marché pensent que des données plus faibles auraient amplifié les craintes de récession, déjà alimentées par l'instabilité des décisions politiques outre-Atlantique. Dans le même temps, les investisseurs tablent de plus en plus sur une baisse prochaine des taux par la Réserve fédérale. À noter aussi, la chute spectaculaire de 15 % du titre Gerresheimer AG, après que KKR a renoncé à participer au rachat de l'entreprise allemande. Selon plusieurs analystes, cette phase de baisse pourrait ne pas être terminée. Les signaux envoyés par les marchés restent hésitants, et certains estiment qu'il pourrait encore y avoir des turbulences avant un éventuel rééquilibrage. Pour certains investisseurs à long terme, cette volatilité ouvre toutefois des portes d'achat intéressantes, notamment sur les valeurs de qualité. Enfin, plusieurs experts s'accordent à dire que le climat économique est en train de changer : les attentes en matière de croissance sont revues à la baisse tandis que les prévisions d'inflation grimpent. Ce nouveau contexte pourrait limiter la capacité d'intervention des banques centrales, déjà contraintes par une conjoncture moins favorable.



Eurostoxx 600 Daily Sector Performance



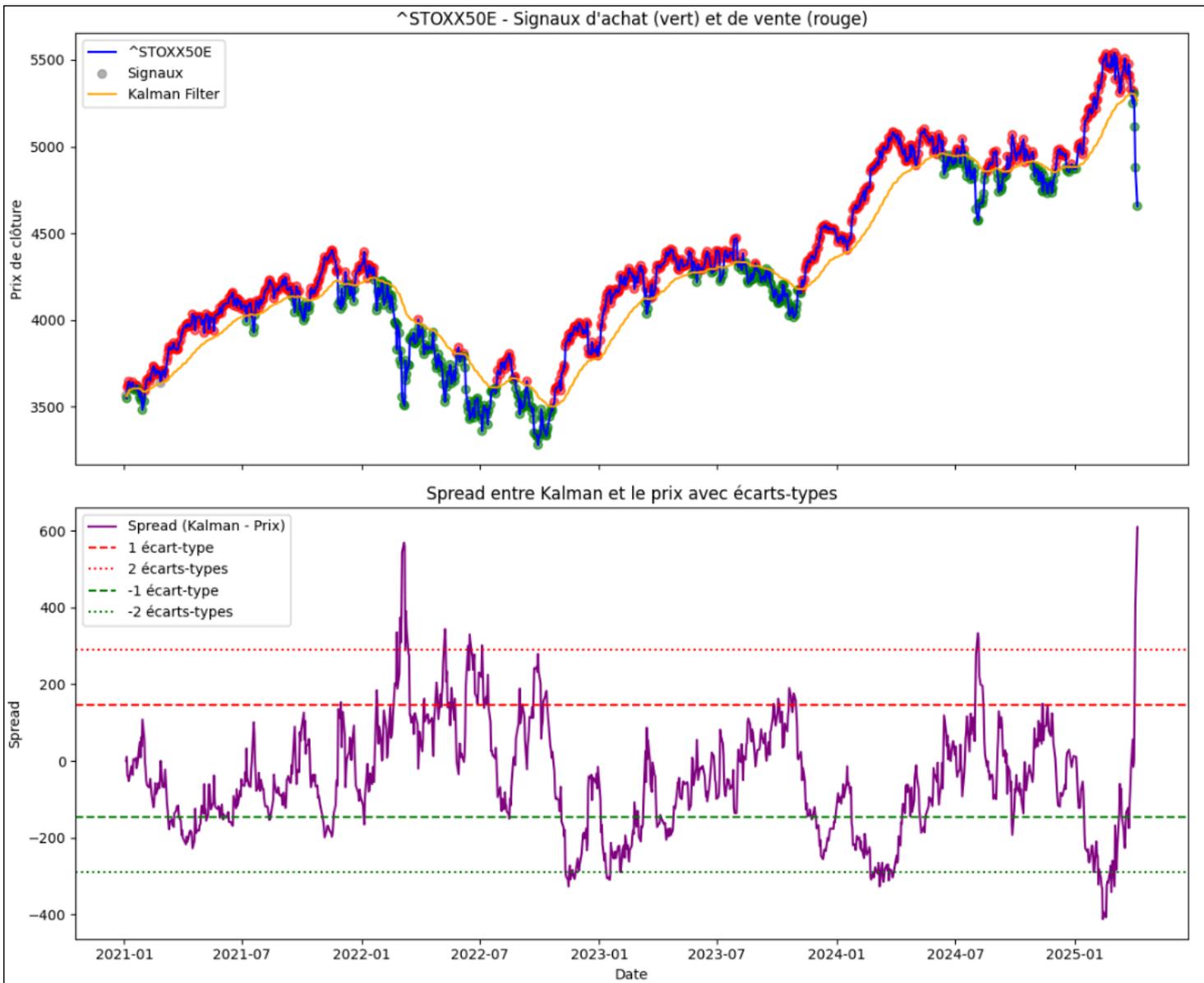
Les marchés boursiers européens ont connu jeudi leur pire séance depuis huit mois, après l'annonce par Donald Trump d'une nouvelle série de droits de douane. Ces mesures portent les taxes moyennes à leur plus haut niveau depuis plus d'un siècle. Presque tous les secteurs ont reculé, avec des pertes marquées dans les domaines les plus sensibles à la conjoncture mondiale, notamment les banques, les matières premières, la technologie et le tourisme. Le secteur du luxe et celui de l'automobile ont eux aussi fortement chuté.

À l'inverse, les investisseurs se sont repliés vers des valeurs refuges. Les services aux collectivités et l'immobilier ont progressé, tout comme les biens de consommation de base. Le secteur de la défense s'est démarqué, notamment grâce à la performance de Rheinmetall.

Quant à la santé, bien que relativement épargnée par les nouvelles taxes, elle n'a pas échappé à la baisse, tirée vers le bas par les contre-performances de Roche et de plusieurs entreprises de technologie médicale. Enfin, le secteur industriel a lui aussi été sous pression, en particulier les groupes spécialisés dans l'électrification comme Siemens et Schneider Electric, affectés par des rumeurs selon lesquelles Microsoft envisagerait de ralentir ses investissements dans les centres de données.



Le nombre de valeurs sur Stoxx 600 ayant un RSI inférieur à 30 a spiké tandis que les valeurs ayant un RSI supérieur à 70 ont un niveau maintenant proche de 0. Le mouvement est tellement brutal et rapide que l'on peut estimer qu'un rebond technique est possible à court terme afin de normaliser les excès baissiers de cette semaine.

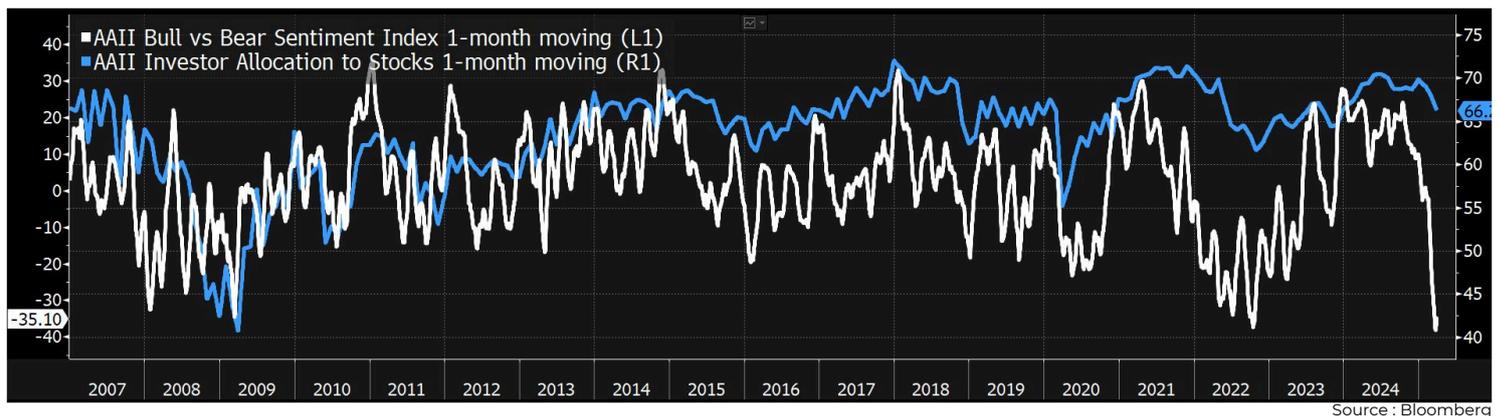


III- b- Marchés Américains.

L'indice Nasdaq Composite a chuté de 10 % la semaine dernière, et ses contrats à terme ont prolongé leur baisse pour la troisième journée consécutive lundi, atteignant environ 15 %, soit la plus forte baisse depuis l'éclatement de la bulle Internet en 2000. Et maintenant ?

