



HPC

# La lettre hebdomadaire

Du 05/08/2019

Même si la Fed a utilisé divers QE comme outils de politique monétaire, elle ne s'est jamais aventurée à la manière de la BCE, en territoire négatif concernant les taux directeurs. Malgré donc tous ses QE, sa politique monétaire est restée respectueuse d'un certain cadre théorique, ce qui l'a rendue plutôt « lisible ».

Ainsi, il nous semblait que toute baisse des taux ne pouvait précéder l'arrêt complet de la réduction de son bilan. Ce qu'elle va effectuer avec 2 mois d'avance. Malgré tout, cette baisse « passe mal », les déclarations incendiaires de Trump depuis plusieurs mois venant « gangréner » cette lisibilité.

L'indépendance d'une banque centrale se définit comme sa capacité à mener la politique monétaire sans interférence politique directe. Il est alors de sa responsabilité, pour prouver son indépendance sans laquelle la transmission de la politique monétaire ne peut être assurée, d'expliquer toutes ses décisions, surtout lorsqu'elles semblent être prises comme en ce moment, dans la « précipitation » et surtout sous la pression des marchés. Et de la pression politique ! **Comment qualifier autrement les requêtes de l'administration américaine, demandant à la Fed de la soutenir dans sa guerre commerciale contre la Chine ?**

Certes, les facteurs de désinflation à long terme, problème posé à toutes les grandes banques centrales, justifiaient la fin du cycle de hausses des taux, mais une baisse des taux « au forceps » comme celle de la semaine dernière risque d'être contre productive. Constancio, l'ancien vice président de la BCE, l'a même qualifiée de hawkish.

- Nouveaux points importants sur le **Bund Septembre en weekly** :
  - à la hausse : 176.62 puis 176.96
  - à la baisse : 176.10 puis 175.79 puis 175.00.
- Nouveaux points importants sur le **spot euro-dollar en weekly** :
  - à la hausse : 1.1162 puis 1.1225.
  - à la baisse : 1.1098 puis 1.1080 puis 1.1044.
- **1 appel d'offre** est prévu cette semaine :
  - le **MRO**, valeur 07/08, échéance 14/08, tombée de 3.6 milliards.
- **Principales émissions souveraines** cette semaine :
  - le 05/08: la France sur 3 mois, 6 mois et 12 mois, les Pays-Bas sur 6 mois.
  - le 06/08: le MES sur 3 mois, la Belgique sur 3 et 12 mois.
  - le 07/08 : la Grèce sur 3 mois, l'Allemagne sur 5 ans.
  - le 09/08 : l'Italie sur du court.

**Spreads moyens des NEUCP contre éonia constatés à l'émission (le 02/08/2019)**

	Bancaires			Corpo	
	A1+/P1	A1/P1	A2/P2	A1/P1	A2/P2
1 mois	-03	-02	+01	00	+03
2 mois	-02	+02	+04	+02	+06
3 mois	-01	+06	+10	+06	+10
6 mois	+03	+09	+14	+09	+15
9 mois	+07	+14	+19		
12 mois	+10	+18	+23		

**Rendements moyens constatés le 02/08/2019**  
**sur bons du trésor zone euro et spreads (en bp) contre Germany :**

Maturité/Pays		Germany	France		Espagne		Italy		Ireland		Portugal		Greece
<b>CDS 5 ANS</b>		<b>12</b>	<b>22</b>		<b>43</b>		<b>176</b>		<b>32</b>		<b>44</b>		<b>252</b>
<b>Taux</b>	<b>3 mois</b>	-0,60	-0,56	4	-0,45	15	-0,25	35	-0,50	10	-0,46	0,14	
	<b>6 mois</b>	-0,63	-0,58	5	-0,49	14	-0,20	43	-0,50	13	-0,46	0,17	
	<b>1 an</b>	-0,69	-0,64	5	-0,49	20	-0,17	52	-0,50	19	-0,43	0,26	

**Principaux chiffres attendus :**

Date		Chiffre anticipé	Chiffre précédent
<b>05/08/19</b>	EZ Markit PMI composite (définitif) juillet	51.5	51.5
	<b>EZ Sentix confiance investisseurs aout</b>	-7.0	-5.8
	US Markit PMI composite (définitif) juillet	51.6	51.6
<b>06/08/19</b>	GE commandes d'usines juin	0.5%	-2.2%
<b>07/08/19</b>			
<b>08/08/09</b>	BdF business sentiment indicator juillet	96	95
	<b>Bulletin économique BCE</b>		
<b>09/08/19</b>	FR production industrielle juin	-1.6%	2.1%

