

OCTOBRE 2014

## Analyse Tradeweb des emprunts d'État

### Points clés :

- Retour de la volatilité sur les marchés
- Rendements des obligations grecques proches de 9%
- La Fed met fin à son programme de QE
- La BoJ augmente ses rachats d'actifs

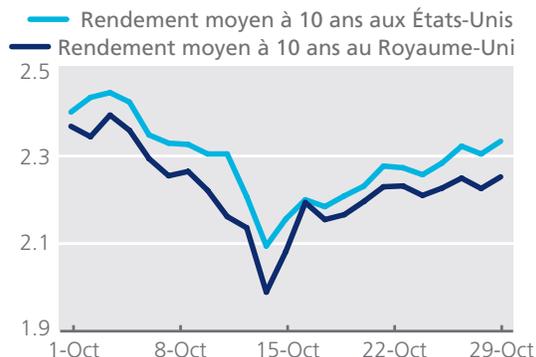
En octobre, les marchés mondiaux des obligations d'État ont été marqués par une recrudescence de la volatilité, sur fond de craintes des investisseurs liées à la persistance des tensions géopolitiques et aux données économiques en demi-teinte. Le Fonds Monétaire International a révisé à la baisse ses prévisions de croissance mondiale pour 2014 et 2015, à respectivement 3,3% et 3,8%, contre une estimation de 3,4% et 4% en juillet. L'Allemagne a également abaissé ses perspectives de croissance pour 2014 (de 1,8% à 1,2%) et 2015 (de 2% à 1,3%), tandis que le moral des investisseurs dans le pays est tombé à son plus bas niveau depuis 22 mois, à -3,6%. Toutefois, l'estimation préliminaire de l'indice PMI manufacturier publiée le 23 octobre a dépassé les attentes en atteignant 51,8. Le rendement moyen du Bund à 10 ans a terminé à 0,77% le 15 octobre, son plus bas niveau sur Tradeweb. C'est également le cas du rendement moyen des obligations à 10 ans dans cinq autres pays de la zone euro : l'Autriche (0,99%), la Belgique (1,06%), la Finlande (0,92%), la France (1,14%) et les Pays-Bas (0,92%).

### Rendements moyens à 10 ans : Allemagne et Grèce



En revanche, le rendement des dettes émises par les pays périphériques a augmenté au cours du mois, les obligations grecques ayant le plus souffert. En Grèce, le plan gouvernemental de sortie anticipée du régime de sauvetage et un sondage annonçant l'avance du parti anti-austérité Syriza sur le parti au pouvoir Nouvelle Démocratie ont attisé les craintes des investisseurs. L'augmentation de 2,5 points de pourcentage du rendement moyen des obligations d'État grecques à 10 ans entre le 3 octobre (6,29%) et le 16 octobre (8,79%) constitue la variation la plus importante en un seul mois depuis mai 2013 : il avait alors baissé de 2,85 points de pourcentage entre le 1er et le 22 mai.

### Rendements moyens à 10 ans : Suède, Royaume-Uni et États-Unis



**POUR PLUS D'INFORMATIONS, VEUILLEZ CONTACTER :**

**Louise Collins**

louise.collins@tradeweb.com  
+44 (0)20 7776.0943

**Clayton McGratty**

clayton.mcgratty@tradeweb.com  
+1 646.430.6054

[www.tradeweb.com](http://www.tradeweb.com)

### À PROPOS DE DATA POINTS

Data Points est un rapport mensuel qui regroupe des informations provenant des marchés obligataires et dérivés de Tradeweb ainsi que des principaux fournisseurs mondiaux de liquidités.