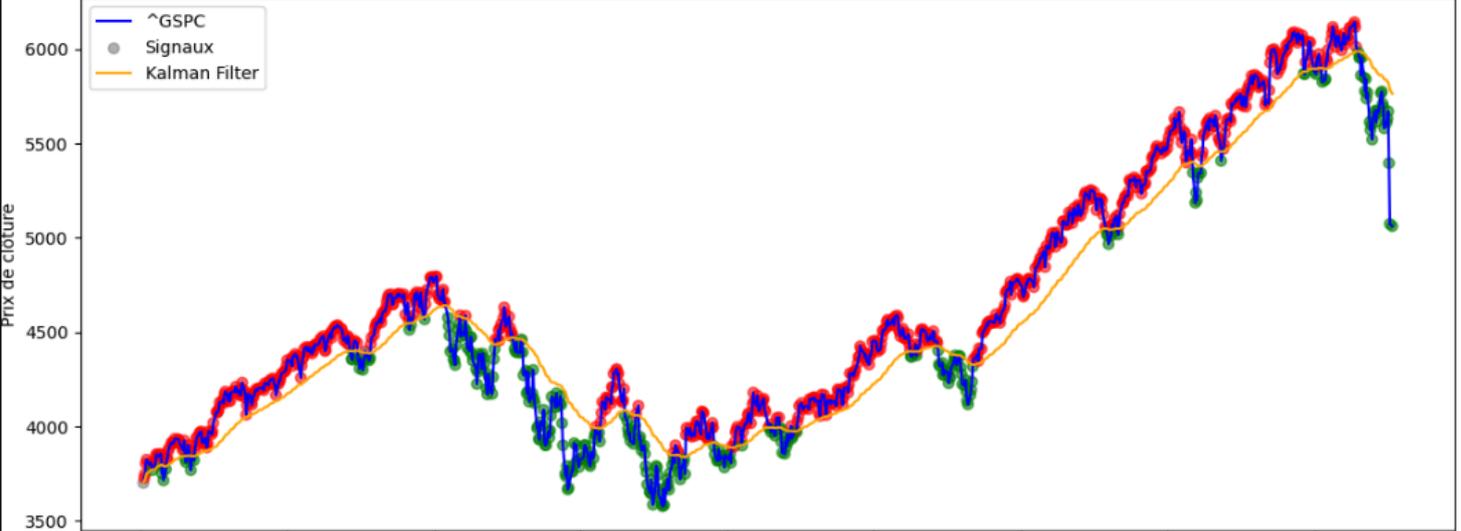


Ce graphique compare les mouvements actuels du Nasdaq à l'effondrement de la bulle Internet du début des années 2000. Le boom puis l'éclatement de la bulle Internet ont poussé le Nasdaq à un sommet en mars 2000, après un envol de près de 280 % en l'espace de 18 mois. Il a ensuite chuté de plus de 70 % avant de toucher un plancher en septembre 2001.

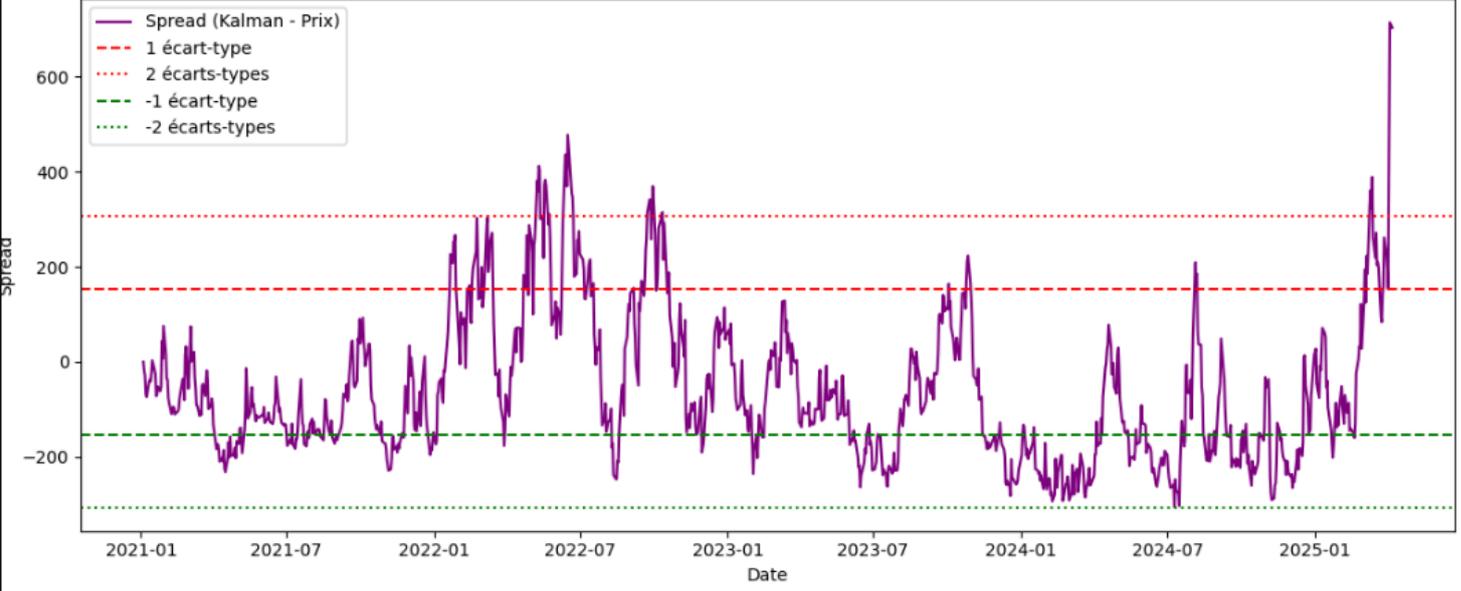


Le sentiment des investisseurs a atteint un nouveau seuil historique à 40. Cela peut être comparé à une capitulation des agents. De ce fait il n'est pas impossible que l'on ait fait un point bas sur le marché US. Si cette hypothèse se confirme un rebond pourrait se mettre en place à très court terme.

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

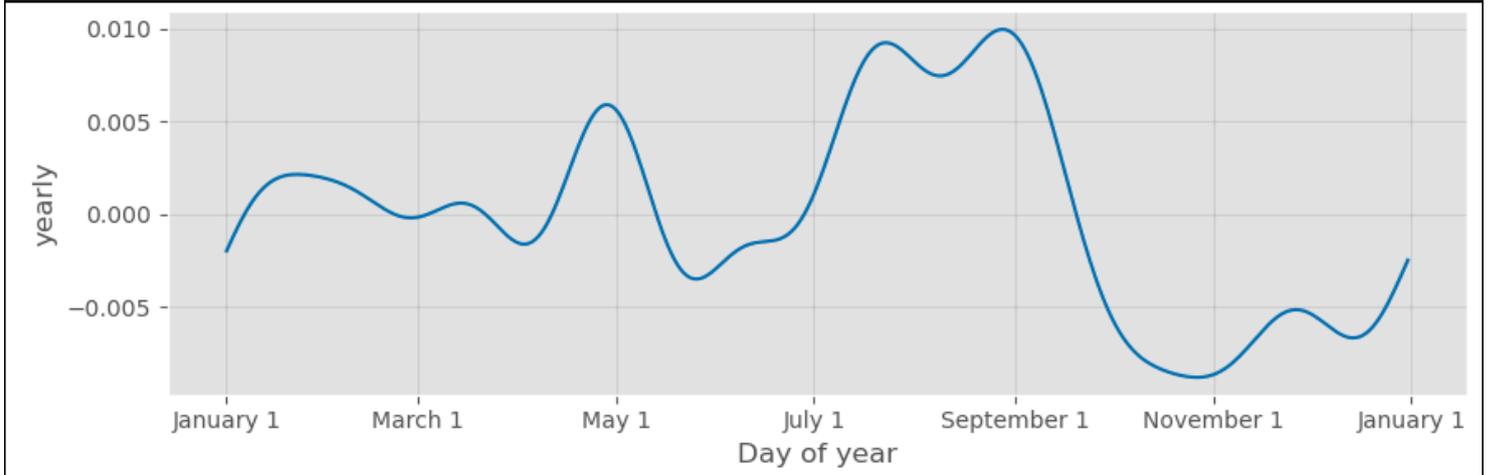
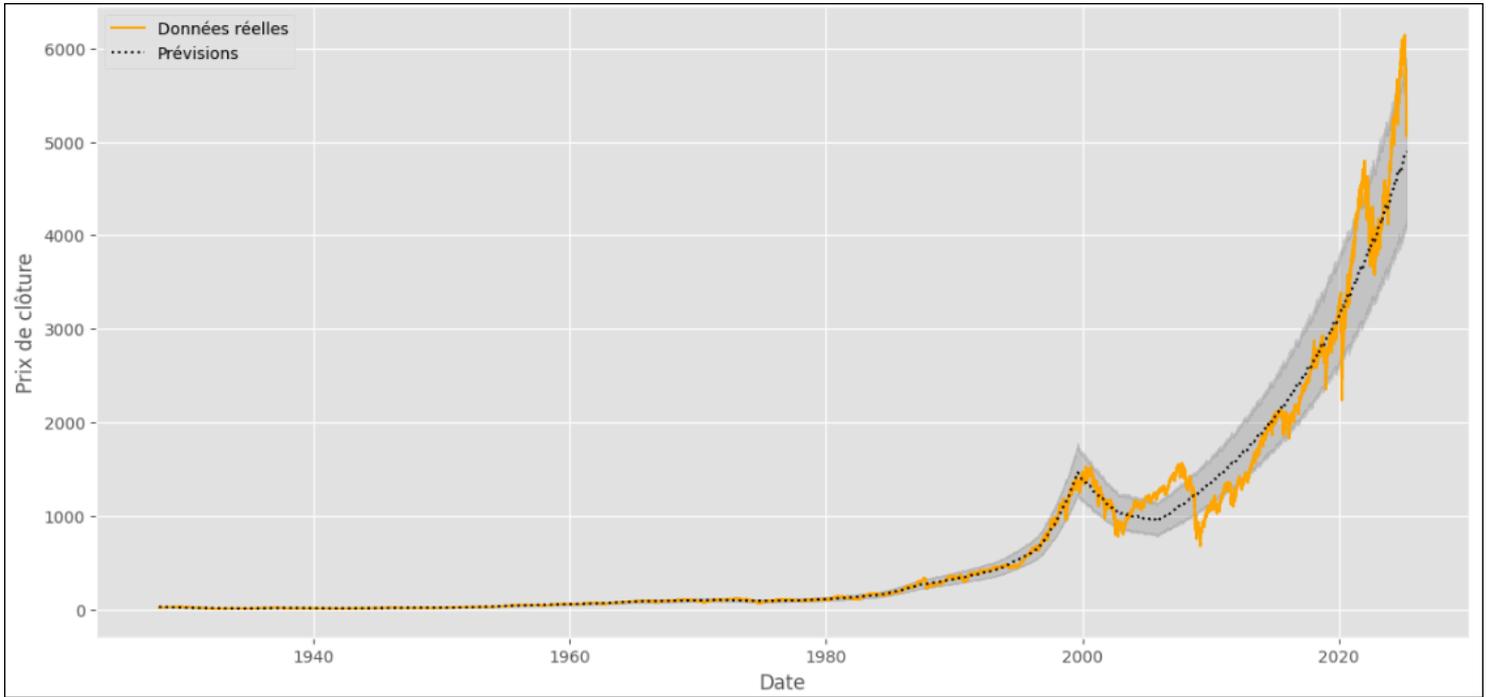


