



Paris-London-Geneva-Hong Kong-New York

Communication à caractère promotionnel

HPC

The HPC Weekly Letter

09/03/2020

The ball of central banks will open this week, with the ECB meeting Thursday, followed by the Fed on the 18th, the BoJ on the 19th and the BoE on the 26th of March. Things could heat up! In addition to the coronavirus epidemic, Saudi Arabia has unilaterally (remind you of something?) to expand oil production. The action had, as immediate consequence, a 30% decline in the price of Brent this weekend. As if that is all we needed!

Christine Lagarde announced last week that the ECB was “ready to take any appropriate measures” to contend with the economic impact of coronavirus. Beyond the economic impact, the financial risk must not be underestimated. Although there is still an abundance of excess central bank reserves, the debt yield spreads are beginning to widen, like in the case of the Eonia/Bor swaps, which show that a lowering of benchmark rates will not necessarily be followed to the same degree in Euribor fixings which, despite being decried, still remain the best risk measure on the interbank market. The outlook for coordination between G7 members and central banks certainly helped these spreads narrow somewhat, but only temporarily. They have since resurged.

We might also take a closer look at the lower-rated bonds, which may suffer and unwind even more, should corporations see their funding sources dry up. In such an event, a new asset-purchase plan or easing of conditions applicable to the current T-LTROs would be needed and preferable to an umpteenth rate cut. If such a rate cut were to occur, it would impact that much more a banking sector already hurting from the “adventure into negative territory”. It would then have to be accompanied by an upward adjustment in the tiering multiplier, currently set at 6.

Next important event: Thursday afternoon.

- **Weekly** highs/lows on the June **Bund**:
 - Upward to 177.79 then 178.04 then 178.59 and 179.19.
 - Downward to 177.05 then 176.83 then 176.10 and 175.60.
- Weekly highs/lows on the **Euro-dollar spot market**:
 - Upward to 1.1457 then 1.1495 and 1.1570
 - Downward to 1.1350 then 1.1286 then 1.1239 and 1.1185.
- **Just one refi operation** is scheduled this week:
 - The **MRO**, value 11/03, maturity 18/03, with maturities of €1.4 bn.
- **The main sovereign debt auctions** this week:
 - 09/03: France on 3, 6, 9 and 12 months.
 - 10/03: Spain on 3 and 9 months, Belgium on 6 and 12 months and the Netherlands on 2030.
 - 11/03: Greece on 12 months, Italy on 12 months and the German benchmark on 10 years, Portugal on 5 and 10 years.
 - 12/03: Italy on the long and Ireland on the long.
 - 13/03:

Average NEUCP/Eonia (still Eonia) market spreads at time of issue (06/03/2020)

	Banks			Corporates	
	A1+/P1	A1/P1	A2/P2	A1/P1	A2/P2
1 mo	-04	+03	+06	+03	+06
2 mo	-02	+05	+10	+05	+10
3 mo	00	+08	+14	+08	+14
6 mo	+05	+14	+17	+14	+18
9 mo	+07	+18	+23		
12 mo	+09	+23	+28		

**Average yields on eurozone government treasuries and spreads (06/03/2020)
(bps) vis-à-vis Germany**

Maturité/Pays	Germany	France		Espagne		Italy		Ireland		Portugal		Greece
CDS 5 ANS	12	20		51		161		25		51		178
3 mois	-0,68	-0,65	3	-0,51	17	-0,33	35	-0,50	18	-0,48	20	
6 mois	-0,68	-0,65	3	-0,49	19	-0,28	40	-0,50	18	-0,49	19	
1 an	-0,78	-0,69	9	-0,49	29	-0,22	56	-0,52	26	-0,49	29	

The main economic reports and events this week

Date		Estimates	Previous
09/03/20	DE Industrial production January	+1.7%	-3.5%
	EZ Sentix Investor sentiment March	-12.2	5.2
10/03/20	FR Industrial production January	+1.4%	-2.8%
	EZ Q4 GDP (final)	0.1%	0.1%
11/03/20	US Inflation February	0.0%	0.1%
12/03/20	EZ Industrial production January	+1.4%	-2.1%
	ECB meeting		
13/03/20	DE Inflation February (final)	+0.4%	+0.4%
	FR Inflation February (final)	0.0%	0.0%
	US Univ. of Michigan Consumer sentiment March	96.4	101.0

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.