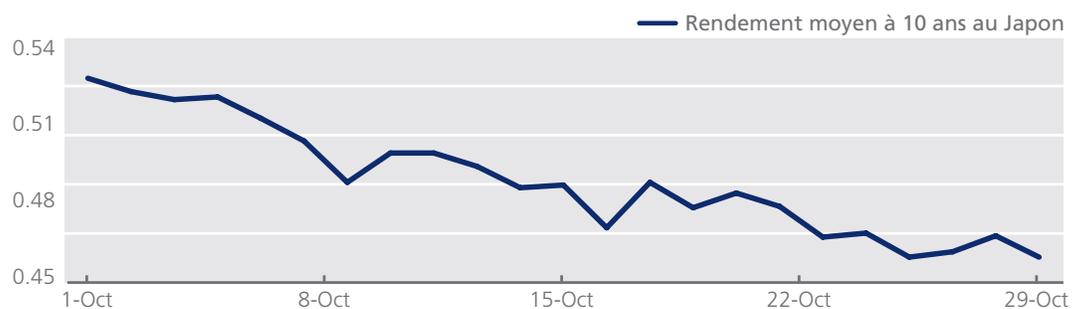
### À PROPOS DE TRADEWEB

Tradeweb est un leader mondial du trading électronique de titres obligataires et dérivés sur les marchés institutionnels. Tradeweb applique son expertise technologique à l'aide de protocoles de trading flexibles afin d'améliorer l'efficacité des flux de transactions et de renforcer la transparence du marché.

La volatilité des marchés s'est envolée en octobre

Les politiques des banques centrales ont continué de diverger en octobre. En Europe, la Banque d'Angleterre a maintenu ses taux d'intérêt et ses rachats d'actifs à leurs niveaux les plus bas, tandis qu'en Suède, la Riksbank a abaissé son taux directeur à zéro. La Banque centrale européenne a entamé son programme d'achat de covered bonds alors qu'outre-Atlantique, la Réserve fédérale américaine a comme prévu mis un terme à son troisième programme d'assouplissement quantitatif. Le rendement moyen de la dette suédoise à 10 ans a plongé de 31 points de base à 1,18% durant le mois, tandis que les taux britannique et américain ont atteint le 15 octobre leur niveau le plus bas en 16 mois (respectivement 1,98% et 2,09%) avant de remonter en fin de période à 2,25% et 2,33%. La Banque du Japon a quant à elle créé la surprise en annonçant le 31 octobre son intention d'étendre son programme d'achats d'actifs, de 60 000-70 000 milliards de yens par an à 80 000 milliards de yens. Ce jour-là, le rendement moyen des obligations d'État japonaises à 10 ans a atteint un plancher de 0,44% en cours de séance, avant de reprendre deux points de base à la clôture (0,46%).

### Rendements moyens à 10 ans : Japon



### Obligations d'État de référence à dix ans

	OCTOBRE 2014				Plus haut sur 3 ans	Date du plus haut
	Rendement fin de mois (%)	Variation mois précédent (pb)	Plus bas (au cours du mois)	Plus haut (au cours du mois)		
Allemagne	0.85	-10.00	0.77	0.93	2.28	29-nov-11
Australie	3.34	-15.37	3.21	3.46	4.48	31-oct-11
Autriche	1.04	-11.30	0.99	1.12	3.82	25-nov-11
Belgique	1.12	-10.10	1.06	1.25	5.82	25-nov-11
Canada	2.04	-10.40	1.91	2.09	2.81	10-sep-13
Danemark	1.10	-10.90	1.02	1.20	2.25	31-oct-11
Espagne	2.10	-5.60	2.05	2.25	7.56	24-jul-12
États-Unis	2.33	-17.35	2.09	2.45	3.01	1-jan-14
Finlande	0.96	-9.40	0.92	1.05	2.98	25-nov-11
France	1.19	-9.70	1.14	1.31	3.71	24-nov-11
Grèce	7.96	137.50	6.29	8.79	37.46	7-mar-12
Irlande	1.70	5.45	1.61	1.84	9.51	25-nov-11
Italie	2.37	1.90	2.29	2.57	7.25	25-nov-11
Japon	0.46	-6.30	0.46	0.53	1.07	30-nov-11
Pays-Bas	0.98	-10.30	0.92	1.07	2.74	25-nov-11
Portugal	3.21	6.55	2.94	3.47	16.38	30-jan-12
Royaume-Uni	2.25	-17.60	1.98	2.39	3.07	27-déc-13
Suède	1.18	-30.75	1.13	1.48	2.73	5-sep-13

Source : Tradeweb Markets LLC, 1 Novembre 2014

Tous les rendements cités dans ce rapport sont des rendements moyens.