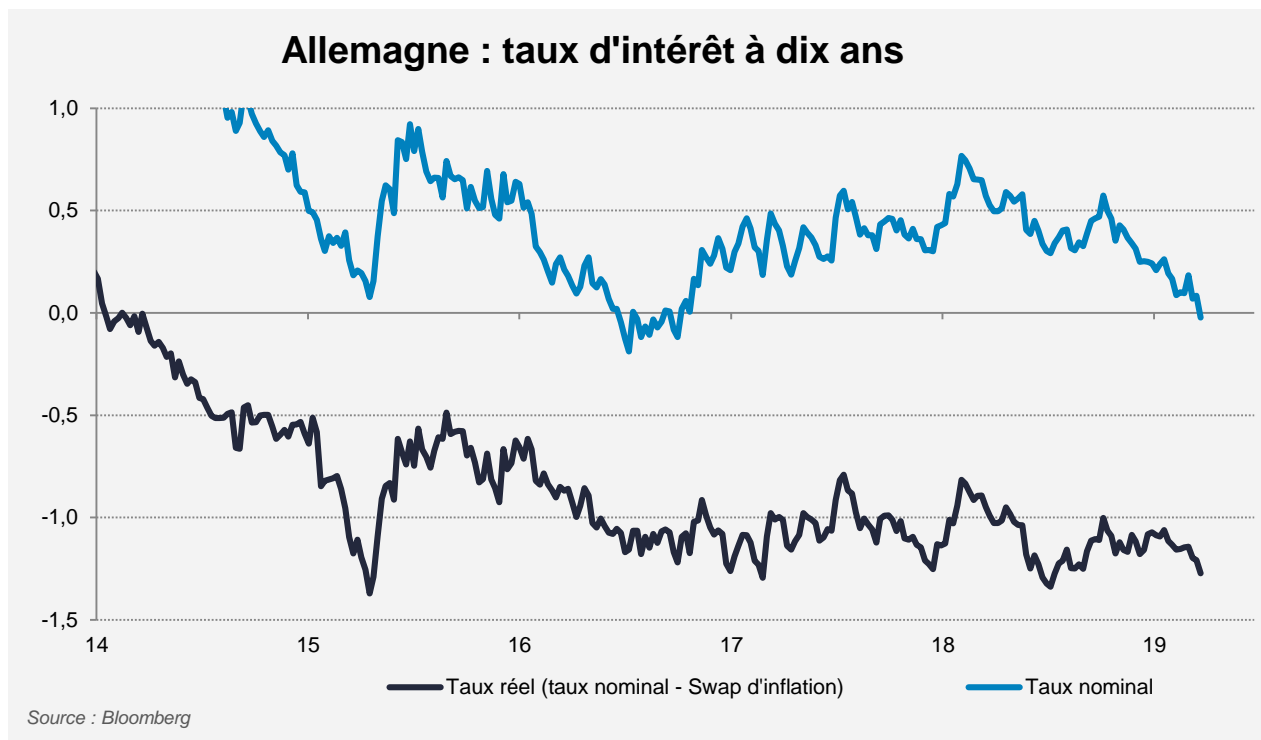


# Graphique de la semaine

2019 | Graphique n°11

## LE TAUX À DIX ANS ALLEMAND À NOUVEAU NÉGATIF

Le 22 mars 2019, le rendement des obligations à dix ans du trésor allemand est redevenu négatif pour la première fois depuis octobre 2016. Le mouvement s'est fait dans la foulée de la publication des estimations avancées pour les indices PMI du mois de mars, qui a vu l'indice composite baisser de 51,9 à 51,3, tout en restant au-dessus de son niveau de janvier. Mais c'est la chute du secteur manufacturier à 47,6 à l'échelle européenne et à 44,7 en Allemagne, les plus bas niveaux depuis 2012-2013, qui a marqué les esprits.



## NOTRE ANALYSE

La publication des indices PMI n'a fait qu'amplifier une tendance à l'œuvre depuis plusieurs semaines, notamment du fait du changement de discours des banques centrales. Alors que cet automne, la Fed et la BCE étaient engagées dans la normalisation de leur politique monétaire, les dernières annonces montrent une volonté de faire une pause dans ce mouvement.

A ce jour, le taux réel des obligations allemandes à dix ans est d'environ -1,25%, légèrement supérieur au point bas atteint en avril 2015 alors que le programme d'assouplissement quantitatif de la BCE venait d'être lancé.

Le scénario économique est-il cohérent avec une baisse supplémentaire des taux ? Il faudrait sans doute que les anticipations d'inflation baissent davantage, ce qui semble peu probable dans une économie de la zone euro où les salaires poursuivent leur accélération.

L'opinion exprimée ci-dessus est datée du 22 mars 2019 et est susceptible de changer.

**SUIVEZ  
& PARTAGEZ**  
l'actualité de Lazard Frères Gestion



Site Internet  
[www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr)



Blog  
[www.lazardfreresgestion-tribune.com](http://www.lazardfreresgestion-tribune.com)



Twitter  
[@LazardGestion](https://twitter.com/LazardGestion)



LinkedIn  
Lazard Frères Gestion

Ce document n'a pas de valeur pré-contractuelle ou contractuelle. Il est remis à son destinataire à titre d'information. Les analyses et/ou descriptions contenues dans ce document ne sauraient être interprétées comme des conseils ou recommandations de la part de Lazard Frères Gestion SAS. Ce document ne constitue ni une recommandation d'achat ou de vente, ni une incitation à l'investissement. Ce document est la propriété intellectuelle de Lazard Frères Gestion SAS. LAZARD FRERES GESTION - S.A.S au capital de 14.487.500€ - 352 213 599 RCS Paris 25, RUE DE COURCELLES - 75008 PARIS

**LAZARD**  
FRÈRES GESTION