**Samir HAMDAN**  
**Desk refinancement,**  
 HPC SA - 22, rue des Capucines - 75002 Paris, France  
 Tel: **+33 1 53 29 31 06** **+33 6 37 07 52 77**  
 Twitter : [@samirhamdan257](https://twitter.com/samirhamdan257)  
 Mail: [samir.hamdan@otcexgroup.com](mailto:samir.hamdan@otcexgroup.com)  
 Webster: <http://www.otcexgroup.com>

**avertissement**

**Cette publication n'est pas destinée aux clients particuliers ou individus privés.**

Cette publication est destinée exclusivement à des Clients Professionnels ou des Contreparties Eligibles (au sens de la classification MiF).

Cette publication vous est adressée à titre d'information et ne constitue pas, directement ou indirectement, une offre ou une sollicitation pour la souscription, l'achat ou la vente d'instruments financiers, ni pour tout autre type de transaction. Cette publication est diffusée équitablement aux clients d'HPC. Dans le cas où la publication doit faire l'objet d'une traduction, il peut y avoir un différé de diffusion de quelques minutes dû aux impératifs de traductions.

**Cette publication n'a pas été élaborée conformément aux dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et que le prestataire de services d'investissement n'est pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.**

Les informations contenues dans cette publication ont été obtenues à partir de sources réputées fiables, mais ces informations n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante de la part de HPC. En conséquence, HPC ne garantit pas leur exactitude, exhaustivité ou fiabilité, et décline dès lors toute responsabilité y afférente. Les opinions, estimations et projections exprimées dans ce Message sont celles de son auteur à la date de diffusion de cette publication. Elles ne reflètent pas nécessairement les opinions d'HPC et peuvent être modifiées sans avis préalable. HPC n'est pas dans l'obligation de mettre à jour, modifier ou amender le contenu de ce Message ou d'informer son destinataire dans le cas où l'une des opinions, estimations et projections émises venait à changer ou devenait inexacte.

Les instruments financiers mentionnés dans cette publication ne sont pas nécessairement appropriés pour tous les investisseurs. Le destinataire de cette publication ne doit pas présumer que les informations qu'il contient constituent une base suffisante pour prendre une décision d'investissement. Les chiffres mentionnés font référence aux données des années précédentes et les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables pour présumer d'éventuelles performances futures.

Toute perte financière ou autres conséquences découlant de l'utilisation des informations contenues dans cette publication relève de la responsabilité unique et exclusive de l'investisseur et HPC décline toute responsabilité en relation avec une telle perte ou autres conséquences. Les prix et la disponibilité des instruments financiers peuvent changer sans préavis.

Une performance passée n'est pas nécessairement indicative des résultats futurs. Certains investissements évoqués dans cette publication peuvent avoir un niveau élevé de volatilité. Les investissements de forte volatilité peuvent perdre de leur valeur de manière soudaine et importante occasionnant des pertes. Les placements internationaux comprennent des risques liés aux incertitudes politiques et économiques des pays étrangers, ainsi qu'un risque de change. Tout investissement est susceptible de générer un risque de perte en capital.

Afin d'éviter tous conflits d'intérêts entre HPC et un émetteur présent dans la publication, HPC atteste ne pas avoir recours et/ou ne pas être concernée par les points suivants :

Corporate Finance	NON
Détention capitalistique des émetteurs	NON
Communication préalable à des émetteurs	NON
Intérêt personnel de l'analyste	NON
Contrat de liquidité Listing Sponsor	NON
Contrat d'analyse	NON

HPC dispose d'une politique de Muraille de Chine intégrée à la politique de gestion des conflits d'intérêts du groupe OTCex afin de prévenir et d'éviter les conflits liés aux recommandations d'investissement. Cette politique peut être consultée sur le site internet du Groupe OTCex. HPC est une entreprise d'investissement agréée en France par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) et l'Autorité de Contrôle Prudential et de Résolution (ACPR) sous le numéro 11478.