Spread entre Kalman et le prix avec écarts-types





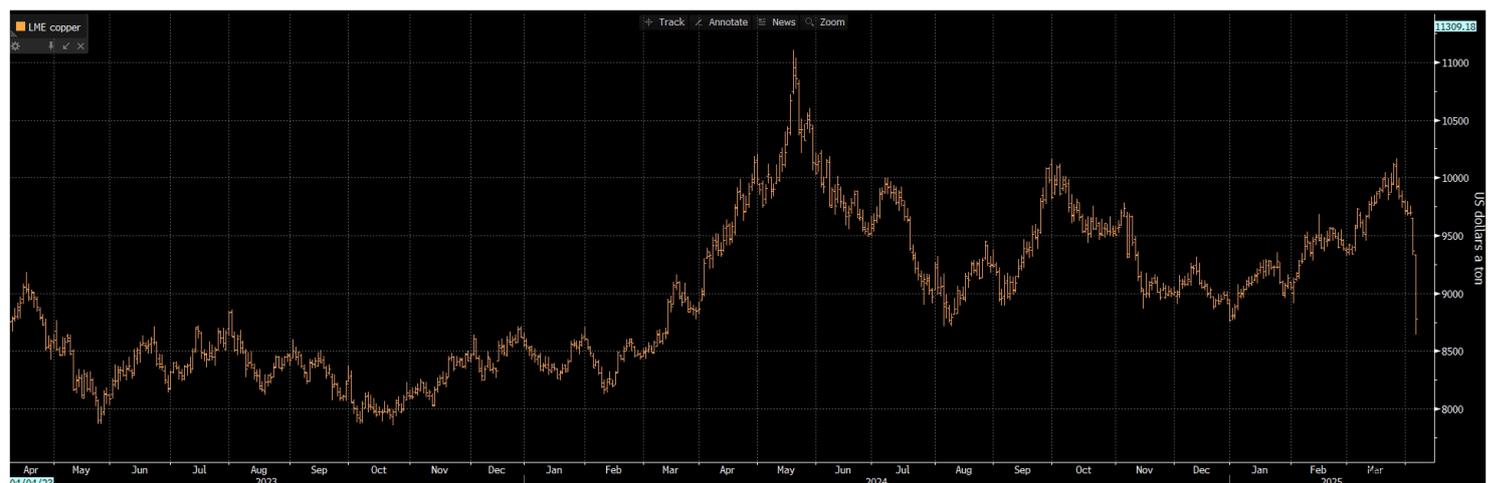
JVR INVEST
GET HIGHER



IV. Métaux de base et Métaux précieux

- Cuivre.

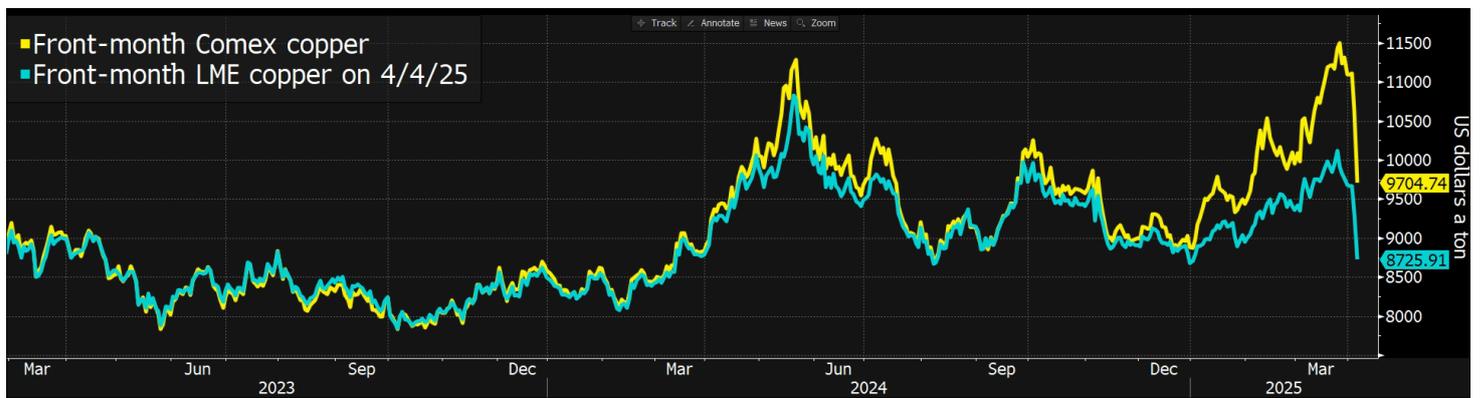
Les cours du cuivre ont chuté sous la barre des 9 000 dollars la tonne, enregistrant leur plus forte baisse depuis mars 2020, dans un contexte de tensions commerciales croissantes qui ont fortement secoué les marchés des métaux et les actions du secteur minier. À Londres, le métal de référence a reculé de 6,3 %, clôturant à 8 780 dollars la tonne vendredi, poursuivant la dégringolade amorcée la veille sur l'ensemble des métaux industriels. Sur le marché Comex à New York, le cuivre a également dévissé, enregistrant ce qui pourrait être sa plus forte baisse sur deux jours depuis 2011. Le nickel, coté à la Bourse des métaux de Londres, a atteint son niveau le plus bas depuis 2020. Cette tendance baissière a été déclenchée après l'annonce par l'agence officielle chinoise Xinhua de représailles commerciales : à partir du 10 avril, Pékin appliquera une taxe douanière de 34 % sur l'ensemble des importations en provenance des États-Unis.



Les traders de cuivre connaissent un retournement de situation brutal, après s'être concentrés jusqu'à présent sur les perspectives haussières liées à l'offre. Cette dynamique était alimentée par une course mondiale visant à expédier du cuivre vers les États-Unis avant l'instauration de droits de douane ciblés. Cependant, l'entrée en vigueur des nouvelles barrières commerciales mises en place par l'administration Trump sur toutes les importations modifie rapidement les priorités, l'attention se portant désormais sur les répercussions de ces mesures sur la demande intérieure et internationale.



JVR INVEST
GET HIGHER



Source : Bloomberg

Les prix du cuivre ont subi une chute brutale en ce début avril 2025, mettant un terme à une dynamique haussière entamée depuis fin 2023. D'après les données du 4 avril, les contrats à terme sur le cuivre ont enregistré des baisses marquées tant sur le Comex que sur le LME, avec des clôtures respectives à 9 704,74 USD la tonne (Comex) et 8 725,91 USD (LME).

Cette correction intervient après plusieurs mois de progression soutenue, où les deux indices avaient atteint des sommets inédits, notamment en mars 2025. L'écart de prix entre les deux places boursières s'est par ailleurs accentué, reflet des différences de perception du risque et de liquidité sur les marchés américains et londoniens.

La volatilité actuelle est en grande partie alimentée par les incertitudes liées à la politique commerciale des États-Unis, marquée récemment par une intensification des mesures protectionnistes. Les inquiétudes autour de la demande mondiale, combinées à un repositionnement massif des investisseurs, semblent désormais prendre le pas sur les tensions du côté de l'offre qui avaient jusqu'ici soutenu les cours.



JVR INVEST
GET HIGHER

- Gold.

L'or s'est éloigné davantage de son récent sommet historique, pris dans la tourmente liée aux inquiétudes provoquées par l'escalade des tensions commerciales mondiales, à la suite d'une politique douanière de Donald Trump jugée plus agressive que prévu.

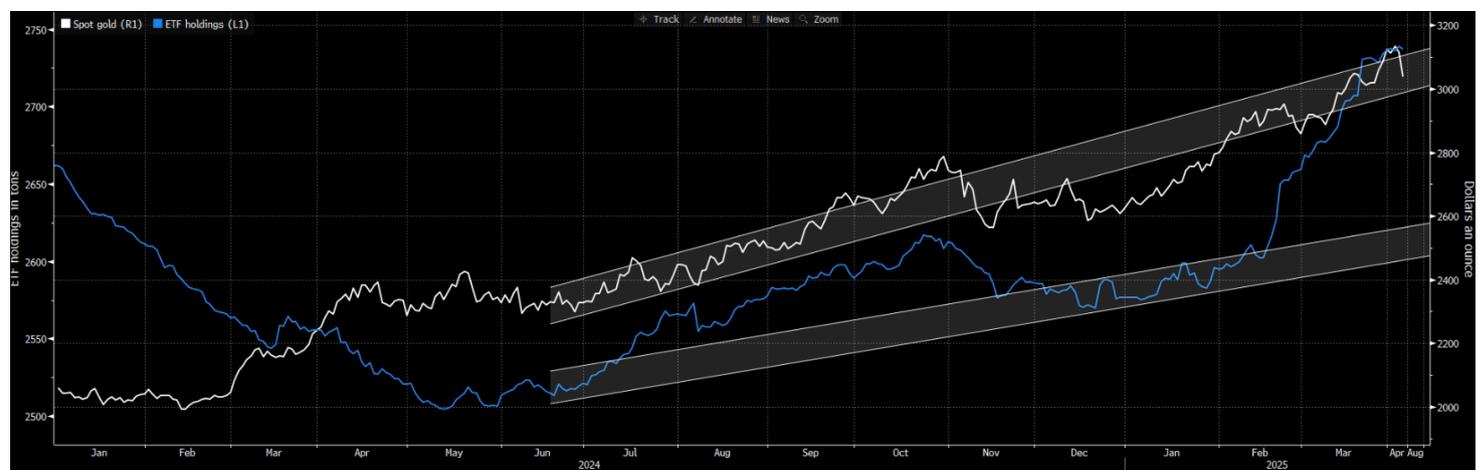
Le métal précieux a reculé jusqu'à 2,4 % vendredi, prolongeant la baisse amorcée la veille, alors que les investisseurs poursuivaient les ventes à travers divers actifs. Cette correction est intervenue après un bond spectaculaire jeudi, où l'or avait atteint un nouveau record à 3 167,84 dollars l'once, dans la foulée des nouvelles annonces tarifaires du président américain.



