

SEPTEMBRE 2014

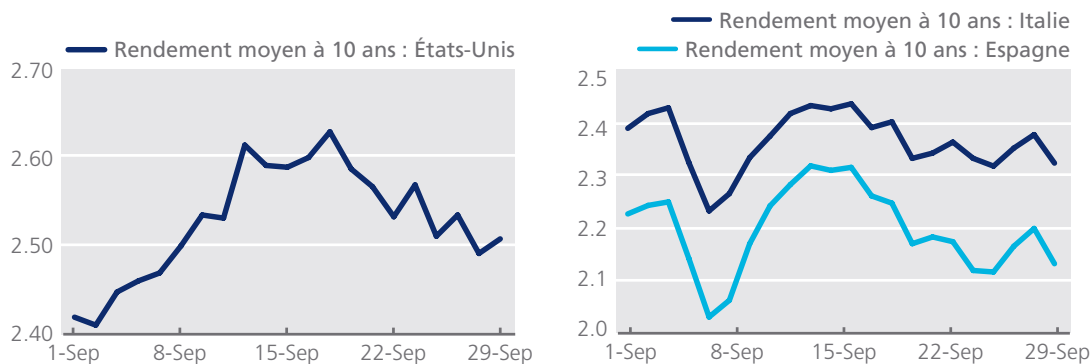
## Analyse Tradeweb des emprunts d'État

### Points clés :

- La Fed maintient ses taux mais réduit encore de 10 mds USD ses injections de liquidités
- La BCE baisse ses taux et annonce un programme de relance
- L'Écosse dit « non » à l'indépendance
- Les rendements des emprunts à deux ans deviennent négatifs en Europe

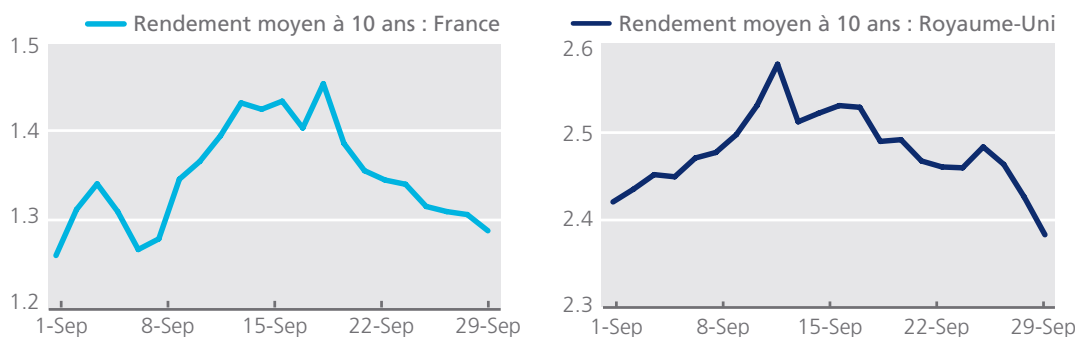
Le 5 septembre, le Bureau américain des statistiques du travail a annoncé que les États-Unis n'avaient créé que 142 000 emplois en août (la plus faible progression en huit mois), malgré un recul à 6,1% du taux de chômage. Deux semaines plus tard, la Réserve fédérale a réaffirmé que les taux d'intérêt resteraient inchangés pour une « période de temps considérable ». Elle a toutefois réduit ses rachats d'actifs de 10 milliards USD supplémentaires et déclaré qu'elle mettrait fin à ce programme en octobre. Alors que le rendement moyen des bons du Trésor à 10 ans a progressé de 16 points de base au cours du mois, à près de 2,51%, le rendement moyen des titres à très court terme (1 mois) est entré en territoire négatif pour s'établir à -0,001% le 9 septembre, avant de finir le mois à 0,008%.

### Rendements moyens à 10 ans : États-Unis, Italie et Espagne



Le 4 septembre, le président de la BCE, Mario Draghi, a dévoilé un programme très attendu de mesures de relance pour la zone euro. Celui-ci prévoit de nouvelles baisses des taux d'intérêt et le lancement en octobre d'un programme d'achats de titres adossés à des actifs et d'obligations sécurisées. En Italie, le rendement moyen des obligations de référence à 10 ans a perdu 21 points de base, passant de 2,47% le 3 septembre à 2,26% le 5 septembre (un nouveau point bas) avant de terminer le mois en légère hausse, à 2,36%. Le rendement moyen des emprunts d'État à 10 ans a également atteint de nouveaux points bas en Espagne (2,05%) et en Grèce (5,51%), le 5 septembre, de même qu'en Irlande (1,61%), le 8 septembre. Dans la zone euro, l'inflation a ralenti à 0,3% durant le mois, poussant l'euro vers son niveau le plus bas face au dollar depuis deux ans.

