


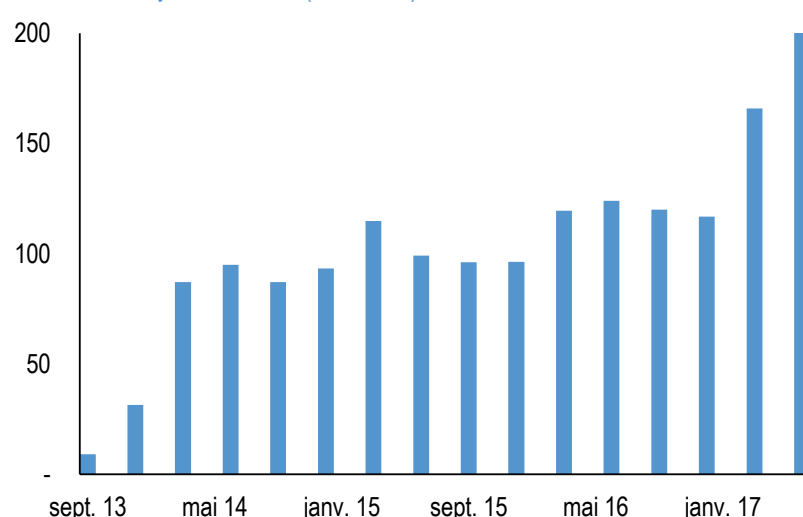


## TAUX

	Niveau	Var. YTD (bp)	Attentes 2017
<b>Etats-Unis</b> 			
Fed Funds	1.25%	50	1.50%
3m Libor	1.32%	32	1.55%
2ans	1.30%	11	1.62%
10ans	2.17%	-27	2.54%
<b>Europe</b> 			
ECB Rate	0.00%		0.00%
3m Libor	-0.33%	-1	-0.32%
2ans (Allemagne)	-0.71%	6	-0.59%
10ans (Allemagne)	0.41%	20	0.68%
<b>Suisse</b> 			
BNS Libor	-0.75%		-0.75%
3m Libor	-0.73%	0	-0.75%
2ans	-0.80%	16	-0.74%
10ans	-0.12%	7	0.12%

## GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

YuE Bao Money Market Fund (USD mias)



## CREDIT

	Niveau	Var. MTD	Var. YTD
Main Europe (5ans)	59	5	-14
High Vol (5ans)	59		
Financières (5ans) Sr	56	5	-38
Financières (5ans) Sub	128	0	-94
X-Over (10ans)	336	20	-8
US High Yield (5 ans)	347	24	-9

## SWAP

	Niveau	Var. MTD (bp)	Var. YTD (bp)
US Swap 5ans	1.81%	-6	-16
US Swap 10ans	2.12%	-8	-22
EU Swap 5ans	0.20%	-10	12
EU Swap 10ans	0.82%	-10	16
SZ Swap 5ans	-0.24%	-5	8
SZ Swap 10ans	0.23%	-5	8

## FOCUS DE LA SEMAINE &amp; \*\* NOUVELLES EMISSIONS

Qu'est-ce qui vaut **210 milliards de dollars** ? Outre le PIB du Portugal, la masse sous gestion du plus grand fonds Money Market au monde. Yu'E Bao, fonds chinois, continue de croître, malgré sa taille, à un rythme qui a poussé le gérant à plafonner le montant maximum investissable par investisseur à 100'000 yuans (\$15'000). Ce premier pas ne sera pas suffisant au vu de l'effet « de masse » : **324 millions d'investisseurs au 31 décembre** ! Avec un montant moyen investi de 4'000 yuans (\$600), une hausse de 1'000 yuans par investisseur, le fonds verrait sa masse augmenter de près de 25%, soit un peu plus de 50 milliards de dollars ! **Le fonds appartient à Alibaba et l'offre sur sa plateforme Alipay** qui permet de payer ses achats mais aussi d'investir son épargne librement. Les restrictions imposées par les autorités chinoises pour limiter le levier du système financier a conduit à une hausse des taux courts et explique en partie de l'attractivité de ce produit d'épargne achetable sur un simple clic. L'appétit des investisseurs chinois ne s'arrête pas là. **Les obligations convertibles** qui ne représentent aujourd'hui que 0.6% de la dette en Chine sont en rapide croissance. Un marché qui croule sous les nouvelles émissions et dont les valorisations se tendent toujours davantage. La liquidité et