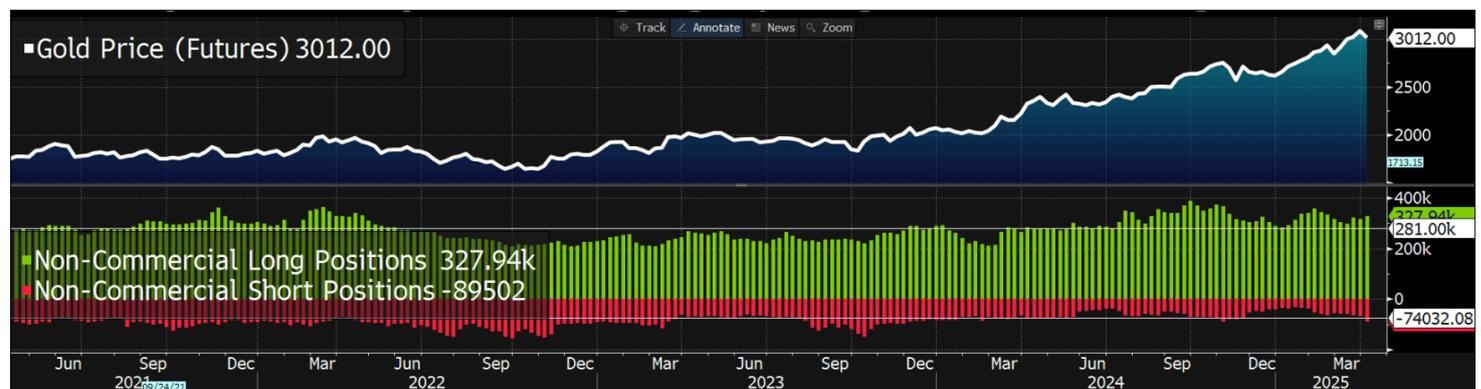


JVR INVEST
GET HIGHER

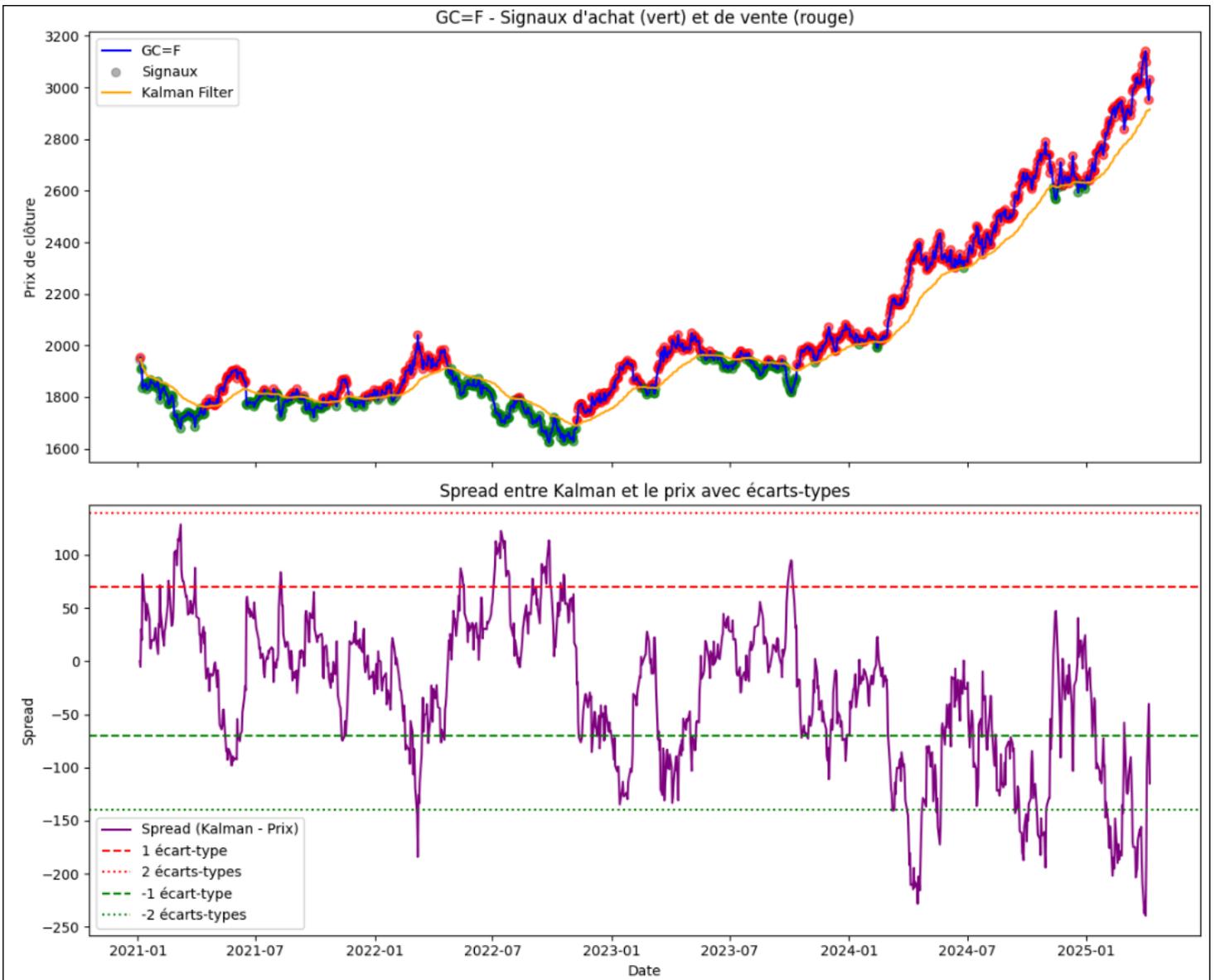
Compte tenu du contexte actuel de cette semaine, on constate que le prix de l'or au comptant (courbe blanche) et les avoirs en or des ETF (courbe bleue) ont tous deux connu une augmentation significative au cours des trois derniers mois. Le prix de l'or est passé d'environ 2 800 dollars l'once en janvier à plus de 3 200 dollars l'once début avril, tandis que les avoirs en or des ETF sont passés d'environ 2 600 tonnes à près de 2 750 tonnes sur la même période traduisant une peur croissante vis à vis de l'incertitude géopolitique et économique.



Source : Bloomberg



Source : Bloomberg



V- Energie

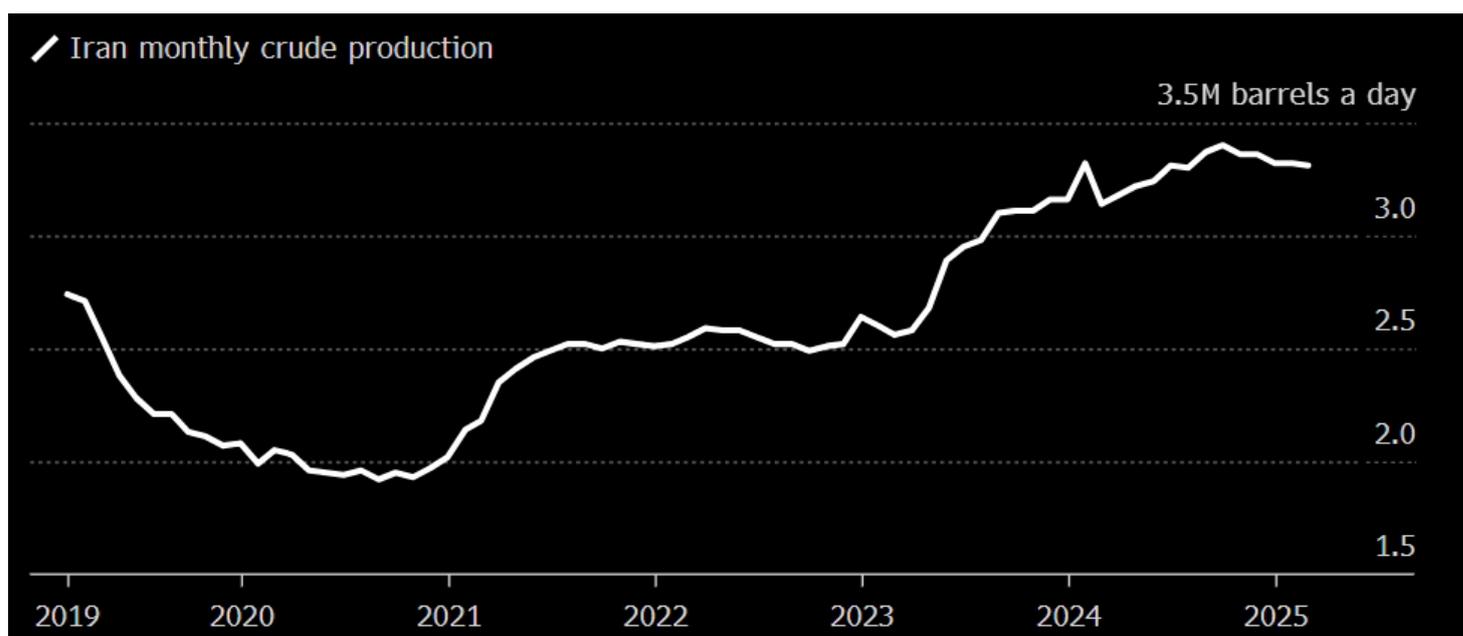
Les prix du pétrole se sont stabilisés après un bond significatif lundi, suite aux déclarations de Donald Trump suggérant que les États-Unis pourraient chercher à limiter les exportations de pétrole brut de la Russie, un acteur majeur du marché mondial. Le Brent de juin s'est négocié juste en dessous de 75 dollars le baril, après une hausse de 2,8 % lundi, la plus forte depuis la mi-janvier. Le West Texas Intermediate (WTI) a dépassé les 71 dollars. Trump a menacé d'imposer des "tarifs secondaires" aux acheteurs de pétrole russe, ce qui pourrait perturber les flux, dans le cadre de ses efforts pour mettre fin à la guerre en Ukraine. Les marchés pétroliers prennent désormais plus au sérieux la possibilité de perturbations de l'approvisionnement en pétrole russe. Malgré la capacité de la Russie à contourner les sanctions jusqu'à présent, ces perturbations représentent un risque haussier. Le premier trimestre de l'année s'est terminé avec des prix du pétrole presque identiques à ceux du début, malgré de fortes fluctuations liées aux risques géopolitiques, aux prévisions de surplus et à l'augmentation de l'offre de l'OPEP+ depuis ce mois-ci. Bien que le renforcement des sanctions contre l'Iran et la Russie puisse réduire l'offre, les tarifs américains pourraient nuire à la croissance mondiale et à la demande d'énergie. Parallèlement, l'activité manufacturière en Chine a connu sa plus forte expansion en un an en mars. Cependant, les perspectives économiques pour le premier importateur mondial de pétrole brut restent incertaines, en partie à cause de l'impact potentiel des tarifs douaniers.