### Rendements moyens à 10 ans : France et Royaume-Uni



**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.

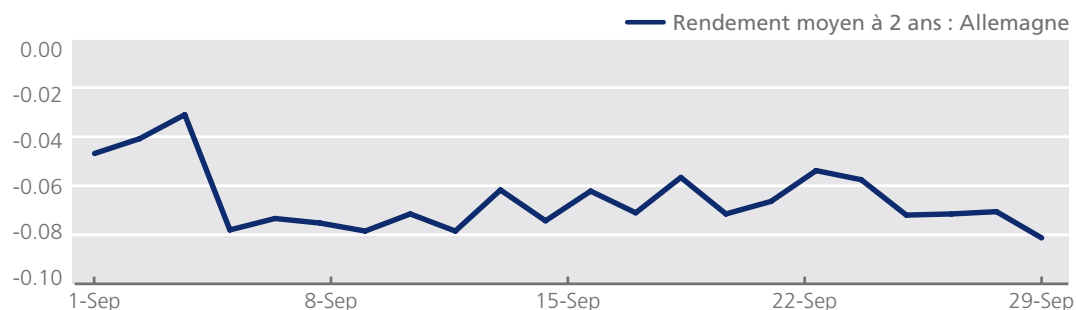
### À PROPOS DE TRADEWEB

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.

Durant un mois riche en événements politiques, le gouvernement français a survécu à un vote de confiance le 16 septembre, demandé par le Premier ministre Manuel Valls pour atténuer les dissensions au sein de son parti. Trois jours après le vote, l'ancien président Nicolas Sarkozy a annoncé son retour sur la scène politique en se portant candidat à la présidence de l'UMP. Le rendement moyen de l'OAT à 10 ans a atteint un pic de 1,46% le 18 septembre, soit une hausse de 21 points de base en un mois. Le même jour, les Écossais ont décidé de rester au sein du Royaume-Uni en votant à une majorité de 55% contre l'indépendance (45% de « oui »). Après avoir grimpé de 22 points de base depuis le début septembre et approché des 2,59% le jour du référendum, le rendement du Gilt à 10 ans a terminé le mois en baisse, à 2,43%.

### Rendement moyen à 2 ans : Allemagne

Les rendements des obligations périphériques ont atteint de nouveaux points bas en septembre



Dans le même temps, le rendement moyen des obligations à 2 ans a terminé le mois en territoire négatif dans sept pays européens : alors qu'en Allemagne il reste inférieur à 0% depuis le 25 août, en France, aux Pays-Bas, en Autriche, en Finlande, en Belgique et au Danemark, il est descendu plusieurs fois sous la barre du 0%.

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

	SEPTEMBRE 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	0.95	6.10	0.88	1.04	2.28	29-nov-11
Australie	3.49	19.39	3.33	3.71	4.56	28-oct-11
Autriche	1.15	2.50	1.13	1.30	3.82	25-nov-11
Belgique	1.22	-0.70	1.22	1.42	5.82	25-nov-11
Canada	2.15	15.15	2.00	2.28	2.81	10-sep-13
Danemark	1.20	1.85	1.17	1.34	2.41	28-oct-11
Espagne	2.15	-7.55	2.05	2.35	7.56	24-jul-12
États-Unis	2.51	16.30	2.41	2.63	3.01	1-jan-14
Finlande	1.05	1.05	1.04	1.21	2.98	25-nov-11
France	1.29	3.45	1.26	1.46	3.71	24-nov-11
Grèce	6.59	79.25	5.51	6.59	37.46	7-mar-12
Irlande	1.65	-12.65	1.61	1.89	9.51	25-nov-11
Italie	2.36	-8.75	2.26	2.47	7.25	25-nov-11
Japon	0.52	3.05	0.49	0.58	1.07	30-nov-11
Pays-Bas	1.09	3.75	1.06	1.24	2.74	25-nov-11
Portugal	3.15	-4.80	3.06	3.23	16.38	30-jan-12
Royaume-Uni	2.43	5.85	2.39	2.59	3.07	27-déc-13
Suède	1.49	9.95	1.39	1.61	2.73	5-sep-13

Source : Tradeweb Markets LLC, 1 Octobre 2014

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