l'évolution des actions chinoises restent les risques majeurs pour ces actifs. Les émissions obligataires en dollars de sociétés asiatiques sont la dernière zone de frénésie obligataire en Chine. Certains parlent même du **nouvel Euro-marché asiatique**. Plus besoin de venir chercher des capitaux aux Etats-Unis ou en Europe, **les émetteurs asiatiques n'ont plus à quitter leur région** et ont émis \$155mias sur le premier semestre. La base d'investisseurs locaux est colossale et ne réagit pas de la même manière que les investisseurs occidentaux. Au début du mois d'août l'écartement de la prime de risque des emprunts High Yield américains a été de 40bp, alors que celle de leurs homologues asiatiques restait stable. Le marché chinois moins volatile ? Oui, mais pour combien de temps ? **Les risques inhérents à ce marché sont nombreux** : changement de régulation en Chine, base de clientèle très homogène, approche moins disciplinée en termes de « meilleures pratiques » ou pléthore d'émetteurs non cotés. De façon peu étonnante **près de 40% des entreprises chinoises sont notées AAA par les agences de notation ..... chinoises**. Le marché de la dette en Asie a débuté une mutation qui risque fortement de changer le paysage obligataire, risque étant ici le mot clé.

## MACRO

Publications du 14 au 18 août 2017	Actuel	Attentes
14 août CH - Ventes de Détail YoY	10.4%	10.8%
15 août GB - Inflation Core YoY	2.4%	2.5%
15 août GE - PIB QoQ	0.6%	0.7%
15 août US - Ventes de Détail Ex Auto MoM	0.5%	0.4%
16 août EC - PIB QoQ	0.6%	0.6%
17 août GB - Ventes de Détail Ex Auto YoY	1.5%	1.2%
18 août CA - Inflation Core YoY	0.9%	
18 août US - Confiance Univ. Michigan	97.6	94.0

Publications du 21 au 25 août 2017	Attentes	Précédent
22 août CA - Ventes de Détail Ex Auto MoM	0.3%	-0.1%
22 août GE - Indice ZEW Expect.	15.0	17.5
22 août SZ - Exportations MoM		-1.9%
23 août EC - Markit PMI Manufacturier	56.3	56.6
23 août GE - Markit PMI Manufacturier	57.6	58.1
23 août US - Markit PMI Manufacturier	53.3	53.3
24 août GB - PIB QoQ	0.3%	0.3%
25 août US - Biens Durables Ex Trans. MoM	0.4%	0.1%

## RATING

## Changement de rating (+)

Upgrade à BBB- d'Anglo American Plc (S&P)  
Outlook positif pour le Baa1 d'Amazon.com (Moody's)

## Changement de rating (-)

Downgrade à A du Chili (Fitch)  
Downgrade à Caa3 / CCC- de Noble Group Ltd (Moody's / S&P)  
Outlook négatif pour le BB du Brésil et des banques locales (S&P)  
Outlook négatif pour le AA+ de la Ville d'Edmonton (S&P)

## RECHERCHE FINANCIERE

Sources : Mirabaud &amp; Cie SA, Bloomberg

18 août 2017

Cette présentation a uniquement un but informatif et n'est pas le résultat d'une recherche financière indépendante. Les informations contenues dans ce document ont été obtenues de sources considérées comme fiables. Cependant, aucune garantie ne peut être fournie en relation avec cette présentation, en particulier, au regard de l'exactitude des données ou de leur exhaustivité. Mirabaud & Cie SA n'a entrepris aucune analyse sur le plan légal ou fiscal des informations contenues ici. Le cas échéant, les clients doivent obtenir leur propre avis d'un professionnel indépendant sur ces éléments. Tout document et opinions exprimées constituent un point de vue au moment de leur publication et sont susceptibles de changer en tout temps sans avis et sans obligation de mise à jour. Toute décision d'investissement doit être prise sur la base d'une analyse détaillée et appropriée ; cette présentation ne doit pas être considérée comme une information pertinente pour prendre une décision d'investissement.