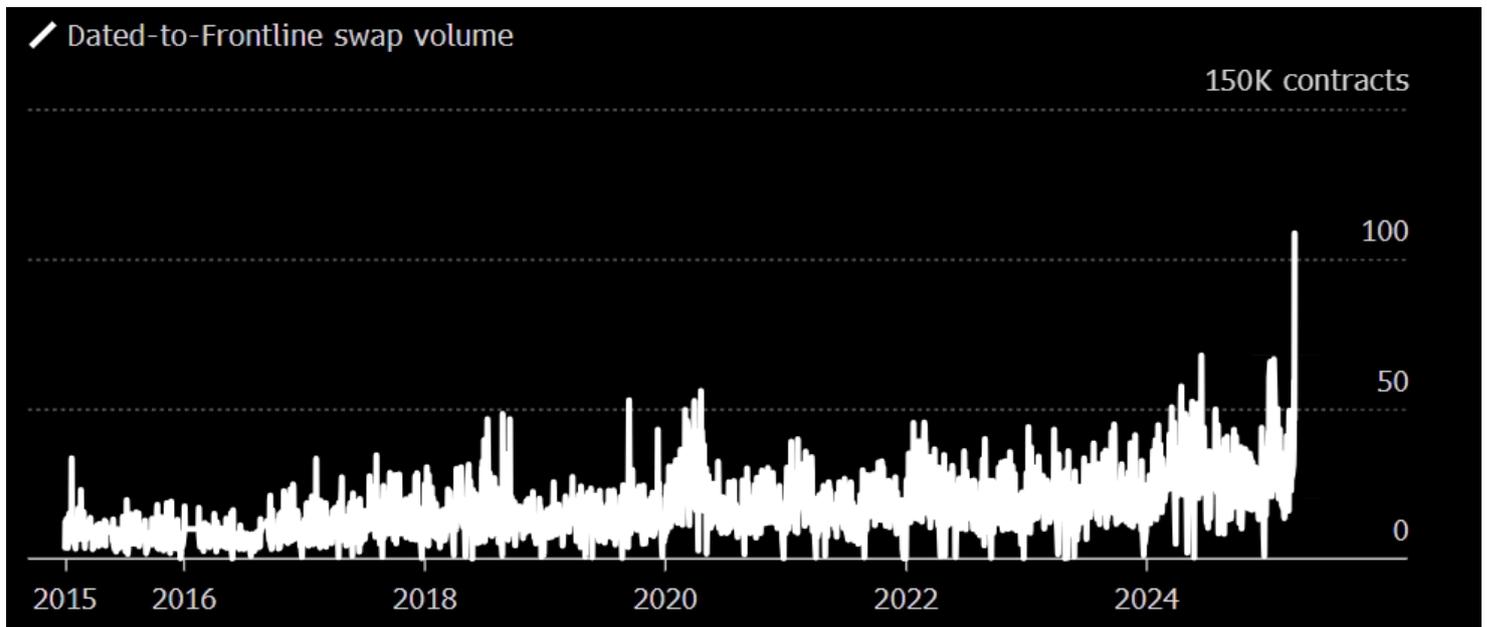
West Texas Intermediate futures Brent futures

\$85 a barrel



Une douzaine de pétroliers sanctionnés par les États-Unis sont immobilisés au large de la Malaisie avec du pétrole iranien, certains stationnés dans ce centre de transfert de pétrole depuis plus d'un mois, ce qui pourrait indiquer un ralentissement des opérations logistiques pour ce commerce sensible vers la Chine. Au moins 11 pétroliers transportant du pétrole iranien se sont arrêtés au large de la Malaisie cette semaine, ou se déplacent à très faible vitesse. Ces navires, transportant près de 17 millions de barils, sont regroupés dans une zone à l'est de la péninsule malaise, un lieu prisé pour les transferts de pétrole iranien de navire à navire. Ces derniers mois, les mouvements de pétrole brut iranien depuis les principaux terminaux d'exportation, comme l'île de Kharg, vers des points de transbordement comme la Malaisie, ont été scrutés de plus près, suite au renforcement de la pression maximale exercée par les États-Unis sur Téhéran, avec une série de sanctions ciblant les navires et les entités soutenant le régime. Les transferts de cargaison en mer deviennent de plus en plus compliqués, car la flotte de pétroliers non sanctionnés disponibles pour transporter le pétrole iranien diminue. Les acteurs impliqués dans la chaîne d'approvisionnement iranienne (propriétaires de navires, ports et raffineries) sont en état d'alerte élevé depuis la dernière décision de Washington de sanctionner une raffinerie privée, ainsi qu'un terminal de stockage et des pétroliers. Fin février, plus des deux tiers des pétroliers ayant transporté du pétrole iranien en 2024 avaient été placés sur liste noire, une mesure qui a coïncidé avec un ralentissement des transferts de pétrole en mer et a incité les navires à changer de nom et de pavillon. Bien que les efforts américains soient susceptibles de perturber le commerce pétrolier entre l'Iran et la Chine, ils ne devraient pas l'arrêter complètement.

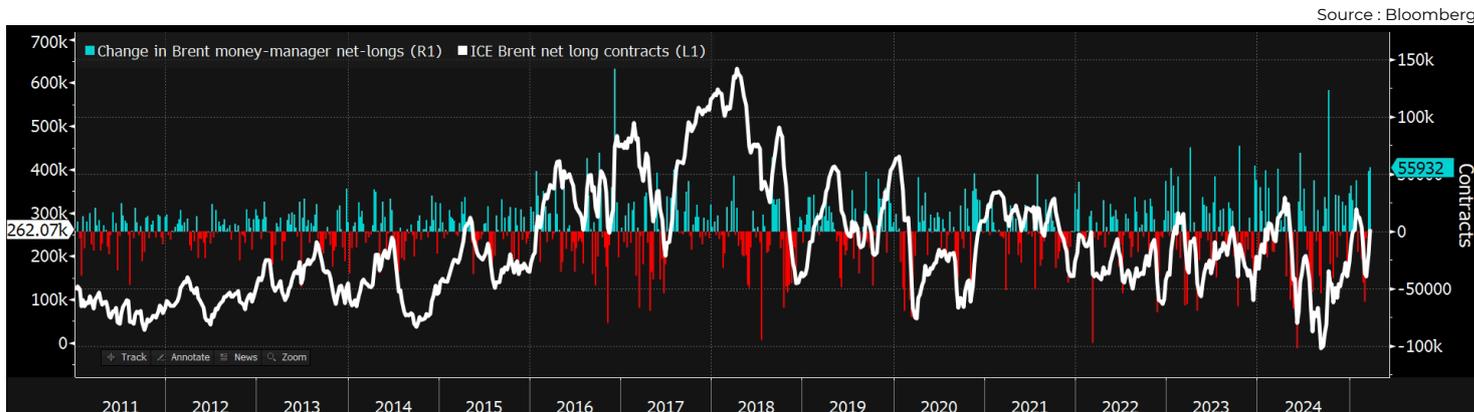




Le marché pétrolier a été témoin d'une activité inhabituelle sur le segment des swaps, signalant potentiellement des difficultés pour certains acteurs. Vendredi dernier, le volume d'échange des swaps "Dated to Frontline" (DFL) a atteint un niveau record sur ICE Futures Europe. Cette envolée des transactions suggère que des traders pourraient avoir été contraints de liquider des positions importantes en raison de pertes financières. Les DFL sont des instruments financiers qui reflètent l'écart de prix entre les contrats à terme Brent et le pétrole physique de la mer du Nord. L'augmentation significative de leur valeur la semaine dernière pourrait avoir mis en difficulté ceux qui pariaient sur une baisse des prix.

