



HPC

La lettre hebdomadaire

Du 11/03/2019

Nous mentionnons la semaine dernière que des risques politiques pouvaient atténuer la responsabilité d'une banque centrale en cas de problème dans la gestion de la stabilité financière. La BCE qui s'est réunie jeudi a mis en avant ces risques pour justifier ces nouvelles prévisions économiques, changer (légèrement) sa forward guidance et lancer dès septembre 2019 de nouveaux appels d'offres long terme.

L'évaluation en baisse des perspectives au regard de l'objectif d'inflation explique le report d'une première hausse des taux directeurs.

En ce qui concerne les T-LTRO, elle a finalement cédé aux marchés, en décidant donc d'octroyer de nouveaux prêts long terme, dès septembre 2019, pour remplacer les T-LTRO 2 qui « tomberont » à partir de l'année prochaine (380 milliards en juin 2020 pour commencer). Les détails de ces nouveaux prêts seront annoncés en juin.

On savait déjà que le marché interbancaire, au delà des échéances les plus courtes, a du mal à redémarrer, à cause entre autres, des ratios long terme à respecter. Les contraintes imposées aux banques n'étant pas prêtes d'être allégées, il ne reste plus que la BCE pour prêter en dernier ressort. Ce n'est pas très rassurant.

On aurait pu en effet croire, au regard des différents spreads eonia-bor, que le marché interbancaire se porte bien. Ces spreads, indicateurs des éventuelles tensions sur le marché monétaire, traitent sur des niveaux d'avant crise 2008 !

On l'aura bien compris, ils ne reflètent malheureusement en réalité que la poursuite de la politique ultra accommodante de la BCE. La banque centrale, lors de sa dernière réunion, a finalement constaté et entériné cette situation qui ressemble de plus en plus à ce qui se passe au Japon depuis 20 ans.

- Nouveaux points importants sur le **Bund Juin en weekly** :
 - à la hausse : 164.97 puis 165.10 puis 165.54 puis 165.87.
 - à la baisse : 164.15 puis 163.88 puis 163.48 puis 163.18.
- Nouveaux points importants sur le **spot euro-dollar en weekly** :
 - à la hausse : 1.1270 puis 1.1301 puis 1.1369.
 - à la baisse : 1.1234 puis 1.1210 puis 1.1177 puis 1.1098.
- **1 seul appel d'offre** est prévu cette semaine :
 - le **MRO**, valeur 13/03, échéance 20/03, tombée de 5.8 milliards.
- **Principales émissions souveraines** cette semaine :
 - le 11/03: la France sur 5 mois, 6 mois et 12 mois, l'Allemagne sur 6 mois.
 - le 12/03 : la Belgique sur 2 mois, 4 mois et 12 mois, l'Italie sur 1 an.
 - le 13/03 : la Grèce sur 1 an, le Portugal sur du 2026 et 2029, l'Italie sur du 2022, 2025 et 2038, l'Allemagne sur 30 ans.
 - le 14/03 : l'Irlande sur du court.

Spreads moyens des NEUCP contre éonia constatés à l'émission (le 08/03/2018)

	Bancaires			Corpo	
	A1+/P1	A1/P1	A2/P2	A1/P1	A2/P2
1 mois	-05	-01	+03	00	+04
2 mois	-03	+02	+05	+02	+06
3 mois	-02	+03	+06	+03	+07
6 mois	00	+10	+15	+10	+15
9 mois	+04	+15	+20		
12 mois	+08	+19	+24		

Rendements moyens constatés le 08/03/2019
sur bons du trésor zone euro et spreads (en bp) contre Germany :

Maturité/Pays		Germany	France		Espagne		Italy		Ireland		Portugal		Greece
CDS 5 ANS		13	31		62		198		40		72		380
Taux	3 mois	-0,57	-0,51	6	-0,40	17	-0,20	37	-0,40	17	-0,37	20,00	
	6 mois	-0,58	-0,52	6	-0,37	21	-0,08	50	-0,40	18	-0,37	21,00	
	1 an	-0,57	-0,51	6	-0,33	24	0,01	58	-0,40	17	-0,36	21,00	

Principaux chiffres attendus :

Date		Chiffre anticipé	Chiffre précédent
11/03/19	GE production industrielle janvier FR BdF sentiment des affaires février	+0.5% 100	-0.4% 99
	US ventes au détail janvier		
12/03/19	US inflation février	0.2%	0.0%
13/03/19	EZ production industrielle janvier	+0.9%	-0.9%
	US commandes biens durables janvier	-0.5%	
	US dépenses de construction janvier	+0.4%	-0.6%
14/03/09	GE inflation (chiffre définitif) février FR inflation (chiffre définitif) février	+0.5% 0.0%	+0.5% 0.0%
15/03/19	EZ inflation taux annuel (chiffre définitif) février	+1.5%	+1.4%
	US Empire Manufacturing mars	10.0	8.8
	US utilisation des capacités industrielles février US Sentiment Université du Michigan mars	78.5% 95.5	78.2% 93.8

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
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 Prudentiel et de Résolution (ACPR) sous le numéro 11478.