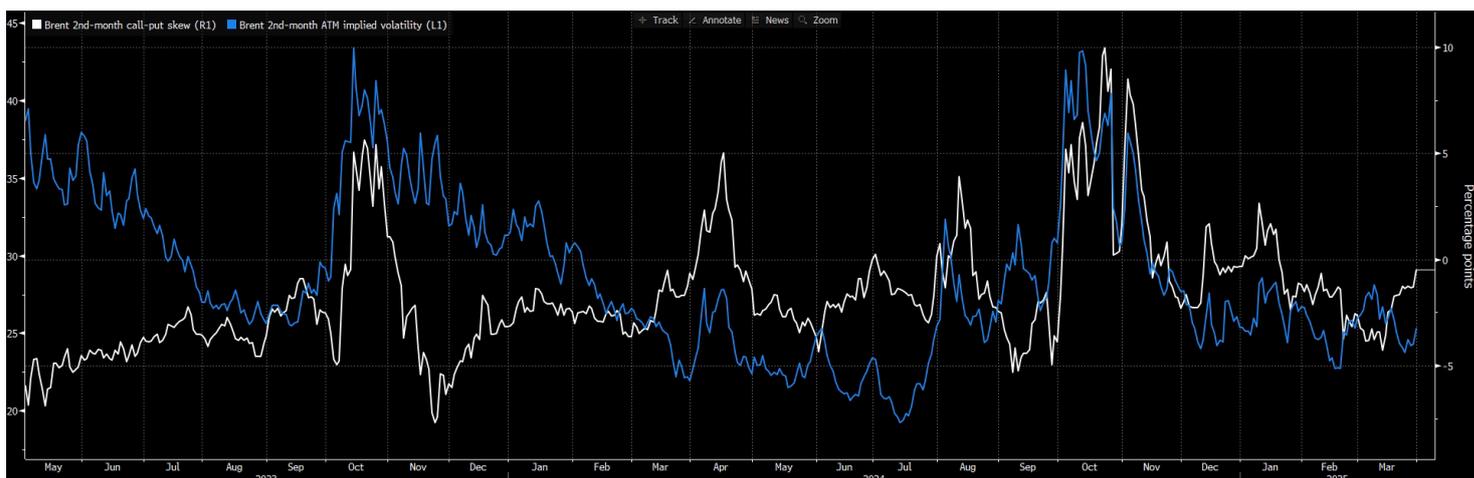


JVR INVEST
GET HIGHER



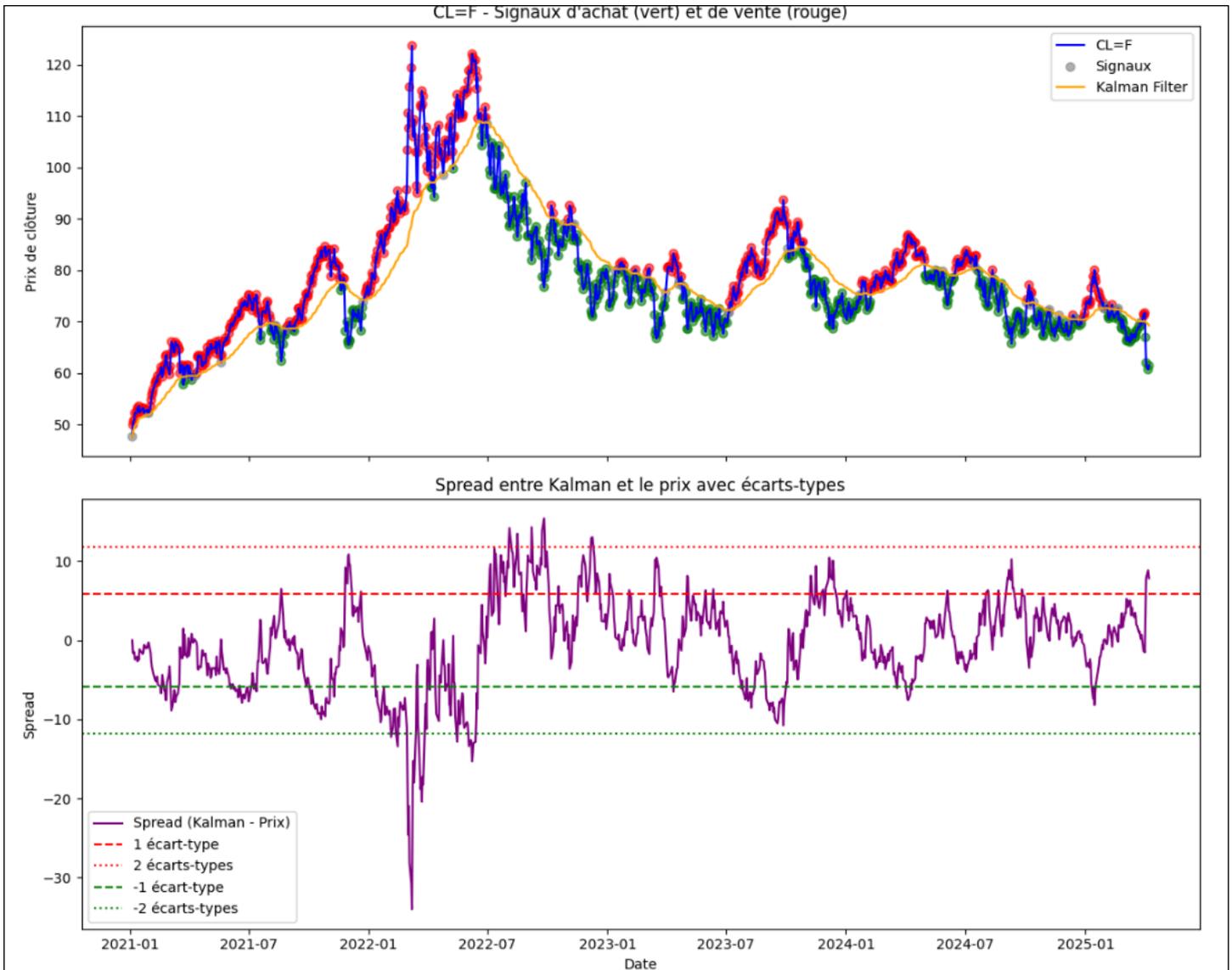
Source : Bloomberg

Les money managers reviennent en force sur le pétrole alimentant la récente hausse principalement due aux menaces émises par le Président Trump sur des sanctions concernant le pétrole iranien.



Source : Bloomberg

Les traders options vont aussi dans ce sens avec une remontée très rapide du Skew call-put sur le Brent. L'ATM implied volatility reste faible à court terme ce qui permet de confirmer qu'un mouvement brutal à la baisse n'est pas encore d'actualité.



Nat Gas & LNG

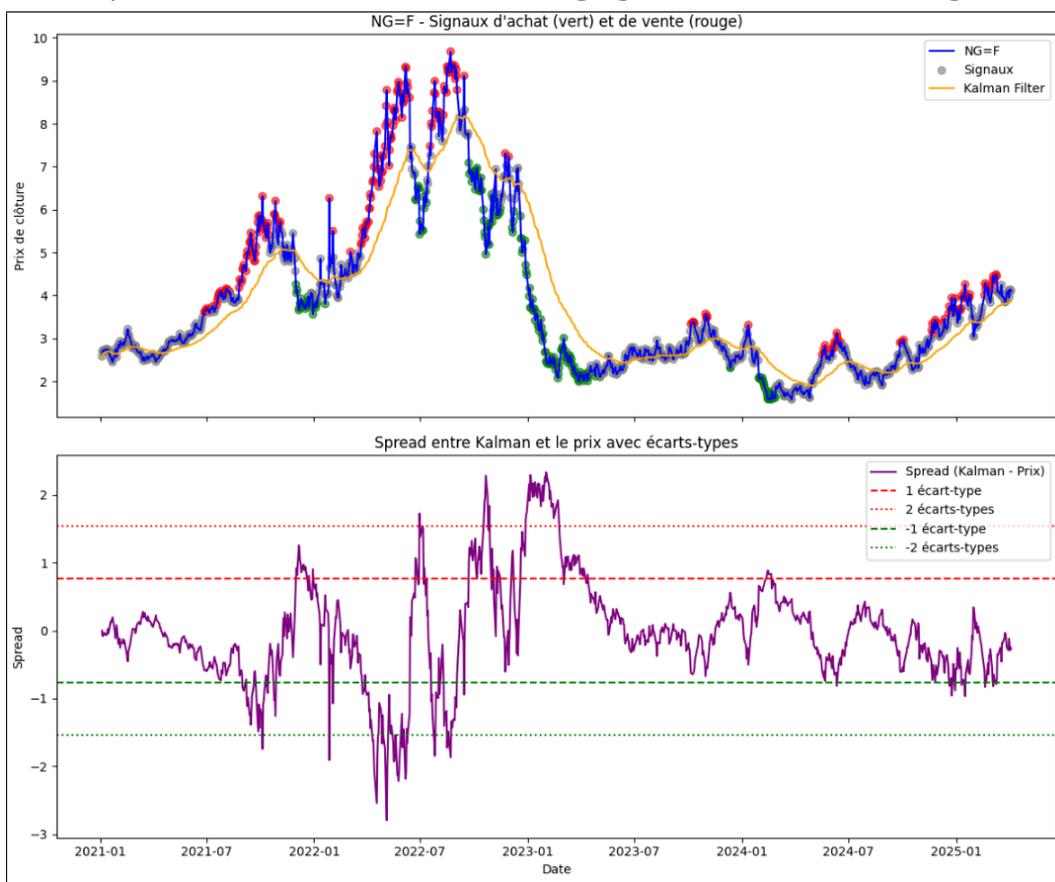
En mars, les réserves de gaz naturel ont connu une augmentation nette, une situation inédite pour ce mois depuis au moins dix ans, en raison d'un début de printemps particulièrement doux. Les quantités de gaz ajoutées aux stocks ont dépassé celles retirées pour les besoins en chauffage et autres usages.

Après une hausse des prix provoquée par un hiver rigoureux, le retour d'un temps plus clément a fait baisser les cours, qui oscillent désormais autour de 4 dollars par million de BTU, tout en restant supérieurs aux niveaux de l'an passé. Les stocks demeurent toutefois inférieurs à la moyenne des cinq dernières années, et le marché reste attentif à l'évolution des exportations de gaz naturel liquéfié.

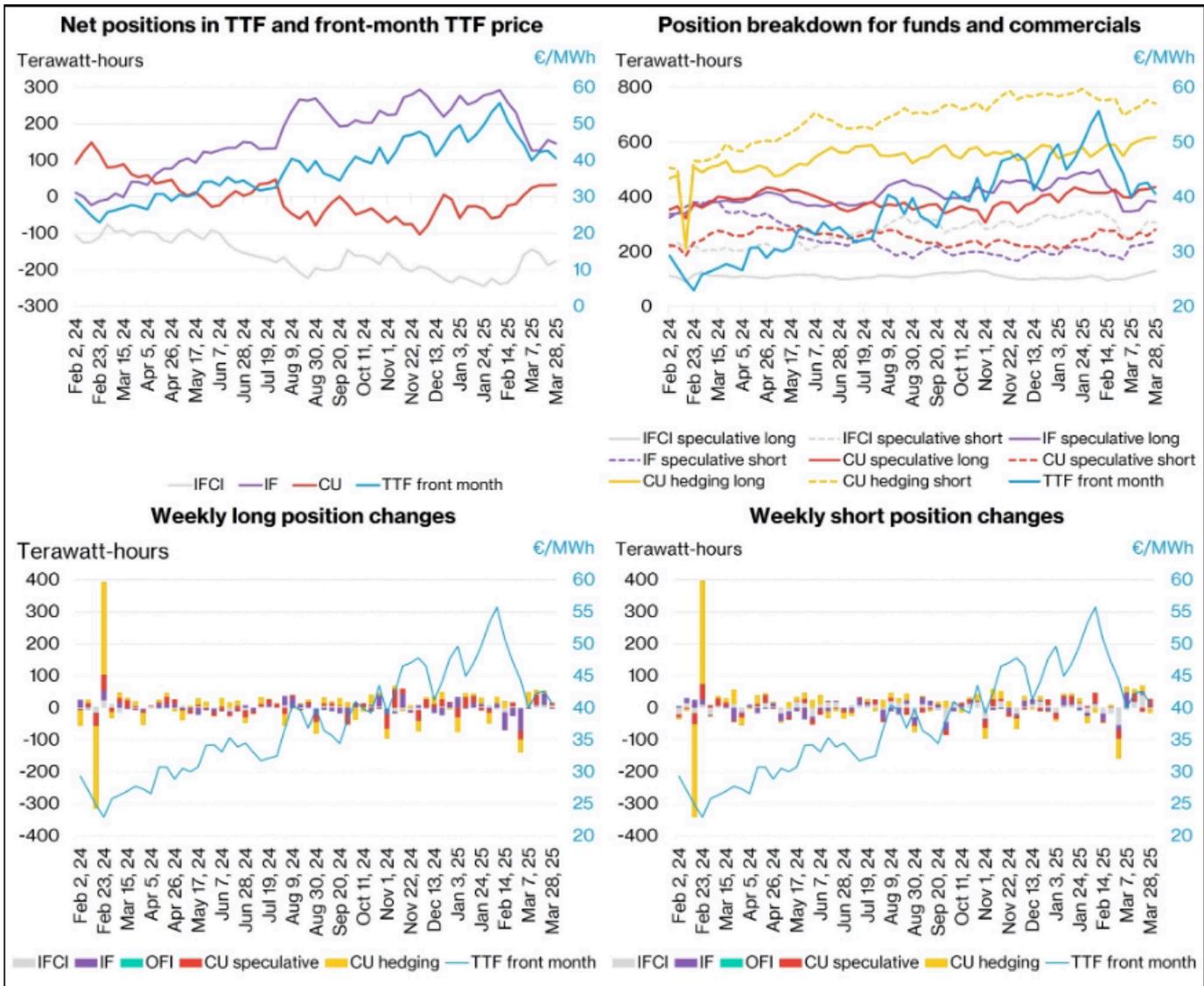
Les prix du GNL au comptant en Asie du Nord sont attendus en baisse, en raison de l'escalade des tensions commerciales provoquée par de nouvelles hausses de droits de douane américains, qui freinent la demande énergétique dans la région.

Les tarifs, qui étaient récemment dans une fourchette de 12 à 13 dollars par million de BTU, pourraient reculer encore. Ces nouvelles taxes affectent particulièrement plusieurs pays asiatiques importateurs de GNL, comme la Chine, le Japon, la Corée du Sud et certains États d'Asie du Sud-Est.

Les marchés surveillent les réactions potentielles : la Chine pourrait répliquer en imposant des taxes supplémentaires sur le GNL américain, tandis que d'autres pays, comme le Japon et la Corée du Sud, pourraient renforcer leurs engagements d'achat de gaz américain.



La position nette longue des fonds d'investissement sur les contrats à terme et options gaziers du TTF néerlandais a chuté de 8,8 TWh au 28 mars, annulant en partie la hausse de 27,3 TWh enregistrée la semaine précédente. Ce recul s'explique par la clôture de certaines positions longues et l'ajout de positions courtes, après deux semaines de tendances haussières.



Source : Bloomberg



JVR INVEST
GET HIGHER



Au cours du dernier mois, les prix à terme du GNL sont restés relativement stables, en partie en raison de températures plus douces qui ont limité la demande de gaz naturel liquéfié. Avec un début de printemps marqué par une météo clémente, la consommation de GNL pour le chauffage a diminué, réduisant ainsi la pression sur les prix.

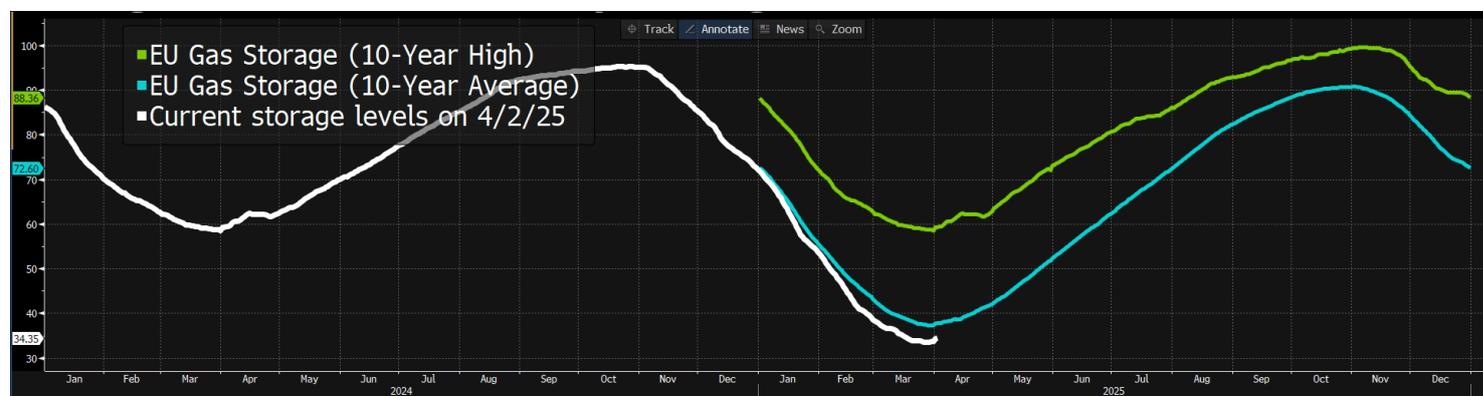
Actuellement, les indices affichent des niveaux autour de 12,39 \$/MMBtu pour le marché asiatique (Japan-Korea), 9,04 \$/MMBtu pour le Brent 13 % et 4,11 \$/MMBtu pour le Henry Hub. L'écart entre les prix en Asie et ceux des marchés européens et américains reste notable, bien que la demande modérée ait contribué à limiter la volatilité récente.

Contrairement aux pics de prix observés lors des hivers rigoureux précédents, la baisse de la consommation liée aux températures plus clémentes a maintenu le marché relativement équilibré. Toutefois, les acteurs surveillent toujours les niveaux de stockage et les tendances météorologiques, qui pourraient influencer l'évolution des prix dans les semaines à venir.

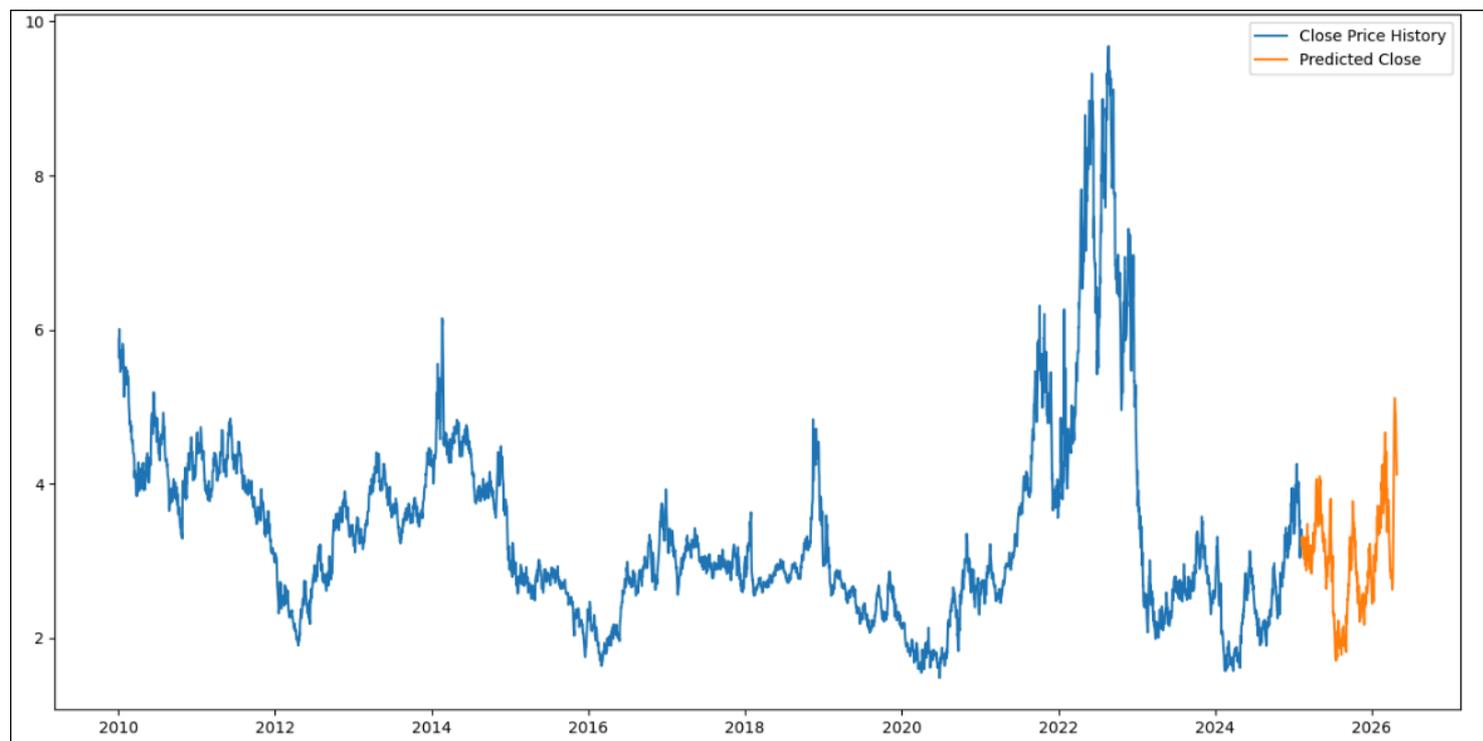


JVR INVEST
GET HIGHER

Au début du mois d'avril 2025, les niveaux de stockage de gaz dans l'Union européenne se maintiennent en dessous de la moyenne sur les 10 dernières années. Actuellement, les stocks s'élèvent à 34,35 %, comparés à une moyenne décennale de 37,36 % et à un maximum historique d'environ 58.71 % pour cette période. Cette baisse plus marquée des réserves par rapport aux années précédentes suggère une consommation hivernale plus élevée. Cependant, la période de reconstitution des stocks approche, et la trajectoire des prochains mois dépendra des importations de gaz naturel liquéfié ainsi que de la demande industrielle et énergétique. Si les températures restent clémentes au printemps, cela pourrait favoriser une remontée rapide des niveaux de stockage, réduisant ainsi les risques de tensions sur l'approvisionnement avant l'hiver prochain.



Source : Bloomberg

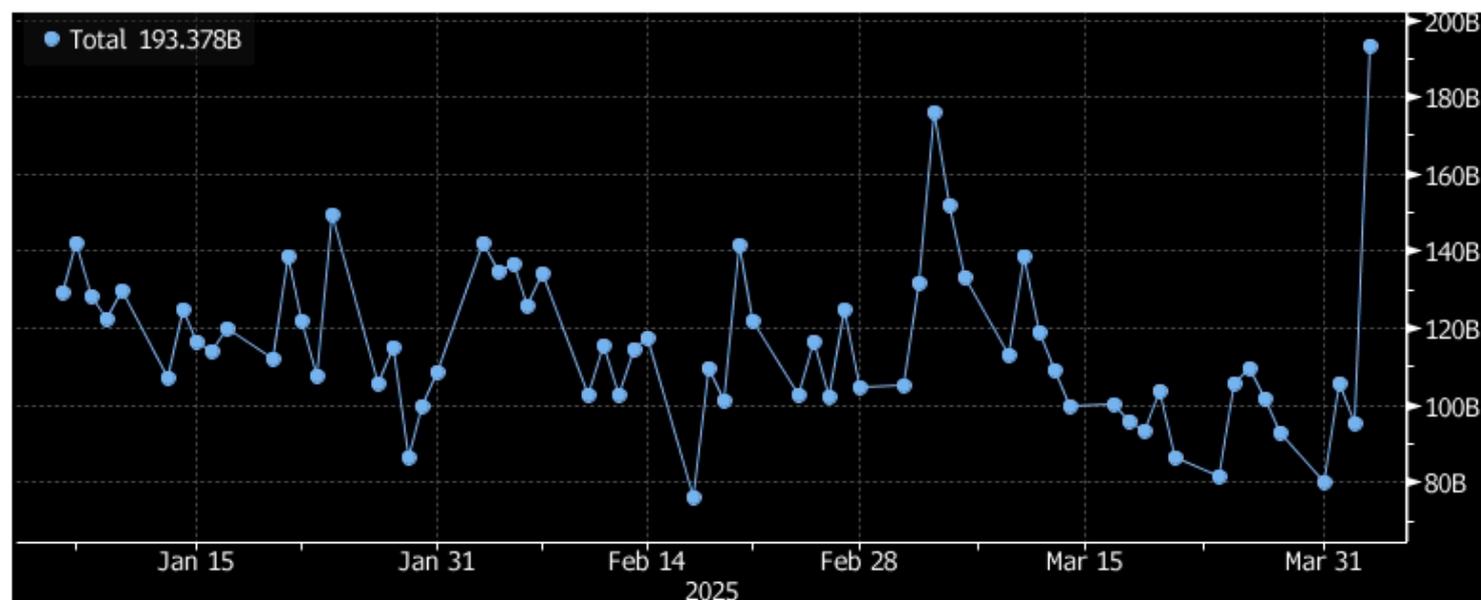


Source : Bloomberg

VI- Forex

Les volumes d'options traités via la Depository Trust & Clearing Corporation ont atteint un niveau record jeudi. L'ampleur des mesures tarifaires imposées par Trump a pris les marchés de court, et la chute du dollar a poussé les traders d'options à augmenter leur exposition à tous les niveaux.

Les options EUR/USD ont enregistré une hausse de 55 % par rapport aux moyennes récentes, tandis que les volumes ont doublé pour les paires USD/JPY et USD/CAD, et augmenté de 140 % pour USD/CNY. La demande baissière sur le dollar a dominé les marchés ; sur les options classiques, les calls EUR/USD représentaient 76 % de l'exposition totale. Les options de vente sur USD/JPY et USD/CAD représentaient quant à elles 63 % du total. Les inversions de risque à un mois sur le BBDXY se situaient à 14 points de base, avec une prédominance de puts sur les calls.

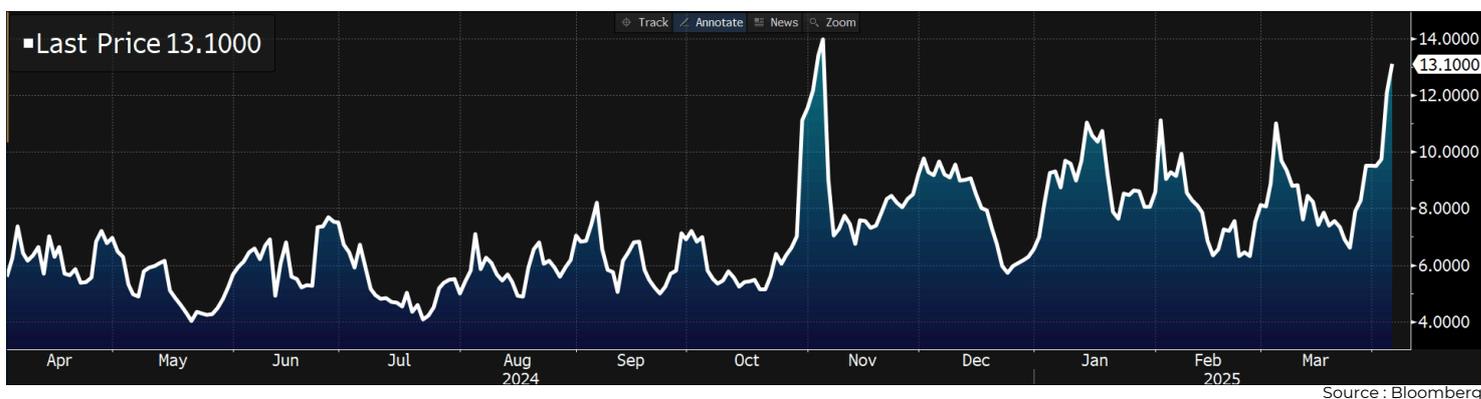


Le dollar a effacé tous ses gains depuis l'élection de Donald Trump en novembre, alors qu'une nouvelle vague de tarifs douaniers a perturbé les marchés mondiaux.

L'indice Bloomberg Dollar Spot a chuté vendredi à son plus bas niveau depuis la mi-octobre, atteignant des chiffres proches de ceux observés juste avant l'élection présidentielle américaine du 5 novembre. La devise de réserve mondiale a plongé parallèlement aux rendements des obligations américaines et aux actions, alimentée par les inquiétudes que la guerre commerciale lancée par Trump ralentisse la croissance économique. Toutes les devises du groupe des dix principales monnaies, menées par le yen japonais et le franc suisse, ont rebondi jeudi après l'annonce des tarifs, les traders recherchant des valeurs refuges.



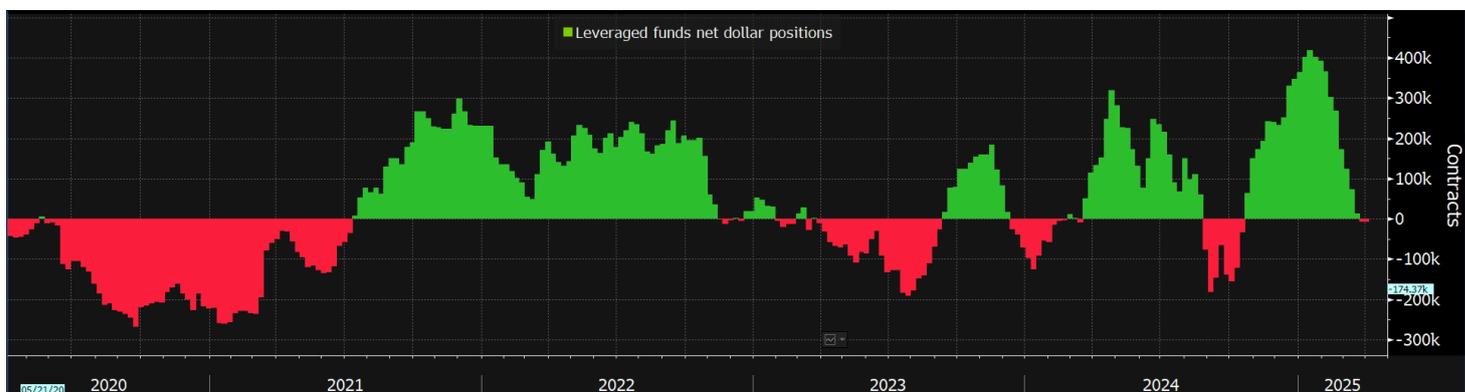
JVR INVEST
GET HIGHER



La volatilité EURUSD à 1 semaine s'envole de nouveau proche de son pic de début novembre alors que l'on se rapproche de l'application effective des tarifs douaniers.



JVR INVEST
GET HIGHER



Source : Bloomberg

Les fonds sont passés négatif sur le dollar, une première depuis 6 mois.



Les analystes ont revu leur copie également en augmentant drastiquement leur objectif de cours dans une fourchette 1.09-1.12. Il y a encore un mois personne n'osait pointer un objectif sur la paire au-delà de 1.0900.



JVR INVEST
GET HIGHER

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.